

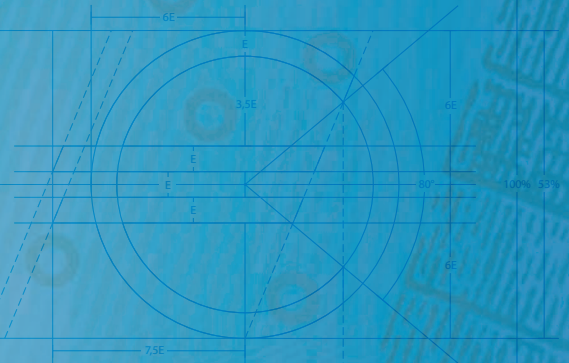


EUROOPAN KESKUSPANKKI

EUROJÄRJESTELMÄ

Talouskatsaus

8/2016



Sisällys

| | |
|--|-----------|
| Raha- ja reaalityalouden kehitys | 2 |
| Yhteenveto | 2 |
| 1 Ulkoinen ympäristö | 5 |
| 2 Rahoitusmarkkinoiden kehitys | 11 |
| 3 Talouskehitys euroalueella | 15 |
| 4 Hinnat ja kustannukset | 20 |
| 5 Rahan määrä ja luotonanto | 25 |
| 6 Julkisen talouden kehitys | 31 |
| Kehikot | 34 |
| 1 OPECin marraskuussa 2016 tekemän sopimuksen vaikutus öljymarkkinoihin | 34 |
| 2 Likviditeettitilanne ja rahapoliittiset operaatiot 27.7.–25.10.2016 | 37 |
| 3 Euroalueen liiketoimintaympäristön rakenneindikaattorit | 42 |
| 4 Asumismenojen vaikutus YKHI-inflaatioon | 47 |
| 5 Vuotta 2017 koskevien alustavien talousarviosuunnitelmien ja koko euroalueen julkisen talouden tilanteen arviointi | 52 |
| Artikkelit | 55 |
| (Saatavissa englanninkielisinä EKP:n verkkopalvelusta http://www.ecb.europa.eu/pub/economic-bulletin/articles/html/index.en.html) | |
| 1 The impact of uncertainty on activity in the euro area | 55 |
| 2 Looking back at OTC derivative reforms – objectives, progress and gaps | 75 |
| Tilastot | T1 |

Raha- ja reaalityalouden kehitys

Yhteenveto

EKP:n neuvosto tarkasteli 8.12.2016 pitämässään rahapolitiikkakokouksessa perusteellisesti talous- ja inflaationäkymiä sekä rahapolitiikan mitoitusta säännöllisten analyysiensa eli taloudellisen ja rahatalouden analyysin pohjalta.

Analyysien tulokset vahvistivat, että omaisuuserien osto-ohjelmaa on tarpeen jatkaa maaliskuun 2017 jälkeenkin, jotta rahapolitiikalla tuetaan kasvua jatkossakin erittäin vahvasti ja inflaatiovauhti saadaan lähentymään kestävästi tavoitetta eli hieman alle kahta prosenttia keskipitkällä aikavälillä.

EKP:n neuvoston taloudellinen ja rahatalouden analyysi

Maailmantalouden kasvu on vauhdittunut vuoden 2016 toisella puoliskolla, ja sen odotetaan edelleenkin vahvistuvan, joskin kriisiä edeltäneistä kasvulukemista jäätäneen vieläkin. Yhdysvaltain talouskehitys on saanut vetoapua kasvua tukevan politiikan jatkumisesta ja työmarkkinatilanteen kohenemisesta. Maan talouskehitykseen ja maailmantalouden kehitysnäkymiin liittyvät epävarmuustekijät ovat kuitenkin lisääntyneet Yhdysvaltain presidentinvaalien jälkeen. Japanin talouskasvun odotetaan olevan jatkossakin maltillista, ja Ison-Britannian talouden keskipitkän aikavälin kasvunäkymiä heikentää maan tuleviin EU-suhteisiin liittyvä huomattava epävarmuus. Meneillään oleva Kiinan talouskasvun vähittäinen hidastuminen heikentää muidenkin nousevien markkinatalousmaiden kasvunäkymiä, kun taas maailmantalouden kasvunäkymät hyötyvät yhä enemmän syvän taantuman vähittäisestä helpottumisesta eräissä suurissa raaka-aineiden viejämaissa. Öljyn hinta on noussut OPEC-järjestön sovittua 30.11.2016 öljyntuotannon rajoittamisesta, ja öljyn aiemman hinnanlaskun maailmanlaajuisista kokonaisinflaatiota hidastava vaikutus väistyy vähitellen. Maailmantaloudessa oleva huomattava käyttämätön kapasiteetti kuitenkin hillitsee edelleen pohjainflaation kehitystä.

Valtion joukkolainojen tuotot ovat viime aikoina kasvaneet euroalueella, ja eonia-termiinikäyrä on jyrkentynt. Lokakuun alussa alkanut nimellistuottojen kasvu liittyy osittain maailmanlaajuiseen pitempien korkojen noususuuntaukseen, joka on ollut selvintä Yhdysvalloissa. Nimellistuottojen kasvu sai eonia-termiinikorot nousemaan ja niiden käyrän jyrkkemään. Yritysten joukkolainojen tuottoerot kasvoivat hieman, mutta ne pysyivät pienempinä kuin maaliskuun 2016 alussa, jolloin eurojärjestelmä päätti käynnistää yrityssektorin velkapapereiden osto-ohjelman. Pankkisektorin osakkeiden hinnat kehittyivät euroalueella vahvemmin kuin laaja osakeindeksi, joka nousi hiukan.

Euroalueen talouden elpyminen jatkuu. Euroalueen BKT:n neljännesvuosikasvu oli vuoden 2016 kolmannella neljänneksellä samoissa lukemissa kuin toisella

neljänneksellä eli 0,3 %. Erityisesti kyselyistä saatujen tuoreimpien tietojen perusteella kasvu on jatkunut myös vuoden 2016 viimeisellä neljänneksellä.

Taloukasvun odotetaan jatkuvan maltillisena mutta saavan vahvemmin jalansijaa. EKP:n rahapoliittisten toimien vaikutuksen välittyminen reaali-talouteen tukee kotimaista kysyntää, ja se on myös edistänyt velkataakan purkamista. Yritysten kannattavuuden paraneminen ja erittäin suotuisat rahoitusolot edistävät edelleen investointien elpymistä, ja kotitalouksien käytettävissä olevat reaalitytulot ja yksityinen kulutus saavat tukea työllisyystilanteen jatkuvasta kohentumisesta, jota myös toteutetut rakenneuudistukset edistävät. Lisäksi on viitteitä siitä, että maailmantalouden elpymisen on jonkin verran vahvistunut. Euroalueen taloukasvun odotetaan kuitenkin kärsivän rakenneuudistusten toteutuksen hitaasta etenemisestä sekä edelleen tarvittavasta taseiden sopeutuksesta eri sektoreilla.

Euroalueen talousnäkyviä koskevissa eurojärjestelmän asiantuntijoiden joulukuun 2016 arvioissa euroalueen BKT:n ennakoitaan kasvavan 1,7 % vuosina 2016 ja 2017 sekä 1,6 % vuosina 2018 ja 2019. BKT:n kasvunäkymät ovat pitkälti samanlaiset kuin syyskuussa 2016 julkaistuissa EKP:n asiantuntijoiden arvioissa. Euroalueen talousnäkyymiin liittyvät riskit painottuvat edelleen odotettua heikomman kehityksen suuntaan.

Eurostatin alustavan arvion mukaan euroalueen vuotuinen YKHI-inflaatiouauhti oli vuoden 2016 marraskuussa 0,6 % eli nopeampi kuin lokakuussa (0,5 %) ja syyskuussa (0,4 %). Vauhdittuminen johtui pääasiassa siitä, että vuotuinen energian hintainflaatio nopeutui. Pohjainflaation nopeutumisesta ei kuitenkaan ole vielä luotettavia merkkejä.

Öljyn tämänhetkisten futuurihintojen perusteella kokonaisinflaatiouauhdin odotetaan alkavan nopeutua merkittävästi vuodenvaihteessa ja kiihtyvän yli 1 prosenttiin. Nopeutuminen johtuu pääasiassa energian vuotuisen hintakehitykseen liittyvästä vertailuajankohdan vaikutuksesta. Inflaatiouauhdin nopeutuminen jatkunee vuosina 2018 ja 2019 EKP:n rahapoliittisten toimien ja talouden odotetun elpymisen sekä siitä seuraavan käyttämättömän kapasiteetin asteittaisen vähenemisen tukemana.

Eurojärjestelmän asiantuntijoiden joulukuun 2016 arvioiden mukaan vuotuinen YKHI-inflaatiouauhti on 0,2 % vuonna 2016 ja 1,3 % vuonna 2017 sekä 1,5 % vuonna 2018 ja 1,7 % vuonna 2019. YKHI-inflaatiota koskeva arvio on pysynyt jokseenkin muuttumattomana verrattuna EKP:n asiantuntijoiden syyskuusiin arvioihin.

Alhainen korkotaso sekä EKP:n epätavanomaisten rahapoliittisten toimien vaikutukset tukevat edelleen rahan määrän ja luotonannon kasvua. Lavean raha-aggregaatin kasvu jatkui vakaana vuoden 2016 kolmannella neljänneksellä mutta hidastui hieman lokakuussa. Kotitalouksien lainakannan kasvu kuitenkin nopeutui lokakuussa. Rahan luomisessa kotimaiset lähteet olivat edelleen tärkein lavean raha-aggregaatin kasvua vauhdittava tekijä, ja EKP:n rahapolitiikka tukee edelleen rahan määrän ja luotonannon kasvua. Suotuisan varainhankintatilanteen ansiosta pankit ovat alentaneet antolainauskorkoja ja helpottaneet lainansaantia, mikä tukee luotonannon kasvun asteittaista elpymistä. Yritysten ulkoisen rahoituksen

vuotuisen kokonaiskehityksen arvioidaan vahvistuneen edelleen vuoden 2016 kolmannella neljänneksellä.

Rahapoliittiset päätökset

EKP:n neuvosto teki hintavakaustavoitteen saavuttamiseksi seuraavat päätökset:

- Epätavanomaisiin rahapoliittisiin toimiin lukeutuvassa omaisuuserien osto-ohjelmassa jatketaan 80 miljardin euron suuruisia kuukausittaisia ostoja vuoden 2017 maaliskuun loppuun saakka. Huhtikuusta 2017 lähtien ostoja tehdään 60 miljardin euron arvosta kuukaudessa. Näin on tarkoitus toimia joulukuun 2017 loppuun saakka ja tarvittaessa sen jälkeenkin, kunnes EKP:n neuvosto katsoo inflaatiovauhdin palautuvan kestävästi tavoitteen mukaiseksi. Jos kehitysnäkymät kuitenkin muuttuvat tällä välin epäsuotuisammiksi tai jos rahoitusmarkkinatilanne ei enää edistä inflaatiovauhdin kestävästä elpymistä, EKP:n neuvosto aikoo kasvattaa ostojen määrää ja/tai pidentää ohjelman kestoja. Ohjelmassa ostettujen omaisuuserien erääntyessä takaisin maksettava pääoma sijoitetaan uudelleen.
- Lisäksi EKP:n neuvosto päätti muuttaa osto-ohjelman parametreja tammikuusta 2017 alkaen, jotta eurojärjestelmän suorittamat ostot voidaan jatkossakin suorittaa sujuvasti. Ensinnäkin julkisen sektorin velkapapereiden osto-ohjelmaan hyväksyttävien velkapapereiden maturiteettikirjoa laajennetaan niin, että jäljellä olevan juoksuajan on nyt oltava vähintään yksi vuosi (kahden sijasta). Toiseksi omaisuuserien osto-ohjelmassa voidaan jatkossa ostaa tarvittaessa myös sellaisia arvopapereita, joiden eräpäivään asti laskettu tuotto jää alle EKP:n talletuskoron.
- EKP:n neuvosto päätti pitää EKP:n ohjauskorot ennallaan. Niiden odotetaan pysyvän nykyisellä tasolla tai sitä alemmina pidemmän aikaa ja vielä omaisuuserien ostojen päätyttyäkin.

Omaisuuserien osto-ohjelman pidennys on mitoitettu niin, että rahapolitiikalla tuetaan kasvua jatkossakin erittäin vahvasti. Tähänastistenkin ostojen volyyymi on ollut suuri, ja kun arvopapereiden erääntyessä takaisin maksettava pääoma vielä sijoitetaan uudelleen, ohjelman pidennyksellä varmistetaan, että euroalueen rahoitusolot pysyvät erittäin suotuisina. Se on jatkossakin ensiarvoisen tärkeää, jotta inflaatiovauhti saadaan lähentymään kestävästi tavoitetta eli hieman alle kahta prosenttia keskipitkällä aikavälillä. Kun ohjelman pidentämisen myötä ostot markkinoilla jatkuvat kauemmin, myös EKP:n rahapoliittisten elvytystoimien vaikutus välittyy pitkäkestoisemmin. Osto-ohjelman uudessa mitoituksessa on otettu huomioon, että euroalueen talouden maltillinen elpymisen on vahvistumassa ja inflaatiopaineet ovat edelleen vaihteita. EKP:n neuvosto seuraa tarkasti hintavakaustavoitteen kehitystä ja turvautuu tarvittaessa kaikkiin käytettävissä oleviin keinoihin tehtävänsä hoitamiseksi.

Ulkoinen ympäristö

Maailmantalouden kasvu on piristynyt toisella vuosipuoliskolla ja sen odotetaan edelleen vahvistuvan, vaikka kasvuvauhti pysyy hitaampana kuin ennen kriisiä. Yleistä inflaatiiovauhtia jarruttavat edelleen aiemmat öljyn hinnan laskut, ja maailmanlaajuisesti runsaana esiintyvän käyttämättömän kapasiteetin odotetaan keskipitkällä aikavälillä jarruttavan perusinflaatiota.

Maailmantalouden ja kaupan kehitys

Maailmantalouden kasvu on piristynyt vuoden jälkipuoliskolla. Muutaman viime kuukauden aikana julkaistut tiedot osoittavat kehittyneiden talouksien kasvavan suhteellisen vakaasti ja kehittyvien markkinatalouksien tilanteen kohenevan hieman. Keskipitkällä aikavälillä näkymät viittaavat globaalin talouskasvun vahvistumiseen, vaikka kasvu pysyykin hitaampana kuin ennen kriisiä. Maailmantalouden näkymiä varjostavat edelleen monet tekijät, kuten raaka-aineiden alhaiset hinnat, jotka heikentävät raaka-aineita vievien maiden tilannetta, Kiinan talouden vähittäinen tasapainottaminen ja Yhdysvaltain politiikkaan liittyvä kasvava epävarmuus.

Kehittyneissä talouksissa rahoitusmarkkinat ovat osoittautuneet vahvoiksi, mutta joissakin kehittyvissä talouksissa näyttää olevan syntymässä paineita.

Yhdysvaltain pitkien joukkolainojen tuotot ovat kasvaneet merkittävästi, mikä saattaa johtua osittain Yhdysvaltain mahdollisten finanssipoliittisten kannustimien vuoksi nopeutuvaa inflaatiota koskevista markkinaosapuolten odotuksista. Vaihtelut osakemarkkinoilla ovat viime viikkoina laantuneet ja kehittyneiden talouksien osakemarkkinat ovat jonkin verran piristyneet. Kehittyvät markkinataloudet ovat viime vuosineljänneksien aikana hyötynyt rahoitusehtojen helpottumisesta, mutta Yhdysvaltain marraskuisten vaalien jälkeen pääomavirtojen paluu kehittyviin markkinatalouksiin on alkanut heikentyä, niiden joukkolainojen tuottoerot ovat kasvaneet ja paineet niiden valuuttoja kohtaan ovat lisääntyneet.

Rahapolitiikat tukevat edelleen kasvua. Federal Funds -futuurisopimukset ovat viime kuukausina nousseet, mikä johtuu osittain finanssipoliittikan muuttumista entistä elvyttävämmäksi koskevista odotuksista (ks. kuvio 1). Sen sijaan Englannin pankki laski elokuun kokouksessaan korkoja ja ilmoitti rahan määrää lisäävien elvytystoimien jatkamisesta. Japanin keskuspankki puolestaan otti syyskuussa käyttöön joitakin rahapoliittisia muutoksia, joita olivat tuottokäyrän ohjaus ja sitoutuminen inflaatiotavoitteen ylittämiseen.

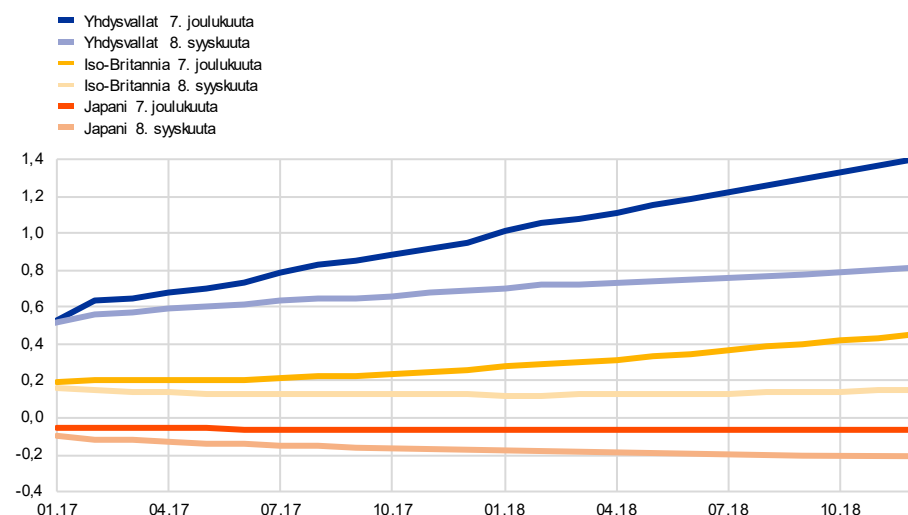
Viime aikoina julkistetut tiedot viittaavat globaalin talouskasvun vahvistumiseen toisella vuosipuoliskolla. Ilman euroaluetta laskettu koko tuotantoa koskeva ostopäällikköiden indeksi (PMI) pysyi marraskuussa muuttumattomana 53,3 pisteessä, mikä viittaa tasaiseen maailmanlaajuisen kasvuun vuoden viimeisellä neljänneksellä (ks. kuvio 2). Marraskuussa kehitys oli myönteistä useimmissa kehittyneissä ja kehittyvissä markkinatalouksissa. Samaan

tapaan OECD:n vastaavat ennakoivat indikaattorit osoittavat vakaata kasvua kehittyneissä talouksissa mutta kasvun nopeutumista tärkeimmissä kehittyvissä talouksissa. Kaiken kaikkiaan kasvu näyttää pitävän pintansa kehittyneissä talouksissa ja kääntyneen positiiviseksi kehittyvissä markkinatalouksissa.

Kuvio 1

Ennuste ohjaukorkojen kehityksestä

(Prosenttiyksiköinä)

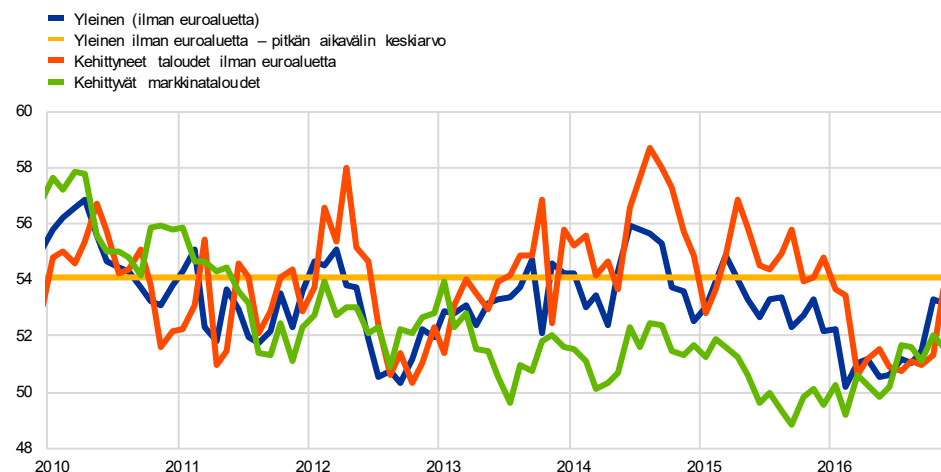


Lähteet: Bloomberg ja Englannin keskuspankki.

Kuvio 2

Tuotantoa koskeva yleinen PMI-yhdistelmäindeksi

(diffuusioindeksi)



Lähteet: Haver Analytics ja EKP:n laskelmat.

Huom. Tuoreimmat havainnot ovat marraskuulta 2016. Kehittyvät markkinataloudet ovat yhteenlaskettuina Kiina, Venäjä, Brasilia, Intia ja Turkki. Kehittyneisiin talouksiin kuuluvat Yhdysvallat, Iso-Britannia ja Japani. Pitkän aikavälin keskiarvo tarkoittaa ajanjaksoa tammikuusta 1999 marraskuuhun 2016.

Yhdysvalloissa talouskasvu nopeutui merkittävästi vuoden 2016 kolmannella neljänneksellä alkuvuoden maltillisen kasvun jälkeen. Nettovienti ja

varastoinvestoinnit elpyivät voimakkaasti ja nopeuttivat huomattavasti BKT:n kasvua kolmannella vuosineljänneksellä samalla, kun yksityiset kiinteät investoinnit pysyivät

maltillisina ja kulutuskysyntä laantui. Kasvun odotetaan nopeutuvan hitaasti entistä suotuisampien talouden perustekijöiden ja yleisesti katsoen elvyttävän talouspolitiikan ansiosta. Poliittinen epävarmuus on Yhdysvaltain presidentinvaalien vuoksi lisääntynyt. Odotusten finanssipoliittisista elvytystoimista kasvaessa rahoitusehdot ovat hieman kiristyneet varsinkin pitkien korkojen nousuna.

Vaikka epävarmuus lisääntyi Isossa-Britanniassa välittömästi EU-jäsenyyttä koskevan kansanäänestyksen jälkeen, talouskasvu jatkui kolmannella vuosineljänneksellä vahvana. BKT:n kasvua kolmannella vuosineljänneksellä tuki vahva kulutus ja nettoviennin suuri osuus samalla, kun investointitoiminta jatkui hyvänä. Epävarmuuden EU:n ja Ison-Britannian tulevista kauppasuhteista odotetaan kuitenkin hidastavan investointeja ja punnan viimeaikaisen heikkenemisen jarruttavan kulutuksen kasvua.

Vaikka Japanin BKT kasvoi voimakkaasti kolmannella vuosineljänneksellä, taloudellisen toimeliaisuuden vilkastuminen pysyy vaatimattomana. Vaimea ulkomainen kysyntä ja heikko yksityisen kulutus aiheuttavat edelleen vaikeuksia. Elvyttävän rahoitusympäristön ja yritysten myönteisen tuloskehityksen pitäisi jatkossa vauhdittaa investointeja. Viennin odotetaan asteittain piristyvän, kun ulkomainen kysyntä kasvaa jenin aiemmasta vahvistumisesta huolimatta. Sen sijaan yksityisen kulutuksen odotetaan pysyvän vaatimattomana. Finanssipoliittiset kannustimet tukenevat kotimaista kysyntää lähivuosina.

Kiinan kasvu vakiintui kolmannella vuosineljänneksellä vahvan kulutuksen ja infrastruktuuri-investointien ansiosta. Samalla, kun lyhyen aikavälin näkymiä hallitsee poliittisten kannustimien laajuus, talouskasvun odotetaan keskipitkällä aikavälillä jatkavan asteittaista hidastumistaan. Investointien kasvu laantuu yhä, kun ylikapasiteettia hiljalleen vähennetään. Kulutuksen arvellaan toimivan pääasiallisena kasvun veturina.

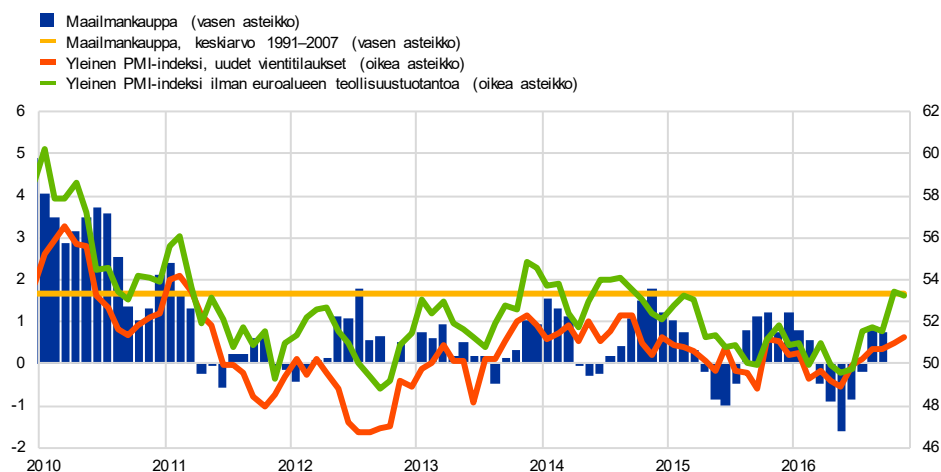
Reaalitalouden toimeliaisuuden odotetaan pysyvän suurimmassa osassa Keski- ja Itä-Eurooppaa suhteellisen vilkkaana. Sen ennakoidaan hyötyvän EU:n rakennerahastojen tukemista suurista investoinneista ja dynaamisesta yksityisestä kulutuksesta, jota pitää yllä käytettävissä olevien reaalitulojen kasvu ja kohenevat työmarkkinat hitaan inflaation vallitessa.

Suurten raaka-aineviejien tuotanto osoittaa elpymisen merkkejä syvien taantumien jälkeen. Käytettävissä olevat tiedot viittaavat talouskasvun jonkinasteiseen kohenemiseen Venäjällä. Rahoitusehdot ovat helpottuneet, kun keskuspankki on laskenut ohjauskorkoja jatkuvan inflaation hidastumisen vuoksi, mutta epävarmuus on edelleen suuri ja kuluttajien luottamus heikko. Vaikka öljyn hinnan kääntyminen nousuun tarjoaa hieman väliaikaista tukea, välttämättömät finanssipoliittiset tasapainottoimet heikentävät liiketoimintaympäristöä. Brasilian syvässä ja pitkään jatkuneessa lamassa tapahtuu odotusten mukaan vähittäinen käänne parempaan vuoden jälkipuoliskolla, kun poliittinen epävarmuus vähenee ja rahoitusehdot helpottuvat. Toisaalta huomattava tarve tasapainottaa finanssipoliittikkaa heikentäneen keskipitkän aikavälin näkymiä.

Maailmankauppa on jonkin verran elpynyt vuoden jälkipuoliskolla. Ilman euroaluetta lasketut maailmankaupan tuontimäärät kääntyivät hienoiseen nousuun vuoden 2016 alkupuoliskolla ja käytettävissä olevat indikaattorit osoittavat lyhyen aikavälin näkymien kohenemista. CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis -tutkimuslaitoksen mukaan maailmanlaajuinen tavaratuonti kasvoi kolmannella vuosineljänneksellä 0,7 % kahden vuosineljänneksen negatiivisen kasvun jälkeen (ks. kuvio 3). Uusia vientitilauksia koskeva yleinen ostopäälliköiden indeksi (PMI) nousi edelleen marraskuussa, mikä viittaa maailmankaupan vilkastumiseen vuoden viimeisellä neljänneksellä. Sen jälkeen maailmankaupan kehityksen odotetaan vahvistuvan maailmantalouden elpymistä seurailten. Ulkomaankaupan kehityksen heikkeneminen viime vuosien aikana on lähinnä rakenteellista ja todennäköisesti se jatkuu.¹ Siksi tuonin jousto suhteessa BKT:hen pysyy lyhyellä aikavälillä oletettavasti merkittävästi kriisiä edeltävää tasoa pienempänä.

Kuvio 3
Maailman tavarakauppa

(Vasen asteikko: muutokset prosenttiyksiköinä kolmen kuukauden jaksoilta; oikea asteikko: diffuusioindeksi)



Lähteet: Markit, CPB ja EKP:n laskelmat.

Huom. Tuoreimmat havainnot ovat marraskuulta 2016 (PMI:t) ja syyskuulta 2016 (ulkomaankauppa).

Maailmantalouden kokonaiskasvun ennustetaan nopeutuvan asteittain vuosina 2016–2019.

EKP:n asiantuntijoiden joulukuussa 2016 talousnäkömystä laatimien arvioiden mukaan maailmanlaajuisen, ilman euroaluetta lasketun BKT:n kasvun odotetaan nopeutuvan asteittain vuoden 2016 3,0 prosentista 3,5 prosenttiin vuonna 2017, 3,7 prosenttiin vuonna 2018 ja 3,8 prosenttiin vuonna 2019. Euroalueen vientikysynnän kasvun odotetaan nopeutuvan vuoden 2016 1,5 prosentista 2,4 prosenttiin vuonna 2017, 3,4 prosenttiin vuonna 2018 ja 3,6 prosenttiin vuonna 2019. Verrattuna syyskuun 2016 ennusteisiin maailmantalouden kasvu pysyy yleisesti katsoen ennallaan samalla, kun euroalueen ulkoista kysyntää koskevia ennusteita on korjattu hieman aiempaa maltillisemmiksi.

¹ Katso lisätietoja artikkelista "Understanding the weakness in global trade. What is the new normal?" EKP:n Occasional Paper -sarjan nro 178, syyskuu 2016.

Tämä johtuu pääasiassa tuonnin kasvun hidastumisesta joissakin kehittyneissä talouksissa

Maailmanlaajuisen talouskehityksen perusskenaarioon liittyvä epävarmuus on viime aikoina lisääntynyt, mutta näkymiä heikentävät riskit ovat edelleen vallitsevia varsinkin kehittyvien markkinatalouksien osalta. Myönteisenä seikkana on Yhdysvaltain finanssipolitiikan kasvua edistävien painotusten mahdollinen lisääntyminen saattaa tukea Yhdysvaltain ja koko maailman talouden myönteistä kehitystä. Kasvunäkymiä heikentäviin riskeihin kuuluvat protektionismin mahdollinen lisääntyminen ulkomaankaupassa ja yleisten rahoitusehtojen kiristyminen, mikä saattaa lisätä sisäisistä tai ulkoisista tasapainottomuuksista kärsiviin kansantalouksiin kohdistuvia markkinapaineita. Liiallisen velkaantumisen purkaminen kehittyvissä markkinatalouksissa ja erityisesti Kiinassa voi myös hidastaa kotimaisen kysynnän kasvua, lisätä rahoituksen vakauteen liittyviä huolenaiheita ja kiihdyttää pääomien pakoa ulos maasta. Lisäksi geopoliittisia riskejä on edelleen vallitsevina.

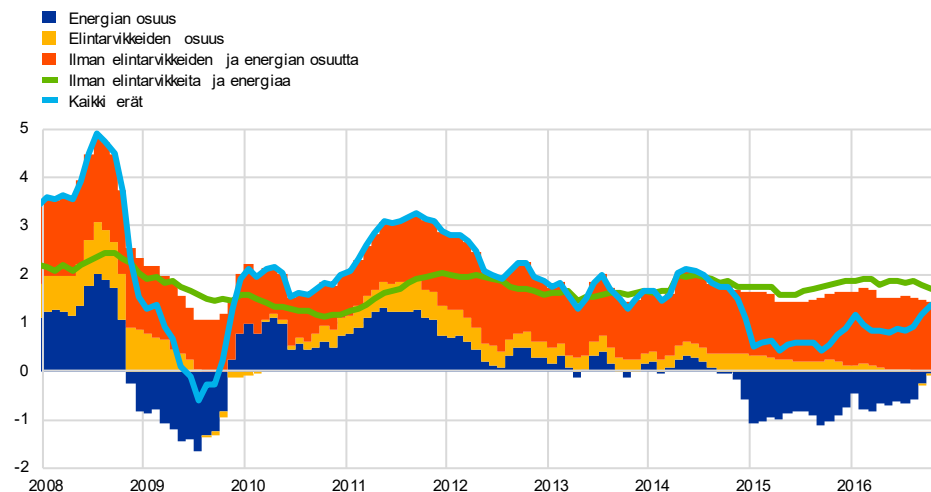
Maailmanlaajuinen hintakehitys

Aiemman öljyn hinnanlaskun vaikutukset hidastavat edelleen maailmanlaajuisista kokonaisinflaatiota, vaikka sen vaikutus on vähitellen heikkenemässä. OECD-maissa vuotuinen kuluttajahintainflaatio nopeutui lokakuussa 1,4 prosenttiin edellisen kuukauden 1,2 prosentista, kun sekä energian että elintarvikkeiden hintojen negatiivinen vaikutus laantui. Vaikka inflaatio pysyy hitaana, tämä muutos merkitsee huomattavaa nopeutumista verrattuna vuoden alkupuoliskoon, jolloin keskimääräinen kuluttajahintainflaatio oli 0,9 %. Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja laskettu OECD:n vuotuinen inflaatio hidastui lokakuussa hieman 1,7 prosenttiin (ks. kuvio 4). Kehittyneistä talouksista pohjainflaatio nopeutui Yhdysvalloissa, Japanissa ja Kanadassa, mutta Isossa-Britanniassa se hidastui maltillisesti. Suurista OECD:n ulkopuolisista maista Intiassa, Brasiliassa ja Venäjällä inflaatiovauhti hidastui, mutta Kiinassa se nopeutui.

Kuvio 4

OECD:n kuluttajahintainflaatio

(Vuositason muutosten osuudet prosenttiyksiköinä)



Lähde: OECD.

Huom. Tuorein havainto on lokakuulta 2016.

Öljyn hinta nousi OPECin 30.11.2016 pitämän kokouksen jälkeen merkittävästi.

Aiempi OPECin ilmoitus aikomuksestaan ottaa tuontikiintiöt taas käyttöön aiheutti markkinoilla epävarmuutta. OPEC-maat ja muutamat OPECin ulkopuoliset tuottajamaat päättivät yhdessä supistaa vuoden 2017 alkupuoliskolla OPEC-maiden päivätuotantoa 1,2 miljoonalla barreililla ja muiden sopijamaiden päivätuotantoa 0,6 miljoonalla barreililla. Päätös sai Brent-raakaöljyn barrelihinnan nousemaan 7. päivänä joulukuuta yli 10 % 52 Yhdysvaltain dollariin, kun hinta oli 29.11.2016 ollut 46 dollaria barreilta. Jatkossa ennätysuuret varastot muodostavat edelleen puskurin suuria hinnannousuja vastaan, mutta yhteinen päätös tarjonnan supistamisesta edistää varastojen vähittäistä purkamista. Kehikossa 1 tarkastellaan OPECin uutta tarjontastrategiaa ja pohditaan öljyn hintanäkymiä lyhyellä ja keskipitkällä aikavälillä vaihtoehtoisten toimitusskenaarioiden toteutuessa. Muiden raaka-aineiden kuin öljyn hinnat nousivat kaiken kaikkiaan jyrkästi, kun metallien hinnat reagoivat uutisiin Kiinan kysynnän jatkumisesta vahvana ja sen jälkeen ilmoitukseen Yhdysvaltojen uusista infrastruktuuri-investoinneista.

Maailmanlaajuisen inflaation ennakoidaan jatkossa vähitellen nopeutuvan.

Aiempien öljyn ja muiden raaka-ainehintojen laskun vaikutusten odotetaan haihtuvan edelleen, mikä heikentää niiden jarrutusvaikutusta pohjainflaatioon. Öljyfutuuriin hintakäyrän jyrkkeneminen viittaa öljyn hinnan nousuun arviointijakson aikana. Toisaalta yhä runsas maailmanlaajuinen ylikapasiteetti jarruttaa vielä jonkin aikaa pohjainflaation nopeutumista.

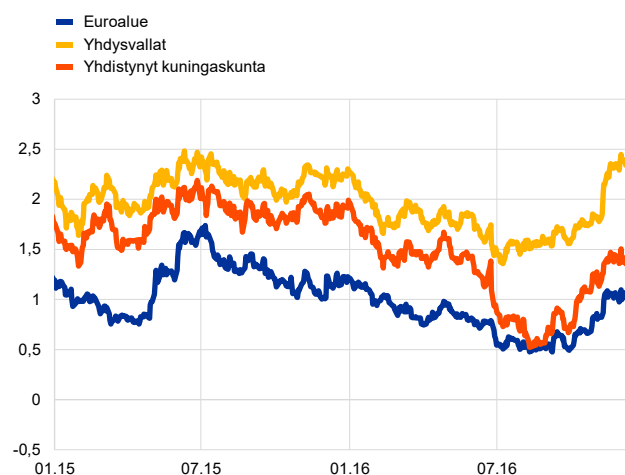
2 Rahoitusmarkkinoiden kehitys

Valtioiden joukkolainojen tuotot ovat suurentuneet ja eoniakorona aikarakennetta kuvaava käyrä jyrkentyneet euroalueella EKP:n neuvoston syyskuun rahapolitiikkakokouksesta lähtien. Nimellistuottojen suurentuminen on johtunut lähinnä korkeampaa inflaatiota ennakoivista odotuksista. Yritysten joukkolainojen tuottoerot suurensivat hieman mutta pysyivät pienempinä kuin maaliskuun 2016 alussa, jolloin yrityssektorin velkapapereiden osto-ohjelma (CSPP) julkistettiin. Laajat osakeindeksit nousivat euroalueella hieman, kun pankkiosakkeiden hinnat puolestaan nousivat voimakkaammin kuin laaja indeksi.

Kuvio 5

Valtion 10 vuoden joukkolainojen tuotot euroalueella, Yhdysvalloissa ja Yhdistyneessä kuningaskunnassa

(vuotuinen korko)



Lähde: Bloomberg ja EKP.

Valtion pitkien joukkolainojen tuotot ovat suurentuneet euroalueella syyskuun alusta lähtien.

Euroalueen 10 vuoden yön yli -indeksiswapkäyrä (overnight index swap, OIS) nousi tarkastelujakson (8.9.–7.12.2016) aikana noin 0,50 prosenttiyksikköä 0,35 prosenttiin. Saman ajanjakson aikana myös BKT-painotettu valtion 10 vuoden joukkolainojen tuotto nousi 0,50 prosenttiyksikköä hieman yli 1 prosenttiin (ks. kuvio 5). Korkojen nousu alkoi lokakuun alussa ja oli suuruudeltaan noin puolet euroalueen yön yli -indeksiswaptuottojen huomattavasta supistumisesta, joka oli toteutunut vuoden alusta lähtien. Tämän seurauksena 10 vuoden yön yli -indeksiswapkorko palasi tasolle, jolla se oli ollut helmikuun puolivälissä. Myös valtion 10 vuoden joukkolainojen tuotot suurensivat eri maissa 0,40–0,90 prosenttiyksikköä, ja valtion joukkolainojen tuottoerot Saksan liittovaltion 10 vuoden joukkolainaan nähden puolestaan suurensivat 0,05–0,50 prosenttiyksikköä lukuun ottamatta Kreikkaa,

jonka osalta tuottoerot supistuivat yli 2,00 prosenttiyksikköä. Valtion joukkolainojen tuottoerot suurensivat eniten Italiassa, mikä liittyi lähinnä poliittiseen epävarmuuteen, joka johtui 4.12. pidetystä maan perustuslakiuudistusta koskeneesta kansanäänestyksestä.

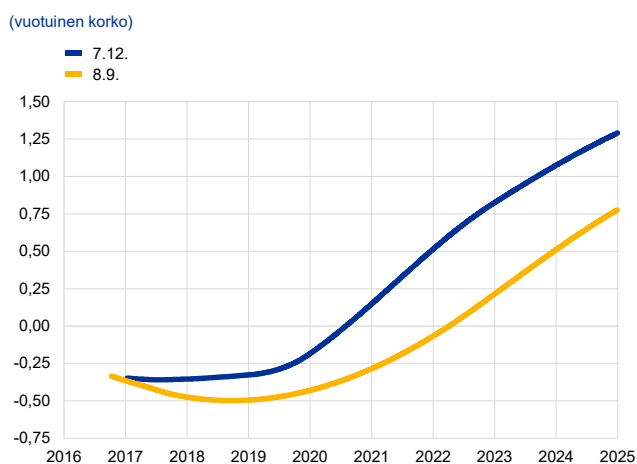
Euroalueen yön yli -indeksiswaptuottojen ja valtion joukkolainojen tuottojen suureneminen lokakuun alusta lähtien johtui osittain pitkien korkojen maailmanlaajuisesta noususuuntauksesta.

Tämä suuntaus oli voimakkain Yhdysvalloissa, jossa tuotot suurensivat lähinnä sen vuoksi, että markkinat odottivat inflaation nopeutuvan mahdollisten finanssipoliittisten kannustimien ja protektionismin myötä ja näiden tekijöiden todennäköisesti vaikuttavan rahapolitiikan kehitykseen jatkossa. Euroalueella tuottojen suureneminen johtui aluksi lähinnä reaalkorkojen noususta. Yhdysvaltain presidentinvaalien jälkeen inflaatio-odotukset olivat merkittävä nimellistuottojen suurentumiseen johtanut tekijä.

Nimellistuottojen suurentuminen nosti eoniakoron aikarakennetta kuvaavan käyrän huomattavasti korkeammalle tasolle ja jyrkensi sitä.

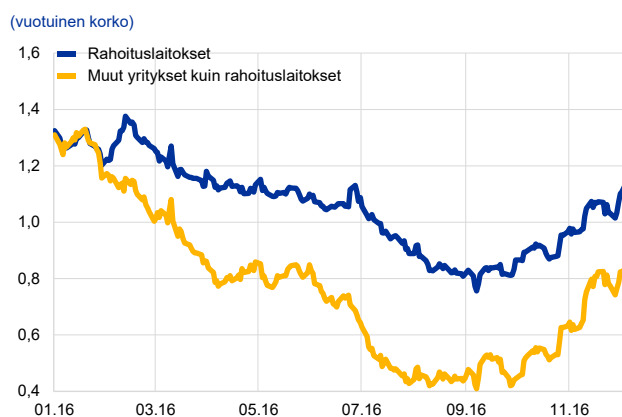
Eoniakoron aikarakennetta kuvaavan käyrän muoto ja sijainti ovat muuttuneet huomattavasti lokakuun alusta, sillä käyrä jyrkentyi noin 0,60 prosenttiyksikköä tarkastelujakson aikana (ks. kuvio 6). Käyrän muodon muutosten perusteella tarkastelujakson suuremmat nimellistuotot johtuivat myös siitä, että EKP:ltä ei odotettu enää rahapoliittista elvytystä. Tämä ilmenee siitä, että käyrän lasku lyhyissä koroissa katosi käyrän loivennuttua, mikä viittaa siihen, että markkinaosapuolet eivät odota talletusmahdollisuuden koron enää laskevan. Eoniakorko pysyi tarkastelujakson aikana vakaana ja oli -0,35 prosenttiyksikköä. Eoniakorko nousi tavanomaiseen tapaan tilapäisesti -0,32 prosenttiyksikköön vuoden 2016 kolmannen neljänneksen lopulla. Pankkisektorin ylimääräinen likviditeetti² suureni tarkastelujakson aikana noin 147 miljardia euroa 1 185 miljardiin euroon lähinnä eurojärjestelmän laajennetun omaisuuserien osto-ohjelman mukaisesti tekemien ostojen vaikutuksesta. Kehikossa 2 esitetään yksityiskohtaisempia tietoja euroalueen likviditeetitilanteesta ja rahapoliittisista operaatioista.

Kuvio 6
Eoniatermiinikorot



Lähteet: Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.

Kuvio 7
Yritysten joukkolainojen tuotot euroalueella



Lähde: Thomson Reuters.

Huom. Luottoluokkien AAA ja BBB välissä olevien luottoluokkien keskimääräinen tuotto.

Yrityssektorin liikkeeseen laskemien joukkolainojen tuottoerojen supistumissuuntaus, joka oli alkanut maaliskuussa EKP:n neuvoston julkaistua yrityssektorin velkapapereiden osto-ohjelman, pysähtyi.

Helmikuun puolivälissä alkaneen supistuvien tuottojen vaiheen – johon kuului Yhdistyneen kuningaskunnan kansanäänestyksen aiheuttamista jännitteistä johtunut lyhytaikainen käänne kesäkuussa – päätyttyä euroalueen yrityssektorin liikkeeseen laskemien joukkolainojen tuotot ovat suurentuneet kaikissa luottoluokissa syyskuun alusta lähtien (ks. kuvio 7). Suurentuminen oli kuitenkin kaiken kaikkiaan vähäistä – keskimäärin noin 0,35 prosenttiyksikköä kaikissa luottoluokissa – ja tuottoerot riskittömiin korkoihin nähden kasvoivat vain hieman. Yritysten joukkolainojen suuremmat tuotot eivät sellaisenaan viittaa siihen, että markkinat kokisivat

² Ylimääräiseen likviditeettiin lasketaan talletusmahdollisuuden mukaiset talletukset (ilman maksuvalmiusluoton käyttöä) ja vähimmäisvarantovelvoitteen ylittävät sekkiilitalletukset.

yritysriskien suurentuneen voimakkaasti. Yritysten joukkolainojen tuottoerot vastaavien euroalueen AAA-luokituksen saaneiden joukkolainojen käyrään nähden suurenvat noin 0,10–0,20 prosenttiyksikköä yrityssektorin joukkolainojen luokituksista riippuen. Vaikka AA-, A- ja BBB -luokituksen saaneiden yritysten joukkolainojen tuottoerot ovat viime aikoina suurentuneet, ne olivat joulukuun 7. päivänä edelleen 0,10–0,35 prosenttiyksikköä pienempiä kuin maaliskuun 2016 alussa, jolloin EKP:n neuvosto julkisti yrityssektorin velkapapereiden osto-ohjelman käynnistymisen. Myös rahoitussektorilla joukkolainojen tuottoerot suurenvat hieman eli 0,02–0,20 prosenttiyksikköä kaikissa luottoluokissa tarkastelujakson aikana.

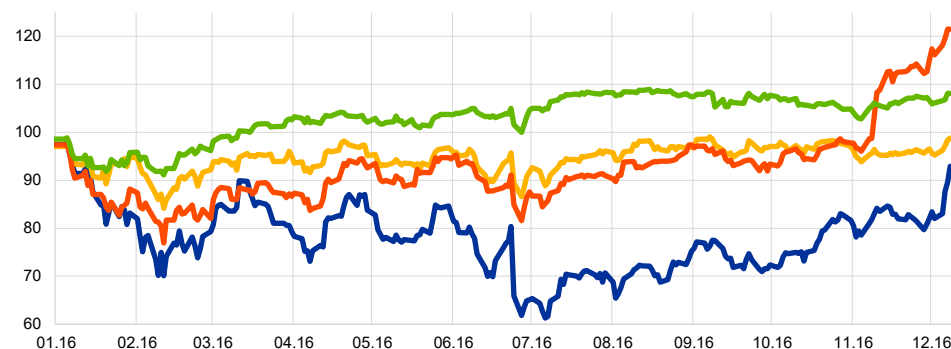
Euroalueen laajat osakeindeksit ovat nousseet hyvin vähän syyskuun alusta, mutta osakkeiden arvostustaso hypähti nousuun pankkisektorilla. Laaja EURO STOXX -indeksi suureni 1,3 % tarkastelujakson aikana, kun euroalueen pankkiosakkeiden hinta puolestaan nousi noin 16 % (ks. kuvio 8). Pankkiosakkeiden hinnat heilahtelivat edestakaisin syyskuussa, minkä jälkeen ne ovat nousseet merkittävästi. Nousu johtui lähinnä kahdesta tekijästä: markkinaosapuolten raportoitiin katsovan, että Basel III -sääntelyä oltiin viimeistelemässä vähemmän tiukaksi, mikä näkemys saattoi voimistua Yhdysvaltain vaalitulosten selvittyä, ja toisaalta tuottokäyrä jyrkentyi, mikä johtui maailmantalouden kasvu- ja inflaatioennusteiden kohentumisesta, joka tuki pankkien odotettavissa olleita tuloksia. Kun pankkiosakkeiden hintoja tarkastellaan pidemmällä aikavälillä ja siihen matalaan tasoon nähden, jolla ne olivat Yhdistyneen kuningaskunnassa EU:n jäsenyydestä järjestetyn kansanäänestyksen tulosten selvittyä kesäkuun lopussa, ne nousivat noin 35 %. Samaan aikaan markkinoiden epävarmuus – jota mitataan osakkeiden hintojen volatiliiteettia koskevien odotusten perusteella – pysyi kaiken kaikkiaan vakaana tarkastelujakson aikana. Osakemarkkinoiden implisiittinen volatiliiteetti oli joulukuun alussa euroalueella vuositasolla 15 %, kun se oli Yhdysvalloissa hieman yli 11 %.

Kuvio 8

Euroalueen ja Yhdysvaltain osakehintaindeksit

(1.1.2016 = 100)

- Pankit euroalueella
- Muut kuin pankit euroalueella
- Pankit Yhdysvalloissa
- Muut kuin pankit Yhdysvalloissa



Lähteet: Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.

Kauppapainotteinen euron kurssi pysyi suurin piirtein vakaana

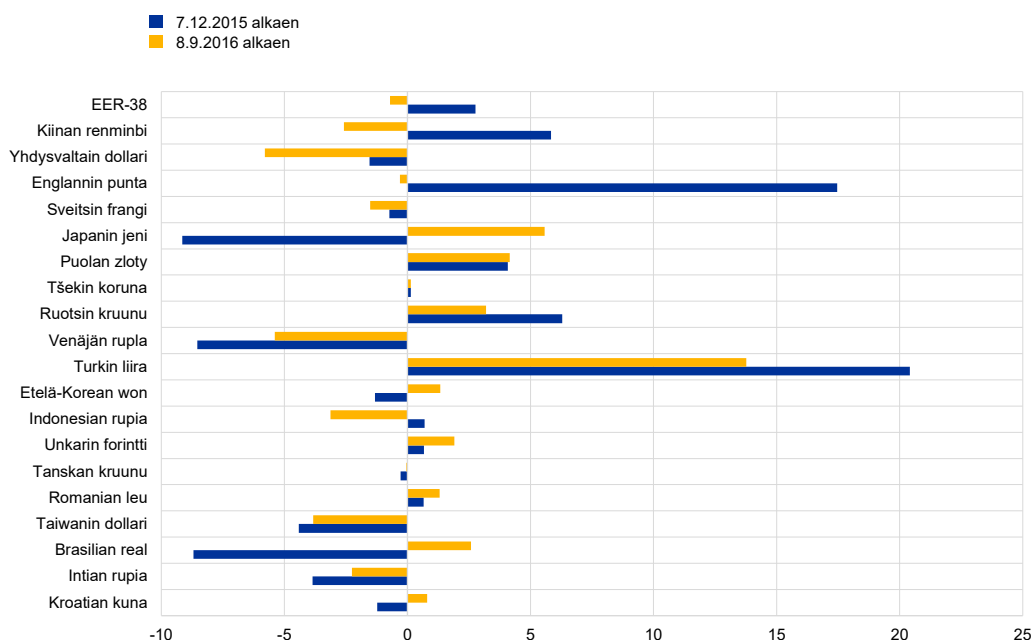
valuuttamarkkinoilla. Euro heikkeni kahdenvälisesti syyskuun 8. päivästä lähtien 5

% Yhdysvaltain dollariin nähden, mikä kuvastaa tuottoerojen suurentumista marraskuun alun jälkeen. Euro heikkeni myös Kiinan renminbiin (1,9 %) sekä Aasian muiden kehittyvien talouksien valuuttoihin nähden. Samaan aikaan Japanin jenin laajapohjainen heikentyminen näkyi siten, että euro vahvistui 6,6 % Japanin valuuttaan nähden. Euro pysyi suurin piirtein vakaana muihin keskeisiin valuuttoihin, mukaan lukien Englannin puntaan (+0,6 %), nähden, kun epävarmuus Yhdistyneen kuningaskunnan kansanäänestyksen lopputuloksesta jatkui, ja Sveitsin frangiin nähden (-0,8 %), kun se toisaalta vahvistui monen muun EU-maan valuuttoihin nähden (ks. kuvio 9).

Kuvio 9

Euron vaihtokurssimuutokset tiettyihin valuuttoihin nähden

(prosenttimuutokset)



Lähde: EKP.

Huom. EER-38 on euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi euroalueen 38 tärkeimmän kauppakumppanimaan valuuttaan nähden. Muutokset on laskettu 7.12.2016 vallinneisiin vaihtokursseihin nähden.

3 Talouskehitys

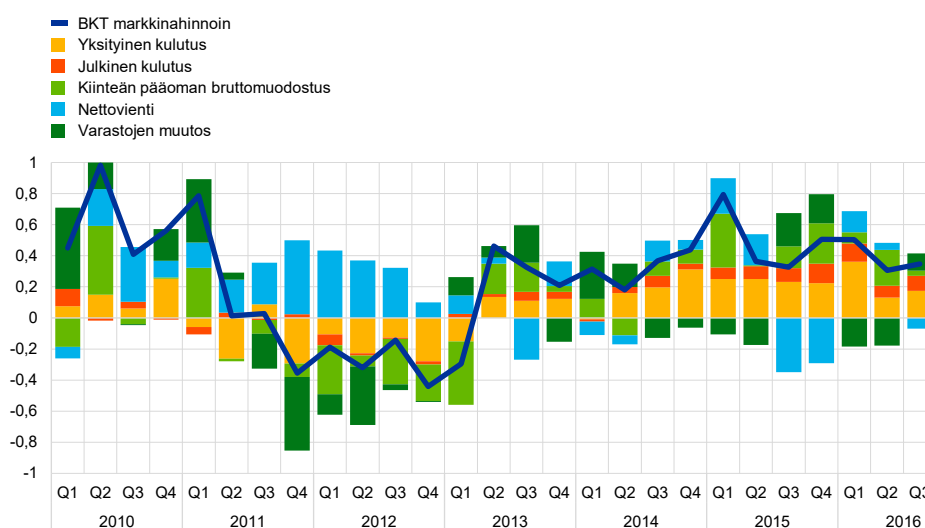
Talouden elpyminen on edelleen maltillista, mutta se on vahvistumaan päin. EKP:n rahapoliittisten toimien vaikutuksen välittyminen reaaliin talouteen tukee kotimaista kysyntää sekä edistää velkataakan purkamista. Yritysten kannattavuuden paraneminen ja erittäin suotuisat luotto-olot edistävät edelleen investointien elpymistä. Lisäksi voi odottaa, että työllisyysilanteen paraneminen muun muassa toteutettujen rakenneuudistusten ansiosta ja matalana pysyvä öljyn hinta tukevat kotitalouksien käytettävissä olevia reaalituloja sekä yksityistä kulutusta. Eurojärjestelmän asiantuntijoiden joulukuun 2016 arvioissa euroalueen BKT:n määrän odotetaan kasvavan 1,7 % vuosina 2016 sekä 2017 ja 1,6 % vuosina 2018 sekä 2019. Euroalueen talousnäkyymiin liittyvät riskit painottuvat edelleen odotettua heikomman kehityksen suuntaan.

Euroalueen talouskasvu jatkui vuoden 2016 kolmannella neljänneksellä. BKT:n määrä kasvoi tuolloin 0,3 % edellisestä neljänneksestä eli vastaavaa vauhtia kuin kolmen ja puolen viime vuoden aikana. Yleisesti ottaen euroalueen BKT:n määrän kasvu sai tukea kotimaisen kysynnän paranemisesta, kun taas nettoviennin kasvuvaikutus oli negatiivinen (ks. kuvio 10). Siten kasvu on osoittautunut varsin immuuniksi maailmankaupan heikkenemisen ja poliittisen epävarmuuden viimeaikaisen kohoamisen vaikutuksille.³

Kuvio 10

Euroalueen BKT ja sen osatekijät

(vuotuinen prosenttimuutos ja vuotuiset kasvuvaikutukset prosenttiyksikköinä)



Lähde: Eurostat.

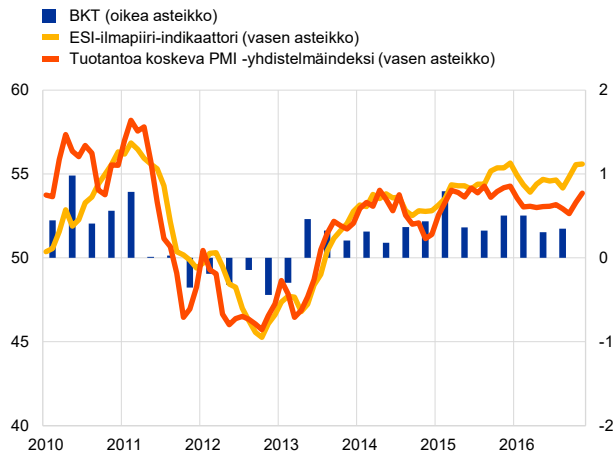
Huom. Tuorein havainto vuoden 2016 kolmannelta neljännekseltä.

³ Tämän Talouskatsauksen artikkelissa "Epävarmuuden vaikutus talouskehitykseen euroalueella" arvioidaan tarkemmin erilaisia epävarmuuden mittareita ja niistä mahdollisesti saatavia viitteitä euroalueen talouskehityksestä.

Kuvio 11

Euroalueen BKT:n määrä, PMI-yhdistelmäindeksi ja suhdanneindikaattori ESI

(neljännesvuotuinen kasvuvauhti, normalisoidut saldoluuvut ja diffuusioindeksit)



Lähteet: Markit, Euroopan komissio ja Eurostat.

Huom. Tuoreimmat havainnot ovat vuoden 2016 kolmannelta neljännekseltä (ESI) ja marraskuulta 2016 (PMI).

Tuotantopuolella arvonlisäys kasvoi vuoden 2016

kolmannella neljänneksellä 0,3 % edellisestä neljänneksestä teollisuuden (ilman rakentamista) ja palvelujen sekä rakentamisen ansiosta.

Vaikka teollisuuden ja palvelujen arvonlisäys on elpynyt vuodesta 2013 lähtien, rakennusala on jäänyt niistä jälkeen ja vasta viime aikoina alkanut osoittaa merkkejä vakaantumisesta ja elpymisestä. Elpymisen laaja-alaisuus on rohkaiseva merkki, sillä tyypillisesti kasvuvauhtien pienet erot toimialojen välillä ovat liittyneet yleisesti nopeampaan kasvuun.

Indikaattorit viittaavat kasvutrendin jatkumiseen vuoden 2016 viimeisellä neljänneksellä.

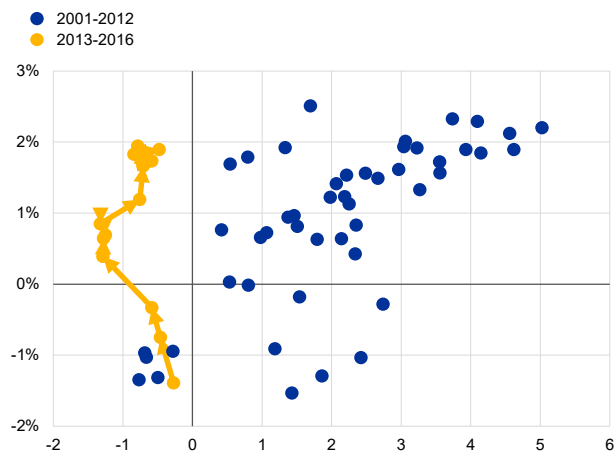
Sekä Euroopan komission taloudellinen suhdanneindikaattori ESI (Economic Sentiment Indicator) että tuotantoa koskeva ostopäälliköiden yhdistelmäindeksi (PMI) paranivat laaja-alaisesti eri toimialoilla ja eri maissa sekä loka- että marraskuussa. Tunnelman paraneminen kuvasti sekä parempaa arviota talouden nykytilasta että

parempia odotuksia tulevasta talouskehityksestä, Kummankin kyselyn keskimääräiset tulokset loka- ja marraskuussa olivat korkeammat kuin kolmannella neljänneksellä ja myös pitkän aikavälin keskiarvojaan paremmat (ks. kuvio 11).

Kuvio 12

Kotitalouksien velkaantuneisuus ja yksityinen kulutus

(x-akseli: muutos kotitalouksien velkaantuneisuudessa (prosenttimuutos edellisvuodesta); y-akseli: kulutuksen kasvu (prosenttia; edellisvuodesta)



Lähde: Eurostat ja EKP.

Huom. Kotitalouksien velkaantuneisuus määritellään lainojen osuutena käytettävissä olevista vuotuisista bruttotuloista oikaistuna kotitalouksien nettomääräisten eläkerahastojen muutoksella. Tuoreimmat havainnot ovat vuoden 2016 toiselta neljännekseltä.

Talouden elpyminen perustuu edelleen pääasiassa yksityiseen kulutukseen, joka kasvoi vuoden 2016

kolmannella neljänneksellä 0,3 % edellisestä neljänneksestä.

Tämä pieni hypähdys edelliseen neljännekseen verrattuna sai voimansa kotitalouksien reippaasta tulokehityksestä, joka puolestaan sai tukea euroalueen työmarkkinatilanteen paranemisesta. Toisin kuin kriisiä edeltäneenä aikana, jolloin kulutuksen kasvuun liittyi yleensä velkaantuneisuuden nousu, viime aikoina sen kasvaessa kotitalouksien velkasuhde on asteittain laskenut (ks. kuvio 12). Tämä korostaa yksityisen kulutuksen kestävyttä ja sitkeyttä käynnissä olevan talouskasvun pääveturina erityisesti, kun työmarkkinoiden elpyminen jatkuu ja kuluttajien luottamus pysyy korkeana.

Euroalueen työmarkkinatilanteen paraneminen

tukee yksityistä kulutusta.

Euroalueen työttömyys on jatkanut vuoden 2013 alussa alkaneella laskevalla trendillään. Työttömyysaste oli vuoden 2016

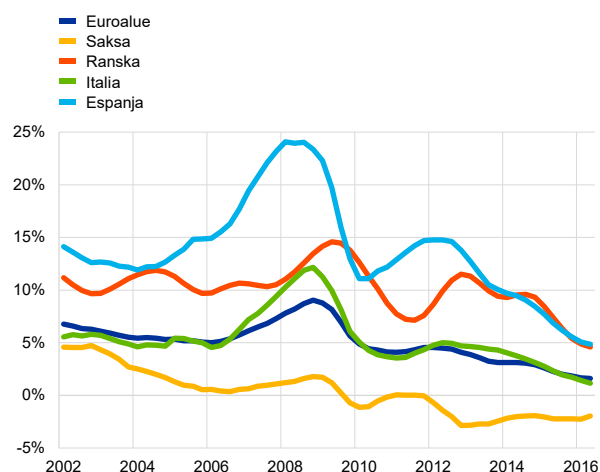
kolmannella neljänneksellä 10 %, mikä on alin lukema sitten vuoden 2011 puolivälin, ja se laski lokakuussa edelleen 9,8 prosenttiin. Laaja-alaisemmat työmarkkinoiden ylikapasiteetin indikaattorit – jotka ottavat huomioon olosuhteiden pakosta osa-aikatyötä tekevät sekä työmarkkinoilta poistuneet – ovat edelleen koholla ja laskevat

hitaammin kuin kokonaistyöttömyysaste. Työllisyys kasvoi edelleen toisella vuosineljänneksellä, ja euroalueen työllisten määrä oli 2,3 miljoonaa suurempi kuin vuotta aiemmin. Euroalueen työllisyys olikin enää alle 1 prosentin päässä kriisiä edeltäneestä vuoden 2008 toisen neljänneksen huippulukemastaan. Tuoreimmat tiedot, joita saadaan esimerkiksi kyselytutkimuksista, viittaavat siihen, että euroalueen työmarkkinatilanteen paraneminen jatkuu edelleen.

Kuvio 13

Yritysten nettokorkomenot

(prosentteina bruttotoimintaylijäämästä)



Lähteet: Eurostat ja EKP.

Huom. Prosenttiluvut ovat neljän vuosineljänneksen liikkuvia keskiarvoja. Tuorein havainto on vuoden 2016 toiselta neljännekseltä.

Investointien kasvu jatkui kolmannella vuosineljänneksellä pääasiassa rakentamisen piristymisen myötä.

Vaikka pääomahyödykkeiden tuotanto kasvoi vuoden 2016 kolmannella neljänneksellä vain maltillisesti, rakennustuotanto kasvoi voimakkaammin. Rakennusinvestointien kasvu perustui pääasiassa euroalueen asuntomarkkinatilanteen paranemiseen ja se jakautui laaja-alaisesti eri maihin. Euroopan komission vuoden 2016 viimeisellä neljänneksellä tekemän kyselyn mukaan kysynnän rooli pääomahyödyketuotannon koettuna rajoitteena on nyt vähäisimmillään sitten syvän taantumun alun. Rahoitusolojen paraneminen, rakennusalan luottamuksen vahvistuminen ja myönnettyjen rakennuslupien määrän kasvu viittaavat investointien piristymiseen viimeisellä vuosineljänneksellä.

Kun kysyntä elpyy edelleen sen saadessa tukea

EKP:n voimakkaasti kasvua tukevasta rahapolitiikasta, sekä yritysten että rakennusalan investointien tulisi vahvistua edelleen. Yritysten nettokorkomaksut ovat pienentyneet jatkuvasti vuodesta 2013 lähtien (ks. kuvio 13), ja siitä seuraavan tuloskasvun voi odottaa kannustavan investoimaan edelleen ottaen huomioon myös tarpeen korvata tuotantopääomaa usean vaimean investoinnin vuoden jälkeen. Kuitenkin uudistusten hidas toteutustahti erityisesti tietyissä maissa ja vaimeat potentiaalisen kasvun näkymät saattavat heikentää investointien kasvua. Tässä suhteessa liiketoimintaympäristö useissa maissa on edelleen varsin epäsuotuisa, ja tämän ongelman suhteen olisi syytä tarttua toimeen (ks. lisätietoja myös kehikossa 3 "Euroalueen liiketoimintaympäristön rakenneindikaattorit").

Ulkoisen ympäristön tilanne painoi euroalueen talouskasvua vuoden 2016 kolmannella neljänneksellä, ja kokonaisvienti pysyi vaimeana.

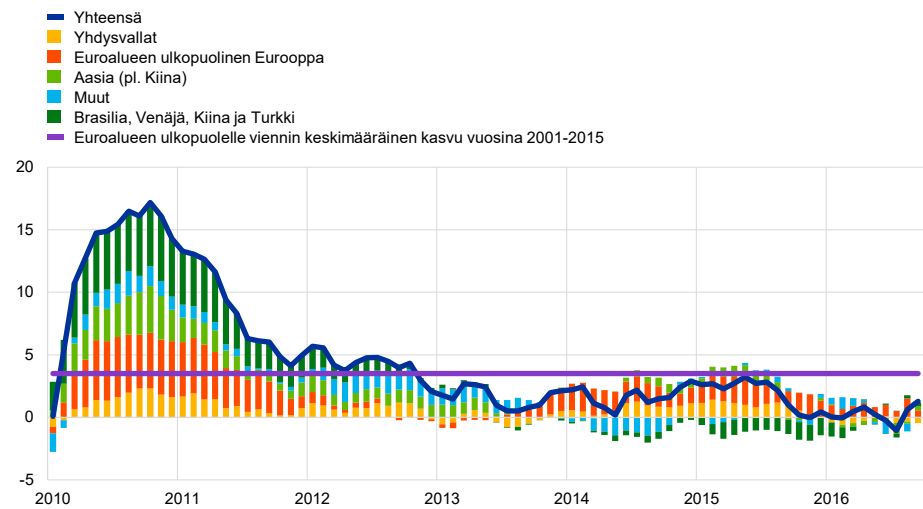
Vaikka vienti euroalueelta se ulkopuolelle on piristynyt jonkin verran viime kuukausina, se on edelleen vaimeaa (ks. kuvio 14). Viennin heikkous kolmannella neljänneksellä johtui erityisesti Yhdysvaltoihin ja OPEC-maihin suuntautuvan viennin supistumisesta. Sekä Venäjän että Latalaisen Amerikan vaikutus tavaraviennin kasvuun oli neutraali, kun taas Aasian (ml. Kiina) ja euroalueen ulkopuolisen Euroopan vaikutus oli positiivinen. Euroalueen tavaraviennin markkinaosuudet ovat pysyneet kolmannella neljänneksellä sängen vakaina viitaten siihen, että euron efektiivisen valuuttakurssin heikkenemisen viipeelliset vaikutukset ovat hiipumassa. Vuoden 2016 viimeistä neljänneistä koskevat kyselyt ja euroalueen ulkopuolisten

vientitilausten kehitys viittaavat siihen, että viennin vaimea, joskin kohentuva, kehitys jatkuu lyhyellä aikavälillä. Pidemmällä aikavälillä euroalueen ulkopuolelle suuntautuvan viennin odotetaan kasvavan maailmankaupan asteittaisen elpymisen myötä. Ulkomaankaupan näkymiin kohdistuvat riskit liittyvät kauppapolitiikan epävarmuuden kasvun mahdollisiin haitallisiin vaikutuksiin.

Kuvio 14

Tavaravienti euroalueen ulkopuolelle

(Kolmen kuukauden liukuvan keskiarvon vuotuinen prosentimuutos, kasvuvaihtus prosenttiyksikkönä)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Tuoreimmat havainnot syyskuulta 2016 paitsi "euroalueen ulkopuolisen Euroopan" ja "muiden" osalta elokuulta 2016. Vienti euroalueen ulkopuolelle on mitattu määrällä.

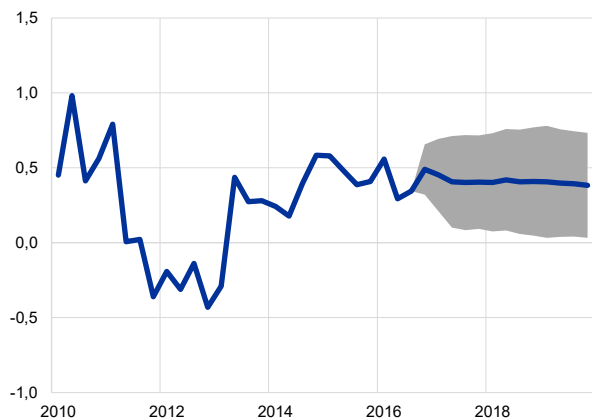
Kaiken kaikkiaan euroalueen talouskasvun odotetaan jatkuvan maltilliseen mutta kiihtyvään tahtiin.

Rahapoliittiset toimenpiteet välittyvät edelleen reaalityönteeseen, jossa ne tukevat kotimaista kysyntää ja ovat edistäneet velkaantuneisuuden vähentämistä. Yritysten kannattavuuden paraneminen ja erittäin suotuisat rahoitusolot edistävät edelleen investointien elpymistä, ja kotitalouksien käytettävissä olevat reaalitulot ja yksityinen kulutus saavat tukea työllisyystilanteen jatkuvasta kohentumisesta, jota myös toteutetut rakenneuudistukset edistävät. Lisäksi on viitteitä siitä, että maailmantalouden elpyminen on jonkin verran vahvistunut. Euroalueen talouskasvun odotetaan kuitenkin kärsivän rakenneuudistusten toteutuksen hitaasta etenemisestä sekä edelleen tarvittavasta taseiden sopeutuksesta eri sektoreilla.

Kuvio 15

Euroalueen BKT (arviot mukaan lukien)

(prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä)



Lähteet: Eurostat ja euroalueen talousnäkyimiä koskevat eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot (joulukuu 2016).
Huom. Arvion vaihteluväli perustuu toteutuneiden arvojen ja useiden aiempien arvioiden välisiin eroihin. Vaihteluvälien leveys on kaksi kertaa näiden erojen keskimääräinen absoluuttinen arvo. Vaihteluvälien laskentamenetelmää, 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).

Joulukuun 2016 euroaluetta koskevissa

kokonaistaloudellisissa EKP:n asiantuntijoiden arvioissa BKT:n odotetaan kasvavan 1,7 % vuosina 2016 sekä 2017 ja 1,6 % vuosina 2018 ja 2019 (ks. kuvio 15). BKT:n kasvunäkymät ovat pitkälti samanlaiset kuin syyskuussa 2016 julkaistuissa EKP:n asiantuntijoiden arvioissa. Euroalueen talousnäkyymiin liittyvät riskit painottuvat edelleen odotettua heikomman kehityksen suuntaan.

Hinnat ja kustannukset

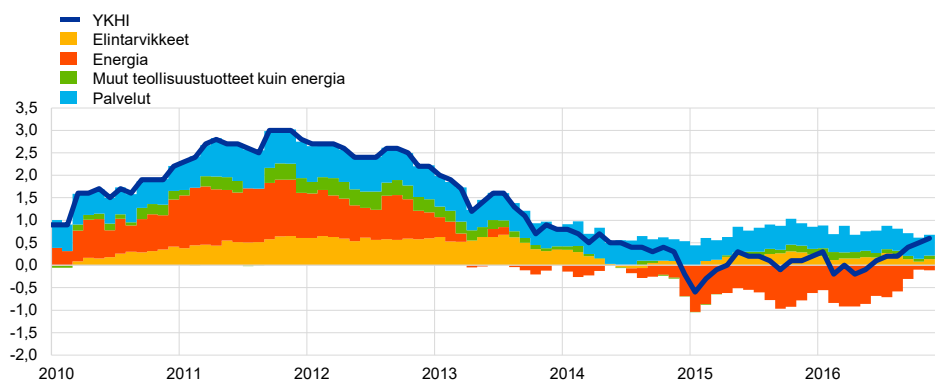
Eurostatin alustavan arvion mukaan euroalueen vuotuinen YKHI-inflaatio nopeutui 0,6 prosenttiin marraskuussa 2016 oltuaan viime aikoina hitaimmillaan -0,2 % huhtikuussa. Samaan aikaan hintakehitys ei edelleenkään osoita selviä merkkejä noususuuntauksesta. Inflaatiiovauhdin odotetaan lähiaikoina edelleen nopeutuvan vuodenvaihteessa yli 1 prosenttiin energian vuotuisen hintakehitykseen liittyvän vertailuajankohdan vaikutuksen vuoksi. Inflaatiiovauhdin nopeutuminen jatkuu vuosina 2017, 2018 ja 2019 EKP:n rahapoliittisten toimien ja talouden odotetun elpymisen tukemana. Samankaltainen kuva välittyy myös euroalueen talousnäkymiä koskevista eurojärjestelmän asiantuntijoiden joulukuun 2016 arvioista, joiden mukaan vuotuinen YKHI-inflaatiiovauhti on 0,2% vuonna 2016, 1,3 % vuonna 2017, 1,5% vuonna 2018 sekä 1,7% vuonna 2019.

Kokonaisinflaatio jatkoi kiihtymistään marraskuussa. Eurostatin alustavan arvion mukaan YKHI-inflaatio kiihtyi marraskuussa edelleen 0,6 prosenttiin oltuaan lokakuussa 0,5 % ja syyskuussa 0,4 % (ks. kuvio 16). Nopeutuminen johtui marraskuussa lähinnä elintarvikkeiden nopeammasta inflaatiosta, kun inflaatiiovauhdin kiihtymiseen oli edellisinä kuukausina vaikuttanut lähinnä energian hintakehitys. Elintarvikkeiden hintojen osuus kokonaisinflaatiosta pysyi kuitenkin pitkällä aikavälillä arvioituna edelleen verrattain pienenä.

Kuvio 16

YKHIn erien vaikutus euroalueen kokonaisinflaatioon

(vuotuinen prosenttimuutos, vaikutus prosenttiyksikköinä)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Tuoreimmat havainnot ovat marraskuulta 2016.

Energian hinnan kehitys vaikutti edelleen kokonaisinflaation kehitykseen. Kun öljyn hinta laski jälleen joulukuussa 2015 ja tammikuussa 2016, tämä vaikutti energian hinnan muutosvauhtiin erityisesti liikennepolttoaineiden ja lämmityspolttoaineiden hintojen kautta, ja aiheutti YKHIn energiaerän hintakehityksen heikkenemisen hitaimmillaan -8,7 prosenttiin huhtikuussa 2016. Myöhemmin YKHIn energiaerän vuotuinen inflaatiiovauhti kiihtyi vahvasti ja elpyi -0,9 prosenttiin lokakuussa 2016 lähinnä inflaatiota nopeuttavien vertailuajankohdan

vaikutusten vuoksi ennen kuin hidastui jälleen hieman eli -1,1 prosenttiin marraskuussa. Tästä vähäisestä hidastumisesta huolimatta öljyn tämänhetkisten futuurihintojen perusteella YKHI:n energiaerän inflaatiouuhti todennäköisesti kiihtyy edelleen lähikuukausina. Energiaerän inflaatiouuhtin kiihtyminen huhtikuusta 2016 lähtien selittää suurimmaksi osaksi YKHI-kokonaisinflaation elpymisen 0,8 prosenttiyksiköllä huhtikuusta marraskuuhun 2016.

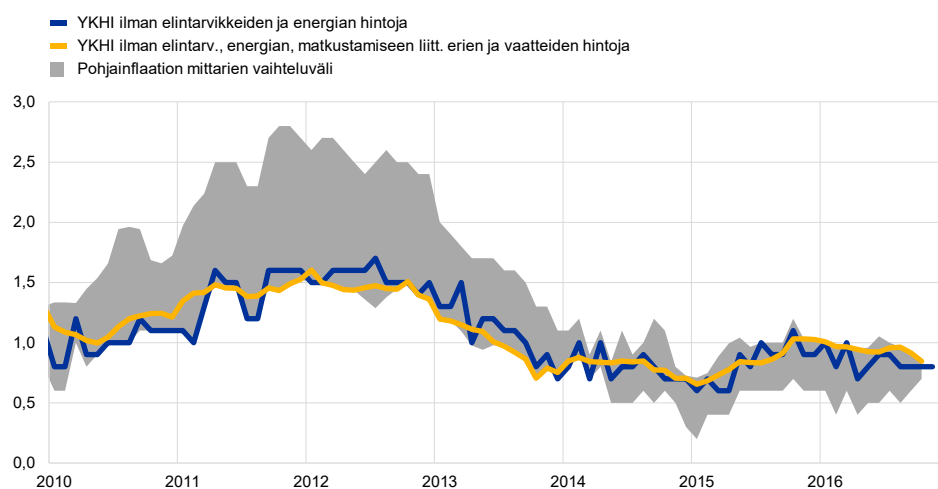
Useimmat pohjainflaation mittarit eivät edelleenkään osoita

nopeutumistrendiä. Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja laskettu vuotuinen YKHI-inflaatio on heilahdellut 0,7 prosentin ja 1,0 prosentin välillä vuoden 2016 alusta lähtien ja pysynyt ennallaan 0,8 prosentissa elokuusta lähtien. Muutkaan pohjainflaation mittarit eivät ole näyttäneet selviä merkkejä inflaation kiihtymisestä (ks. kuvio 17). Se, että pohjainflaatio ei ole kiihtynyt lainkaan, saattaa johtua osittain öljyn ja muiden raaka-aineiden hintojen aikaisempien jyrkkien laskujen välillisistä hidastavista vaikutuksista, jotka ilmenevät viipeellä. Vielä olennaisempaa on, että myös kotimaiset kustannuspaineet – erityisesti palkkojen nousu – ovat pysyneet vaimeina. Vuokrat muodostavat merkittävän osan YKHI:n palvelujen erästä, ja myös niiden heikko nousuvauhti hidastaa pohjainflaatiota, sillä vuokrien hintakehitys on edelleen selvästi pitkän ajan keskiarvoaan hitaampaa (ks. selvitys kehikossa 4).

Kuvio 17

Pohjainflaation mittarit

(vuotuinen prosenttimuutos, vaikutus prosenttiyksikköinä)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Pohjainflaation mittarien vaihteluvälin laskennassa on otettu huomioon seuraavat mittarit: YKHI ilman energian hintaa; YKHI ilman jalostamattomien elintarvikkeiden ja energian hintaa; YKHI ilman elintarvikkeiden ja energian hintaa; YKHI ilman elintarvikkeiden, energian, matkustamiseen liittyvien erien ja vaatteiden hintaa, keskitetty keskiarvo (10 %); keskitetty keskiarvo (30 %); YKHI:n mediaani; sekä dynaamiseen faktorimalliin perustuva mittari. Viimeisimmät havainnot ovat marraskuulta 2016 (ilman elintarvikkeiden ja energian hintaa laskettu YKHI) ja lokakuulta 2016 (kaikki muut indikaattorit).

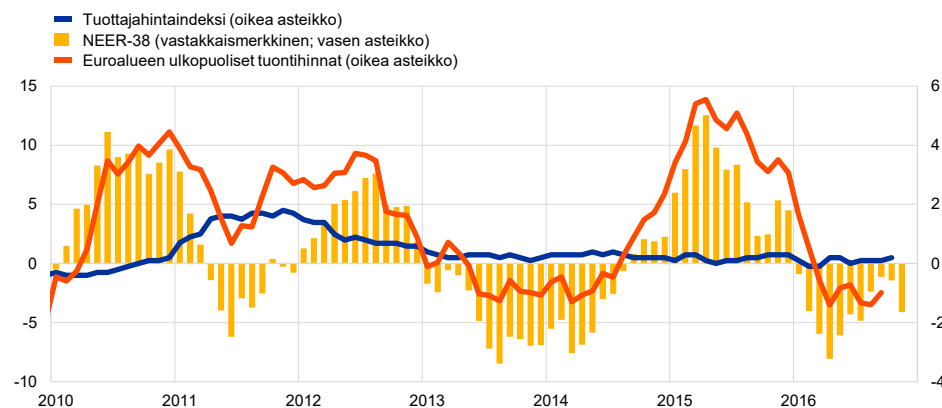
Tuontihintojen inflaatiouuhti pysyi negatiivisena ja tuottajahintojen

inflaatiouuhti oli edelleen varsin vakaa. Muiden kulutustavaroiden kuin elintarvikkeiden tuontihintojen vuotuinen kasvuvauhti elpyi hieman elokuun -1,4 prosentista syyskuussa -1,0 prosenttiin ja lokakuussa -0,6 prosenttiin. Tuontihinnat eivät ole maaliskuusta 2016 lähtien aiheuttaneet hintoihin nousupaineita, mikä johtuu pääasiassa siitä, että euron efektiivinen vaihtokurssi on vahvistunut vuoden alusta lähtien (ks. kuvio 18). Pidemmällä hinnoitteluketjussa muiden kulutustavaroiden kuin

elintarvikkeiden kotimaiset tuottajahinnat pysyivät verrattain vakaina, sillä niiden vuotuinen muutosvauhti oli lokakuussa 0,2 %. Vaikka talustilanteen kohentuminen on todennäköisesti aiheuttanut nousupaineita tuottajahintoihin, matalat raaka-aineisiin liittyvien tuotantopanosten hinnat ja yleisemmin maailmanlaajuiset deflaatiopaineet ovat saattaneet kumota tämän vaikutuksen.

Kuvio 18 Tuottajahinnat ja tuontihinnat

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Kuukausittaisia tietoja. Viimeisimmät havainnot ovat lokakuulta 2016 (tuontihinnat ja tuottajahinnat) ja marraskuulta 2016 (NEER-38, euron nimellinen efektiivinen vaihtokurssi). NEER-38 muuttuu vastakkaismerkiseksi. Kuvion negatiiviset/positiiviset arvot johtuvat euron vahvistumisesta/heikkenemisestä.

Palkkojen nousu on pysynyt vaimeana. Työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuinen kasvuvauhti oli 1,1 % vuoden 2016 toisella neljänneksellä, kun se oli ollut 1,2 % edellisellä neljänneksellä. Sopimuspalkkojen vuotuinen kasvuvauhti oli vuoden 2016 kolmannella neljänneksellä 1,4 % eli suurin piirtein sama kuin kahdella edellisellä neljänneksellä. Työmarkkinoilla on edelleen merkittävä määrä käyttämätöntä kapasiteettia, tuottavuuden kasvu on heikkoa, inflaatio on hidasta ja joissain maissa kriisin aikana toteutettujen työmarkkinauudistusten vaikutukset ovat edelleen hidastaneet palkkojen nousua⁴

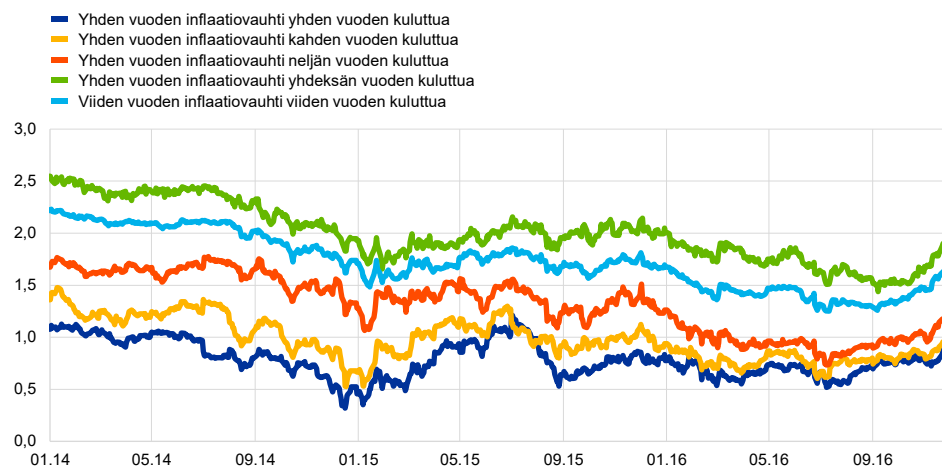
Pidemmän aikavälin inflaatio-odotusten markkinaperusteiset mittarit vahvistuivat hieman mutta pysyivät matalina ja huomattavasti kyselytutkimuksiin perustuvia mittareita alempina. Inflaatio-odotusten markkinaperusteisissa mittareissa on havaittu lokakuun puolivälistä lähtien hienoista elpymistä kaikissa maturiteeteissa, vaikka lähtökohta onkin ennätyskellisen matalalla tasolla (ks. kuvio 19). Inflaatio-odotusten markkinaperusteisten mittareiden matala taso johtuu osittain siitä, että inflaatio-suojalle on vähän kysyntää, kun inflaatiovauhti on hidasta. Toisin kuin markkinaperusteiset mittarit, viimeisimmät pitkän aikavälin inflaatio-odotuksia koskeviin kyselytutkimuksiin perustuvat mittarit pysyivät euroalueella lokakuusta alkaen verrattain vakaina noin 1,8 prosentissa.

⁴ Ks. kehikko "Recent wage trends in the euro area" Talouskatsauksen numerossa 3/2016.

Kuvio 19

Markkinaperusteisten inflaatio-odotusten indikaattorit

(vuotuinen prosenttimuutos)

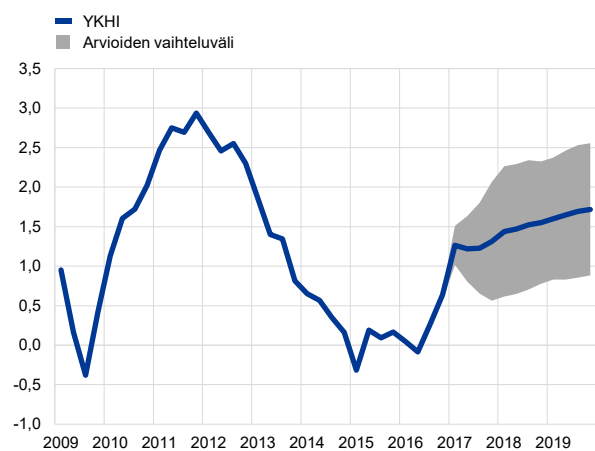


Lähteet: Thomson Reuters ja EKP:n laskelmat.
Huom. Tuoreimmat havainnot 7.12.2016.

Kuvio 20

Euroalueen YKHI-inflaatio (ml. arviot)

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähteet: Eurostat ja artikkeli "Euroalueen talousnäkyviä koskevat eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot (joulukuun 2016)", joka on julkaistu EKP:n verkkosivuilla 8.12.2016. Huom. Tuorein havainto vuoden 2016 kolmannelta neljännekseltä (toteutuneet tiedot) ja vuoden 2019 viimeiseltä neljännekseltä (arvio).

Euroalueen YKHI-inflaatiovauhdin arvioidaan nopeutuvan merkittävästi vuodenvaihteessa ja jatkavan kiihtymistään vuosina 2017–19. Öljyn

tämänhetkisten futuurihintojen perusteella kokonaisinflaatio todennäköisesti kiihtyy vuodenvaihteessa yli 1 prosenttiin suureksi osaksi energian vuotuisen hintakehitykseen liittyvän vertailuajankohdan vaikutuksen vuoksi. Inflaatiovauhdin nopeutuminen jatkunee vuosina 2017, 2018 ja 2019 EKP:n rahapoliittisten toimien ja talouden odotetun elpymisen tukemana. Marraskuun puolivälissä saatavissa olleiden tietojen perusteella eurojärjestelmän asiantuntijoiden joulukuussa 2016 esittämien euroaluetta koskevien arvioiden mukaan YKHI-inflaatio on 0,2 % vuonna 2016, mutta kiihtyy 1,3 prosenttiin vuonna 2017, 1,5 prosenttiin vuonna 2018 ja 1,7 prosenttiin vuonna 2019 (ks. kuvio 20).⁵ YKHI-inflaatiota koskeva arvio on pysynyt jokseenkin muuttumattomana EKP:n asiantuntijoiden syyskuun

2016 arvioihin nähden.

Pohjainflaation odotetaan kiihtyvän vähitellen arviointijaksolla, kun käyttämättömän kapasiteetin vähentymisestä aiheutuu vähitellen hintojen nousupaineita.

Palkkojen nousun ja pohjainflaation odotetaan vähitellen nopeutuvan arviointijaksolla, kun työttömyys vähenee selvästi ja työmarkkinatilanne muutenkin kohenee. Talouden elpymässä pohjainflaation odotetaan saavan nousupaineita myös yritysten hinnoitteluvoiman paranemisesta ja sen

⁵ Ks. artikkeli "Euroalueen talousnäkyviä koskevat eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot (joulukuun 2016)", joka on julkaistu EKP:n verkkosivuilla 8.12.2016.

mahdollistamasta voittomarginaalien suhdanneluonteisesta kasvusta. Myös energian ja muiden raaka-aineiden kuin energian hintakehityksestä johtuvien välillisten hidastusvaikutusten hälvenemisen pitäisi nopeuttaa pohjainflaatiota odotetulla tavalla. Hintojen maailmanlaajuisten nousupaineiden voidaan niin ikään odottaa nopeuttavan inflaatiota yleisemminkin. Pohjainflaation vähittäisen nopeutumisen pitäisi kaiken kaikkiaan kiihdyttää kokonaisinflaatiota vuosien 2017–19 aikana.

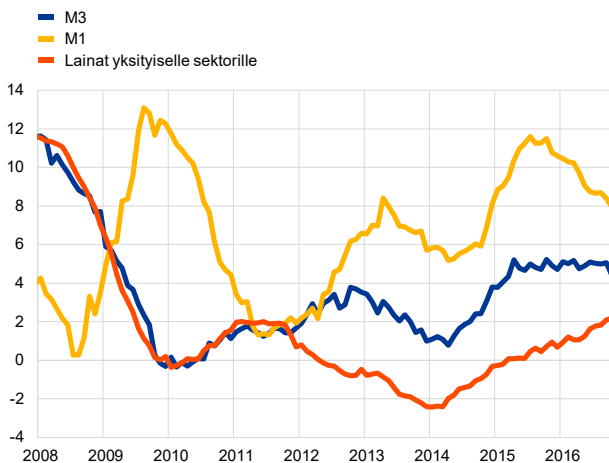
5 Rahan määrä ja luotonanto

Lavean rahan kasvu pysyi vakaana vuoden 2016 kolmannella neljänneksellä mutta hidastui jonkin verran lokakuussa. Luotonanto yksityiselle sektorille puolestaan kasvoi lokakuussa aiempaa nopeammin. Alhaiset korot ja EKP:n epätavanomaisten rahapoliittisten toimien vaikutukset vahvistavat edelleen rahan määrän ja luotonannon kasvua. Yritysten ulkoisen rahoituksen vuotuisen kokonaismäärän arvioidaan jatkaneen kasvuaan vuoden 2016 kolmannella neljänneksellä.

Jonkin aikaa kutakuinkin vakaana pysytellyt lavean rahan kasvu maltillistui lokakuussa. M3:n vuotuinen kasvuvauhti, joka on ollut suurin piirtein 5,0 % huhtikuusta 2015 lähtien, pieneni 4,4 prosenttiin lokakuussa 2016 (ks. kuvio 21). M3:n kasvua vahvistivat edelleen EKP:n rahapoliittisten toimien vaikutus ja pieni vaihtoehtokustannus, joka syntyy kaikkein likvideimpien instrumenttien hallussapidosta hyvin alhaisten korkojen ja loivan tuottokäyrän oloissa. Myös M1:n vuotuinen kasvu maltillistui vuoden 2016 kolmannella neljänneksellä ja hidastui entisestään lokakuussa.

Kuvio 21
M3, M1 ja lainat yksityiselle sektorille

(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettu)



Lähde: EKP.
Huom. Lainanantoa koskevat luvut on korjattu lainojen myyntiä, arvopaperistamista ja laskennallisia konsernitilijärjestelyjä (notional cash pooling) koskevilla tiedoilla. Tuorein havainto on lokakuulta 2016.

Yön yli -talletusten vuotuinen kasvu hidastui vuoden 2016 kolmannella neljänneksellä, mutta ne olivat edelleen tärkein M3:n kasvua vauhdittava tekijä. Kotitalouksien halussa olevien yön

yli -talletusten vuotuinen kasvuvauhti pysyi suurin piirtein ennallaan kolmannella vuosineljänneksellä ja lokakuussa, mutta yritysten yön yli -talletusten vuotuinen kasvu hidastui kyseisillä ajanjaksoilla. Liikkeessä olevan rahan kasvuvauhti pysyi maltillisena, mikä osoittaa, ettei rahaa hallussa pitävä sektori pyri yleisesti korvaamaan talletuksia käteisellä hyvin alhaisten tai negatiivisten korkojen oloissa. Muut lyhytaikaiset talletukset kuin yön yli -talletukset (eli M2–M1) vähenivät edelleen vuoden 2016 kolmannella neljänneksellä ja lokakuussa. M3:n pienen erän eli jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien (M3–M2) kasvuvauhti ensin lisääntyi kolmannella vuosineljänneksellä lähinnä rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksien omistusten vankan kasvun ansiosta mutta hidastui sitten lokakuussa.

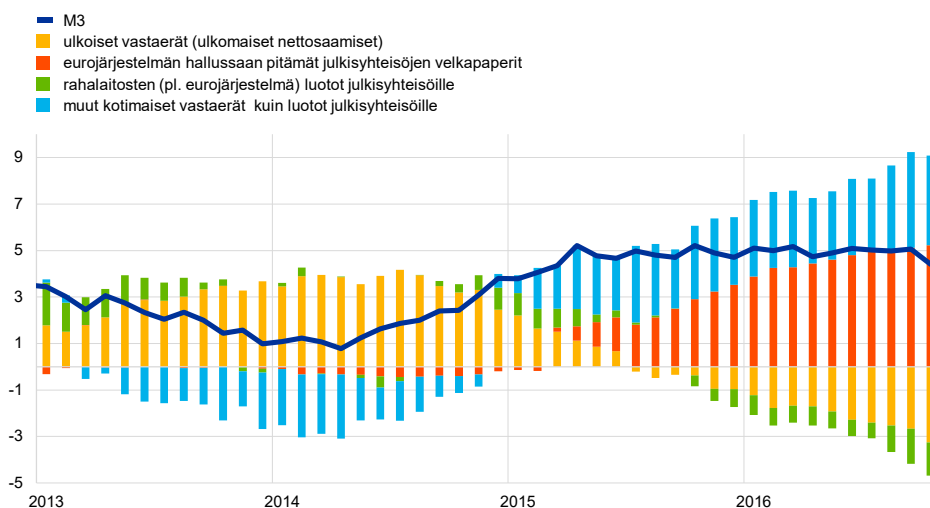
Rahan luomisessa kotimaiset lähteet olivat jälleen tärkein lavean rahan kasvua vauhdittava tekijä (ks. kuvio 22). M3:n kasvua edistivät vastaeristä muun muassa julkisyhteisöjen velkapaperit (ks. punaisella merkitty osuus kuvion 22 pylväistä), joita eurojärjestelmä osti lähinnä julkisen sektorin velkapapereiden osto-ohjelmassa (*public sector purchase programme*, PSPP). Lisäksi M3:n kasvua vahvistavat edelleen muut kotimaiset vastaerät kuin luotot julkisyhteisöille (ks. sinisellä merkitty osuus kuvion 22 pylväistä). Tätä kehitystä vauhdittavat yksityisen sektorin

luotonannon jatkuva elpyminen sekä rahalaitosten pitkäaikaisten velkojen jatkuva supistuminen. Rahalaitosten pitkäaikaiset velat (pl. oma pääoma ja varaukset) – joiden vuotuinen muutosvauhti on ollut negatiivinen vuoden 2012 toisesta neljänneksestä lähtien – supistuivat entisestään vuoden 2016 kolmannella neljänneksellä ja lokakuussa. Tähän vaikuttivat lähinnä EKP:n kohdennetut pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot. Rahoitusoperaatiot toimivat nimittäin pitkäaikaisen markkinaehtoisen pankkirahoituksen korvikkeena ja vähentävät sijoittajien halukkuutta pitää hallussaan pitkäaikaisia talletuksia ja pankkien joukkolainoja.

Kuvio 22

M3 ja sen vastaerät

(vuotuinen prosenttimuutos; vaikutukset prosenttiyksikköinä; kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettu)



Lähde: EKP.

Huom. Tuorein havainto on lokakuulta 2016.

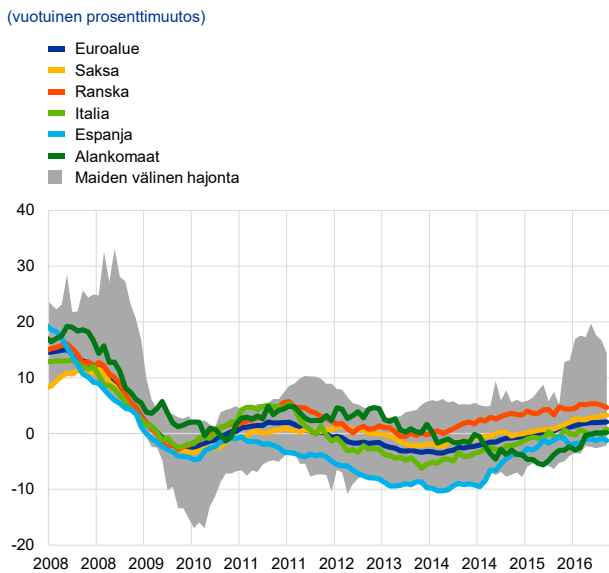
Rahalaitosten ulkomaiset nettosaamiset aiheuttivat sen sijaan edelleen

voimakasta supistuspainetta M3:n vuotuisen kasvuun, koska pääomavienti euroalueelta jatkui (ks. keltaisella merkitty osuus kuvion 22 pylväistä). Tähän trendiin vaikuttavat merkittävästi euroalueen valtioiden joukkolainat, joita jäsenvaltioiden ulkopuolella olevat toimijat ovat myyneet julkisen sektorin velkapaperien osto-ohjelman yhteydessä, ja joiden myyntituotot sijoitetaan pääasiallisesti euroalueen ulkopuolisiin instrumentteihin. Rahalaitokset (eurojärjestelmää lukuun ottamatta) myivät myös lisää julkisyhteisöjen velkapapereita, mikä hidasti M3:n kasvua (ks. vihreällä merkitty osuus kuvion 22 pylväistä).

Luotonannon kasvu jatkoi asteittaista elpymistään. Yksityiselle sektorille myönnettyjen rahalaitoslainojen vuotuinen kasvuvauhti (joka on korjattu lainojen myyntiä, arvopaperistamista ja laskennallisia konsernitilijärjestelyjä koskevilla tiedoilla) kiihtyi vuoden 2016 kolmannella neljänneksellä ja lokakuussa (ks. kuvio 21). Yritysluotonannon elpyminen hidastui jonkin verran kolmannella vuosineljänneksellä mutta nopeutui jälleen lokakuussa kaikilla toimialoilla (ks. kuvio 23). Kaiken kaikkiaan yritysluotonannon kasvu on elpynyt huomattavasti vuoden 2014 ensimmäisen neljänneksen aallonpohjasta. Tämä kehitys on laaja-alaista

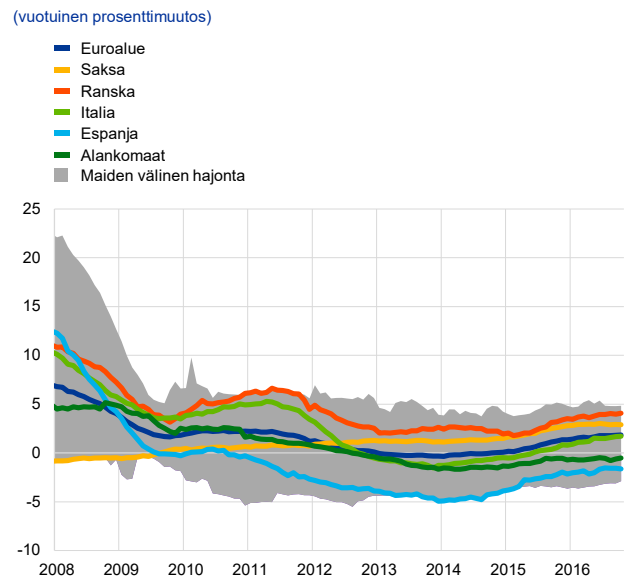
suurimmissa maissa, mutta joissakin maissa luotonannon kasvu on edelleen negatiivista. Kotitalouksille suunnatun luotonannon vuotuinen kasvuvauhti pysyi ennallaan vuoden 2016 kolmannella neljänneksellä ja lokakuussa (ks. kuvio 24). Näitä trendejä ovat tukeneet pankkien antolainauskorkojen huomattava aleneminen euroalueen eri osissa kesän 2014 jälkeen (etenkin EKP:n epätavanomaisten rahapoliittisten toimien vuoksi) sekä pankkilainojen tarjonnan ja kysynnän koheneminen. Lisäksi pankit ovat edistyneet taseidensa vahvistamisessa, joskin eräissä maissa on edelleen paljon järjestämättömiä lainoja, jotka saattavat rajoittaa luottojen alullepanoa.

Kuvio 23
Rahalaitosten lainat yrityksille tietyissä euroalueen maissa



Lähde: EKP.
Huom. Lainojen myyntiä, arvopaperistamista ja laskennallisia konsernitilijärjestelyjä (notional cash pooling) koskevilla tiedoilla korjattuna. Maiden välinen hajonta lasketaan vähimmäis- ja enimmäisarvojen perusteella käyttämällä 12 euromaan kiinteää otosta. Tuorein havainto on lokakuulta 2016.

Kuvio 24
Rahalaitosten lainat kotitalouksille tietyissä euroalueen maissa



Lähde: EKP.
Huom. Lainojen myyntiä, arvopaperistamista ja laskennallisia konsernitilijärjestelyjä (notional cash pooling) koskevilla tiedoilla korjattuna. Maiden välinen hajonta lasketaan vähimmäis- ja enimmäisarvojen perusteella käyttämällä 12 euromaan kiinteää otosta. Tuorein havainto on lokakuulta 2016.

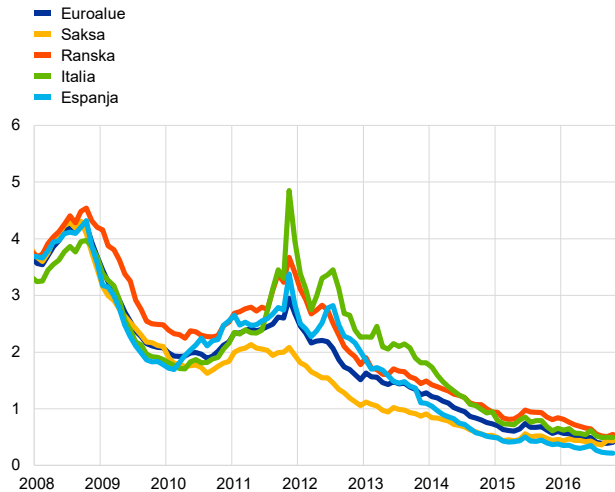
Vuoden 2016 kolmannella neljänneksellä luotonannon kasvua vahvisti luottojen kysynnän lisääntyminen kaikissa lainaryhmissä. Yritysluottojen myöntökriteerit pysyivät ennallaan (lievennyttyään selvästi kahtena viime vuonna) ja kotitalousluottojen myöntökriteerit lieventyivät. Lokakuussa 2016

tehdyn euroalueen pankkien luotonantokyselyn mukaan kilpailupaineet ja vähemmässä määrin myös näkemykset riskien pienenemisestä lievensivät edelleen yritys- ja kotitalousluottojen myöntökriteerejä. Lainankysynnän kasvua vauhdittivat lähinnä yleisesti alhainen korkotaso, fuusioiden ja yritysostojen kasvavat rahoitustarpeet sekä asuntomarkkinoiden suotuisat näkymät (ks. [kysely](#)). Tässä yhteydessä EKP:n negatiivinen talletuskorko vaikuttaa myönteisesti lainamääriin mutta kielteisesti pankkien nettokorkotuloihin ja lainamarginaaleihin. Kyselyyn vastanneiden pankkien mukaan EKP:n omaisuuserien osto-ohjelma vaikutti lisäksi myönteisesti luotonantotarjontaan lieventämällä luottoehtoja mutta negatiivisesti pankkien nettokorkomarginaaleihin.

Kuvio 25

Pankkien velkarahoituksen yhdistelmäkustannus

(talletusten ja vakuudettoman markkinaehtoisien velkarahoituksen yhdistelmäkustannus: vuosittain prosentteina)



Lähteet: EKP, Merrill Lynch Global Index ja EKP:n laskelmat.

Huom. Talletusten yhdistelmäkustannus lasketaan yön yli -talletuksia, määräaikaistalletuksia ja irtisanomisehtoisia talletuksia koskevien uusien sopimusten korkojen keskiarvona ja painotettuina vastaavilla kannan määrillä. Tuorein havainto on lokakuulta 2016.

Pankkien varainhankintatilanne pysyi hyvänä.

Pankkien velkarahoituksen yhdistelmäkustannus kasvoi hieman lokakuussa pystyteltään kutakuinkin vakaana vuoden 2016 kolmannella neljänneksellä (ks. kuvio 25). Lokakuussa havaittu lievä kasvu johtui pankkien joukkolainojen paremmista tuotoista. Talletusten kustannus sen sijaan supistui edelleen hienoisesti. Kasvua tukeva EKP:n rahapolitiikka, rahalaitosten pitkäaikaisten velkojen nettolunastukset, pankkitaseiden vahvistuminen ja rahoitusmarkkinoiden eri osissa havaitun epäyhtenäisyyden väheneminen ovat osaltaan vaikuttaneet pankkien velkarahoituksen yhdistelmäkustannuksen pienenemiseen hyvin alhaiselle tasolle. Viimeaikaista kehitystä laajasti myötäillen pankit ilmoittivat lokakuussa 2016 tehdyssä euroalueen luotonantokyselyssä, että niiden mahdollisuudet hankkia rahoitusta velkapaperien välityksellä paranivat kolmannella vuosineljänneksellä mutta että ne odottavat mahdollisuuksien pysyvän suunnilleen ennallaan neljänneksellä vuosineljänneksellä.

Yrityksille ja kotitalouksille myönnettyjen pankkilainojen korot pysyivät erittäin hyvällä tasolla vuoden 2016 kolmannella neljänneksellä ja lokakuussa (ks. kuvat 26 ja 27).

Kotitalouksille myönnettyjen asuntolainojen yhdistelmäkorko laski edelleen vuoden 2016 kolmannella neljänneksellä ja lokakuussa ennennäkemättömän alhaiselle tasolle. Samalla ajanjaksolla yrityksille myönnettyjen pankkilainojen yhdistelmäkorko pysytteli aiemmin saavutella alhaisella tasolla. EKP:n ilmoitettua luotonannon tukitoimistaan kesäkuussa 2014 yrityksille ja kotitalouksille myönnettyjen pankkilainojen yhdistelmäkorkot ovat laskeneet huomattavasti enemmän kuin markkinaviitekorot, mikä viittaa siihen, että rahapolitiittiset toimet ovat välittyneet paremmin pankkien antolainauskorkoihin. Pankkien varainhankinnan yhdistelmäkustannusten pieneneminen on vahvistanut yhdistelmäkorkojen laskua. Toukokuun 2014 ja lokakuun 2016 välisenä aikana niin yritysluottojen kuin kotitalousluottojen yhdistelmäkorkot laskivat noin 1,10 prosenttiyksikköä. Erityisen voimakkaasti pankkien antolainauskorot ovat laskeneet haavoittuvissa maissa, mikä vähentää aiempaa epäsuhtaa rahapolitiikan välittymisessä eri maihin. Samalla ajanjaksolla hyvin pienten (enintään 0,25 miljoonan euron) lainojen korkojen ero suurten (yli 1 miljoonan euron) lainojen korkoihin pieneni euroalueella huomattavasti ja pysyi kolmannella vuosineljänneksellä ja lokakuussa kutakuinkin vakaana. Tämä viittaa siihen, että pienet ja keskisuuret yritykset ovat yleisesti hyötynneet antolainauskorkojen alenemisesta suuryrityksiä enemmän.

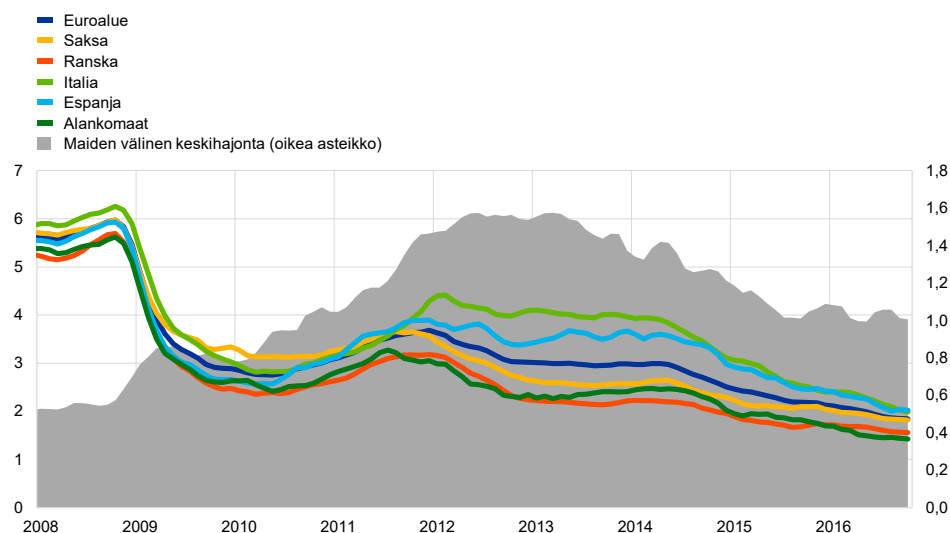
Euroalueen yritysten ulkoisen rahoituksen vuotuisen kokonaismäärän arvioidaan jatkaneen kasvuaan vuoden 2016 kolmannella neljänneksellä.

Yritysten ulkoinen rahoitus on nyt samalla tasolla kuin vuoden 2005 alussa (ennen luotonannon liiallisen kasvujakson alkua). Vuoden 2014 alun jälkeen havaittua yritysten ulkoisen rahoituksen elpymistä ovat vahvistaneet talouden toimeliaisuuden voimistuminen, entisestään pienemmät pankkilainanoton kustannukset, pankkien luotonantotilanteen helpottuminen, hyvin pienet markkinaehtoisen velkarahoituksen kustannukset sekä fuusioiden ja yritysostojen määrän hiljattainen kasvu. Ulkoisen rahoituksen käyttöä ovat toisaalta vähentäneet yritysten ennätyksellisen suuret sekkitilitalletukset sekä huoli maailmantalouden elpymisen voimakkuudesta ja siihen liittyvät havainnot vähäisemmistä mahdollisuuksista tehdä kannattavia kiinteitä investointeja.

Kuvio 26

Yrityslainojen yhdistelmäkorot

(vuotuinen prosenttimuutos; kolmen kuukauden liukuvia keskiarvoja)



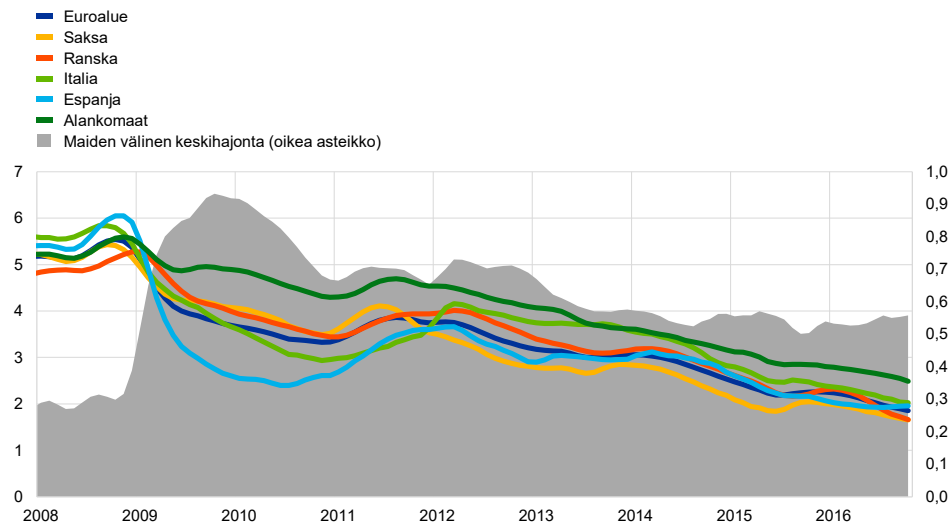
Lähde: EKP.

Huom. Pankkilainanoton kokonaiskustannusten indikaattori (yhdistelmäkorke) lasketaan lyhyiden ja pitkien korkojen aggregaattina käyttämällä uusien sopimusten 24 kuukauden liukuvaa keskiarvoa. Maiden välinen keskihajonta lasketaan 12 euromaan kiinteän otoksen perusteella. Tuorein havainto on lokakuulta 2016.

Kuvio 27

Asuntolainojen yhdistelmäkorot

(vuotuinen prosenttimuutos; kolmen kuukauden liukuvia keskiarvoja)



Lähde: EKP.

Huom. Pankkilainanoton kokonaiskustannusten indikaattori (yhdistelmäkoroko) lasketaan lyhyiden ja pitkien korkojen aggregaattina käyttämällä uusien sopimusten 24 kuukauden liukuvaa keskiarvoa. Maiden välinen keskihajonta lasketaan 12 euromaan kiinteän otoksen perusteella. Tuorein havainto on lokakuulta 2016.

Euroalueen yritysten velkapaperien nettoemissiot pysyvät hyvässä vauhdissa lokakuussa 2016 mutta hidastuivat marraskuussa. EKP:n tuoreimmat viralliset tiedot osoittavat, että liikkeeseenlasku voimistui tuntuvasti syyskuussa.

Voimistumista havaittiin laajalti eri maissa, ja sitä lisäsivät muun muassa EKP:n ostamat yritysten velkapaperit. Alustavat tiedot viittaavat siihen, että liikkeeseenlasku pysyi voimakkaana lokakuussa ja maltillistui marraskuussa. Maltillistuminen saattaa johtua siitä, että liikkeeseenlaskijat ovat lykänneet suunniteltuja emissioita. Yritysten noteerattujen osakkeiden nettoemissiot ovat olleet jokseenkin vähäisiä viime kuukausien aikana.

Euroalueen yritysten rahoituskustannukset ovat edelleen erittäin hyvällä tasolla. Yritysten ulkoisen rahoituksen yhteenlaskettu nimelliskustannus supistui hieman syys- ja lokakuussa 2016. Elokuussa se oli kasvanut maltillisesti heinäkuussa saavutetulta ennätyksellisen alhaiselta tasolta. Velkarahoituksen kustannus on hiljattain osoittanut merkkejä mahdollisesta käännteestä, kun joukkolainojen tuotot ovat maailmanlaajuisesti kasvussa. Osakerahoituksen kustannus on puolestaan pysynyt korkeana suurten osakeriskipremioiden takia.

Euroalueen julkisen talouden alijäämä- ja velkasuhteiden arvioidaan supistuvan edelleen kaudella 2016–2019. Euroalueen finanssipolitiikan mitoituksen odotetaan olevan elvyttävä vuonna 2016 ja muuttuvan sitten kutakuinkin neutraaliksi vuosina 2017–2019. Velkasuhteen pieneneminen johtuu pääasiassa velan koron ja BKT:n kasvuvauhdin välisen eron suotuisasta kehityksestä, jonka taustalla ovat suhdannetilanteen koheneminen ja alhaiset korot. Joillakin mailla on finanssipoliittista liikkumavaraa, jota ne voivat käyttää kasvun tukemiseen. Suuresti velkaantuneissa maissa tarvitaan ylimääräisiä vakaus- ja kasvusopimuksen vaatimusten mukaisia vakauttamistoimia, jotta niiden julkisen talouden velkasuhteet saadaan vakaasti pienenemään.

Euroalueen julkisen talouden alijäämän arvioidaan pienenevän vähitellen lisää arviointijaksolla. Talousnäkyimiä koskevat eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot joulukuulta 2016⁶ osoittavat, että julkisen talouden alijäämä suhteessa BKT:hen supistunee 1,2 prosenttiin vuonna 2019. Vuonna 2015 alijäämäsuhte oli 2,1 % (ks. taulukko). Vuodelle 2016 laaditut arviot viittaavat siihen, että alijäämä on pienentynyt lähinnä korkomenojen supistumisen ja suotuisan suhdannekomponentin ansiosta. Pienemmät korkomenot, myönteinen suhdannetilanne ja perusyliäämä pienentävät alijäämää entisestään kaudella 2017–2019. Julkisen talouden kehitys on arvioitu pitkälti samanlaiseksi kuin syyskuun 2016 asiantuntija-arvioissa.⁷

Euroalueen finanssipolitiikan mitoituksen arvioidaan olevan elvyttävä vuonna 2016 ja muuttuvan sitten kutakuinkin neutraaliksi vuosina 2017–2019.⁸

Finanssipolitiikan elvyttävä mitoitus vuonna 2016 johtuu pääasiassa tulopuolella toteutetuista harkinnanvaraisista finanssipoliittisista toimista, kuten useissa euroalueen maissa tehdyistä välittömien verojen alennuksista. Vuosina 2017–2019 finanssipolitiikan mitoituksen arvioidaan olevan kutakuinkin neutraali, kun alijäämää suurentavien tulopuolen toimenpiteiden vaikutusta todennäköisesti tasoitetaan hillitsemällä julkisten menoerien kasvua. Julkisista menoeristä varsinkin palkansaajakorvausten ja välituotekäytön kasvun arvioidaan jäävän nimellisen BKT:n trendikasvua pienemmiksi. Julkisten investointien ja muiden menoerien kasvun arvioidaan sen sijaan olevan potentiaalista kasvua suurempaa. Koska talouden vakauttamistarpeet on tasapainotettava ja koska toisaalta myös monen euroalueen maan julkisen talouden kestävyys edellyttää tervehdyttämistoimia, vuoden 2017 ja sen jälkeisen finanssipolitiikan neutraalia mitoitusta voidaan pitää yleisesti ottaen

⁶ Ks. euroalueen talousnäkyimiä koskevat eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot (joulukuun 2016) osoitteessa [ecbstaffprojections201612](#)

⁷ Jäsenvaltiot toimittivat vuoden 2017 alustavat talousarviosuunnitelmat lokakuun puolivälissä. Vaikka niissä arvioidaan joidenkin maiden lisäävän vakauttamistoimia, kaikki toimet eivät välttämättä käy ilmi asiantuntija-arvioista, koska arvioihin sisältyvät ainoastaan jo hyväksytyt toimenpiteet tai toimenpiteet, jotka hyväksytään parlamenteissa lähiaikoina. Espanjan alustavan talousarviosuunnitelman päivitetty versio julkaistiin vasta aikarajan jälkeen.

⁸ Finanssipolitiikan mitoituksen mittarina on rakenteellisen perusjäämän muutos eli suhdannekorjattu perusjäämä puhdistettuna valtion finanssisektorille antamasta tuesta ja muista lyhytaikaisista toimenpiteistä. Euroalueen finanssipolitiikan mitoituksen käsitettä tarkastellaan EKP:n *Talousskatsumuksen* numeron 4/2016 artikkelissa "The euro area fiscal stance".

asianmukaisena. Syyskuun 2016 arvioihin on tehty vain vähän tarkistuksia. Vuonna 2016 finanssipolitiikan mitoituksen arvioidaan kuitenkin olevan hieman vähemmän elvyttävä kuin aiemmin odotettiin lähinnä ennalta ilmoitettuihin veronalennuksiin tehtyjen tarkistusten ja useiden maiden odottamattomien tulojen vuoksi.

Taulukko

Julkisen talouden kehitys euroalueella

(% suhteessa BKT:hen)

| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|--|------|------|------|------|------|------|
| a. Tulot yhteensä | 46,8 | 46,5 | 46,2 | 46,0 | 45,8 | 45,7 |
| b. Menot yhteensä | 49,4 | 48,5 | 47,9 | 47,5 | 47,3 | 47,0 |
| josta | | | | | | |
| c. Korkomenot | 2,7 | 2,4 | 2,2 | 2,0 | 1,9 | 1,8 |
| d. Perusmenot (b–c) | 46,7 | 46,1 | 45,8 | 45,5 | 45,4 | 45,2 |
| Rahoitusasema (a–b) | -2,6 | -2,1 | -1,8 | -1,6 | -1,5 | -1,2 |
| Perusjäämä (a–d) | 0,1 | 0,3 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 0,6 |
| Suhdannekorjattu rahoitusasema | -1,9 | -1,8 | -1,8 | -1,7 | -1,6 | -1,4 |
| Rakenteellinen rahoitusasema | -1,7 | -1,6 | -1,8 | -1,8 | -1,6 | -1,4 |
| Bruttovelka | 92,0 | 90,4 | 89,4 | 88,5 | 87,3 | 85,7 |
| Lisätieto: BKT:n määrä (prosenttimuutos) | 1,2 | 1,9 | 1,7 | 1,7 | 1,6 | 1,6 |

Lähteet: Eurostat, EKP ja talousnäkyviä koskevat eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot (joulukuun 2016).

Huom. Tiedot viittaavat euroalueen koko julkisyhteisösektoriin. Pyöritysten vuoksi yhteenlasketut eivät välttämättä täsmää. Koska arvioissa otetaan huomioon tietoihin hiljattain tehdyt tarkistukset, ne saattavat poiketa viimeisimmistä vahvistetuista Eurostatin tiedoista.

Euroalueen julkisyhteisöjen suuren velan arvioidaan pienenevän edelleen.

Vuonna 2014 suurimmillaan olleen euroalueen velkasuhteen arvioidaan pienenevän asteittain vuoden 2015 tasosta eli 90,4 prosentista 85,7 prosenttiin vuoden 2019 loppuun mennessä. Velkasuhteen pieneneminen johtuu pääasiassa velan koron ja BKT:n kasvuvauhdin välisen eron suotuisasta kehityksestä, jonka taustalla ovat suhdannetilanteen koheneminen ja alhaiset korot. Myös pienet perusylijäämät vaikuttavat suotuisasti velkasuhteiden arvioituaan kehitykseen. Vuosina 2017 ja 2018 euroalueen velkasuhteen odotetaan olevan jonkin verran suurempi kuin syyskuun 2016 arvioissa. Arvioiden mukaan yli puolet euroalueen maista ylittää velkasuhteen 60 prosentin viitearvon arviointijakson loppuun mennessä. Lisäksi useiden maiden julkisyhteisöjen velkasuhteen odotetaan suurenevan entisestään arviointijaksolla.

Vakuttamistoimia on lisättävä etenkin korkeiden velkasuhteiden maissa.

Julkistalouden velkasuhteet on saatava vakaasti pienenevään korkeiden velkasuhteiden maissa, sillä ne ovat erityisen haavoittuvia rahoitusmarkkinoiden mahdollisille uusille epävakausjaksoille tai koron ponnahduksille. Vakaus- ja kasvusopimuksen täydellinen noudattaminen takaisi julkistalouksien tasapainottomuuksien korjaantumisen ja velkasuhteiden palaamisen kestäväälle kehitysuralle. Ne euroalueen maat, joilla on finanssipoliittista liikkumavaraa, voivat hyödyntää sitä esimerkiksi lisäämällä julkisia investointeja. Kaikkien maiden olisi hyvä pyrkiä saamaan talousarvionsa rakenteeltaan sellaisiksi, että ne edistävät enemmän kasvua.

Euroopan komissio havaitsi lokakuun puolivälissä saamiensa alustavien talousarviosuunnitelmien perusteella, että useat maat ovat vaarassa poiketa

vakaus- ja kasvusopimuksesta. Vakaus- ja kasvusopimuksen vaatimuksista poikkeamisen riski havaittiin kuudessa ennalta ehkäisevän osan piiriin kuuluvassa maassa eli Belgiassa, Italiassa, Kyproksessa, Liettuassa, Sloveniassa ja Suomessa. Korjaavan osan piiriin kuuluvista maista tällainen riski havaittiin vain Espanjassa. Vaikka eräissä talousarviosuunnitelmissa poikettiin merkittävästi vakaus- ja kasvusopimuksen määräyksistä, komissio ei kehottanut yhtäkään jäsenvaltiota päivittämään alustavia talousarviosuunnitelmia. Niitä tarkastellaan yksityiskohtaisemmin tämän *Taluskatsauksen* kehikossa 5.

Kehikot

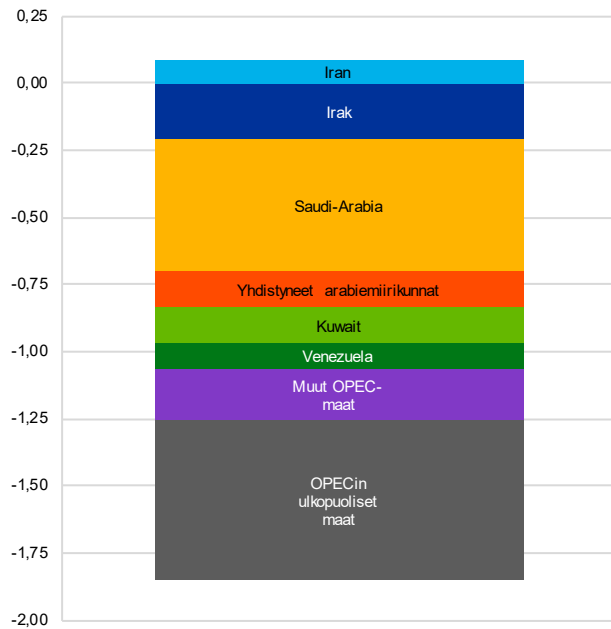
1 OPECin marraskuussa 2016 tekemän sopimuksen vaikutus öljymarkkinoihin

Öljynviejämaat (OPEC) päättivät 30.11.2016 pitämässään ministerikokouksessa ehdoista öljyn tuotantotavoitteen palauttamisesta 32,5 miljoonaan barreliin päivässä. Sopimuksen mukaan tuotantoa supistetaan 1,2 miljoonalla barreliin päivässä, mikä toteutetaan yhtäläisellä 4,5 prosentin vähennyksellä jokaisen jäsenmaan tuotantoon ajanjaksolla tammikuusta kesäkuuhun 2017 (ks. kuvio A). Markkinatilanteen ja -näköymien mukaisesti öljyntuotannon supistamista koskevan sopimuksen voimassaoloa voidaan jatkaa vuoden 2017 loppuun asti. Sopimuksen noudattamisesta on kuitenkin vapautettu Libya ja Nigeria, koska niiden tuotantoa ei voida ennustaa ja se on altis poliittisen epävakauden aiheuttamille toistuville keskeytyksille. Iran, joka on elpymässä länsimaiden asettamista sanktioista, sai osakseen erityiskohtelun ja sen tuotantotavoitteeksi asetettiin 4 miljoonaa barreliä päivässä, mikä ylittää selvästi sen tuotannon nykytason. OPECin strategiaa öljyntuotannon supistamiseksi tukevat OPECin ulkopuoliset tuottajat, jotka aikovat supistaa tuotantoaan 0,6 miljoonalla barreliin päivässä. Kokonaistuotanto vähenee 1,9 %, kun se on ajanjaksolla 2015–2016 lisääntynyt 2,6 %.

Kuvio A

OPECin 30. marraskuuta pitämässä kokouksessa päätetyt tuotannon supistukset

(miljoonaa barreliä päivässä)



Lähde: OPEC.

Huom. Iran: 0,09 milj. barreliä/pvä, Irak: -0,21 milj. barreliä/pvä, Kuwait: -0,13 milj. barreliä/pvä, Saudi-Arabia: -0,49 milj. barreliä/pvä, Yhdistyneet arabiemiirikunnat: -0,14 milj. barreliä/pvä, Venezuela: -0,1 milj. barreliä/pvä, OPECin ulkopuoliset maat: -0,6 milj. barreliä/pvä; "Muut OPEC-maat" tarkoittaa Algeriaa (-0,05 milj. barreliä/pvä), Angolaa (-0,08 milj. barreliä/pvä), Ecuadoria (-0,03 milj. barreliä/pvä), Gabonia (-0,01 milj. barreliä/pvä) ja Qataria (-0,03 milj. barreliä/pvä).

Tässä kehikossa tarkastellaan uuden

tarjontastrategian toteuttamista ja arvioidaan sen

mahdollisia vaikutuksia öljyn hintaan. OPECin

ilmoitettua 28. syyskuuta aikomuksestaan ottaa tuotantokatto uudelleen käyttöön öljyn barrelihinta on vaihdellut 44:n ja 54:n Yhdysvaltain dollarin välillä.

Tämä on jossain määrin lisännyt markkinoiden volatiliiteettia, mutta hinta ei ole merkittävästi noussut, sillä markkinoiden käsitykset tuotantokiintiöiden toteutumismahdollisuuksista ovat osoittautuneet vaihteleviksi. Sopimuksen jälkeen Brent-öljyn barrelihinta nousi 6 Yhdysvaltain dollaria (45,9 dollarista 29.11.2016 52,0 dollariin 7.12.2016). Jotkin markkinoilla epävarmuutta herättäneistä kysymyksistä ovat kuitenkin edelleen avoimia.

OPEC ja sen ulkopuoliset öljyntuottajamaat ovat nyt ensimmäistä kertaa sopineet yhteisistä tuotannon rajoituksista.

Yhteistyötä tukee eri maiden yhteinen halu parantaa talouksiensa rahoitustilannetta. OPECin osuus on vähäisempi kuin aiemmissa tapauksissa (se vastaa suunnilleen puolta Aasian kriisin tai suuren taantumman jälkeen toteutetuista tuotannon supistuksista), mutta OPECiin kuulumattomien tuottajien osuus auttoi varmistamaan öljyn tarjonnan merkittävän supistumisen. Varsinaiset tuotantomäärien leikkaukset voivat kuitenkin osoittautua ilmoitettua

pienemmiksi, koska jää nähtäväksi, pitävätkö Venäjä ja muut OPECin ulkopuoliset maat kiinni sitoumuksistaan.

Tällä sopimuksella Saudi-Arabia peräänny marraskuussa 2014

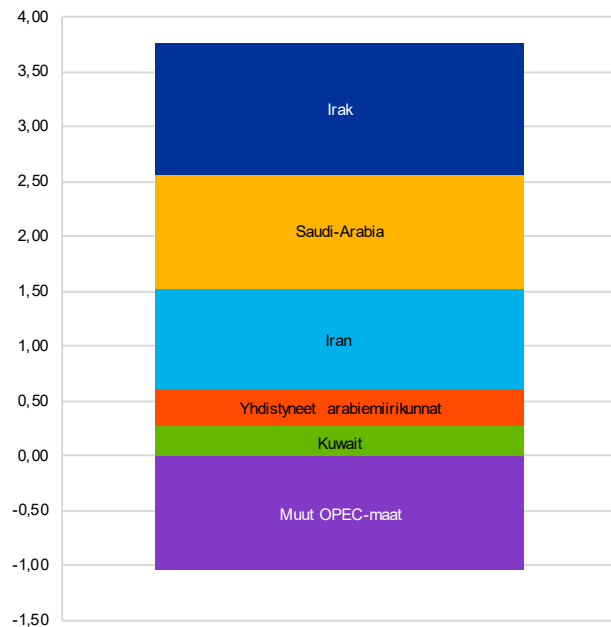
markkinaosuutensa turvaamiseksi omaksumastaan strategiasta.

Tuolloin se torjui pienempien jäsenmaiden esityksen supistaa tuotantoa öljyn halpenemisen pysäyttämiseksi. Sen seurauksena OPECin kokonaistuotanto on kasvanut vuoden 2015 alusta 2,7 miljoonalla barrelilla päivässä. Tuosta määrästä suurin osa on ollut peräisin Irakista, Saudi-Arabiasta ja myöhemmin Iranista, mutta joidenkin jäsenmaiden tuotantomäärät ovat laskeneet alhaisen öljyn hinnan vuoksi (ks. kuvio B).

Kuvio B

OPECin jäsenmaiden tarjonnan muutokset viimeisten kahden vuoden aikana

(miljoonaa barreliä päivässä)



Lähde: Kansainvälinen energiajärjestö

Huom. Iran: 0,91 milj. barreliä/pvä, Irak: 1,19 milj. barreliä/pvä, Kuwait: 0,28 milj. barreliä/pvä, Saudi-Arabia: 1,04 milj. barreliä/pvä, Yhdistyneet arabiemiirikunnat: 0,34 milj. barreliä/pvä, "Muut OPEC-maat" tarkoittaa Algeriaa (-0,01 milj. barreliä/pvä), Angolaa (-0,17 milj. barreliä/pvä), Gabonia (-0,03 milj. barreliä/pvä), Libya (-0,18 milj. barreliä/pvä), Nigeriaa (-0,32 milj. barreliä/pvä), Qataria (-0,06 milj. barreliä/pvä), Venezuelaa (-0,32 milj. barreliä/pvä), Ecuadoria (0,01 milj. barreliä/pvä) ja Indonesiaa (0,04 milj. barreliä/pvä).

OPECin päätöksen vaikutusta öljyn

hintakehitykseen voidaan arvioida useiden mallien mukaisesti.

Tarjonnan supistamista on esimerkiksi analysoitu soveltamalla EKP:n asiantuntijoiden käyttämiä malleja⁹ ja öljymarkkinoiden rakenteellista vektoriautoregressiomallia (SVAR) etumerkkirajoituksin Kilianin ja Murphyn esittämällä tavalla¹⁰. Näiden mallien perusteella öljyn hinnan ennakoitaan nousevan vuoden 2017 loppuun mennessä 19–25 %, mikä on enemmän kuin laskelman perustana käytetyt futuurihintaennusteet¹¹ osoittavat.

Tähän hinnannoususkenaarioon liittyy kuitenkin nousua hidastavia riskejä.

Ensinnäkin yli kahden vuoden ylituotannon aikana kertyneet valtavat varastot voivat toimia lisäpuskurina, joka vaimentaa äkillisiä ja suuria öljyn hinnan muutoksia. Toiseksi tuotannon kehittyminen poikkeuksia saaneissa OPECin jäsenmaissa voivat osittain vääristää tarjontaa. Kolmanneksi mahdollinen OPECin ulkopuolisen tarjonnan sisäsyntyinen reaktio voi laimentaa vaikutusta öljyn hintaan. Varsinkin Yhdysvaltain liuskeöljyvallankumouksen mukanaan tuomat rakenteelliset muutokset ovat pienentäneet liuskeöljyn talteenottokustannukset tasolle, joka alittaa muiden uusien öljyntuottajien kustannukset. Tämä muutos vaikuttaa todennäköisesti öljyn tasapainohintaan.

Pitkällä aikavälillä öljyn hinta on sidoksissa rajatuotantokustannuksiin.

Rakenteelliset markkinaolosuhteet eivät ole tällä välin muuttuneet. Kilpailu öljymarkkinoilla on korkeintaan vieläkin kireämpää kuin se oli kaksi vuotta sitten, kun Yhdysvaltain öljyteollisuuden kustannuksia supistava rakenneuudistus ja teknologian uudet kehitysaskleet ovat entisestään alentaneet öljyn rajakustannusta öljylähteellä yli viidenneksellä kolmen vuoden aikana.¹²

⁹ 1) Ks. neljän mallin yhdistelmä, joka on kuvattu Talouskatsauksen numerossa 4/2015 julkaistussa artikkelissa "Forecasting the price of oil".

¹⁰ "The role of inventories and speculative trading in the global market for crude oil", *Journal of Applied Econometrics*, Vol. 29, 2014, ss. 454–478.

¹¹ Perusennusteissa öljyn hinnan ennakoitaan vuoden 2019 loppuun mennessä nousevan 55 dollariin barreliä. Tässä kehikossa esitetty analyysi vastaa suurin piirtein sitä vaihtoehtoista öljyn hintakehitystä, jonka mukaisessa EKP:n asiantuntijoiden talousnäkyviä koskeviin uusimpiin arvioihin sisältyvässä herkkyyssanalyysissä on otettu huomioon muun muassa OPEC-sopimusta edeltävät öljyn futuurihinnat. Tämän herkkyyssanalyysin tulokset on esitetty kehikossa 3 otsikolla "Sensitivity and scenario analyses" julkaisussa "December 2016 Eurosystem staff macroeconomic projections for the euro area", joka on saatavilla EKP:n verkkosivulla.

¹² Rystad Energy, *North American Shale Report – NASReport*, 2016.

Likviditeettitilanne ja rahapoliittiset operaatiot 27.7.–25.10.2016

Tässä kehiössä tarkastellaan EKP:n rahapoliittisia operaatioita vuoden 2016 viidennellä ja kuudennella vähimmäisvarantojen pitoajanjaksolla 27.7.–13.9. ja 14.9.–25.10. Perusrahoitusoperaatioiden korko oli koko tämänkin tarkastelujakson ajan 0,00 %, maksuvalmiusluoton korko 0,25 % ja talletuskorko -0,40 %. Toiseen kohdennettujen pitempiaikaisten rahoitusoperaatioiden sarjaan kuuluvista operaatioista jälkimmäinen suoritettiin 28.9., ja siinä jaettiin likviditeettiä 45,3 miljardia euroa. Kyseisessä operaatiossa jaetun likviditeetin vaikutuksen kumosivat osittain ensimmäisen sarjan kohdennetuissa pitempiaikaisissa rahoitusoperaatioissa jaetun likviditeetin pakolliset takaisinmaksut ja ensimmäisen sarjan kohdennetuista pitempiaikaisista operaatioista ensimmäisessä jaetun likviditeetin ennaikaiset takaisinmaksut, joiden yhteismäärä oli 11,0 miljardia euroa. Likviditeetin lisäys oli nettomääräisesti 34,2 miljardia euroa, joten näissä kahdessa kohdennettujen pitempiaikaisten rahoitusoperaatioiden ohjelmassa jaetun, takaisin maksamatta olevan likviditeetin kokonaismäärä oli tarkastelujakson lopussa 497,2 miljardia euroa. Lisäksi eurojärjestelmä jatkoi julkisen sektorin velkapapereiden, katettujen joukkolainojen, omaisuusvakuudellisten arvopaperien ja yrityssektorin velkapapereiden ostoja osana laajennettua omaisuuserien osto-ohjelmaansa, jossa ostoja pyritään tekemään keskimäärin 80 miljardilla eurolla kuukaudessa.

Likviditeettitarpeet

Pankkijärjestelmän keskimääräinen päivittäinen likviditeettitarve – määriteltynä riippumattomien tekijöiden vaikutuksen ja varantovelvoitteiden summaksi – oli tarkastelujakson aikana 908,0 miljardia euroa eli 65,0 miljardia euroa suurempi kuin edeltäneellä tarkastelujaksolla (siis vuoden 2016 kolmannella ja neljännellä pitoajanjaksolla). Likviditeettitarpeiden kasvu johtui lähes yksinomaan siitä, että riippumattomien tekijöiden keskimääräinen nettovaikutus kasvoi 63,2 miljardia euroa ennätyselliseen 790,8 miljardiin euroon, kun taas vähimmäisvarantovelvoitteet suurensivat vain hieman (ks. taulukko).

Taulukko

Eurojärjestelmän likviditeetti

| | Viimeisin tarkastelujakso (27.7.–25.10.2016) | | Aikaisempi tarkastelujakso (27.4.–26.7.2016) | | Kuudes pitoajanjakso (14.9.–25.10.2016) | | Viides pitoajanjakso (27.7.–13.9.2016) | |
|--|---|----------------|--|----------------|--|----------------|---|--|
| Velat – likviditeettitarpeet (keskiarvoja; mrd. euroa) | | | | | | | | |
| Riippumattomat tekijät | 1 916,7 | (+65,0) | 1 851,7 | 1 938,4 | (+40,3) | 1 898,0 | (+0,3) | |
| Liikkeessä olevat setelit | 1 095,5 | (+13,3) | 1 082,3 | 1 094,7 | (-1,5) | 1 096,2 | (+9,1) | |
| Valtioiden talletukset | 151,9 | (+0,2) | 151,6 | 168,3 | (+30,5) | 137,8 | (-37,7) | |
| Muut riippumattomat tekijät | 669,3 | (+51,5) | 617,7 | 675,3 | (+11,3) | 664,0 | (+28,9) | |
| Rahapolitiikan välineet | | | | | | | | |
| Sekkitilitalletukset | 762,0 | (+120,1) | 641,9 | 777,4 | (+28,6) | 748,8 | (+91,4) | |
| Vähimmäisvarantovelvoitteet | 117,2 | (+1,7) | 115,5 | 117,8 | (+1,1) | 116,7 | (+0,8) | |
| Talletusmahdollisuus | 369,9 | (+53,3) | 316,6 | 387,3 | (+32,2) | 355,1 | (+32,0) | |
| Likviditeettiä vähentävät hienosäätöoperaatiot | - | (+0,0) | - | - | (+0,0) | - | (+0,0) | |
| Saamiset – likviditeetin tarjonta (keskiarvoja; mrd. euroa) | | | | | | | | |
| Riippumattomat tekijät | 1 126,2 | (+1,7) | 1 124,5 | 1 115,5 | (-19,8) | 1 135,3 | (+3,0) | |
| Valuuttamääräiset nettosaamiset | 686,3 | (+32,1) | 654,2 | 687,8 | (+2,8) | 685,0 | (+18,9) | |
| Euomääräiset nettosaamiset | 439,9 | (-30,4) | 470,3 | 427,8 | (-22,6) | 450,3 | (-15,9) | |
| Rahapolitiikan välineet | | | | | | | | |
| Avomarkkinaoperaatiot | 1 922,7 | (+236,8) | 1 685,9 | 1 987,9 | (+121,0) | 1 866,9 | (+120,6) | |
| Huutokauppaoperaatiot | 533,5 | (+18,4) | 515,0 | 540,9 | (+13,7) | 527,2 | (+8,0) | |
| Perusrahoitusoperaatiot | 40,6 | (-9,8) | 50,5 | 37,4 | (-6,1) | 43,5 | (-4,1) | |
| Pitempiäaikaiset rahoitusoperaatiot (3 kk) | 19,3 | (-8,2) | 27,6 | 17,7 | (-3,0) | 20,7 | (-3,8) | |
| Kohdennetut pitempiäaikaiset rahoitusoperaatiot (ensimmäinen sarja) | 60,3 | (-253,9) | 314,1 | 56,3 | (-7,4) | 63,7 | (-155,2) | |
| Kohdennetut pitempiäaikaiset rahoitusoperaatiot (toinen sarja) | 413,2 | (+290,4) | 122,9 | 429,5 | (+30,2) | 399,3 | (+171,1) | |
| Suorat arvopaperisijoitukset | 1 389,2 | (+218,4) | 1 170,9 | 1 447,0 | (+107,3) | 1 339,7 | (+112,6) | |
| Ensimmäinen katettujen joukkolainojen osto-ohjelma | 15,9 | (-2,4) | 18,3 | 15,2 | (-1,3) | 16,5 | (-1,3) | |
| Toinen katettujen joukkolainojen osto-ohjelma | 7,4 | (-0,7) | 8,0 | 7,2 | (-0,3) | 7,5 | (-0,2) | |
| Kolmas katettujen joukkolainojen osto-ohjelma | 191,6 | (+11,8) | 179,7 | 194,7 | (+5,9) | 188,8 | (+5,6) | |
| Velkapaperiohjelma | 107,1 | (-4,0) | 111,1 | 105,4 | (-3,1) | 108,5 | (-2,4) | |
| Omaisuusvakuudellisten arvopaperien osto-ohjelma | 20,5 | (+1,0) | 19,5 | 20,7 | (+0,4) | 20,3 | (+0,4) | |
| Julkisen sektorin velkapapereiden osto-ohjelma | 1 023,0 | (+192,3) | 830,7 | 1 072,9 | (+92,6) | 980,3 | (+99,1) | |
| Yrityssektorin velkapapereiden osto-ohjelma | 23,9 | (+20,4) | 3,5 | 30,8 | (+12,9) | 17,9 | (+11,4) | |
| Maksuvalmiusluotto | 0,1 | (-0,1) | 0,2 | 0,1 | (+0,0) | 0,0 | (-0,1) | |
| Muut likviditeettiä koskevat tiedot (keskiarvoja; mrd. euroa) | | | | | | | | |
| Likviditeettitarpeet yhteensä | 908,0 | (+65,0) | 843,1 | 941,1 | (+61,4) | 879,7 | (-2,0) | |
| Riippumattomat tekijät (netto) ¹ | 790,8 | (+63,2) | 727,6 | 823,3 | (+60,3) | 763,0 | (-2,9) | |
| Ylimääräinen likviditeetti | 1 014,7 | (+171,9) | 842,8 | 1 046,8 | (+59,6) | 987,2 | (+122,6) | |
| Korkokehitys (keskikorko; prosentteina) | | | | | | | | |
| Perusrahoitusoperaatiot | 0,00 | (+0,00) | 0,00 | 0,00 | (+0,00) | 0,00 | (+0,00) | |
| Maksuvalmiusluotto | 0,25 | (+0,00) | 0,25 | 0,25 | (+0,00) | 0,25 | (+0,00) | |
| Talletusmahdollisuus | -0,40 | (+0,00) | -0,40 | -0,40 | (+0,00) | -0,40 | (+0,00) | |
| Eoniakorko | -0,342 | (-0,008) | -0,333 | -0,345 | (-0,006) | -0,339 | (-0,009) | |

Lähde: EKP.

Huom. Koska kaikki taulukon luvut ovat pyöristettyjä, sulkeissa ilmoitettu muutos edelliseen tarkastelujaksoon nähden ei aina ole tarkasteltavan ja edellisen jakson pyöristettyjen lukujen erotus (poikkeama 0,1 miljardia euroa).

1) Riippumattomien tekijöiden vaikutuksen kokonaisarvoon on luettu mukaan myös "selvitettävänä olevat erät".

Likviditeettiä lisäävien riippumattomien tekijöiden vaikutus kasvoi hieman tarkastelujakson aikana, kun valuuttamääräisten nettosaamisten suureneminen korvasi euromääräisten nettosaamisten jatkuvan pienentymisen.

Euromääräiset nettosaamiset olivat keskimäärin 439,9 miljardia euroa, mikä on 30,4 miljardia euroa vähemmän kuin edellisellä tarkastelujaksolla. Supistumisen taustalla oli eurojärjestelmän muista kuin rahapoliittisista syistä hallussaan pitämien rahoitusvarojen vähentyminen sekä se, että ulkomaisten valtion laitosten talletukset eurojärjestelmän kansallisissa keskuspankeissa kasvoivat. Se, että nämä laitokset lisäsivät talletuksiaan, saattoi johtua siitä, että markkinoilla on tarjolla vain vähän houkuttelevia sijoituskohteita. Valuuttamääräiset nettosaamiset kasvoivat lähinnä euron heikkenemiseen (jonka vaikutuksen kumosivat viime vaiheessa vastaavat muutokset, jotka vaikuttivat useisiin muihin likviditeettiä vähentäviin riippumattomiin tekijöihin) liittyneen neljännesvuosittaisen uudelleenarvostuksen vuoksi 32,1 miljardia euroa ja olivat 686,3 miljardia euroa.

Riippumattomien tekijöiden suuruus vaihteli edelleen voimakkaasti. Vaihtelu oli samaa luokkaa kuin edelliselläkin tarkastelujaksolla, ja sen taustalla olivat pääasiassa sekä valtioiden talletusten määrän muutokset että – joskin huomattavasti vähemmässä määrin – valuuttamääräisten nettosaamisten ja euromääräisten nettosaamisten neljännesvuosittainen uudelleenarvostus. Samaan aikaan riippumattomien tekijöiden vaikutusta koskevien eurojärjestelmän viikoittaisten ennusteiden keskimääräinen ennustevirhe suureni 5,1 miljardia euroa ja oli 11,3 miljardia euroa tarkastelujakson aikana.

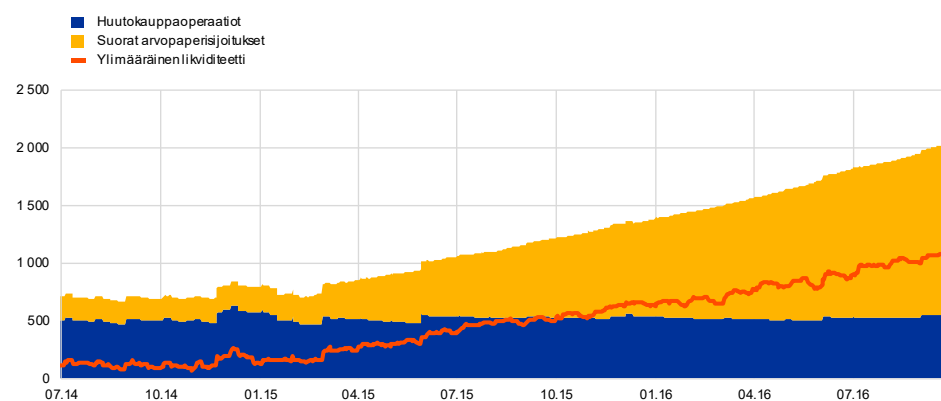
Likviditeetin tarjonta rahapoliittisissa operaatioissa

Avomarkkinaoperaatioissa – sekä huutokauppaoperaatioissa että omaisuuserien osto-ohjelmissa – jaetun likviditeetin keskimääräinen volyyymi kasvoi 236,8 miljardia euroa ja oli 1 922,7 miljardia euroa (ks. kuvio). Kasvu johtui suurimmaksi osaksi EKP:n laajennetussa omaisuuserien osto-ohjelmassa tehdyistä ostoista.

Kuvio

Rahapoliittisten operaatioiden volyymin ja ylimääräisen likviditeetin kehitys

(mrd. euroa)



Lähde: EKP.

Huutokauppaoperaatioissa jaetun likviditeetin keskimääräinen volyyymi suureni 18,4 miljardia euroa ja oli 533,5 miljardia euroa. Suurentuminen johtui siitä, että kohdennetuissa pitempiaikaisissa rahoitusoperaatioissa jaettu likviditeetti kasvoi enemmän kuin säännöllisissä huutokauppaoperaatioissa jaetun likviditeetin volyyymi supistui. Perusrahoitusoperaatioissa jaetun likviditeetin volyyymi supistui tarkemmin sanoen 9,8 miljardia euroa ja kolmen kuukauden pitempiaikaisissa rahoitusoperaatioissa jaetun likviditeetin volyyymi 8,2 miljardia euroa, kun kohdennetuissa pitempiaikaisissa rahoitusoperaatioissa jaetun, takaisin maksamatta olevan likviditeetin kokonaismäärä puolestaan suureni keskimäärin 36,5 miljardia euroa toisen sarjan toisen operaation suorittamisen, ensimmäisen sarjan operaatioissa jaetun likviditeetin pakollisen takaisinmaksun ja ensimmäisen sarjan ensimmäisessä operaatiossa jaetun likviditeetin vapaaehtoisen takaisinmaksun yhteisvaikutuksesta.

Laajennetussa omaisuuserien osto-ohjelmassa jaetun likviditeetin keskimääräinen volyyymi kasvoi 218,4 miljardia euroa 1 389,2 miljardia euroon lähinnä julkisen sektorin velkapapereiden osto-ohjelman vaikutuksesta.

Julkisen sektorin velkapapereiden osto-ohjelmassa tehtyjen ostojen kautta jaetun likviditeetin keskimääräinen volyyymi kasvoi 192,3 miljardia euroa. Kolmannen katettujen joukkolainojen osto-ohjelman osuus kokonaisvolyymin kasvusta oli 11,8 miljardia euroa, omaisuusvakuudellisten arvopaperien osto-ohjelman osuus 1,0 miljardia euroa ja yrityssektorin velkapapereiden osto-ohjelman osuus 20,4 miljardia euroa. Velkapaperiohjelmassa sekä ensimmäisessä ja toisessa katettujen joukkolainojen osto-ohjelmassa hankittuja joukkolainoja erääntyi 7,1 miljardin euron arvosta.

Ylimääräinen likviditeetti

Edellä kuvatun kehityksen myötä ylimääräisen likviditeetin keskimääräinen volyyymi kasvoi 171,9 miljardia euroa ja oli tarkastelujaksolla 1 014,7 miljardia euroa (ks. kuvio). Kasvu ajoittui valtaosin viidennelle pitoajanjaksolle. Tuolloin ylimääräisen likviditeetin volyyymi kasvoi 122,6 miljardia euroa laajennetussa omaisuuserien osto-ohjelmassa jaetun likviditeetin vuoksi, kun riippumattomat tekijät pysyivät puolestaan suurin piirtein ennallaan. Kuudennella pitoajanjaksolla ylimääräisen likviditeetin määrän kasvu jäi vähäisemmäksi (59,6 miljardia euroa) lähinnä siksi, että riippumattomien tekijöiden vaikutus kasvoi ja kumosi osan laajennetun omaisuuserien osto-ohjelman likviditeettiä lisäävästä vaikutuksesta.

Ylimääräisen likviditeetin kasvu näkyi pääasiassa keskimääräisissä sekkitilitalletuksissa, jotka kasvoivat tarkastelujaksolla 120,1 miljardia euroa ja olivat 762,0 miljardia euroa. Talletusmahdollisuuden keskimääräinen käyttö kasvoi 53,3 miljardia euroa 369,9 miljardiin euroon.

Korkokehitys

Yli yön -rahamarkkinakorot pysyivät tarkastelujaksolla lähellä

talletusmahdollisuuden korkoa – tai jopa sitä alemmina. Vakuudettomilla markkinoilla eoniakorko oli keskimäärin -0,342 % eli hieman alempi kuin edellisellä tarkastelujaksolla, jolloin se oli keskimäärin -0,333 %. Eoniakorko pysytteli kapealla vaihteluvälillä ja oli korkeimmillaan -0,321 % ja alimmillaan -0,354 %. Lisäksi GC Pooling -markkina-alustalla yön yli -reposopimusten keskikorko laski perustason vakuuskoria käytettäessä -0,401 prosenttiin (laskua edelliseen tarkastelujaksoon verrattuna 0,005 prosenttiyksikköä) ja laajennettua koria käytettäessä -0,395 prosenttiin (laskua 0,008 prosenttiyksikköä). Nämä reposopimusten korot pysyttelivät myös kapealla vaihteluvälillä lukuun ottamatta kolmannen neljänneksen loppua, jolloin yön yli -reposopimusten korko kääntyi GC Pooling -markkina-alustalla perustason vakuuskoria käytettäessä äkilliseen laskuun ja oli -0,457 %. Käänte johtui siitä, että korkealaatuisten vakuuksien tarjonta supistui repomarkkinoilla sääntöjenmukaisten raportointipäivien tienoilla, kuten vuosineljänneksen lopussa.

Euroalueen maiden liiketoimintakäytännöt ovat edelleen hyvin heterogeeniset ja yleensä ottaen kaukana maailman parhaista. Suotuisa liiketoimintaympäristö voi edistää uusien yritysten syntymistä, talouskasvua, työllisyyttä sekä talouksien kykyä kestää epäsuotuisia häiriöitä ja kriisejä.¹³ Useat toimielimet¹⁴, EKP¹⁵ mukaan lukien, ovat peräänkuuluttaneet liiketoimintaympäristön uudistuksia talouskasvun piristämiseksi ja yrittäjähengen nostamiseksi euroalueella. Tässä kehikossa tarkastellaan rakenneindikaattorien avulla yleiskuvaa, tyypillisiä piirteitä ja intuitiivisia esimerkkejä euroalueen maiden liiketoimintaympäristöstä verrattuna maailman parhaisiin maihin sekä siinä kriisin aikana mahdollisesti tapahtuneita muutoksia.

Rakenneindikaattorit vahvistavat, että toimintaympäristö useimmissa euroalueen maissa on edelleen liiketoiminnalle varsin epäsuotuisa.

Maailmanpankin ease of doing business¹⁶ -indikaattori kuvaa keskeisiä liiketoimintaympäristön piirteitä. Tämä indikaattori on esitetty kuviossa A, jossa vaakasuora akseli osoittaa maiden maailmanlaajuisen paremmuusjärjestyksen ja histogrammit osoittavat indikaattorin taso. Keltaiset pisteet kuvaavat indikaattorin muutosta vuosina 2008–2013 ja punaiset kolmiot kuvaavat kehitystä vuosina 2013–2016. Doing Business 2017 -vertailun ranking-lista osoittaa, ettei yksikään euroalueen maa kuulu maailman kymmenen parhaan joukkoon¹⁷. Parhaiten sijoittuneet euroalueen maat ovat Viro (13.), Suomi (15.) ja Latvia (16.), kun taas heikoimmin sijoittuivat Luxemburg (67.), Kreikka (69.) ja Malta (84.). Kun tarkastellaan uudistusten toteuttamista, muun muassa Latvia, Portugal ja Slovenia edistyivät merkittävästi liiketoimintaympäristön suotuisuuden parantamisessa talouskriisin aikana vuosina 2008–2013 (keltaiset pisteet). Kuitenkin vuosina 2013–2016 uudistusvauhti oli tuntuvasti hitaampi useimmissa euroalueen maissa (punaiset kolmiot). Liiketoimintaympäristön keskeiset ominaisuudet ovatkin itse asiassa kehittyneet positiivisesti vuoden 2013 jälkeen vain Irlannissa, Itävallassa, Alankomaissa, Ranskassa, Espanjassa, Belgiassa ja Kyproksella. Samaan aikaan jotkut euroalueen maat ovat ajautuneet jopa kauemmaksi parhaista käytännöistä vuosina 2013–2016 (esim. Kreikka, Italia, Slovakia ja Viro). Lisäksi euroalueen keskiarvo (vaaleansininen viiva) on kaukana maailman parhaista (vihreä viiva), ja

¹³ Viimeaikaisena esimerkkinä ks. Sondermann, D., "Towards more resilient economies: the role of well-functioning economic structures", *EKP:n Working Paper -tutkimussarja*, nro 1984, marraskuu 2016.

¹⁴ Ks. esim. [Euroopan komission suositus Neuvoston suositukseksi euroalueen talouspolitiikasta COM\(2016\) 726](#), 16.11.2016.

¹⁵ Ks. esim. johtokunnan jäsenten viimeaikaisia puheita tai EKP:n pääjohtajan alustuspuheenvuoroja, kuten Draghi, M., "The productivity challenge for Europe", Deusto Business Schoolin 100-vuotisjuhla Madridissa 30.11.2016, tai Draghi, M., "Introductory statement to the plenary debate of the European Parliament on the ECB's Annual Report 2015", Strasbourgissa, 21.11.2016.

¹⁶ Yleinen liiketoiminnan harjoittamisen "Doing Business" -indikaattori koostuu kymmenestä alaindikaattorista, jotka kuvaavat yrityksen perustamista, rakennuslupaprosessia, sähköverkkoon pääsyä, kiinteistön rekisteröintiä, luoton saantia, vähemmistönsijoittajien suoja, verojen maksua, rajat ylittävää kauppaa, sopimusten täytäntöönpanoa ja maksukyvyttömyysilanteiden ratkaisua. Nämä alaindikaattoritkin puolestaan koostuvat useista eri indikaattoreista.

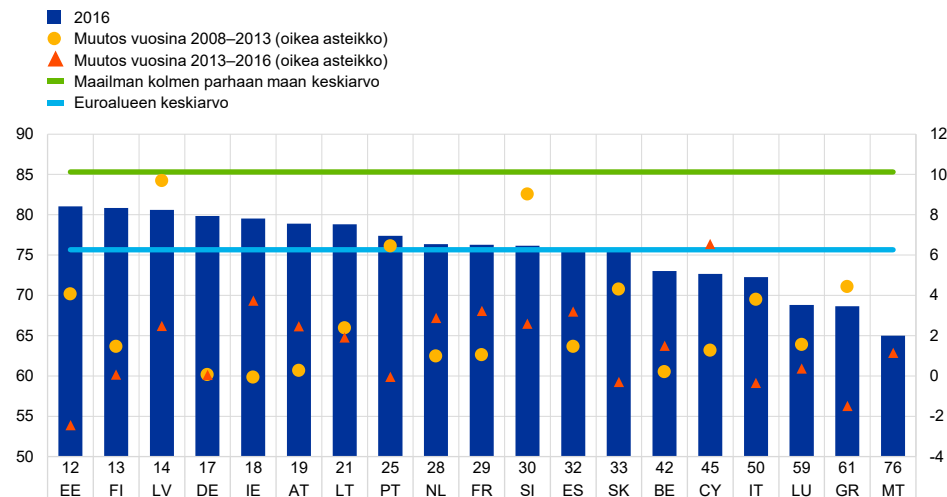
¹⁷ Ks. [Doing Business 2017 -raportti](#)

joidenkin euroalueen maiden kokonaispisteet olivat huonoimpien suoriutuvien talouksien joukossa.

Kuvio A

Maiden paremmuusjärjestys liiketoiminnan harjoittamisen helppouden mukaan

(etäisyys parhaasta ääripäästä (vasen asteikko); uudistusten toteutus (oikea asteikko))



Lähteet: World Bank, Doing Business ja EKP:n laskelma.

Huom. Vasen asteikko kuvaa etäisyyttä parhaasta ääripäästä (distance to frontier, DTF) Mitä korkeampi arvo, sitä pienempi on välimatka parhaaseen (ääripää = 100). Toteutettujen uudistusten mittarina oikeanpuoleinen asteikko kuvaa DTF:n muutosta vuosina 2008–2013 (punaiset pisteet ja vuosina 2013–2016 (oranssit pisteet). Positiivinen (negatiivinen) muutos uudistusten toteutuksessa tarkoittaa, että maa on siirtynyt lähemmäksi ääripäätä (kauemmaksi siitä). Luku horisontaalisella akselilla osoittaa kyseisen maan sijoittumista maailmanlaajuisessa paremmuusjärjestyksessä. Maltalle ei ole saatavissa lukuarvoa vuodelta 2008.

Suurin osa euroalueen maista on kaukana parhaasta ääripäästä myös

kilpailukyyn suhteen (ks. kuvio B). Tämän vahvistaa Global Competitiveness -

indeksi¹⁸, jonka mukaan monilla euroalueen mailla on edelleen merkittäviä ongelmia kilpailukyynsä suhteen. Siinä, missä Alankomaat, Saksa ja Suomi lukeutuvat maailman kymmenen kilpailukykyisimmän talouden joukkoon, monet euroalueen maat ovat edelleen maailman vähiten kilpailukykyisten kehittyneiden talouksien ryhmässä. Indeksien mukaan kilpailukyky heikkeni vuosina 2008–2013 useissa maissa (esim. Ranska, Espanja, Slovenia, Slovakia, Kypros ja Kreikka) mutta koheni jonkin verran vuosina 2013–2016¹⁹ useimmissa euroalueen maissa Suomea ja Kyprosta lukuun ottamatta. Ottaen huomioon, että kokonaistuottavuuden kehitys euroalueella 20 viime vuoden aikana on ollut heikkoa ja tulevat kasvunäkymät ovat vaikeat, tuntuva edistys kohti kilpailukykyisempiä rakenteita²⁰ on keskeisen tärkeää maailman kilpailukykyisimpien talouksien saavuttamiseksi.

¹⁸ Global Competitiveness Index arvioi 138 talouden kilpailukykyilmastoa asteikolla yhdestä (heikoin) seitsemään (paras) kertoen niiden tuottavuuden ja vaurauden taustatekijöiden kehityksestä. Indeksii yhdistää yli 100 muuttujaa ja kokoaa niin kokonaistaloudellisia kuin mikro-/yritystason kilpailukykytekijöitä yhdeksi indeksiksi. Lisäksi yleisindikaattori koostuu 12 pilarista (alaindikaattori), mutta tässä kehikossa käsitellään vain yleisindikaattoria.

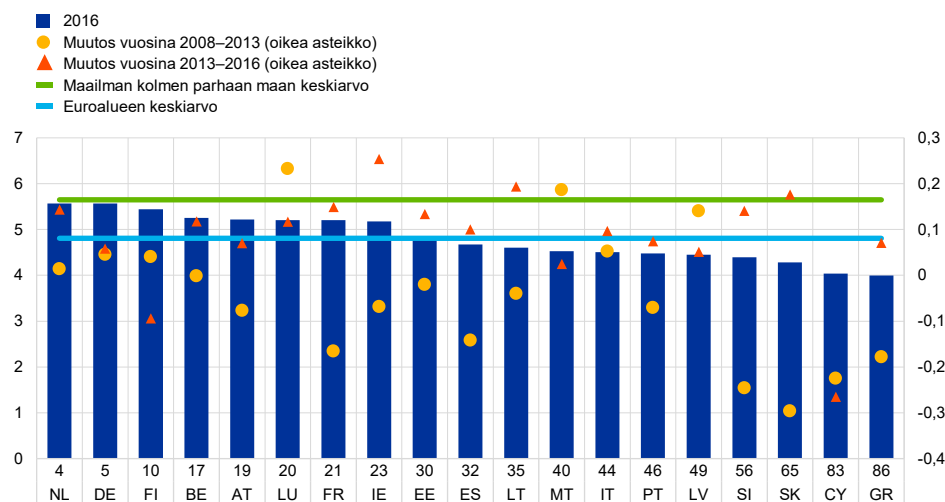
¹⁹ On syytä huomata, että Global Competitiveness -indeksiä on oikaistu BKT:llä henkeä kohti. Siten korkeamman henkeä kohden lasketun BKT:n maiden odotetaan keskimäärin olevan kilpailukykyisempiä ja talouden elpyminen auttaa kyseisiä maita saavuttamaan korkeamman pisteen indikaattorissa.

²⁰ Ks. myös "Increasing resilience and long-term growth: the importance of sound institutions and economic structures for euro area countries and EMU", (Kestävyyden ja pitkän aikavälin kasvun parantaminen: vahvojen instituutioiden ja talouden rakenteiden tärkeys euroalueen maissa ja Euroopan talous- ja rahaliitossa) *Talouksatsaus, EKP*, numero 5, 2016.

Kuvio B

Global Competitiveness -yleisindeksi

(etäisyys äärlaidasta (vasen asteikko); uudistusten toteutus (oikea asteikko))



Lähteet: World Economic Forum ja EKP:n laskelmat.

Huom. Vasemmalla asteikolla korkeammat arvot tarkoittavat parempaa kilpailukykyä. Toteutettujen uudistusten mittarina oikeanpuoleinen asteikko kuvaa indeksin muutosta vuosina 2008–2013 (punaiset pisteet ja vuosina 2013–2016 (oranssit pisteet). Nollaa suurempi (pienempi) positiivinen (negatiivinen) muutos uudistusten toteuttamisessa tarkoittaa, että maa on suoriutunut paremmin (huonommin) jakson lopussa kuin sen alussa. Luku horisontaalisella akselilla osoittaa kyseisen maan sijoittumista maailmanlaajuisessa paremmuusjärjestyksessä.

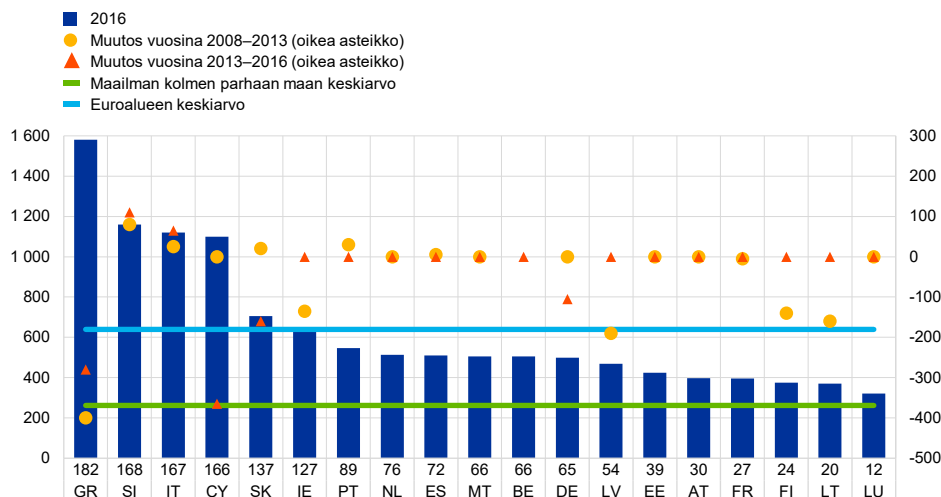
Liiketoiminnan harjoittamisen indikaattorin osatekijät – kuten sopimusten täytäntöönpano – osoittavat, että parhaiden maiden ja euroalueen maiden välinen ero on tuntuva. Pitkät oikeudenkäynnit ja vaikeudet sopimusten täytäntöönpanossa²¹ saattavat viitata maan oikeusjärjestelmän rajoittuneisuuteen. Tällaiset rajoitteet voivat esimerkiksi karkottaa sijoittajia ja heikentää ulkoisen rahoituksen saatavuutta sitä tarvitsevien yritysten kannalta. Huolena on, että sopimuksen täytäntöönpano euroalueella kestää yli 600 vuorokautta, mutta maailman parhaissa maissa vain noin 250 vuorokautta (ks. kuvio C). Itse asiassa sopimuksen täytäntöönpano kestää edelleen yli kolme vuotta Kreikassa, Sloveniassa, Italiassa ja Kyproksella, vaikkakin Sloveniassa ja Italiassa on tapahtunut jonkin verran edistystä sitten vuoden 2008. Toteutetut uudistukset eivät kuitenkaan riitä saattamaan näitä maita maailman parhaimmiston. Sitä vastoin sopimuksen täytäntöönpano kestää noin vuoden Luxemburgissa, Liettuassa ja Suomessa. , numero 5, 2016.

²¹ Ks. tarkempi kirjallisuuskatsaus aihealueesta teoksessa Aboal, D., Noya, N. ja Rius, A., "Contract Enforcement and Investment: A Systematic Review of the Evidence", *World Development*, vol. 64, s. 322–338, 2014, joulukuu.

Kuvio C

Sopimusten täytäntöönpano-aika vuorokausina -indikaattori

(sopimusten täytäntöönpano: aika (vuorokautta) (vasen asteikko); uudistusten toteutus (oikea asteikko))



Lähteet: World Bank, Doing Business – sopimusten täytäntöönpanoaikaa kuvaava tekijä ja EKP:n laskelmat.

Huom. Mitä korkeampi arvo on vasemmalla asteikoilla, sitä kalliimpaa sopimuksen täytäntöönpano on ajassa mitattuna. Toteutettujen uudistusten mittarina oikeanpuoleinen asteikko kuvaa yrityksen perustamiseen tarvittavien vuorokausien muutosta vuosista 2008–2013 (keltaiset pisteet) ja vuosiin 2013–2016 (punaiset kolmiot). Nollaa suurempi (pienempi) muutos uudistusten täytäntöönpanossa tarkoittaa maan siirtymistä lähemmäksi parasta käytäntöä (kauemmaksi siitä). Luku kuvion alla osoittaa kyseisen maan sijoittumista maailmanlaajuisessa paremmuusjärjestyksessä. Maltalle ei ole saatavissa lukuarvoa vuodelta 2008.

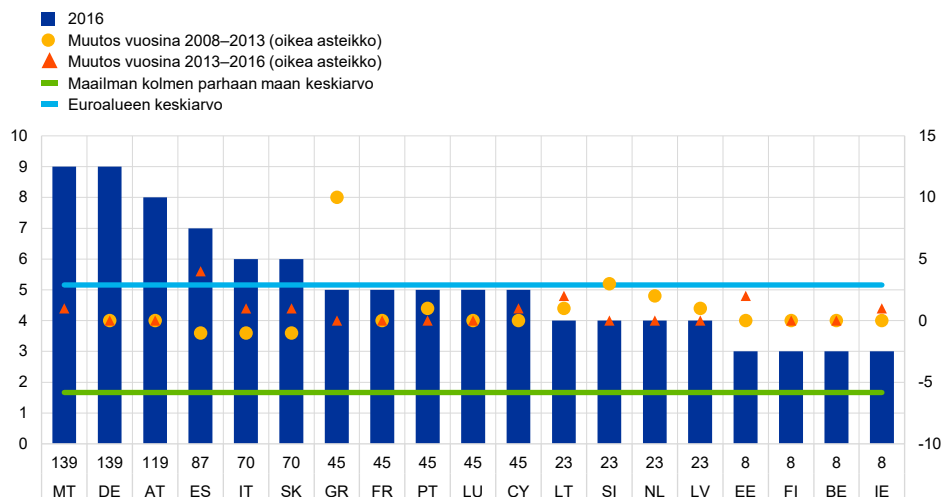
Yrityksen perustaminen euroalueella edellyttää viittä toimenpidettä, mikä on paljon byrokraattisempaa kuin maailman parhaissa maissa (ks. kuvio D). Tämä luku vaihtelee Belgian, Viron, Suomen ja Irlannin kolmesta toimenpiteestä Saksan ja Maltan yhdeksään, kun taas maailman parhaissa maissa yksi ainoa toimenpide riittää. Kreikkaa lukuun ottamatta suuri osa euroalueen maista on toteuttanut vain vähäisiä toimenpiteitä byrokratian karsimiseksi. Jäykkä byrokratia ja työläs sääntely heikentävät yritysten mahdollisuutta kohdentaa voimavarojaan tehokkaasti, ja siten kertoo raskaasta julkisesta sektorista.²²

²² Ks. esim. Gust, C. ja Marquez, J., "International comparisons of productivity growth: the role of information technology and regulatory practices", Labour Economics, vol. 11, numero 1, s. 33–58, 2004, helmikuu.

Kuvio D

Yrityksen perustamisen edellyttämät toimenpiteet -indikaattori

(yrityksen perustaminen: toimenpiteet (lukumäärä) (vasen asteikko); uudistusten toteutus (oikea asteikko)



Lähteet: Maailmanpankki, Doing Business – yrityksen perustaminen (toimenpiteiden lukumäärä) ja EKP:n laskelmat.
Huom. Mitä korkeampi arvo on vasemmalla asteikoilla, sitä kalliimpaa yrityksen perustaminen on edellytettävien toimenpiteiden lukumäärällä mitattuna. Toteutettujen uudistusten mittarina oikeanpuoleinen asteikko kuvaa yrityksen perustamisen edellyttämien toimenpiteiden lukumäärän muutosta vuosista 2008–2013 (keltaiset pisteet) ja vuosiin 2013–2016 (punaiset kolmiot). Nollaa suurempi (pienempi) muutos uudistusten täytäntöönpanossa tarkoittaa maan siirtymistä lähemmäksi parasta käytäntöä (kaiemmin siitä). Luku kuvion alla osoittaa kyseisen maan sijoittumista maailmanlaajuisessa paremmuusjärjestyksessä. Maltalle ei ole saatavissa lukuarvoa vuodelta 2008.

Investointien ja tuottavuuden parantamiseksi, työpaikkojen luomisen edistämiseksi ja riittävän iskunkestokyvyn takaamiseksi edellä mainittujen liiketoimintaympäristön heikkouksien ratkaisemiseen tähtäävien toimenpiteiden – kuten uusien yritysten edistämisen ja kilpailukyvyn parantamisen – tulisi olla ensisijaisia tavoitteita euroalueella. Monissa

euroalueen maissa liiketoimintaympäristö on sangen epäsuotuisa monilla eri indikaattoreilla mitattuna, ja siitä siten nämä maat hyötyisivät tuntuvista uudistuksista eniten. Joka tapauksessa kaikkien mittarien ja indikaattorien yhteinen viesti on se, että euroalue on jäljessä maailman suorituskykyisimmistä maista. Siten euroalueen maat voivat hyötyä merkittävästi toteuttamalla liiketoimintaympäristönsä parantamiseen tähtääviä uudistuksia.

Asumismenojen vaikutus YKHI-inflaatioon

Asuntojen hinnat ovat viime aikoina nousseet voimakkaasti euroalueella, vaikka YKHI-inflaatio on pysynyt vaimeana. Asuntojen hintojen vuotuinen inflaatiovauhti on jatkuvasti vahvistunut euroalueella useiden vuosineljännesten ajan, ja se palasi vuoden 2016 puolivälissä pitkän aikavälin keskiarvoonsa, joka on 2,9 %.²³ Tässä kehitössä pohditaan, miksi asumismenot eivät ole aiheuttaneet nousupaineita YKHI-inflaatioon palvelujen erän välityksellä. Asumismenot sisältyvät tällä hetkellä YKHIn todellisten vuokrien ja vähäisten korjaustöiden välityksellä, mutta ihanteellista olisi, että YKHI kattaisi kaikki asumiseen liittyvät kulutusmenot. Jotta YKHIn merkitystä ja vertailukelpoisuutta lisättäisiin entisestään, Euroopan tilastojärjestelmässä kehitetään omistusasumisen menoja kuvaavaa mittaria.²⁴ Tässä kehitössä tarkastellaan näin ollen ensin asuntojen hintojen ja vuokrien välistä yhteyttä ja arvioidaan toiseksi muutamia Eurostatin aiemmin tänä vuonna omistusasumisesta julkaisemia tutkimustietoja.

Asuntojen vuokrien inflaatiovauhdin hidastuminen on vaikuttanut osaltaan YKHIn palvelujen erän inflaatiovauhdin aikaisempaan heikkenemiseen. YKHIn erän ”todelliset asumisvuokrat” osuus euroalueen YKHIn palvelukorista on 15 %, ja sen vuotuinen inflaatiovauhti on tyypillisesti vakaampi kuin kaikkien palvelujen inflaatiovauhti. Sen jälkeen kun vuokrien inflaatiovauhti oli hidastunut hieman alle 1,5 prosentin vuonna 2010, se heikkeni edelleen noin 1,0 prosenttiin vuonna 2015, eli huomattavasti alle pitkän aikavälin keskiarvonsa, joka on 1,7 % (ks. kuvio A). Vuokrahintojen viime vuosien kehitys ei siis ole nopeuttanut palvelujen inflaatiota, vaan sillä on ollut olennainen merkitys inflaatiovauhdin heikkenemisessä.

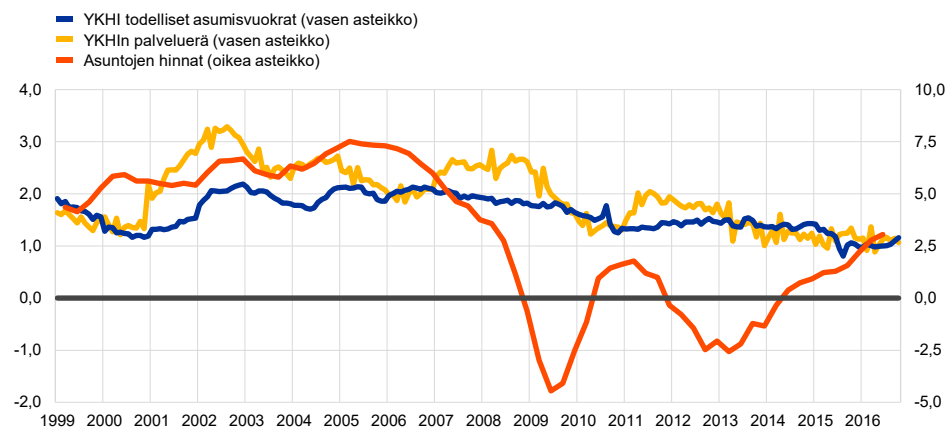
²³ Ks. kehitto ”Recent developments in euro area residential property prices” Talouskatsauksen numerossa 7/2016. Keskiarvot on laskettu käyttämällä vuodesta 1999 alkaen julkaistuja tietoja.

²⁴ Ks. lisätiedot yhdenmukaistetuista kuluttajahintaindekseistä ja asuntohintaindekseistä sekä neuvoston asetuksen (EY) N:o 2494/95 kumoamisesta 11 päivänä toukokuuta 2016 annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) 2016/792 (EUVL L 135, 24.5.2016, s. 11) johdanto-osan 10 perustelukappaleessa.

Kuvio A

Vuokrien, kaikkien palvelujen ja asuntojen hintojen inflaatiovauhti euroalueella

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Asuntojen hinnat ja vuokrat seuraavat pääsääntöisesti toisiaan pitkällä

aikavälillä. Jos esimerkiksi asuntojen hintojen katsottaisiin olevan vuokriin nähden korkeita, jotkut kiinteistöjen omistajat saattaisivat päättää myydä kiinteistön ja sen sijaan vuokrata sen ja suunnitella ostavansa sen myöhemmin takaisin alempaan hintaan. Tämä painaisi asuntojen hintoja alas ja vuokria ylös, jolloin tasapaino palautuisi.

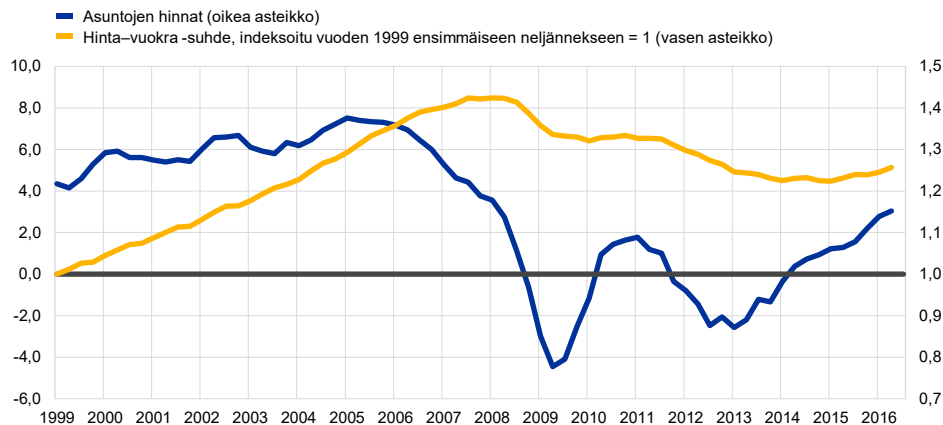
Käytännössä erilaiset kitkatekijät saattavat kuitenkin johtaa siihen, että asuntojen hintojen ja vuokrien kehityksen välinen yhteys katkeaa pitkäksi

aikaa. Nämä kitkatekijät, kuten transaktiokulut, luotonannon rajoitteet ja joidenkin vuokrasopimusten pitkäkestoisuus, rajoittavat omaisuuden vuokrauksen ja omistamisen keskinäistä korvattavuutta. Lisäksi joissain euroalueen maissa vuokrasääntely, mukaan lukien indeksisidonnaisuus, on merkittävää ja saattaa johtaa siihen, että nämä hinnat eriytyvät pitkäksi aikaa toisistaan. Tämä pätee erityisesti sosiaaliseen asuntotuotantoon, joka muodostaa merkittävän osan joidenkin maiden kansallisen YKHI:n erästä "todelliset asumisvuokrat". Jos vuokrat on sidottu kuluttajahintaindeksiin, viime vuosien hidas inflaatiovauhti on saattanut jatkuvasti heikentää vuokrien inflaatiovauhtia.

Kuvio B

Asuntojen hinnat ja hinta–vuokra -suhde

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Asuntojen hintojen ja vuokrahintojen välinen suhde on vaihdellut euroalueella ajan mittaan (ks. kuvio B).²⁵ Erityisesti korkojen aikaisemmat laskut ovat

todennäköisesti vaikuttaneet tähän suhteeseen. Nimelliskorkojen laskut johtavat muiden vertailukohtana olevien investointikohteiden, kuten joukkolainojen, tuottojen pienenemiseen, joten ne merkitsevät myös asunto-omaisuudelle alempaa vuokratuottovaatimusta.²⁶ Käytännössä vuokratuottojen aleneminen johtuu todennäköisemmin omaisuuden hintojen nousun nopeutumisesta kuin vuokrahintojen nousun hidastumisesta. Asuntojen hintojen ja vuokrien välisen suhteen muutokset kuvaavat kuitenkin myös sitä, että ennen finanssikriisiä asuntojen hinnat olivat ylikuumentuneet monissa maissa. Viimeaikaisen asuntojen hintainflaation kiihtymisen ei kaiken kaikkiaan pitäisi odottaa automaattisesti kiihdyttävän asuntojen vuokrien inflaatiovauhtia ja siten YKHI-inflaatiota.

Asumiseen liittyvien hintojen muutokset näkyvät YKHI-inflaatioissa vain osittain, koska se keskittyy todellisiin vuokriin eikä sisällän kaikkia omistusasumisen menoja. Tämä rajoitus kuvastaa vaikeuksia, joita liittyy kahden

nähtävästi vastakkaisen käsitteellisen tavoitteen välisen tasapainon saavuttamiseen. Ensimmäinen tavoite on se, että YKHIn pitäisi sisältää pikemminkin kulutushintoja kuin omaisuserien hintoja. On kuitenkin luonnollisempaa, että asuntojen hintoja ei pidetä kulutustavarana vaan pikemminkin yhtenä investointihyödykkeen muotona, joka toimii sekä omaisuuden säilytyspaikkana että tarjoaa kulutettavien asumispalvelujen muodostaman jatkuvan osinkovirran.²⁷ Tämä viittaisi siihen, että asuntojen hintoja ei pitäisi sisällyttää YKHlin suoraan. Toinen käsitteellinen tavoite on se, että YKHIn pitäisi perustua yksinomaan havainnoitavissa olevien liiketoimien hintoihin. Tämä on peruste olla käyttämättä vastaavan omaisuuden vuokria

²⁵ Ks. elokuun 2014 Kuukausikatsauksen kehikko "House prices and the rent component of the HICP in the euro area".

²⁶ Vuokratuotolla tarkoitetaan vuoden aikana maksettavan vuokran suhdetta omaisuuden hintaan, eli se on hinta–vuokra -suhteelle käänteinen, joten pienempi vuokratuotto tarkoittaa suurempaa hinta–vuokra -suhdetta.

²⁷ Tässä mielessä asunto voitaisiin rinnastaa osakkeeseen: omaisuserään, joka luo myös osinkovirran.

mittaamaan asunnossa asuvan omistajan kuluttamien asumispalvelujen jatkuvasti muodostamaa osinkovirtaa (menettelytapa tunnetaan vuokraperusteisuusperiaatteena, rental equivalence approach).

Tämä kahtiajako tarkoittaa sitä, että kansalliset tilastolaitokset pyrkivät tekemään kompromissin näiden kahden tavoitteen välillä omissa kuluttajahintaindekseissään. Kansainvälisellä tasolla ei ole kuitenkaan päästy yksimielisyyteen siitä, mikä olisi paras mahdollinen kompromissi; usein kunkin maan yksilölliset ominaisuudet ja pääasialliset tarkoitukset, joihin kuluttajahintaindeksiä käytetään, ovat ratkaiseva tekijä. Monet maat, joissa on yhtenäiset ja hyvin kehittyneet vuokramarkkinat, ovat päättäneet ottaa vuokraperusteisuusperiaatteen käyttöön.²⁸ Muissa maissa, erityisesti maissa, joissa huoneistojen hinnat (jotka kuvastavat kulutushyödykkeeseen liittyvän omaisuuden osaa) ja maaomaisuuden hinnat (jotka heijastavat investointihyödykkeeseen liittyvää osaa) erotetaan saatavilla olevien tietojen perusteella toisistaan, johtavat omistusasumisen hintaindeksin suoraan asuntojen hinnasta. Euroalueella kiinteistömarkkinat ovat hyvin heterogeeniset eri jäsenvaltioissa, sillä omistusasumisen prosenttiosuudet vaihtelevat alle 50 prosentista yli 90 prosenttiin; Euroopan tilastojärjestelmässä on näin ollen kehitetty yli 15 vuoden ajan lähestymistapaa, joka perustuisi asuntojen saatavilla oleviin hintoihin. Tämä ei kuitenkaan merkitse sitä, että indeksi edelleenkin sisältää omaisuuserän hinnan osuutta.

Eurostat julkaisi aiemmin tänä vuonna EU:n kansallisten tilastolaitosten toimittamia uusia omistusasumista koskevia tutkimustietoja. Näissä omistusasumisen hintaindekseissä näkyvät muutokset kotitaloussektorin ostaman asunto-omaisuuden *nett*ohinnassa, eli kotitalouksien väliset liiketoimet jäävät tarkastelun ulkopuolelle. Suuntaa-antavat EKP:n laskelmat, jotka kuvaavat sitä, miten laajoja vaikutuksia saattaisi aiheutua kansallisten omistusasumisen indeksien sisällyttämisestä euroalueen YKHIin, osoittavat enintään 0,2 prosenttiyksikön suuruisia absoluuttisia eroja inflaatiovauhteissa kullakin yksittäisellä vuosineljänneksellä, mutta viiden viime vuoden ajalta ei keskimäärin ole havaittavissa eroa. Nämä kansalliset omistusasumisen hintaindeksit ovat saatavilla vain vuosineljänneksittäin ja viipeellä (tuoreimmat tiedot ovat vuoden 2016 toiselta neljännekseltä).²⁹ Tällä hetkellä omistusasumisen sisältävä arvio viittaisi inflaatiovauhtiin, joka on hieman nopeampi kuin YKHI, mutta ei merkittävästi nopeampi (ks. kuvio C). Näiden tietojen suuntaa-antavuus olisi kuitenkin pidettävä mielessä, koska Eurostat edelleen tutkii tätä lähestymistapaa ja menetelmää.

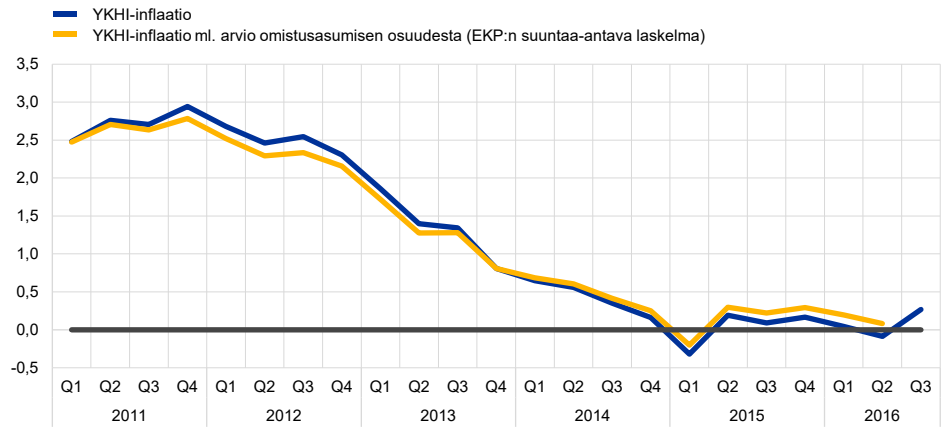
²⁸ Esimerkiksi Yhdistyneen kuningaskunnan Office for National Statistics ilmoitti äskettäin, että vuokraperusteisesta kuluttajahintaindeksistä tulee laitoksen pääasiallinen inflaatiomittari.

²⁹ Nämä neljännesvuosittaiset, suuntaa-antavat omistusasumisen indeksit julkaistaan vasta viiteneljänneksen seuraavan vuosineljänneksen viimeistä kuukautta koskevien YKHI-tietojen yhteydessä. Tämä tarkoittaa sitä, että vuoden 2016 kolmannen neljänneksen tiedot julkaistaan yhdessä joulukuun 2016 YKHI-tietojen kanssa tammikuussa 2017. Lisätietoja näistä uusista suuntaa-antavista tiedoista on saatavilla verkkosivuilla http://ec.europa.eu/eurostat/cache/metadata/en/prc_hpi_oo_esms.htm.

Kuvio C

Euroalueen inflaatio ja omistusasumisen menot

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Asumismenot nopeuttavat kaiken kaikkiaan tällä hetkellä YKHI-inflaatiota hyvin vähän. YKHIin tällä hetkellä sisältyvät asumista koskevat erät eli vuokrahinnat hidastavat edelleen inflaatiota osittain siksi, että ne on indeksoitu inflaatiovauhtiin. Eurostatin julkaisemat kansallisiin omistusasumisen hintaindeksihin perustuvat EKP:n suuntaa-antavat laskelmat osoittavat kuitenkin, että YKHI:n kattavuuden laajentaminen siten, että omistusasumisen menot otettaisiin huomioon, ei vaikuttaisi olennaisesti inflaatio-arvioihin.

Vuotta 2017 koskevien alustavien talousarviosuunnitelmien ja koko euroalueen julkisen talouden tilanteen arviointi

Euroopan komissio julkisti 16.11.2016 lausuntonsa euroalueen maiden hallitusten alustavista talousarviosuunnitelmista 2017³⁰ sekä selvityksen koko euroalueen julkisen talouden tilanteesta. Alustavia talousarviosuunnitelmia koskeviin lausuntoihin sisältyy arvio siitä, ovatko suunnitelmat vakaus- ja kasvusopimuksen mukaisia. Lausunnoissa seurataan myös, ovatko maat noudattaneet vuoden 2016 EU-ohjausjakson yhteydessä annettuja ohjeita, jotka on kirjattu talous- ja rahoitusasioiden neuvoston 12.7.2016 antamiin finanssipolitiikkaa koskeviin maakohtaisiin suosituksiin.³¹ Lausuntojen ohessa komissio julkisti myös tiedonannon nimeltä *Euroalueelle tavoitteeksi positiivinen finanssipolitiikan viritys*, jossa se käsitteli finanssipolitiikan nykyistä roolia koko euroalueella. Tiedonannollaan komissio täyttää sille (ns. budjettikuripaketin osana annetussa) asetuksessa (EU) N:o 473/2013 osoitetun tehtävän laatia ”julkisen talouden tilannetta ja näkymiä koko euroalueella koskev[a] kokonaisarvioin[ti], joka perustuu jäsenvaltioiden julkisen talouden näkymiin ja niiden vuorovaikutukseen euroalueella”.

Komissio katsoo syksyn 2016 talousennusteeseensa perustuvassa arviossa, että vain viiden maan alustavat talousarviosuunnitelmat (kaikkiaan kahdeksastatoista) ovat täysin vakaus- ja kasvusopimuksen mukaiset.

Komission mielestä Saksan, Viron, Luxemburgin, Alankomaiden ja Slovakian talousarviosuunnitelmat ovat edellisen vuoden tapaan vakaus- ja kasvusopimuksen mukaiset (kaikki kyseiset maat kuuluvat vakaus- ja kasvusopimuksen ennalta ehkäisevän osan piiriin). Viiden maan alustavat talousarviosuunnitelmat ovat komission mielestä vain ”pitkälti vaatimusten mukaiset” (ks. taulukko)³². Vakaus- ja kasvusopimuksen ennalta ehkäisevän osan piirin kuuluvista maista tämä pätee Irlantiin, Latviaan, Maltaan ja Itävaltaan. Korjaavan osan – liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn – piiriin kuuluvista maista tämä pätee Ranskaan. Ranskan julkisen talouden alijäämän ennustetaan jäävän alle viitearvon (3 % suhteessa BKT:hen) vuoden 2017 liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn määräaikaan mennessä, mutta sen ei odoteta saavan korjattua liiallista alijäämäänsä kestävästi, sillä sen rakenteellisten toimien kumulatiivinen vaikutus jää selvästi vakaus- ja kasvusopimuksen sitoumuksia vähäisemmiksi.³³

³⁰ Alustavia talousarviosuunnitelmia ei ole laadittu rahoitustuki-ohjelmaan kuuluvissa euroalueen maissa eli Kreikassa.

³¹ Ks. kehikko ”Vuoden 2016 talouspolitiikan eurooppalaisen ohjausjakson maakohtaiset finanssipolitiikkasuositukset” *Talousskatsumuksen* numerossa 4 (kesäkuu 2016).

³² Taulukon huomautuksissa on yksityiskohtaisempaa tietoa arvioinnissa käytetyistä kriteereistä.

³³ Syksyä 2016 koskevien Euroopan komission talousennusteiden mukaan rakenteellisten toimien kumuloidun vaikutuksen arvioidaan olevan 0,6 % suhteessa BKT:hen vuosina 2015–2017. Liiallisia alijäämiä koskevassa menettelyssä Ranskalle vuonna 2015 annetun neuvoston suosituksen mukaan sen pitäisi olla 2,2 % suhteessa BKT:hen.

Taulukko

Alustavat talousarviosuunnitelmat 2017

| | Julkistalouden keskipitkän aikavälin tavoite | Rakenteellinen rahoitusasema vuonna 2017 (komission syysennuste 2016) | Todelliset rakenteelliset toimet 2017 (komission syysennuste 2016) | Vakaus- ja kasvusopimuksen mukainen sitoumus rakenteellisista toimista 2017 (prosentti-yksikköinä) |
|---|--|---|--|--|
| Vakaus- ja kasvusopimuksen noudattaminen | | | | |
| Saksa | -0,5 | 0,4 | -0,2 | keskipitkän aikavälin tavoitteen mukainen |
| Viro* | 0,0 | -0,2 | -0,8 | keskipitkän aikavälin tavoitteen mukainen |
| Luxemburg | -0,5 | 0,4 | -1,5 | keskipitkän aikavälin tavoitteen mukainen |
| Alankomaat | -0,5 | -0,2 | 0,3 | keskipitkän aikavälin tavoitteen mukainen |
| Slovakia | -0,5 | -1,4 | 0,6 | 0,5 |
| Pitkälti vakaus- ja kasvusopimuksen mukainen | | | | |
| Irlanti ¹ | -0,5 | -1,0 | 0,7 | 0,6 |
| Latvia* ¹ | -1,0 | -1,7 | -0,2 | -0,2 |
| Malta ¹ | 0,0 | -0,7 | 0,4 | 0,6 |
| Itävalta* ¹ | -0,5 | -0,9 | 0,1 | -0,1 |
| Ranska (liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn mukainen määräaika 2017) ² | -0,4 | -2,3 | 0,2 | 0,9 |
| Vakaus- ja kasvusopimuksesta poikkeamisen riski | | | | |
| Belgia ³ | 0,0 | -2,0 | 0,7 | 0,6 |
| Italia ³ | 0,0 | -2,2 | -0,5 | 0,6 |
| Kypros* ³ | 0,0 | -1,3 | -1,4 | -0,4 |
| Liettua* ³ | -1,0 | -1,4 | -0,4 | -0,2 |
| Slovenia ³ | 0,25 | -2,3 | -0,2 | 0,6 |
| Suomi* ³ | -0,5 | -1,6 | -0,3 | 0,6 |
| Portugali (liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn mukainen määräaika 2016) ⁴ | 0,25 | -2,4 | 0,0 | 0,6 |
| Espanja (liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn mukainen määräaika 2018) ⁴ | 0,0 | -3,8 | 0,0 | 0,5 |

Lähteet: Euroopan komissio ja AMECO.

Huom. * Viro, Kypros, Latvia, Liettua, Itävalta ja Suomi ovat hakeneet vakaus- ja kasvusopimuksen mukaista joustoa (lähinnä rakenneuudistuksia, investointeja ja eläkkeitä koskevilta osin).

1) Ennalta ehkäisevän osan piiriin kuuluvien maiden alustavien talousarviosuunnitelmien katsotaan olevan "pitkälti vaatimusten mukaiset", jos komission ennusteen mukaan on todennäköistä, että keskipitkän aikavälin tavoitteesta tai siihen johtavalta sopeutusuralta poiketaan jonkin verran, mutta sopeutusvaatimuksesta poikkeamisen ei katsota olevan merkittävä. Poikkeamista ennalta ehkäisevän osan finanssipoliittisista tavoitteista pidetään merkittävänä, jos se on yli 0,5 % suhteessa BKT:hen yksittäisenä vuonna tai keskimäärin yli 0,25 % suhteessa BKT:hen kahtena peräkkäisenä vuonna. Velan supistamisen viitearvoa katsotaan noudatettavan niissä maissa, joihin sitä sovelletaan.

2) Liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn kohteena olevien maiden kohdalla komissio katsoo alustavien talousarviosuunnitelmien olevan pitkälti vaatimusten mukaisia, jos komission ennusteen mukaan alijäämätavoite saavutetaan mutta finanssipoliittiset toimet jäävät selvästi suosituksia vähäisemmiksi, jolloin liiallisia alijäämiä koskevassa menettelyssä annettujen suositusten noudattaminen vaarantuu.

3) Komissio arvioi, että ennalta ehkäisevään osaan kuuluvien maiden alustaviin talousarviosuunnitelmiin liittyy vakaus- ja kasvusopimuksesta poikkeamisen riski, jos komission ennusteen mukaan on todennäköistä, että keskipitkän aikavälin tavoitteesta tai siihen johtavalta sopeutusuralta poiketaan merkittävästi vuonna 2017 ja/tai että velan supistamista koskevaa viitearvoa ei noudateta (niissä maissa, joihin sitä sovelletaan).

4) Komissio arvioi, että liiallisia alijäämiä koskevassa menettelyssä oleviin maihin liittyy vakaus- ja kasvusopimuksesta poikkeamisen riski, jos komission vuoden 2017 ennusteen pohjalta näyttää todennäköiseltä, että liiallisia alijäämiä koskevassa menettelyssä on siirryttävä seuraavaan vaiheeseen sen vuoksi, että suosituksia sekä finanssipoliittisista toimista että alijäämätavoitteista ei noudateta.

Vaikka eräissä talousarviosuunnitelmissa poikettiin merkittävästi vakaus- ja kasvusopimuksen määräyksistä, komissio ei kehottanut lokakuun loppuun mennessä yhtäkään jäsenvaltiota toimittamaan päivitettyä suunnitelmaa. Se totesi, että asetuksen (EU) N:o 473/2013 mukainen edellytys velvoitteiden laiminlyönnistä erityisen vakavalla tavalla ei täyttynyt. Komissio kuitenkin

katsoo, että kahdeksan maan alustaviin talousarviosuunnitelmiin liittyy vakaus- ja kasvusopimuksesta poikkeamisen riski. Viime vuotta koskevassa arvioinnissa tähän ryhmään kuului viisi maata. Vakaus- ja kasvusopimuksen korjaavaan osaan kuuluvista maista tähän ryhmään luetaan tänä vuonna Portugali and Espanja,³⁴ joiden liiallisia alijäämiä koskevien menettelyiden mukaiset määräajat umpeutuvat vuosina 2016 ja 2018. Molempien maiden katsotaan toteuttaneen tehokkaita toimia vuonna 2016 vastauksena Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen (SEUT) artiklan 126 kohdan 9 nojalla 2.8.2016 annettuihin vaatimuksiin lisätoimien toteuttamisesta. Rakenteellisten toimien ennustetaan jäävään selvästi puutteelliseksi myös vuonna 2017, vaikka Espanjan viranomaiset toimittivat muuttumattomaan politiikkaan perustuvan alustavan talousarviosuunnitelman 15.10.2016 olleeseen määräaikaan mennessä ja sitoutuivat toimittamaan päivitetyn ja täysin vaatimustenmukaisen suunnitelman 5.12.2016 pidettävässä euroryhmän kokouksessa.³⁵

Ennalta ehkäisevän osan piiriin kuuluvien maiden ryhmässä on kuusi jäsenvaltiota. Toimien, joilla Belgia, Italia, Kypros ja Slovenia pyrkivät parantamaan rakenteellista rahoitusasemaansa maakohtaisten keskipitkän aikavälin tavoitteidensa saavuttamiseksi, ennustetaan jäävän merkittävästi (eli yli 0,5 prosenttiyksikköä) vaadittua vähäisemmiksi. Tämä arvio pitää paikkansa, vaikka kyseisille maille myönnettäisiin jälkikäteen vakaus- ja kasvusopimuksen mukaista joustoa, jota eräät hallitukset ovat pyytäneet alustavissa talousarviosuunnitelmissaan. Muut kaksi ryhmän maata ovat Liettua ja Suomi, joiden keskipitkän aikavälin tavoitteiden saavuttamiseksi toteutettavien rakenteellisten toimien puutteet jäävät merkittävyysrajan alle, vaikka niiden pyytämää joustoa myönnettäisiin jälkikäteen. Komissio arvioi, voivatko maat poiketa keskipitkän aikavälin tavoitteen saavuttamiseksi noudatettavalta sopeutusuralta vakaus- ja kasvusopimuksen joustavuusmääräysten perusteella keväällä 2017.

Italiaa ja Belgiaa koskevissa komission lausunnoissa annetaan ymmärtää, että ennalta ehkäisevän osan noudattamista ei enää käytetä lieventävänä tekijänä, kun komissio arvioi, noudattavatko maat velkasääntöä. Euroryhmä huomautti 5.12.2016, että jos ensi näkemältä vaikuttaa, etteivät maat noudata velan supistamista koskevaa vertailuarvoa, komissio laatii molemmista maista uuden kertomuksen SEUT:n artiklan 126 kohdan 3 nojalla. Italian osalta komissio aikoi alun

³⁴ Espanja ja Liettua toimittivat alustavat talousarviosuunnitelmansa muuttumattoman politiikan perusteella, koska maissa ei parlamenttivaalien jälkeen ollut vielä muodostettu uutta hallitusta. Niitä on pyydetty toimittamaan päivitetty suunnitelmansa mahdollisimman pikaisesti. Espanjan ministerineuvosto hyväksyi 9.12.2016 päivitetyn alustavan talousarviosuunnitelman vuodeksi 2017. Sen mukaan julkisen talouden alijäämä on 3,1 % ja rakenteellinen alijäämä suhteessa BKT:hen paranee 0,5 % liiallisia alijäämiä koskevassa menettelyssä annettujen sitoumusten mukaisesti.

³⁵ Ks. http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/pdf/dbp/2016/assessment_pt_es_en.pdf.

perin tarkistaa kyseisiä tekijöitä koskevaa arviotaan marraskuussa uudessa kertomuksessa, joka perustuu vuoden 2017 alustavaan talousarviosuunnitelmaan.³⁶

Alustavat talousarviosuunnitelmat osoittavat finanssipolitiikan mitoituksen olevan euroalueella kutakuinkin neutraali vuonna 2017, mikä saattaa koko euroaluetta koskevan vakauttamisen tasapainoon kestävyystarpeiden kanssa.

Koko euroaluetta koskevan finanssipolitiikan mitoituksen käsite tarjoaa yleensä hyödyllistä tietoa euroaluetta koskeviin poliittisiin keskusteluihin ja taloudellisiin analyysihin, kun yhteistä rahapolitiikkaa täydennetään kansallisilla finanssipolitiikoilla.³⁷ Se ei ole kuitenkaan oikeudellisesti sitova rajoite jäsenvaltioille, joita sitoo edelleen vakaus- ja kasvusopimus. Euroryhmä otti huomioon komission tiedonannon euroalueen finanssipolitiikan asianmukaisesta mitoituksesta ja painotti 5.12.2016, että tarve varmistaa kestävyys ja tarve tukea investointeja hauraan elpymisen vahvistamiseksi on saatettava asianmukaiseen tasapainoon. Euroryhmä myös muistutti ministerien todenneen heinäkuussa, että asianmukainen tasapaino saavutetaan mitoittamalla vuoden 2017 finanssipolitiikka kutakuinkin neutraaliksi.

Kutakuinkin neutraali finanssipolitiikan mitoitus ilmentää eri maiden rakenteellisia heikkouksia, kuten komissiokin huomauttaa. Melko monen euroalueen maan on tehostettava rakenteellisia toimiaan voidakseen noudattaa vakaus- ja kasvusopimusta. Toisaalta jotkin maat ylittävät keskipitkän aikavälin tavoitteensa, ja ne voivat sen vuoksi käyttää finanssipolitiittista liikkumavaraa. Euroryhmän julkilausumassa todetaankin, että tällaiset jäsenvaltiot voisivat hyödyntää hyvää julkistalouden tilannettaan vahvistaakseen kotimaista kysyntäänsä ja kasvupotentiaaliaan keskipitkän aikavälin tavoitteitaan vaarantamatta.³⁸

Tarkoituksenmukainen euroalueen finanssipolitiikan väline auttaisi saavuttamaan finanssipolitiikan tavoitteet koko euroalueen tasolla. Kesäkuussa 2015 julkistetussa viiden puheenjohtajan kertomuksessa³⁹ suositellaan, että talous- ja rahaliiton institutionaalista kehystä täydennetään euroalueen finanssipolitiikan välineellä, jolla esimerkiksi lisättäisiin automaattista vakautuskapasiteettia vakavien makrotalouden häiriöiden aikana. Kertomuksessa korostetaan, että "automaattisen vakauttamisen tavoitteena ei olisi suhdannekierron aktiivinen hienosäätö euroalueen tasolla. Sen sijaan sillä olisi tarkoitus parantaa vakavien makrotalouden häiriöiden lieventämistä". Tässä yhteydessä kertomuksessa korostetaan, että siirtyminen riskinjakoon euroalueella "olisi kulminaatiopiste prosessille, jonka ennakkoodellytyksenä on merkittävä talouden lähentymisaste, finanssimarkkinoiden yhdyntyminen ja jäsenvaltioiden talousarvioita koskevan koordinoinnin ja yhteisen

³⁶ Yksityiskohtaisemmat tiedot, ks. http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-16-1727_de.htm

³⁷ Finanssipolitiikan mitoituksen arviointiin liittyviä vaikeuksia tarkastellaan EKP:n *Talouskatsauksen* numeron 4 artikkelissa "The euro area fiscal stance" (kesäkuu 2016).

³⁸ Vakaus- ja kasvusopimus on kuitenkin epäsuhtainen siinä mielessä, että maat, joiden rakenteelliset toimet ovat jääneet selvästi niiden sitoumuksia vähäisemmiksi, on täytettävä sitoumuksensa, kun taas finanssipolitiittista liikkumavaraa omaavien maiden ei tarvitse käyttää sitä.

³⁹ Ks. https://ec.europa.eu/priorities/sites/beta-political/files/5-presidents-report_fi.pdf.

päätöksenteon lisääminen sekä vastaava demokraattisen vastuuvollisuuden vahvistaminen”.⁴⁰

Tällaisten välineiden puuttumisen ja EU:n finanssipoliittisten säännösten vuoksi jäsenvaltioiden talousarvioiden rakenne on keskeinen väline taloudellisen toimeliaisuuden tukemisessa. Tältä osin komissio katsoo, että koko euroaluetta ajatellen alustavissa talousarviosuunnitelmissa kaavaillaan vain vähäisiä muutoksia julkisen talouden rakenteeseen vuosina 2016–2017. Euroryhmä katsoi 5.12.2016 samansuuntaisesti, että jäsenvaltioiden talousarvioissa on varaa tehdä kasvun kannalta suotuisampia valintoja. Se korostikin jälleen työn verotaakan keventämisen tärkeyttä ja julkisyhteisöjen menojen suunnitelmallisista tarkistuksista saatavia hyötyjä.

Euroryhmä arvioi maiden sitoumukset uudelleen maaliskuussa 2017 Euroopan komission talviennusteiden 2017 perusteella. Joulukuussa 2016 euroryhmä korosti, että finanssipolitiikkaa tulisi harjoittaa täysin vakaus- ja kasvusopimuksen mukaisesti.

⁴⁰ Vuonna 2015 perustettu Euroopan strategisten investointien rahasto (ESIR) voisi toisaalta auttaa vähentämään alueellisia eroja EU:ssa. Komission ja Euroopan investointipankin laatiman yhteisen ehdotuksen mukaan tämä on osa [ESIR-rahaston strategisia suuntaviivoja](#) (yksityiskohtaisempaa tietoa asiakirjan sivulla 4).

Tilastot

Sisällys

| | |
|---|-----|
| 1 Talouskehitys euroalueen ulkopuolella | T2 |
| 2 Rahoitusmarkkinoiden kehitys | T3 |
| 3 Talouskehitys euroalueella | T8 |
| 4 Hinnat ja kustannukset | T14 |
| 5 Rahan määrä ja luotonanto | T18 |
| 6 Julkisen talouden kehitys | T23 |

Lisätietoja

| | |
|---|---|
| EKP:n tilastot EKP:n tilastotietopalvelussa (Statistical Data Warehouse, SDW): | http://sdw.ecb.europa.eu/ |
| Taloustilastointin tilasto-osan tiedot EKP:n tilastotietopalvelussa: | http://sdw.ecb.europa.eu/reports.do?node=1000004813 |
| Tilastokatsaus "Statistics Bulletin" EKP:n tilastotietopalvelussa: | http://sdw.ecb.europa.eu/reports.do?node=1000004045 |
| Tilastojen laadintamenetelmät Statistics Bulletin -katsauksen osassa "General notes": | http://sdw.ecb.europa.eu/reports.do?node=10000023 |
| Tilastojen laskukaavat Statistics Bulletin -katsauksen osassa "Technical notes": | http://sdw.ecb.europa.eu/reports.do?node=10000022 |
| Termien ja lyhenteiden selitykset EKP:n tilastosanastossa: | http://www.ecb.europa.eu/home/glossary/html/glossa.en.html |

Taulukkomerkintöjen selityksiä

- Tiedot puuttuvat/Loogisesti mahdoton.

. Tiedot eivät ole saatavissa.

... Nolla tai merkityksetön.

(p) Ennakkotieto.

kp. Kausivaihtelusta puhdistettu.

ei-kp. Kausivaihtelusta puhdistamaton.

Statistics

Contents

| | |
|--------------------------|------|
| 1 External environment | S 2 |
| 2 Financial developments | S 3 |
| 3 Economic activity | S 8 |
| 4 Prices and costs | S 14 |
| 5 Money and credit | S 18 |
| 6 Fiscal developments | S 23 |

Further information

| | |
|--|---|
| ECB statistics can be accessed from the Statistical Data Warehouse (SDW): | http://sdw.ecb.europa.eu/ |
| Data from the statistics section of the Economic Bulletin are available from the SDW: | http://sdw.ecb.europa.eu/reports.do?node=1000004813 |
| A comprehensive Statistics Bulletin can be found in the SDW: | http://sdw.ecb.europa.eu/reports.do?node=1000004045 |
| Methodological definitions can be found in the General Notes to the Statistics Bulletin: | http://sdw.ecb.europa.eu/reports.do?node=10000023 |
| Details on calculations can be found in the Technical Notes to the Statistics Bulletin: | http://sdw.ecb.europa.eu/reports.do?node=10000022 |
| Explanations of terms and abbreviations can be found in the ECB's statistics glossary: | http://www.ecb.europa.eu/home/glossary/html/glossa.en.html |

Conventions used in the tables

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

1 Talouskehitys euroalueen ulkopuolella

1.1 Tärkeimmät kauppakumppanit, BKT ja kuluttajahintaindeksi

| G20 -maat ²⁾ | BKT ¹⁾ (prosenttimuutos edellisestä ajanjaksosta) | | | | | Lisätieto: euroalue | Kuluttajahintaindeksi (vuotuinen prosenttimuutos) | | | | | | Lisätieto: euroalue ³⁾ (YKHI) |
|-------------------------|---|---------------|--------|-------|-----------|------------------------|--|-------------------------|--------|-------|-------------------------------|----|--|
| | Yhdysvallat | Iso-Britannia | Japani | Kiina | OECD-maat | | Yhdysvallat | Iso-Britannia (YKHI) | Japani | Kiina | | | |
| | | | | | Yhteensä | | | | | | Pl. elintarvikkeet ja energia | | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | |
| | | | | | | | | | | | | | |

Lähteet: Eurostat (sarakkeet 3, 6, 10 ja 13), BIS (sarakkeet 2, 4, 9, 11 ja 12) ja OECD (sarakkeet 1, 5, 7 ja 8).

- 1) Neljännesvuositiedot kausivaihtelusta puhdistettuna, vuositiedot puhdistamattomana.
- 2) Argentiinan tiedot eivät ole tällä hetkellä saatavilla kansallista tilastotietojärjestelmää koskevan hätätilan vuoksi, josta Argentiinan hallitus ilmoitti 7.1.2016. Tästä syystä Argentiina ei ole mukana G20 -maita koskeissa aggregaattitiedoissa. Argentiinan mukaan ottamisesta kyseisiin tietoihin päätetään myöhemmin tilanteen kehittymisen perusteella.
- 3) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen kulloisessakin kokoonpanossa.
- 4) Euroaluetta koskeva luku on arvio. Arvio perustuu alustaviin kansallisiin tietoihin, jotka yleensä kattavat noin 95 % euroalueesta, sekä alustaviin tietoihin energian hinnasta.

1.2 Tärkeimmät kauppakumppanit, ostopäälliköiden indeksi ja maailmankauppa

| Koko maailma ²⁾ | Ostopäälliköille tehdyt kyselyt (diffuusioindeksit, kp.) | | | | | | Tuontitavarat ¹⁾ | | | | | |
|----------------------------|--|---------------|--------|-------|-------------------|------------------------|---|------------------------|----|--------------|----------------------|------------------------------|
| | Ostopäälliköiden yhdistelmäindeksi | | | | | Lisätieto: euroalue | Globaali ostopäälliköiden indeksi ²⁾ | | | Koko maailma | Kehittyneet taloudet | Kehittyvät markkina-taloudet |
| | Yhdysvallat | Iso-Britannia | Japani | Kiina | Tehdas-teollisuus | | Palvelut | Uudet vienti-tilaukset | | | | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | |
| | | | | | | | | | | | | |

Lähteet: Markit (sarakkeet 1–9), CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis ja EKP:n laskelmat (sarakkeet 10–12).

- 1) "Koko maailma" ja "kehittyneet taloudet" ilman euroaluetta. Vuosi- ja neljännesvuositiedot ovat prosenttimuutoksia edellisestä vuodesta/neljännesvuodesta, kuukausitiedot kolmen kuukauden jakson prosenttimuutoksia edellisestä kolmen kuukauden jaksosta. Kaikki tiedot kausivaihtelusta puhdistettuna.
- 2) Ilman euroaluetta.

1 External environment

1.1 Main trading partners, GDP and CPI

| | GDP ¹⁾ (period-on-period percentage changes) | | | | | | CPI (annual percentage changes) | | | | | | |
|--------------------|--|---------------|----------------|-------|-------|----------------------|------------------------------------|---------------------------|---------------|-----------------------|-------|-------|---|
| | G20 ²⁾ | United States | United Kingdom | Japan | China | Memo item: euro area | OECD countries | | United States | United Kingdom (HICP) | Japan | China | Memo item: euro area ³⁾ (HICP) |
| | | | | | | | Total | excluding food and energy | | | | | |
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 |
| 2013 | 3.1 | 1.7 | 1.9 | 1.4 | 7.8 | -0.3 | 1.6 | 1.6 | 1.5 | 2.6 | 0.4 | 2.6 | 1.4 |
| 2014 | 3.3 | 2.4 | 3.1 | -0.1 | 7.3 | 1.2 | 1.7 | 1.8 | 1.6 | 1.5 | 2.7 | 2.0 | 0.4 |
| 2015 | 3.2 | 2.6 | 2.2 | 0.6 | 6.9 | 2.0 | 0.6 | 1.7 | 0.1 | 0.0 | 0.8 | 1.4 | 0.0 |
| 2015 Q4 | 0.7 | 0.2 | 0.7 | -0.4 | 1.6 | 0.5 | 0.7 | 1.8 | 0.5 | 0.1 | 0.3 | 1.5 | 0.2 |
| 2016 Q1 | 0.7 | 0.2 | 0.4 | 0.5 | 1.2 | 0.5 | 1.0 | 1.9 | 1.1 | 0.3 | 0.0 | 2.1 | 0.0 |
| Q2 | 0.6 | 0.4 | 0.7 | 0.2 | 1.9 | 0.3 | 0.8 | 1.8 | 1.0 | 0.3 | -0.4 | 2.1 | -0.1 |
| Q3 | . | 0.8 | 0.5 | 0.5 | 1.8 | 0.3 | 1.0 | 1.8 | 1.1 | 0.7 | -0.5 | 1.7 | 0.3 |
| 2016 June | . | . | . | . | . | . | 0.9 | 1.9 | 1.0 | 0.5 | -0.4 | 1.9 | 0.1 |
| July | . | . | . | . | . | . | 0.8 | 1.8 | 0.8 | 0.6 | -0.4 | 1.8 | 0.2 |
| Aug. | . | . | . | . | . | . | 0.9 | 1.8 | 1.1 | 0.6 | -0.5 | 1.3 | 0.2 |
| Sep. | . | . | . | . | . | . | 1.2 | 1.8 | 1.5 | 1.0 | -0.5 | 1.9 | 0.4 |
| Oct. | . | . | . | . | . | . | . | . | 1.6 | 0.9 | . | 2.1 | 0.5 |
| Nov. ⁴⁾ | . | . | . | . | . | . | . | . | . | . | . | . | 0.6 |

Sources: Eurostat (col. 3, 6, 10, 13); BIS (col. 2, 4, 9, 11, 12); OECD (col. 1, 5, 7, 8).

1) Quarterly data seasonally adjusted; annual data unadjusted.

2) Data for Argentina are currently not available owing to the state of emergency in the national statistical system declared by the government of Argentina on 7 January 2016. As a consequence, Argentina is not included in the calculation of the G20 aggregate. The policy regarding the inclusion of Argentina will be reconsidered in the future depending on further developments.

3) Data refer to the changing composition of the euro area.

4) The figure for the euro area is an estimate based on provisional national data, which usually cover around 95% of the euro area, as well as on early information on energy prices.

1.2 Main trading partners, Purchasing Managers' Index and world trade

| | Purchasing Managers' Surveys (diffusion indices; s.a.) | | | | | | | | | Merchandise imports ¹⁾ | | |
|-----------|--|---------------|----------------|-------|-------|----------------------|---|----------|-------------------|-----------------------------------|--------------------|---------------------------|
| | Composite Purchasing Managers' Index | | | | | | Global Purchasing Managers' Index ²⁾ | | | Global | Advanced economies | Emerging market economies |
| | Global ²⁾ | United States | United Kingdom | Japan | China | Memo item: euro area | Manufacturing | Services | New export orders | | | |
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 |
| 2013 | 53.4 | 54.8 | 56.8 | 52.6 | 51.5 | 49.7 | 52.2 | 52.7 | 50.6 | 2.8 | -0.2 | 4.9 |
| 2014 | 54.2 | 57.3 | 57.9 | 50.9 | 51.1 | 52.7 | 53.2 | 54.1 | 51.4 | 2.6 | 3.8 | 1.8 |
| 2015 | 53.3 | 55.8 | 56.2 | 51.4 | 50.4 | 53.8 | 51.8 | 53.9 | 50.3 | 1.3 | 3.8 | -0.3 |
| 2015 Q4 | 52.7 | 55.0 | 55.4 | 52.3 | 49.9 | 54.1 | 51.3 | 53.2 | 50.5 | 1.1 | 0.4 | 1.6 |
| 2016 Q1 | 51.2 | 51.5 | 54.1 | 51.2 | 50.3 | 53.2 | 50.7 | 51.3 | 49.4 | -1.1 | 0.6 | -2.2 |
| Q2 | 50.8 | 51.5 | 52.5 | 49.0 | 50.5 | 53.1 | 49.7 | 51.1 | 48.8 | -0.5 | 0.1 | -0.9 |
| Q3 | 51.2 | 51.9 | 51.6 | 49.6 | 51.7 | 52.9 | 51.6 | 51.1 | 50.1 | 0.8 | 1.1 | 0.7 |
| 2016 June | 50.6 | 51.2 | 52.5 | 49.0 | 50.3 | 53.1 | 49.7 | 51.0 | 49.3 | -0.5 | 0.1 | -0.9 |
| July | 51.2 | 51.8 | 47.4 | 50.1 | 51.9 | 53.2 | 51.6 | 51.0 | 49.7 | 0.4 | 0.3 | 0.4 |
| Aug. | 51.1 | 51.5 | 53.5 | 49.8 | 51.8 | 52.9 | 51.8 | 50.8 | 50.4 | 1.2 | 1.6 | 1.0 |
| Sep. | 51.5 | 52.3 | 53.9 | 48.9 | 51.4 | 52.6 | 51.6 | 51.4 | 50.2 | 0.8 | 1.1 | 0.7 |
| Oct. | 53.3 | 54.9 | 54.7 | 51.3 | 52.9 | 53.3 | 53.4 | 53.3 | 50.5 | . | . | . |
| Nov. | 53.2 | 54.9 | 55.2 | 52.0 | 52.9 | 53.9 | 53.2 | 53.2 | 50.7 | . | . | . |

Sources: Markit (col. 1-9); CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis and ECB calculations (col. 10-12).

1) Global and advanced economies exclude the euro area. Annual and quarterly data are period-on-period percentages; monthly data are 3-month-on-3-month percentages. All data are seasonally adjusted.

2) Excluding the euro area.

2 Rahoitusmarkkinoiden kehitys

2.1 Rahamarkkinakorot

(vuotuisina prosentteina, ajanjakson keskiarvoja)

| Euroalue ¹⁾ | | | | | 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 |

Lähde: EKP.

1) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen kulloisessakin kokoonpanossa. Lisätietoja Statistics Bulletin -katsauksen osassa "General Notes".

2.2 Tuottokäyrät

(ajanjakson lopussa, korot vuotuisina prosentteina, korkoerot prosenttiyksikköinä)

| Korot (spot) | | | | | Korkoerot | | | Välittömät termiinkorot | | | |
|----------------------------|-----|-----|-----|------|----------------------------|---------------------------|---------------------------|----------------------------|-----|-----|------|
| Euroalue ^{1), 2)} | | | | | Euroalue ^{1), 2)} | Yhdysvallat | Iso-Britannia | Euroalue ^{1), 2)} | | | |
| 3 kk | 1 v | 2 v | 5 v | 10 v | 10 v:n ja 1 v:n koron ero | 10 v:n ja 1 v:n koron ero | 10 v:n ja 1 v:n koron ero | 1 v | 2 v | 5 v | 10 v |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 |

Lähde: EKP.

1) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen kulloisessakin kokoonpanossa. Lisätietoja Statistics Bulletin -katsauksen osassa "General Notes".

2) EuroMTS:n aineistoon ja Fitch Ratingsin luottoluokituksiin perustuvat EKP:n laskelmat.

2.3 Osakemarkkinaindeksit

(indeksit pisteinä, ajanjakson keskiarvoja)

| Dow Jones Euro Stoxx -indeksit | | | | | | | | | | | | Yhdysvallat | Japani |
|--------------------------------|-------------|----------------------------|-------------------|-----------------|---------------|----------|---------------------|-----------|----------------|----------------|------------------|--------------------------------|---------------------|
| Viiteaineisto | | Toimialakohtaiset indeksit | | | | | | | | | | Standard & Poor's 500 -indeksi | Nikkei 225 -indeksi |
| Laaja indeksi | 50 yritystä | Raaka-aineet | Kuluttajapalvelut | Kulutus-tavarat | Öljy ja kaasu | Rahoitus | Teollisuus-palvelut | Tekniikka | Perus-palvelut | Tele-viestintä | Terveysden-hoito | Standard & Poor's 500 -indeksi | Nikkei 225 -indeksi |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 |

Lähde: EKP.

2 Financial developments

2.1 Money market interest rates

(percentages per annum; period averages)

| | Euro area ¹⁾ | | | | | 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 |
| 2013 | 0.09 | 0.13 | 0.22 | 0.34 | 0.54 | 0.27 | 0.15 |
| 2014 | 0.09 | 0.13 | 0.21 | 0.31 | 0.48 | 0.23 | 0.13 |
| 2015 | -0.11 | -0.07 | -0.02 | 0.05 | 0.17 | 0.32 | 0.09 |
| 2016 May | -0.34 | -0.35 | -0.26 | -0.14 | -0.01 | 0.64 | -0.03 |
| June | -0.33 | -0.36 | -0.27 | -0.16 | -0.03 | 0.65 | -0.03 |
| July | -0.33 | -0.37 | -0.29 | -0.19 | -0.06 | 0.70 | -0.03 |
| Aug. | -0.34 | -0.37 | -0.30 | -0.19 | -0.05 | 0.81 | -0.02 |
| Sep. | -0.34 | -0.37 | -0.30 | -0.20 | -0.06 | 0.85 | -0.03 |
| Oct. | -0.35 | -0.37 | -0.31 | -0.21 | -0.07 | 0.88 | -0.02 |
| Nov. | -0.35 | -0.37 | -0.31 | -0.21 | -0.07 | 0.91 | -0.06 |

Source: ECB.

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

2.2 Yield curves

(End of period; rates in percentages per annum; spreads in percentage points)

| | Spot rates | | | | | Spreads | | | Instantaneous forward rates | | | |
|----------|-----------------------------|--------|---------|---------|----------|-----------------------------|-------------------|-------------------|-----------------------------|---------|---------|----------|
| | Euro area ^{1), 2)} | | | | | Euro area ^{1), 2)} | United States | United Kingdom | Euro area ^{1), 2)} | | | |
| | 3 months | 1 year | 2 years | 5 years | 10 years | 10 years - 1 year | 10 years - 1 year | 10 years - 1 year | 1 year | 2 years | 5 years | 10 years |
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 |
| 2013 | 0.08 | 0.09 | 0.25 | 1.07 | 2.24 | 2.15 | 2.91 | 2.66 | 0.18 | 0.67 | 2.53 | 3.88 |
| 2014 | -0.02 | -0.09 | -0.12 | 0.07 | 0.65 | 0.74 | 1.95 | 1.45 | -0.15 | -0.11 | 0.58 | 1.77 |
| 2015 | -0.45 | -0.40 | -0.35 | 0.02 | 0.77 | 1.17 | 1.66 | 1.68 | -0.35 | -0.22 | 0.82 | 1.98 |
| 2016 May | -0.56 | -0.54 | -0.53 | -0.33 | 0.22 | 0.76 | 1.17 | 1.03 | -0.53 | -0.48 | 0.19 | 1.19 |
| June | -0.65 | -0.65 | -0.66 | -0.52 | -0.10 | 0.54 | 1.03 | 0.72 | -0.66 | -0.66 | -0.12 | 0.60 |
| July | -0.65 | -0.64 | -0.65 | -0.55 | -0.15 | 0.49 | 0.96 | 0.56 | -0.65 | -0.67 | -0.19 | 0.55 |
| Aug. | -0.65 | -0.64 | -0.65 | -0.54 | -0.12 | 0.53 | 0.98 | 0.48 | -0.65 | -0.66 | -0.16 | 0.64 |
| Sep. | -0.74 | -0.72 | -0.72 | -0.59 | -0.16 | 0.56 | 1.00 | 0.60 | -0.71 | -0.71 | -0.22 | 0.64 |
| Oct. | -0.82 | -0.74 | -0.66 | -0.38 | 0.14 | 0.88 | 1.18 | 1.03 | -0.65 | -0.51 | 0.17 | 1.03 |
| Nov. | -0.80 | -0.80 | -0.78 | -0.42 | 0.27 | 1.07 | 1.60 | 1.30 | -0.80 | -0.69 | 0.39 | 1.29 |

Source: ECB.

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

2) ECB calculations based on underlying data provided by EuroMTS and ratings provided by Fitch Ratings.

2.3 Stock market indices

(index levels in points; period averages)

| | Dow Jones EURO STOXX indices | | | | | | | | | | | | United States | Japan |
|----------|------------------------------|---------|-----------------------|-------------------|----------------|-------------|------------|-------------|------------|-----------|----------|-------------|-----------------------|------------|
| | Benchmark | | Main industry indices | | | | | | | | | | Standard & Poor's 500 | Nikkei 225 |
| | Broad index | 50 | Basic materials | Consumer services | Consumer goods | Oil and gas | Financials | Industrials | Technology | Utilities | Telecoms | Health care | | |
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 |
| 2013 | 281.9 | 2,794.0 | 586.3 | 195.0 | 468.2 | 312.8 | 151.5 | 402.7 | 274.1 | 230.6 | 253.4 | 629.4 | 1,643.8 | 13,577.9 |
| 2014 | 318.7 | 3,145.3 | 644.3 | 216.6 | 510.6 | 335.5 | 180.0 | 452.9 | 310.8 | 279.2 | 306.7 | 668.1 | 1,931.4 | 15,460.4 |
| 2015 | 356.2 | 3,444.1 | 717.4 | 261.9 | 628.2 | 299.9 | 189.8 | 500.6 | 373.2 | 278.0 | 377.7 | 821.3 | 2,061.1 | 19,203.8 |
| 2016 May | 319.5 | 2,983.7 | 602.3 | 248.6 | 591.6 | 279.5 | 150.8 | 491.9 | 357.8 | 252.1 | 335.4 | 755.7 | 2,065.6 | 16,612.7 |
| June | 312.2 | 2,910.8 | 591.8 | 243.6 | 588.2 | 276.9 | 141.7 | 481.3 | 359.9 | 249.8 | 320.4 | 761.3 | 2,083.9 | 16,068.8 |
| July | 312.8 | 2,919.1 | 604.5 | 247.1 | 599.9 | 285.0 | 132.8 | 481.1 | 372.6 | 258.5 | 317.8 | 801.0 | 2,148.9 | 16,168.3 |
| Aug. | 323.2 | 2,992.9 | 637.9 | 253.0 | 621.1 | 284.0 | 138.3 | 510.9 | 391.9 | 255.4 | 320.0 | 785.4 | 2,177.5 | 16,586.1 |
| Sep. | 325.5 | 3,012.1 | 635.6 | 255.4 | 617.6 | 281.3 | 142.8 | 518.7 | 396.1 | 251.6 | 321.0 | 780.1 | 2,157.7 | 16,737.0 |
| Oct. | 327.9 | 3,042.3 | 649.8 | 253.5 | 620.8 | 291.0 | 146.7 | 519.1 | 393.0 | 247.2 | 318.4 | 768.8 | 2,143.0 | 17,044.5 |
| Nov. | 324.5 | 3,026.4 | 654.4 | 247.7 | 594.1 | 286.0 | 152.5 | 515.1 | 378.7 | 231.5 | 306.9 | 778.3 | 2,165.0 | 17,689.5 |

Source: ECB.

2 Rahoitusmarkkinoiden kehitys

2.4 Rahalaitosten korot: kotitalouksien lainat ja talletukset (uusi liiketoiminta)^{1), 2)}

(vuotuisina prosentteina; ajanjakson keskiarvoja, ellei toisin mainita)

| Yön yli-talletukset | Talletukset | | | Valmiusluotto-limiittit ja sekki-luotot | Piden-neyt luotto-kortti-luotot | Kulutusluotot | | | Lainat yksityisille elinkeinon-harjoittajille ja yhtiö-kumppa-nuuksille | Asuntolainat | | | | Todel-linen vuosikorko ³⁾ | Laina-kustan-nusten yhdis-telmä-indikaat-tori |
|---------------------|--|--------------------------|--------------|---|---------------------------------|--|--------------------------------------|---|---|--------------|------------------------------------|-------------|------------------------------------|--------------------------------------|---|
| | Irtisanomis-ajaltaan enintään 3 kk:n talletukset | Määräaikais-talletukset: | | | | Koron alku-peräisen kiinnitysajan mukaan | Todel-linen vuosikorko ³⁾ | Koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan | | | Vaihtuva korko ja enintään 1 vuosi | Yli 1 vuosi | Vaihtuva korko ja enintään 1 vuosi | | |
| 1 | 2 | Enin-tään 2 vuotta | Yli 2 vuotta | 5 | 6 | Vaihtuva korko ja enintään 1 vuosi | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 | 16 |

Lähde: EKP.

- 1) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen kulloisessakin kokoonpanossa.
- 2) Mukaan lukien kotitalouksia palvelevat voittoja tavoittelemattomat yhteisöt.
- 3) Annual percentage rate of charge (APRC).

2.5 Rahalaitosten korot: yritysten lainat ja talletukset (uusi liiketoiminta)^{1), 2)}

(vuotuisina prosentteina; ajanjakson keskiarvoja, ellei toisin mainita)

| Yön yli-talletukset | Talletukset | | Valmius-luotto-limiittit ja sekki-luotot | Muut lainat lainakoon ja koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan | | | | | | | | | Laina-kustannusten yhdistelmä-indikaattori |
|---------------------|-------------------|--------------|--|--|------------------------------|-------------|--|------------------------------|-------------|---------------------------------|------------------------------|-------------|--|
| | Enintään 2 vuotta | Yli 2 vuotta | | Enintään 250 000 euron lainat | | | Yli 250 000 euron ja enintään 1 miljoonan euron lainat | | | Yli 1 miljoonan euron lainat | | | |
| | | | | Vaihtuva korko ja enintään 3 kk | Yli 3 kk ja enintään 1 vuosi | Yli 1 vuosi | Vaihtuva korko ja enintään 3 kk | Yli 3 kk ja enintään 1 vuosi | Yli 1 vuosi | Vaihtuva korko ja enintään 3 kk | Yli 3 kk ja enintään 1 vuosi | Yli 1 vuosi | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 |

Lähde: EKP.

- 1) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen kulloisessakin kokoonpanossa.
- 2) EKT 2010:n mukaisesti muita kuin rahoituspalveluja tuottavien yhtiöryhmien hallintayhtiöt siirrettiin joulukuussa 2014 yrityssektorista rahoituslaitossektoriin.

2 Financial developments

2.4 MFI interest rates on loans to and deposits from households (new business) ^{1), 2)}

(Percentages per annum; period average, unless otherwise indicated)

| | Deposits | | | | Revolving loans and overdrafts | Extended credit card credit | Loans for consumption | | | Loans to sole proprietors and unincorporated partnerships | Loans for house purchase | | | | Composite cost-of-borrowing indicator | |
|---------------------|------------|--|-----------------------------|--------------|--------------------------------|-----------------------------|------------------------------------|--------------------|------------------------------------|---|--------------------------|--------------------------------|--------------------|--------------------------|---------------------------------------|---------------------------|
| | Over-night | Redeemable at notice of up to 3 months | With an agreed maturity of: | | | | By initial period of rate fixation | APRC ³⁾ | By initial period of rate fixation | | | | APRC ³⁾ | | | |
| | | | Up to 2 years | Over 2 years | | | | | Floating rate and up to 1 year | | Over 1 year | Floating rate and up to 1 year | | Over 1 and up to 5 years | | Over 5 and up to 10 years |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 | 16 | |
| 2015 Nov. | 0.14 | 0.65 | 0.64 | 0.96 | 6.68 | 16.91 | 5.23 | 6.22 | 6.60 | 2.68 | 2.05 | 2.31 | 2.31 | 2.45 | 2.62 | 2.27 |
| Dec. | 0.13 | 0.64 | 0.64 | 0.98 | 6.61 | 16.95 | 4.84 | 5.94 | 6.25 | 2.53 | 1.99 | 2.27 | 2.27 | 2.41 | 2.55 | 2.22 |
| 2016 Jan. | 0.12 | 0.62 | 0.63 | 1.25 | 6.65 | 16.88 | 5.31 | 6.29 | 6.65 | 2.53 | 1.99 | 2.23 | 2.30 | 2.40 | 2.53 | 2.23 |
| Feb. | 0.12 | 0.60 | 0.60 | 0.89 | 6.66 | 16.89 | 5.01 | 6.13 | 6.46 | 2.61 | 2.00 | 2.20 | 2.23 | 2.33 | 2.48 | 2.19 |
| Mar. | 0.11 | 0.58 | 0.59 | 0.87 | 6.63 | 16.88 | 5.14 | 5.97 | 6.34 | 2.53 | 1.90 | 2.10 | 2.10 | 2.24 | 2.38 | 2.11 |
| Apr. | 0.11 | 0.57 | 0.58 | 0.85 | 6.54 | 16.82 | 5.20 | 5.99 | 6.33 | 2.56 | 1.86 | 2.09 | 2.17 | 2.23 | 2.41 | 2.09 |
| May | 0.10 | 0.56 | 0.54 | 0.87 | 6.56 | 16.75 | 5.21 | 6.09 | 6.46 | 2.56 | 1.85 | 2.03 | 2.06 | 2.12 | 2.37 | 2.02 |
| June | 0.09 | 0.54 | 0.56 | 0.86 | 6.55 | 16.79 | 4.96 | 5.87 | 6.18 | 2.45 | 1.81 | 2.00 | 1.97 | 2.02 | 2.32 | 1.97 |
| July | 0.09 | 0.52 | 0.50 | 0.92 | 6.46 | 16.80 | 5.14 | 5.96 | 6.29 | 2.39 | 1.82 | 1.96 | 1.96 | 1.96 | 2.33 | 1.92 |
| Aug. | 0.08 | 0.51 | 0.52 | 0.84 | 6.48 | 16.78 | 5.44 | 6.01 | 6.37 | 2.40 | 1.87 | 1.96 | 1.86 | 1.88 | 2.31 | 1.90 |
| Sep. | 0.08 | 0.50 | 0.50 | 0.79 | 6.50 | 16.78 | 5.16 | 5.76 | 6.14 | 2.35 | 1.80 | 1.98 | 1.85 | 1.85 | 2.28 | 1.86 |
| Oct. ^(p) | 0.08 | 0.49 | 0.44 | 0.75 | 6.43 | 16.78 | 5.17 | 5.68 | 6.10 | 2.43 | 1.78 | 1.90 | 1.80 | 1.81 | 2.24 | 1.81 |

Source: ECB.

1) Data refer to the changing composition of the euro area.

2) Including non-profit institutions serving households.

3) Annual percentage rate of charge (APRC).

2.5 MFI interest rates on loans to and deposits from non-financial corporations (new business) ^{1), 2)}

(Percentages per annum; period average, unless otherwise indicated)

| | Deposits | | | Revolving loans and overdrafts | Other loans by size and initial period of rate fixation | | | | | | | | | Composite cost-of-borrowing indicator |
|---------------------|------------|-----------------------------|--------------|--------------------------------|---|--------------------------------|-------------|-----------------------------------|--------------------------------|-------------|----------------------------------|--------------------------------|-------------|---------------------------------------|
| | Over-night | With an agreed maturity of: | | | up to EUR 0.25 million | | | over EUR 0.25 and up to 1 million | | | over EUR 1 million | | | |
| | | Up to 2 years | Over 2 years | | Floating rate and up to 3 months | Over 3 months and up to 1 year | Over 1 year | Floating rate and up to 3 months | Over 3 months and up to 1 year | Over 1 year | Floating rate and up to 3 months | Over 3 months and up to 1 year | Over 1 year | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | |
| 2015 Nov. | 0.16 | 0.23 | 0.83 | 3.05 | 3.14 | 3.39 | 2.88 | 2.03 | 2.16 | 2.20 | 1.46 | 1.62 | 1.98 | 2.13 |
| Dec. | 0.14 | 0.23 | 0.85 | 3.01 | 3.07 | 3.18 | 2.77 | 2.01 | 2.13 | 2.17 | 1.51 | 1.77 | 1.92 | 2.09 |
| 2016 Jan. | 0.13 | 0.27 | 0.77 | 2.97 | 3.23 | 3.25 | 2.78 | 2.00 | 2.22 | 2.17 | 1.43 | 1.67 | 2.07 | 2.11 |
| Feb. | 0.13 | 0.24 | 0.70 | 2.93 | 3.16 | 3.28 | 2.76 | 1.96 | 2.11 | 2.09 | 1.37 | 1.47 | 1.74 | 2.02 |
| Mar. | 0.13 | 0.16 | 0.87 | 2.89 | 3.03 | 3.20 | 2.68 | 1.92 | 2.03 | 2.02 | 1.38 | 1.74 | 1.77 | 2.05 |
| Apr. | 0.12 | 0.19 | 0.64 | 2.80 | 2.99 | 3.12 | 2.66 | 1.93 | 1.96 | 1.98 | 1.38 | 1.59 | 1.81 | 2.01 |
| May | 0.11 | 0.13 | 0.63 | 2.76 | 2.91 | 3.10 | 2.61 | 1.91 | 1.94 | 1.92 | 1.27 | 1.68 | 1.74 | 1.92 |
| June | 0.11 | 0.15 | 0.64 | 2.75 | 2.67 | 3.01 | 2.52 | 1.85 | 1.90 | 1.85 | 1.34 | 1.60 | 1.64 | 1.90 |
| July | 0.09 | 0.16 | 0.42 | 2.71 | 2.73 | 3.07 | 2.47 | 1.86 | 1.91 | 1.80 | 1.28 | 1.56 | 1.69 | 1.87 |
| Aug. | 0.09 | 0.16 | 0.47 | 2.74 | 2.68 | 3.01 | 2.46 | 1.86 | 1.94 | 1.79 | 1.22 | 1.48 | 1.54 | 1.83 |
| Sep. | 0.09 | 0.12 | 0.47 | 2.72 | 2.65 | 2.96 | 2.43 | 1.82 | 1.86 | 1.73 | 1.28 | 1.61 | 1.64 | 1.86 |
| Oct. ^(p) | 0.08 | 0.15 | 0.45 | 2.68 | 2.63 | 3.04 | 2.37 | 1.81 | 1.83 | 1.72 | 1.28 | 1.40 | 1.63 | 1.83 |

Source: ECB.

1) Data refer to the changing composition of the euro area.

2) In accordance with the ESA 2010, in December 2014 holding companies of non-financial groups were reclassified from the non-financial corporations sector to the financial corporations sector.

2 Rahoitusmarkkinoiden kehitys

2.6 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat velkapaperit liikkeeseenlaskijan sektorin ja alkuperäisen maturiteetin mukaan

(miljardia euroa, kuukausittaiset taloustoimet ja ajanjakson lopun kannat, nimellisarvoon)

| 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 | | | |
| 1 | 2 | Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset | Yritykset | Valtionhallinto | Muut julkisyhteisöt | 8 | 9 | Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset | Yritykset | Valtionhallinto | Muut julkisyhteisöt | 12 | 13 | 14 |
| | | Erityisyhteisöt | 4 | | | | | 5 | 7 | | | | | |
| Lyhytaikaiset | | | | | | | | | | | | | | |
| Pitkäaikaiset | | | | | | | | | | | | | | |

Lähde: EKP.

1) Vertailun vuoksi vuosittiedot viittaavat keskimääräisiin kuukausitietoihin vuoden pituisen jakson aikana.

2.7 Velkapaperien ja noteerattujen osakkeiden kasvuvauhdit ja kannat

(miljardia euroa, prosenttimuutos)

| Velkapaperit | | | | | | | Noteeratut osakkeet | | | |
|--------------|--|--|-----------|-----------------|---------------------|---|---------------------|---------------|---|-----------|
| Yhteensä | Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä) | Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset | | Julkisyhteisöt | | | Yhteensä | Rahalaitokset | Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset | Yritykset |
| 1 | 2 | Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset | Yritykset | Valtionhallinto | Muut julkisyhteisöt | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 |
| | | Erityisyhteisöt | 4 | | | | | | | |
| Kannat | | | | | | | | | | |
| Kasvuvauhdit | | | | | | | | | | |

Lähde: EKP.

2 Financial developments

2.6 Debt securities issued by euro area residents, by sector of the issuer and initial maturity

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

| | Outstanding amounts | | | | | | | Gross issues ¹⁾ | | | | | | |
|------------|---------------------|------------------------------------|---|------|-----------------------------------|-----------------------|--------------------------------|----------------------------|------------------------------------|---|------|-----------------------------------|-----------------------|--------------------------------|
| | Total | MFIs (including Euro-system) | Non-MFI corporations | | | General government | | Total | MFIs (including Euro-system) | Non-MFI corporations | | | General government | |
| | | | Financial corporations other than MFIs | FVCs | Non- financial corporations | Central government | Other general government | | | Financial corporations other than MFIs | FVCs | Non- financial corporations | Central government | Other general government |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | |
| Short-term | | | | | | | | | | | | | | |
| 2013 | 1,255 | 483 | 124 | . | 67 | 529 | 53 | 508 | 314 | 31 | . | 44 | 99 | 21 |
| 2014 | 1,320 | 543 | 131 | . | 59 | 538 | 50 | 410 | 219 | 34 | . | 38 | 93 | 25 |
| 2015 | 1,273 | 517 | 151 | . | 61 | 478 | 65 | 335 | 150 | 37 | . | 32 | 82 | 34 |
| 2016 Apr. | 1,295 | 519 | 136 | . | 78 | 495 | 68 | 355 | 155 | 39 | . | 33 | 82 | 46 |
| May | 1,306 | 530 | 133 | . | 79 | 495 | 68 | 333 | 153 | 38 | . | 34 | 75 | 34 |
| June | 1,287 | 525 | 132 | . | 67 | 493 | 69 | 308 | 136 | 38 | . | 27 | 80 | 27 |
| July | 1,272 | 524 | 124 | . | 72 | 486 | 66 | 349 | 154 | 43 | . | 36 | 78 | 38 |
| Aug. | 1,290 | 526 | 141 | . | 70 | 484 | 70 | 316 | 138 | 51 | . | 24 | 77 | 26 |
| Sep. | 1,301 | 539 | 136 | . | 68 | 492 | 65 | 345 | 155 | 40 | . | 30 | 85 | 36 |
| Long-term | | | | | | | | | | | | | | |
| 2013 | 15,114 | 4,403 | 3,094 | . | 920 | 6,069 | 628 | 223 | 70 | 39 | . | 16 | 89 | 9 |
| 2014 | 15,131 | 4,045 | 3,164 | . | 994 | 6,285 | 642 | 220 | 65 | 43 | . | 16 | 85 | 10 |
| 2015 | 15,236 | 3,784 | 3,274 | . | 1,060 | 6,481 | 637 | 214 | 66 | 45 | . | 13 | 81 | 9 |
| 2016 Apr. | 15,109 | 3,724 | 3,138 | . | 1,067 | 6,548 | 633 | 219 | 61 | 35 | . | 25 | 91 | 7 |
| May | 15,218 | 3,732 | 3,160 | . | 1,081 | 6,611 | 634 | 238 | 59 | 57 | . | 26 | 88 | 8 |
| June | 15,218 | 3,733 | 3,104 | . | 1,080 | 6,663 | 638 | 216 | 73 | 41 | . | 14 | 79 | 10 |
| July | 15,178 | 3,698 | 3,127 | . | 1,083 | 6,629 | 641 | 203 | 55 | 46 | . | 10 | 84 | 9 |
| Aug. | 15,167 | 3,692 | 3,125 | . | 1,082 | 6,628 | 640 | 99 | 32 | 17 | . | 3 | 42 | 5 |
| Sep. | 15,194 | 3,673 | 3,152 | . | 1,101 | 6,630 | 638 | 216 | 52 | 45 | . | 29 | 84 | 7 |

Source: ECB.

1) For the purpose of comparison, annual data refer to the average monthly figure over the year.

2.7 Growth rates and outstanding amounts of debt securities and listed shares

(EUR billions; percentage changes)

| | Debt securities | | | | | | | Listed shares | | | |
|--------------------|-----------------|-----------------------------------|---|------|-----------------------------------|-----------------------|--------------------------------|---------------|-------|---|-----------------------------------|
| | Total | MFIs (including Eurosystem) | Non-MFI corporations | | | General government | | Total | MFIs | Financial corporations other than MFIs | Non- financial corporations |
| | | | Financial corporations other than MFIs | FVCs | Non- financial corporations | Central government | Other general government | | | | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | |
| Outstanding amount | | | | | | | | | | | |
| 2013 | 16,369.5 | 4,886.1 | 3,218.6 | . | 986.6 | 6,598.1 | 680.0 | 5,649.0 | 569.1 | 742.5 | 4,337.4 |
| 2014 | 16,451.0 | 4,587.9 | 3,295.1 | . | 1,052.1 | 6,823.2 | 692.7 | 5,958.0 | 591.1 | 780.6 | 4,586.3 |
| 2015 | 16,508.7 | 4,301.2 | 3,425.6 | . | 1,120.8 | 6,959.3 | 701.9 | 6,744.7 | 586.1 | 911.6 | 5,247.0 |
| 2016 Apr. | 16,403.3 | 4,243.1 | 3,273.1 | . | 1,144.4 | 7,042.5 | 700.2 | 6,462.6 | 505.5 | 917.8 | 5,039.4 |
| May | 16,523.8 | 4,262.0 | 3,293.0 | . | 1,160.6 | 7,106.5 | 701.6 | 6,552.7 | 491.5 | 923.5 | 5,137.6 |
| June | 16,504.7 | 4,258.6 | 3,235.5 | . | 1,147.2 | 7,156.0 | 707.3 | 6,210.2 | 395.0 | 862.0 | 4,953.2 |
| July | 16,449.7 | 4,222.3 | 3,250.8 | . | 1,154.4 | 7,115.6 | 706.6 | 6,494.8 | 427.0 | 874.1 | 5,193.7 |
| Aug. | 16,456.6 | 4,217.1 | 3,266.0 | . | 1,151.9 | 7,112.0 | 709.5 | 6,536.0 | 444.7 | 881.4 | 5,209.9 |
| Sep. | 16,494.9 | 4,212.0 | 3,288.6 | . | 1,169.0 | 7,121.7 | 703.7 | 6,592.9 | 427.5 | 877.9 | 5,287.5 |
| Growth rate | | | | | | | | | | | |
| 2013 | -1.4 | -8.9 | -3.4 | . | 8.0 | 4.5 | -1.1 | 0.7 | 7.2 | -0.4 | 0.2 |
| 2014 | -0.7 | -7.9 | 0.4 | . | 5.1 | 3.1 | 1.1 | 1.5 | 7.2 | 1.2 | 0.7 |
| 2015 | 0.2 | -6.9 | 5.3 | . | 4.7 | 1.8 | 0.6 | 1.1 | 4.5 | 1.4 | 0.6 |
| 2016 Apr. | -1.0 | -6.8 | -0.2 | . | 3.6 | 1.7 | -0.1 | 0.9 | 2.6 | 1.7 | 0.6 |
| May | -0.7 | -5.9 | -0.6 | . | 4.7 | 1.6 | 0.6 | 0.9 | 2.5 | 1.5 | 0.6 |
| June | -0.4 | -4.6 | -2.3 | . | 4.7 | 2.1 | 2.7 | 0.9 | 2.7 | 1.6 | 0.6 |
| July | -0.2 | -4.7 | -1.5 | . | 4.3 | 2.2 | 2.8 | 0.9 | 2.8 | 1.6 | 0.6 |
| Aug. | 0.0 | -4.6 | -0.1 | . | 4.0 | 2.1 | 2.1 | 0.9 | 2.8 | 1.6 | 0.6 |
| Sep. | 0.0 | -3.8 | -0.8 | . | 5.5 | 1.6 | 1.9 | 0.9 | 2.8 | 1.7 | 0.6 |

Source: ECB.

2 Rahoitusmarkkinoiden kehitys

2.8 Efektiiviset valuuttakurssit¹⁾

(ajanjakson keskiarvoja, indeksi: 1999/I = 100)

| EER 19 | | | | | | EER 38 | |
|------------|---|--|------------------------------------|--|--|------------|--|
| Nimellinen | Reaalinen: kuluttaja- hinta- indeksi | Reaalinen: tuottaja- hinta- indeksi | Reaalinen: BKT:n deflaattori | Reaalinen: tehdas- teollisuuden yksikkö- työkustannukset ²⁾ | Reaalinen: koko talouden yksikkötyö- kustannukset | Nimellinen | Reaalinen: kuluttaja- hintaindeksi |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 |

Prosenttimuutos edellisestä kuukaudesta

Prosenttimuutos edellisestä vuodesta

Lähde: EKP.

- 1) Kauppakumppanimaaryhmien määritelmät ja muita lisätietoja Statistics Bulletin -katsauksen osassa "General notes".
- 2) Tehdasteollisuuden yksikkötyökustannuksilla deflatoidut sarjat ovat saatavissa ainoastaan EER 18 -kauppakumppanimaiden ryhmästä.

2.9 Euron valuuttakurssit

(ajanjakson keskiarvoja, yhden euron arvo kansallisen valuutan yksikköinä)

| Kiinan juan renminbi | Kroatian kuna | Tšekin koruna | Tanskan kruunu | Unkarin forinti | Japanin jeni | Puolan zloty | Englannin punta | Romanian leu | Ruotsin kruunu | Sveitsin frangi | Yhdysvaltain dollari |
|----------------------------|------------------|------------------|-------------------|--------------------|-----------------|-----------------|--------------------|-----------------|-------------------|--------------------|-------------------------|
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 |

Prosenttimuutos edellisestä kuukaudesta

Prosenttimuutos edellisestä vuodesta

Lähde: EKP.

2 Financial developments

2.8 Effective exchange rates ¹⁾

(period averages; index: 1999 Q1=100)

| | EER-19 | | | | | | EER-38 | |
|-----------|--|----------|----------|-------------------|-------------------------|-----------|---------|----------|
| | Nominal | Real CPI | Real PPI | Real GDP deflator | Real ULCM ²⁾ | Real ULCT | Nominal | Real CPI |
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 |
| 2013 | 101.2 | 98.2 | 96.7 | 91.8 | 100.9 | 98.9 | 111.9 | 95.5 |
| 2014 | 101.8 | 97.8 | 96.8 | 92.0 | 99.4 | 100.0 | 114.7 | 96.0 |
| 2015 | 92.4 | 88.4 | 89.1 | 83.9 | 86.3 | 90.7 | 106.5 | 87.8 |
| 2015 Q4 | 92.4 | 88.3 | 89.3 | 84.3 | 85.8 | 90.5 | 107.7 | 88.3 |
| 2016 Q1 | 94.1 | 89.5 | 90.8 | 85.8 | 86.9 | 91.7 | 110.4 | 90.1 |
| Q2 | 94.9 | 90.3 | 91.5 | 86.4 | 86.6 | 92.1 | 110.8 | 90.4 |
| Q3 | 95.2 | 90.5 | 91.5 | . | . | . | 110.6 | 90.1 |
| 2016 June | 94.7 | 90.2 | 91.3 | - | - | - | 110.5 | 90.3 |
| July | 94.9 | 90.4 | 91.4 | - | - | - | 110.2 | 89.9 |
| Aug. | 95.2 | 90.6 | 91.6 | - | - | - | 110.6 | 90.2 |
| Sep. | 95.4 | 90.7 | 91.6 | - | - | - | 110.9 | 90.3 |
| Oct. | 95.5 | 90.8 | 91.4 | - | - | - | 110.6 | 90.1 |
| Nov. | 95.0 | 90.3 | 90.6 | - | - | - | 110.3 | 89.8 |
| | <i>Percentage change versus previous month</i> | | | | | | | |
| 2016 Nov. | -0.5 | -0.6 | -0.8 | - | - | - | -0.2 | -0.3 |
| | <i>Percentage change versus previous year</i> | | | | | | | |
| 2016 Nov. | 4.2 | 3.7 | 2.8 | - | - | - | 4.1 | 3.4 |

Source: ECB.

1) For a definition of the trading partner groups and other information see the General Notes to the Statistics Bulletin.

2) ULCM-deflated series are available only for the EER-18 trading partner group.

2.9 Bilateral exchange rates

(period averages; units of national currency per euro)

| | Chinese renminbi | Croatian kuna | Czech koruna | Danish krone | Hungarian forint | Japanese yen | Polish zloty | Pound sterling | Romanian leu | Swedish krona | Swiss franc | US Dollar |
|-----------|--|---------------|--------------|--------------|------------------|--------------|--------------|----------------|--------------|---------------|-------------|-----------|
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 |
| 2013 | 8.165 | 7.579 | 25.980 | 7.458 | 296.873 | 129.663 | 4.197 | 0.849 | 4.4190 | 8.652 | 1.231 | 1.328 |
| 2014 | 8.186 | 7.634 | 27.536 | 7.455 | 308.706 | 140.306 | 4.184 | 0.806 | 4.4437 | 9.099 | 1.215 | 1.329 |
| 2015 | 6.973 | 7.614 | 27.279 | 7.459 | 309.996 | 134.314 | 4.184 | 0.726 | 4.4454 | 9.353 | 1.068 | 1.110 |
| 2015 Q4 | 7.000 | 7.623 | 27.057 | 7.460 | 312.652 | 132.952 | 4.264 | 0.722 | 4.4573 | 9.302 | 1.085 | 1.095 |
| 2016 Q1 | 7.210 | 7.617 | 27.040 | 7.461 | 312.024 | 126.997 | 4.365 | 0.770 | 4.4924 | 9.327 | 1.096 | 1.102 |
| Q2 | 7.379 | 7.504 | 27.040 | 7.439 | 313.371 | 121.949 | 4.372 | 0.787 | 4.4986 | 9.278 | 1.096 | 1.129 |
| Q3 | 7.443 | 7.493 | 27.029 | 7.442 | 311.016 | 114.292 | 4.338 | 0.850 | 4.4646 | 9.511 | 1.089 | 1.117 |
| 2016 June | 7.402 | 7.520 | 27.061 | 7.437 | 313.984 | 118.453 | 4.400 | 0.790 | 4.5230 | 9.334 | 1.089 | 1.123 |
| July | 7.391 | 7.493 | 27.042 | 7.439 | 314.353 | 115.250 | 4.396 | 0.841 | 4.4856 | 9.474 | 1.087 | 1.107 |
| Aug. | 7.454 | 7.487 | 27.025 | 7.441 | 310.205 | 113.487 | 4.300 | 0.855 | 4.4591 | 9.491 | 1.088 | 1.121 |
| Sep. | 7.482 | 7.500 | 27.022 | 7.447 | 308.678 | 114.218 | 4.321 | 0.852 | 4.4502 | 9.565 | 1.092 | 1.121 |
| Oct. | 7.420 | 7.507 | 27.022 | 7.440 | 307.000 | 114.473 | 4.308 | 0.894 | 4.4942 | 9.707 | 1.089 | 1.103 |
| Nov. | 7.388 | 7.521 | 27.033 | 7.441 | 308.816 | 116.933 | 4.391 | 0.869 | 4.5100 | 9.851 | 1.076 | 1.080 |
| | <i>Percentage change versus previous month</i> | | | | | | | | | | | |
| 2016 Nov. | -0.4 | 0.2 | 0.0 | 0.0 | 0.6 | 2.1 | 1.9 | -2.8 | 0.4 | 1.5 | -1.2 | -2.1 |
| | <i>Percentage change versus previous year</i> | | | | | | | | | | | |
| 2016 Nov. | 8.0 | -1.1 | 0.0 | -0.3 | -1.1 | -11.1 | 3.3 | 23.0 | 1.5 | 5.8 | -0.7 | 0.6 |

Source: ECB.

2 Rahoitusmarkkinoiden kehitys

2.10 Euroalueen maksutase – rahoitustase

(miljardia euroa, ellei toisin mainita; kannat ajanjakson lopussa, taloustoimet koko ajanjaksolla)

| Yhteensä ¹⁾ | | | Suorat sijoitukset | | Arvopaperisijoitukset | | Johdannaiset (netto) | Muut sijoitukset | | Valuutta- varanto | Lisätieto: Ulkomainen bruttovelka |
|--------------------------------------|-------|-------|--------------------|-------|-----------------------|-------|-------------------------|------------------|-------|----------------------|---|
| Saamiset | Velat | Netto | Saamiset | Velat | Saamiset | Velat | | Saamiset | Velat | | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 |
| Kannat (ulkomainen varallisuusasema) | | | | | | | | | | | |

Kannat prosentteina BKT:stä

Taloustoimet

12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet

12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet prosentteina BKT:stä

Lähde: EKP.

1) Johdannaiset (netto) sisältyvät saamisiin yhteensä.

2 Financial developments

2.10 Euro area balance of payments, financial account

(EUR billions, unless otherwise indicated; outstanding amounts at end of period; transactions during period)

| | Total ¹⁾ | | | Direct investment | | Portfolio investment | | Net financial derivatives | Other investment | | Reserve assets | Memo: Gross external debt |
|--|---------------------|-------------|----------|-------------------|-------------|----------------------|-------------|---------------------------|------------------|-------------|----------------|---------------------------|
| | Assets | Liabilities | Net | Assets | Liabilities | Assets | Liabilities | | Assets | Liabilities | | |
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 |
| <i>Outstanding amounts (international investment position)</i> | | | | | | | | | | | | |
| 2015 Q3 | 21,708.7 | 23,017.6 | -1,308.9 | 9,437.3 | 7,778.0 | 6,851.3 | 10,159.9 | -45.7 | 4,821.5 | 5,079.7 | 644.2 | 13,185.1 |
| Q4 | 22,235.2 | 23,309.6 | -1,074.4 | 9,815.1 | 8,079.3 | 7,175.3 | 10,303.2 | -44.6 | 4,645.1 | 4,927.1 | 644.2 | 13,003.1 |
| 2016 Q1 | 22,100.0 | 23,183.1 | -1,083.1 | 9,672.8 | 7,999.2 | 7,111.8 | 10,113.0 | -21.8 | 4,661.9 | 5,070.9 | 675.3 | 13,234.3 |
| Q2 | 22,550.0 | 23,431.9 | -881.9 | 9,710.4 | 8,031.1 | 7,432.1 | 10,147.6 | -54.9 | 4,740.5 | 5,253.2 | 721.8 | 13,331.6 |
| <i>Outstanding amounts as a percentage of GDP</i> | | | | | | | | | | | | |
| 2016 Q2 | 212.6 | 220.9 | -8.3 | 91.5 | 75.7 | 70.1 | 95.7 | -0.5 | 44.7 | 49.5 | 6.8 | 125.7 |
| <i>Transactions</i> | | | | | | | | | | | | |
| 2015 Q4 | 152.9 | -4.1 | 157.0 | 227.7 | 206.5 | 111.5 | -11.8 | 55.6 | -246.5 | -198.8 | 4.6 | - |
| 2016 Q1 | 386.5 | 381.8 | 4.7 | 115.2 | 74.6 | 134.1 | 41.3 | 27.3 | 108.8 | 265.9 | 1.0 | - |
| Q2 | 202.0 | 110.0 | 92.0 | -21.0 | 4.4 | 127.0 | -47.2 | -47.8 | 141.6 | 152.8 | 2.2 | - |
| Q3 | 191.6 | 88.2 | 103.4 | 63.6 | -12.8 | 124.9 | -13.5 | 1.4 | -6.0 | 114.5 | 7.7 | - |
| 2016 Apr. | 151.5 | 130.5 | 21.1 | -8.0 | 9.7 | 55.9 | -64.3 | -21.4 | 126.7 | 185.1 | -1.6 | - |
| May | 100.1 | 89.1 | 10.9 | 32.7 | 20.4 | 26.1 | 21.3 | -14.0 | 52.1 | 47.4 | 3.1 | - |
| June | -49.6 | -109.7 | 60.0 | -45.8 | -25.6 | 45.0 | -4.2 | -12.4 | -37.2 | -79.8 | 0.7 | - |
| July | 123.1 | 116.1 | 7.0 | 15.6 | -6.7 | 42.0 | -16.8 | 5.8 | 60.5 | 139.6 | -0.9 | - |
| Aug. | 117.0 | 81.2 | 35.7 | 60.6 | 14.1 | 38.8 | 4.7 | -2.2 | 18.0 | 62.5 | 1.8 | - |
| Sep. | -48.5 | -109.2 | 60.6 | -12.6 | -20.2 | 44.1 | -1.3 | -2.3 | -84.5 | -87.6 | 6.8 | - |
| <i>12-month cumulated transactions</i> | | | | | | | | | | | | |
| 2016 Sep. | 932.9 | 575.8 | 357.1 | 385.5 | 272.7 | 497.5 | -31.3 | 36.5 | -2.1 | 334.4 | 15.5 | - |
| <i>12-month cumulated transactions as a percentage of GDP</i> | | | | | | | | | | | | |
| 2016 Sep. | 8.7 | 5.4 | 3.3 | 3.6 | 2.6 | 4.7 | -0.3 | 0.3 | 0.0 | 3.1 | 0.1 | - |

Source: ECB.

1) Net financial derivatives are included in total assets.

3 Talouskehitys euroalueella

3.1 Bruttokansantuote ja sen käyttö

(neljännesvuositiedot kausivaihtelusta puhdistettuna, vuositiedot puhdistamattomana)

| BKT | | | | | | | | | | | |
|----------------------------------|--------------------|--------------------|------------------|----------------------------------|-----------------------------|----------------------------|------------------------------------|----------|--|----------------------|----|
| Yhteensä | Kotimainen kysyntä | | | | | | | | Tavaroiden ja palvelujen ulkomaankaupan tase ¹⁾ | | |
| | Yhteensä | Yksityinen kulutus | Julkinen kulutus | Kiinteän pääoman bruttomuodostus | | | Varastojen muutokset ²⁾ | Yhteensä | Vienti ¹⁾ | Tuonti ¹⁾ | |
| | | | | Rakentaminen yhteensä | Koneet ja laitteet yhteensä | Henkiset omaisuus-tuotteet | | | | | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 |
| Käyvin hinnoin (miljardia euroa) | | | | | | | | | | | |

Prosenttia BKT:stä

Määrä ketjutettuna (edellisen vuoden hinnoin)

Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä

Prosenttimuutos edellistä vuodesta

Vaikutus BKT:n neljännesvuosittaiseen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä

Vaikutus BKT:n vuotuisen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

1) Vienti ja tuonti kattavat tavarat ja palvelut ja sisältävät euroalueen sisäisen kaupan.

2) Mukaan lukien arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset.

3 Economic activity

3.1 GDP and expenditure components

(quarterly data seasonally adjusted; annual data unadjusted)

| | 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⁾ | |
| | | | | | Total construction | Total machinery | Intellectual property products | | | | | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | |
| <i>Current prices (EUR billions)</i> | | | | | | | | | | | | |
| 2013 | 9,932.1 | 9,602.3 | 5,561.2 | 2,094.5 | 1,947.0 | 1,000.6 | 572.4 | 369.1 | -0.4 | 329.9 | 4,370.2 | 4,040.3 |
| 2014 | 10,133.2 | 9,775.3 | 5,633.7 | 2,125.1 | 1,986.4 | 1,000.6 | 598.7 | 382.2 | 30.2 | 357.9 | 4,532.8 | 4,174.9 |
| 2015 | 10,455.8 | 9,981.2 | 5,744.1 | 2,163.9 | 2,063.1 | 1,018.6 | 631.8 | 407.6 | 10.1 | 474.6 | 4,831.6 | 4,357.1 |
| 2015 Q4 | 2,642.9 | 2,523.7 | 1,446.8 | 546.7 | 525.4 | 258.0 | 163.2 | 102.8 | 4.8 | 119.2 | 1,215.0 | 1,095.8 |
| 2016 Q1 | 2,659.3 | 2,533.0 | 1,454.2 | 551.2 | 526.1 | 259.5 | 163.8 | 102.2 | 1.5 | 126.3 | 1,199.4 | 1,073.1 |
| Q2 | 2,671.6 | 2,547.1 | 1,461.1 | 554.1 | 533.5 | 260.2 | 165.2 | 107.3 | -1.5 | 124.5 | 1,212.8 | 1,088.3 |
| Q3 | 2,683.0 | 2,561.6 | 1,467.4 | 558.2 | 536.0 | . | . | . | 0.0 | 121.3 | 1,216.4 | 1,095.0 |
| <i>as a percentage of GDP</i> | | | | | | | | | | | | |
| 2015 | 100.0 | 95.5 | 54.9 | 20.7 | 19.7 | 9.7 | 6.0 | 3.9 | 0.1 | 4.5 | - | - |
| <i>Chain-linked volumes (prices for the previous year)</i> | | | | | | | | | | | | |
| <i>quarter-on-quarter percentage changes</i> | | | | | | | | | | | | |
| 2015 Q4 | 0.5 | 0.8 | 0.4 | 0.6 | 1.3 | 1.4 | 3.3 | -1.2 | - | - | 0.8 | 1.5 |
| 2016 Q1 | 0.5 | 0.4 | 0.7 | 0.6 | 0.4 | 1.0 | 0.5 | -0.8 | - | - | 0.2 | -0.1 |
| Q2 | 0.3 | 0.3 | 0.2 | 0.4 | 1.2 | -0.3 | 0.7 | 5.3 | - | - | 1.2 | 1.2 |
| Q3 | 0.3 | 0.4 | 0.3 | 0.5 | 0.2 | . | . | . | - | - | 0.1 | 0.2 |
| <i>annual percentage changes</i> | | | | | | | | | | | | |
| 2013 | -0.3 | -0.6 | -0.6 | 0.3 | -2.5 | -3.5 | -2.7 | 0.7 | - | - | 2.1 | 1.4 |
| 2014 | 1.2 | 1.2 | 0.8 | 0.6 | 1.4 | -0.9 | 4.4 | 3.1 | - | - | 4.5 | 4.9 |
| 2015 | 2.0 | 1.8 | 1.8 | 1.4 | 3.2 | 1.3 | 4.7 | 5.6 | - | - | 6.5 | 6.4 |
| 2015 Q4 | 2.0 | 2.3 | 1.7 | 1.8 | 3.9 | 2.3 | 5.6 | 4.8 | - | - | 5.0 | 5.9 |
| 2016 Q1 | 1.7 | 2.1 | 1.9 | 2.0 | 2.4 | 2.0 | 4.7 | 0.7 | - | - | 2.4 | 3.4 |
| Q2 | 1.7 | 2.2 | 1.7 | 2.0 | 3.6 | 2.3 | 5.2 | 4.7 | - | - | 2.5 | 3.8 |
| Q3 | 1.7 | 1.9 | 1.6 | 2.0 | 3.0 | . | . | . | - | - | 2.2 | 2.9 |
| <i>contributions to quarter-on-quarter percentage changes in GDP; percentage points</i> | | | | | | | | | | | | |
| 2015 Q4 | 0.5 | 0.8 | 0.2 | 0.1 | 0.3 | 0.1 | 0.2 | 0.0 | 0.2 | -0.3 | - | - |
| 2016 Q1 | 0.5 | 0.4 | 0.4 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.0 | 0.0 | -0.2 | 0.1 | - | - |
| Q2 | 0.3 | 0.3 | 0.1 | 0.1 | 0.2 | 0.0 | 0.0 | 0.2 | -0.2 | 0.0 | - | - |
| Q3 | 0.3 | 0.4 | 0.2 | 0.1 | 0.0 | . | . | . | 0.1 | -0.1 | - | - |
| <i>contributions to annual percentage changes in GDP; percentage points</i> | | | | | | | | | | | | |
| 2013 | -0.3 | -0.6 | -0.3 | 0.1 | -0.5 | -0.4 | -0.2 | 0.0 | 0.2 | 0.4 | - | - |
| 2014 | 1.2 | 1.2 | 0.5 | 0.1 | 0.3 | -0.1 | 0.3 | 0.1 | 0.3 | 0.0 | - | - |
| 2015 | 2.0 | 1.8 | 1.0 | 0.3 | 0.6 | 0.1 | 0.3 | 0.2 | -0.1 | 0.3 | - | - |
| 2015 Q4 | 2.0 | 2.2 | 1.0 | 0.4 | 0.8 | 0.2 | 0.3 | 0.2 | 0.1 | -0.2 | - | - |
| 2016 Q1 | 1.7 | 2.0 | 1.1 | 0.4 | 0.5 | 0.2 | 0.3 | 0.0 | 0.0 | -0.3 | - | - |
| Q2 | 1.7 | 2.1 | 0.9 | 0.4 | 0.7 | 0.2 | 0.3 | 0.2 | 0.0 | -0.4 | - | - |
| Q3 | 1.7 | 1.8 | 0.9 | 0.4 | 0.6 | . | . | . | -0.1 | -0.2 | - | - |

Sources: Eurostat and ECB calculations.

1) Exports and imports cover goods and services and include cross-border intra-euro area trade.

2) Including acquisitions less disposals of valuables.

3 Talouskehitys euroalueella

3.2 Arvonlisäys toimialoittain

(neljännesvuositiedot kausivaihtelusta puhdistettuna, vuositiedot puhdistamattomana)

| Bruttoarvonlisäys (perushinnoin) | | | | | | | | | | | Tuoteverot miinus tuotetuki- palkkiot |
|----------------------------------|----------------------------------|---|-------------------|---|-----------------------------|--|---------------------------------|--|--|---|--|
| Yhteensä | Maa-, metsä- ja kalatalous | Teollisuus, energian- tuotanto, jäte- ja vesihuolto | Rakenta- minen | Kauppa, kuljetus, majoitus- ja ravitsemis- toiminta | Informaatio ja viestintä | Rahoitus- ja vakuutus- toiminta | Kiinteistö- alan toiminta | Ammatillinen toiminta, liike-elämän palvelut, tukipalvelut | Julkinen hallinto, koulutus, terveys- ja sosiaali- palvelut | Taiteet, viihde ja muut palvelut | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 |
| Käyvin hinnoin (miljardia euroa) | | | | | | | | | | | |

Prosenttia arvonlisäyksestä

Määrä ketjutettuna (edellisen vuoden hinnoin)

Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä

Prosenttimuutos edellisistä vuodesta

Vaikutus arvonlisäyksen neljännesvuosittaiseen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä

Vaikutus arvonlisäyksen vuotuiseseen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

3 Economic activity

3.2 Value added by economic activity

(quarterly data seasonally adjusted; annual data unadjusted)

| | Gross value added (basic prices) | | | | | | | | | | | Taxes less subsidies on products |
|---|----------------------------------|-----------------------------------|------------------------------------|--------------|---|-------------------------------|-----------------------|-------------|---|--|--|----------------------------------|
| | Total | Agriculture, forestry and fishing | Manufacturing energy and utilities | Construction | Trade, transport, accommodation and food services | Information and communication | Finance and insurance | Real estate | Professional, business and support services | Public administration, education, health and social work | Arts, entertainment and other services | |
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 |
| Current prices (EUR billions) | | | | | | | | | | | | |
| 2013 | 8,926.8 | 155.4 | 1,740.0 | 460.5 | 1,671.6 | 409.6 | 445.7 | 1,035.2 | 945.2 | 1,747.8 | 315.8 | 1,005.4 |
| 2014 | 9,099.0 | 149.9 | 1,777.1 | 460.8 | 1,711.5 | 415.2 | 461.0 | 1,044.8 | 978.6 | 1,778.6 | 321.4 | 1,034.3 |
| 2015 | 9,383.5 | 150.5 | 1,883.4 | 465.9 | 1,766.3 | 428.2 | 460.0 | 1,062.9 | 1,022.5 | 1,816.7 | 327.1 | 1,072.3 |
| 2015 Q4 | 2,369.7 | 38.6 | 474.3 | 117.9 | 446.1 | 108.8 | 113.4 | 268.3 | 260.7 | 458.8 | 82.7 | 273.2 |
| 2016 Q1 | 2,386.0 | 36.3 | 478.7 | 119.9 | 449.3 | 109.5 | 113.9 | 269.8 | 262.2 | 462.3 | 84.1 | 273.3 |
| Q2 | 2,394.9 | 36.1 | 477.3 | 120.4 | 451.6 | 110.3 | 113.2 | 271.7 | 265.5 | 464.7 | 84.3 | 276.7 |
| Q3 | 2,404.7 | 36.1 | 479.1 | 121.1 | 453.2 | 110.7 | 113.0 | 272.7 | 266.8 | 467.5 | 84.4 | 278.2 |
| <i>as a percentage of value added</i> | | | | | | | | | | | | |
| 2015 | 100.0 | 1.6 | 20.1 | 5.0 | 18.8 | 4.6 | 4.9 | 11.3 | 10.9 | 19.4 | 3.5 | - |
| Chain-linked volumes (prices for the previous year) | | | | | | | | | | | | |
| <i>quarter-on-quarter percentage changes</i> | | | | | | | | | | | | |
| 2015 Q4 | 0.4 | 1.2 | 0.2 | 1.0 | 0.5 | 0.1 | 0.1 | 0.3 | 0.7 | 0.3 | 0.5 | 1.5 |
| 2016 Q1 | 0.5 | -0.6 | 0.2 | 0.9 | 0.9 | 0.9 | 1.0 | 0.1 | 0.7 | 0.5 | 0.9 | 0.1 |
| Q2 | 0.3 | 0.0 | 0.1 | -0.1 | 0.4 | 0.9 | -0.4 | 0.2 | 1.0 | 0.2 | 0.1 | 0.5 |
| Q3 | 0.3 | -0.6 | 0.4 | 0.5 | 0.4 | 0.6 | 0.1 | 0.1 | 0.3 | 0.3 | 0.3 | 0.5 |
| <i>annual percentage changes</i> | | | | | | | | | | | | |
| 2013 | -0.1 | 2.4 | -0.7 | -3.6 | -0.9 | 1.9 | 0.4 | 1.4 | 0.3 | 0.2 | -0.9 | -1.2 |
| 2014 | 1.2 | 1.2 | 2.3 | -1.1 | 1.3 | 3.3 | -1.4 | 0.6 | 2.3 | 0.5 | 0.2 | 1.2 |
| 2015 | 1.9 | -0.7 | 4.1 | -0.2 | 2.1 | 2.8 | -0.4 | 0.8 | 3.0 | 1.0 | 0.0 | 3.3 |
| 2015 Q4 | 1.8 | 0.7 | 3.8 | 1.0 | 1.7 | 2.0 | -0.6 | 0.9 | 3.0 | 0.9 | 0.4 | 3.6 |
| 2016 Q1 | 1.5 | -0.4 | 1.6 | 1.2 | 2.0 | 2.5 | 0.3 | 0.8 | 2.7 | 1.0 | 1.4 | 3.3 |
| Q2 | 1.6 | 0.5 | 1.2 | 1.4 | 2.1 | 2.7 | -0.1 | 1.0 | 3.2 | 1.2 | 1.8 | 2.4 |
| Q3 | 1.6 | 0.0 | 0.9 | 2.4 | 2.2 | 2.4 | 0.8 | 0.8 | 2.8 | 1.3 | 1.7 | 2.6 |
| <i>contributions to quarter-on-quarter percentage changes in value added; percentage points</i> | | | | | | | | | | | | |
| 2015 Q4 | 0.4 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.1 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.1 | 0.1 | 0.0 | - |
| 2016 Q1 | 0.5 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.2 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.1 | 0.1 | 0.0 | - |
| Q2 | 0.3 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.1 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.1 | 0.0 | 0.0 | - |
| Q3 | 0.3 | 0.0 | 0.1 | 0.0 | 0.1 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.1 | 0.0 | - |
| <i>contributions to annual percentage changes in value added; percentage points</i> | | | | | | | | | | | | |
| 2013 | -0.1 | 0.0 | -0.1 | -0.2 | -0.2 | 0.1 | 0.0 | 0.2 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | - |
| 2014 | 1.2 | 0.0 | 0.4 | -0.1 | 0.2 | 0.2 | -0.1 | 0.1 | 0.2 | 0.1 | 0.0 | - |
| 2015 | 1.9 | 0.0 | 0.8 | 0.0 | 0.4 | 0.1 | 0.0 | 0.1 | 0.3 | 0.2 | 0.0 | - |
| 2015 Q4 | 1.8 | 0.0 | 0.7 | 0.1 | 0.3 | 0.1 | 0.0 | 0.1 | 0.3 | 0.2 | 0.0 | - |
| 2016 Q1 | 1.5 | 0.0 | 0.3 | 0.1 | 0.4 | 0.1 | 0.0 | 0.1 | 0.3 | 0.2 | 0.0 | - |
| Q2 | 1.6 | 0.0 | 0.2 | 0.1 | 0.4 | 0.1 | 0.0 | 0.1 | 0.3 | 0.2 | 0.1 | - |
| Q3 | 1.6 | 0.0 | 0.2 | 0.1 | 0.4 | 0.1 | 0.0 | 0.1 | 0.3 | 0.3 | 0.1 | - |

Sources: Eurostat and ECB calculations.

3 Talouskehitys euroalueella

3.3 Työllisyys¹⁾

(neljännesvuositiedot kausivaihtelusta puhdistettuna, vuositiedot puhdistamattomana)

| Yhteensä | Ammattiaseman mukaan | | Toimialoitain | | | | | | | | | |
|----------|----------------------|-----------|---------------------------|--|---------------|--|--------------------------|--------------------------------|---------------------------|--|--|----------------------------------|
| | Palkan-saajat | Yrittäjät | Maa-metsä- ja kala-talous | Teollisuus, energian-tuotanto, jäte- ja vesihuolto | Rakenta-minen | Kauppa, kuljetus, majoitus- ja ravitsemis-toiminta | Informaatio ja viestintä | Rahoitus- ja vakuutus-toiminta | Kiinteistö- alan toiminta | Ammatillinen toiminta, liike-elämän palvelut, tukipalvelut | Julkinen hallinto, koulutus, terveys- ja sosiaali-palvelut | Taiteet, viihde ja muut palvelut |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 |

Työntekijöiden määrä

Prosenttia työntekijöiden määrästä

Vuotuinen prosenttimuutos

Tehtyjen työtuntien määrä

Prosenttia tehtyjen työtuntien määrästä

Vuotuinen prosenttimuutos

Työntekijää kohti tehtyjen työtuntien määrä

Vuotuinen prosenttimuutos

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

1) Työllisyystiedot perustuvat EKT 2010:een.

3 Economic activity

3.3 Employment ¹⁾

(quarterly data seasonally adjusted; annual data unadjusted)

| | Total | By employment status | | By economic activity | | | | | | | | | |
|--|-------|----------------------|---------------|-----------------------------------|-------------------------------------|--------------|---|-------------------------------|-----------------------|-------------|---|--|--|
| | | Employees | Self-employed | Agriculture, forestry and fishing | Manufacturing, energy and utilities | Construction | Trade, transport, accommodation and food services | Information and communication | Finance and insurance | Real estate | Professional, business and support services | Public administration, education, health and social work | Arts, entertainment and other services |
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 |
| Persons employed | | | | | | | | | | | | | |
| <i>as a percentage of total persons employed</i> | | | | | | | | | | | | | |
| 2013 | 100.0 | 85.0 | 15.0 | 3.4 | 15.2 | 6.2 | 24.7 | 2.7 | 2.7 | 1.0 | 12.9 | 24.1 | 7.1 |
| 2014 | 100.0 | 85.0 | 15.0 | 3.4 | 15.1 | 6.1 | 24.8 | 2.7 | 2.7 | 1.0 | 13.1 | 24.2 | 7.1 |
| 2015 | 100.0 | 85.2 | 14.8 | 3.3 | 14.9 | 6.0 | 24.8 | 2.7 | 2.6 | 1.0 | 13.3 | 24.1 | 7.1 |
| <i>annual percentage changes</i> | | | | | | | | | | | | | |
| 2013 | -0.6 | -0.6 | -0.8 | -1.8 | -1.3 | -3.6 | -0.9 | 0.4 | -1.3 | -1.4 | 0.4 | 0.3 | 0.4 |
| 2014 | 0.6 | 0.6 | 0.1 | 0.0 | -0.4 | -1.7 | 0.7 | 0.6 | -0.8 | 0.8 | 2.1 | 1.0 | 0.5 |
| 2015 | 1.0 | 1.2 | 0.0 | -0.9 | 0.1 | 0.0 | 1.1 | 1.2 | -0.5 | 0.8 | 3.0 | 0.9 | 1.1 |
| 2015 Q3 | 1.0 | 1.2 | -0.1 | -1.0 | 0.3 | -0.3 | 1.1 | 1.7 | -0.5 | 0.7 | 3.2 | 1.0 | 1.0 |
| Q4 | 1.3 | 1.5 | -0.2 | -0.9 | 0.3 | -0.1 | 1.6 | 1.8 | -0.4 | 0.5 | 3.3 | 1.1 | 1.6 |
| 2016 Q1 | 1.4 | 1.7 | -0.3 | -0.9 | 0.6 | 0.0 | 1.7 | 2.6 | 0.0 | 1.3 | 3.4 | 1.1 | 1.7 |
| Q2 | 1.4 | 1.7 | 0.0 | -0.2 | 0.5 | -0.2 | 2.0 | 1.9 | -0.1 | 0.4 | 3.1 | 1.2 | 1.7 |
| Hours worked | | | | | | | | | | | | | |
| <i>as a percentage of total hours worked</i> | | | | | | | | | | | | | |
| 2013 | 100.0 | 80.1 | 19.9 | 4.4 | 15.7 | 6.9 | 25.7 | 2.8 | 2.7 | 1.0 | 12.5 | 21.8 | 6.3 |
| 2014 | 100.0 | 80.3 | 19.7 | 4.4 | 15.6 | 6.8 | 25.7 | 2.9 | 2.7 | 1.0 | 12.8 | 22.0 | 6.3 |
| 2015 | 100.0 | 80.5 | 19.5 | 4.3 | 15.5 | 6.8 | 25.6 | 2.9 | 2.7 | 1.0 | 13.0 | 22.0 | 6.3 |
| <i>annual percentage changes</i> | | | | | | | | | | | | | |
| 2013 | -1.4 | -1.3 | -1.7 | -1.5 | -1.5 | -5.0 | -1.7 | 0.1 | -1.9 | -2.7 | -0.6 | -0.2 | -1.0 |
| 2014 | 0.5 | 0.8 | -0.5 | -0.5 | 0.0 | -1.4 | 0.4 | 0.6 | -0.9 | 0.6 | 2.2 | 1.1 | 0.2 |
| 2015 | 1.1 | 1.4 | 0.2 | 0.2 | 0.5 | 0.6 | 0.9 | 2.1 | -0.5 | 1.1 | 3.2 | 1.1 | 1.1 |
| 2015 Q3 | 1.2 | 1.5 | 0.3 | 0.0 | 0.4 | 0.3 | 0.8 | 2.9 | -0.7 | 1.5 | 3.8 | 1.3 | 1.4 |
| Q4 | 1.2 | 1.5 | 0.3 | 0.4 | 0.1 | 0.6 | 1.3 | 2.2 | -0.1 | -0.4 | 3.2 | 1.1 | 1.6 |
| 2016 Q1 | 1.6 | 2.0 | 0.3 | 1.0 | 1.0 | 0.5 | 1.9 | 3.3 | 0.5 | 0.4 | 4.0 | 1.1 | 1.1 |
| Q2 | 1.7 | 1.8 | 1.1 | 0.6 | 1.2 | 0.1 | 2.2 | 2.5 | 0.8 | 0.3 | 3.6 | 1.1 | 1.9 |
| Hours worked per person employed | | | | | | | | | | | | | |
| <i>annual percentage changes</i> | | | | | | | | | | | | | |
| 2013 | -0.8 | -0.7 | -0.9 | 0.2 | -0.2 | -1.5 | -0.8 | -0.2 | -0.7 | -1.4 | -1.1 | -0.5 | -1.4 |
| 2014 | 0.0 | 0.1 | -0.6 | -0.6 | 0.4 | 0.3 | -0.3 | 0.0 | -0.1 | -0.2 | 0.1 | 0.1 | -0.3 |
| 2015 | 0.1 | 0.2 | 0.2 | 1.2 | 0.4 | 0.5 | -0.2 | 0.9 | 0.0 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.0 |
| 2015 Q3 | 0.2 | 0.2 | 0.4 | 1.0 | 0.1 | 0.5 | -0.3 | 1.2 | -0.3 | 0.9 | 0.6 | 0.3 | 0.4 |
| Q4 | 0.0 | -0.1 | 0.5 | 1.3 | -0.2 | 0.7 | -0.3 | 0.5 | 0.3 | -0.9 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 2016 Q1 | 0.2 | 0.3 | 0.7 | 1.9 | 0.4 | 0.5 | 0.2 | 0.7 | 0.4 | -0.9 | 0.6 | 0.0 | -0.6 |
| Q2 | 0.3 | 0.2 | 1.1 | 0.8 | 0.6 | 0.3 | 0.2 | 0.6 | 0.8 | -0.1 | 0.6 | -0.1 | 0.2 |

Sources: Eurostat and ECB calculations.

1) Data for employment are based on the ESA 2010.

3 Talouskehitys euroalueella

3.4 Työvoima, työttömyys ja avoimet työpaikat

(kausivaihtelusta puhdistettuna, ellei toisin mainita)

| Työvoima, milj. henkeä ¹⁾ | Vajaa-työllisyys, % työvoimasta ¹⁾ | Työttömyys | | | | | | | | | | | | Vakanssiaste ²⁾ |
|--------------------------------------|---|---------------|---------------|---|---------------|---------------|---------------|---------------|-------------------|---------------|---------------|---------------|----|----------------------------|
| | | Yhteensä | | Pitkäaikais-työttömyys, % työvoimasta ¹⁾ | län mukaan | | | | Sukupuolen mukaan | | | | | |
| | | Mij. henkilöä | % työvoimasta | | Aikuiset | | Nuoriso | | Miehet | | Naiset | | | |
| | | | | | Mij. henkilöä | % työvoimasta | Mij. henkilöä | % työvoimasta | Mij. henkilöä | % työvoimasta | Mij. henkilöä | % työvoimasta | | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | |

Osuus vuonna 2013, %

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

1) Kausivaihtelusta puhdistamattomana.

2) Avoimien työpaikkojen määrä suhteessa täytettyjen ja avoimien työpaikkojen kokonaismäärään. Ilmoitetaan prosentteina.

3.5 Lyhyen aikavälin tilastot

| Yhteensä (pl. rakentaminen) | Teollisuustuotanto | | | | | Rakennus-tuotanto | EKP:n teollisuuden uusien tilausten indikaattori | Vähittäiskauppa | | | | Uusien henkilöautojen rekisteröinnit |
|-----------------------------|---------------------------|---------------|---------------------|-----------------|---------|-------------------|--|-----------------|-----------------------------------|--------------------------|------------|--------------------------------------|
| | Teollisuuden koontiryhmät | | | | | | | Yhteensä | Elintarvikkeet, juomat ja tupakka | Muut kuin elintarvikkeet | Polttoaine | |
| | Tehdas-teollisuus | Väli-tuotteet | Tuotanto-hyödykkeet | Kulutus-tavarat | Energia | | | | | | | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 |

Osuus vuonna 2010, %

Vuotuinen prosenttimuutos

Prosenttimuutos edellisestä kuukaudesta (kp.)

Lähteet: Eurostat, EKP:n laskelmat, EKP:n koeluonteiset tilastot (sarake 8) ja European Automobile Manufacturers Association (sarake 13).

3 Economic activity

3.4 Labour force, unemployment and job vacancies

(seasonally adjusted, unless otherwise indicated)

| | Labour force, millions ¹⁾ | Under-employment, % of labour force ¹⁾ | Unemployment | | | | | | | | | | Job vacancy rate ²⁾ | |
|--------------------|--------------------------------------|---|--------------|-------------------|---|-------------------|----------|-------------------|----------|-------------------|----------|-------------------|--------------------------------|-----|
| | | | Total | | Long-term unemployment, % of labour force ¹⁾ | By age | | | | By gender | | | | |
| | | | Millions | % of labour force | | Adult | | Youth | | Male | | Female | | |
| | | | | | Millions | % of labour force | Millions | % of labour force | Millions | % of labour force | Millions | % of labour force | | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | |
| % of total in 2013 | | | 100.0 | | 81.3 | | 18.7 | | 53.6 | | 46.4 | | | |
| 2013 | 159.359 | 4.6 | 19.226 | 12.0 | 5.9 | 15.627 | 10.7 | 3.599 | 24.4 | 10.304 | 11.9 | 8.921 | 12.1 | 1.4 |
| 2014 | 160.334 | 4.6 | 18.636 | 11.6 | 6.1 | 15.215 | 10.4 | 3.421 | 23.7 | 9.932 | 11.5 | 8.704 | 11.8 | 1.5 |
| 2015 | 160.600 | 4.6 | 17.441 | 10.9 | 5.6 | 14.292 | 9.8 | 3.150 | 22.3 | 9.254 | 10.7 | 8.188 | 11.0 | 1.5 |
| 2015 Q4 | 161.147 | 4.5 | 16.916 | 10.5 | 5.4 | 13.842 | 9.4 | 3.074 | 21.9 | 8.946 | 10.3 | 7.970 | 10.7 | 1.6 |
| 2016 Q1 | 161.013 | 4.5 | 16.640 | 10.3 | 5.2 | 13.628 | 9.2 | 3.012 | 21.5 | 8.732 | 10.1 | 7.909 | 10.6 | 1.7 |
| Q2 | 161.849 | 4.5 | 16.372 | 10.1 | 5.1 | 13.391 | 9.1 | 2.981 | 21.1 | 8.506 | 9.8 | 7.866 | 10.5 | 1.7 |
| Q3 | - | - | 16.172 | 10.0 | - | 13.214 | 8.9 | 2.958 | 20.9 | 8.378 | 9.6 | 7.794 | 10.4 | 1.6 |
| 2016 May | - | - | 16.352 | 10.1 | - | 13.369 | 9.0 | 2.983 | 21.1 | 8.487 | 9.8 | 7.866 | 10.5 | - |
| June | - | - | 16.336 | 10.1 | - | 13.362 | 9.0 | 2.974 | 21.0 | 8.483 | 9.7 | 7.853 | 10.5 | - |
| July | - | - | 16.229 | 10.0 | - | 13.263 | 9.0 | 2.966 | 21.0 | 8.410 | 9.6 | 7.819 | 10.4 | - |
| Aug. | - | - | 16.200 | 10.0 | - | 13.232 | 8.9 | 2.968 | 20.9 | 8.380 | 9.6 | 7.820 | 10.4 | - |
| Sep. | - | - | 16.086 | 9.9 | - | 13.147 | 8.9 | 2.939 | 20.7 | 8.344 | 9.6 | 7.742 | 10.3 | - |
| Oct. | - | - | 15.908 | 9.8 | - | 12.969 | 8.8 | 2.939 | 20.7 | 8.286 | 9.5 | 7.621 | 10.1 | - |

Sources: Eurostat and ECB calculations.

1) Not seasonally adjusted.

2) The job vacancy rate is equal to the number of job vacancies divided by the sum of the number of occupied posts and the number of job vacancies, expressed as a percentage.

3.5 Short-term business statistics

| | Industrial production | | | | | Construction production | ECB indicator on industrial new orders | Retail sales | | | | New passenger car registrations | |
|--|--------------------------------|--------------------|---------------------------|----------------|--------|-------------------------|--|--------------|--------------------------|----------|------|---------------------------------|-------|
| | Total (excluding construction) | | Main Industrial Groupings | | | | | Total | Food, beverages, tobacco | Non-food | Fuel | | |
| | Manufacturing | Intermediate goods | Capital goods | Consumer goods | Energy | | | | | | | | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | |
| % of total in 2010 | 100.0 | 86.0 | 33.6 | 29.2 | 22.5 | 14.7 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 39.3 | 51.5 | 9.1 | 100.0 |
| annual percentage changes | | | | | | | | | | | | | |
| 2013 | -0.7 | -0.7 | -0.9 | -0.5 | -0.4 | -0.8 | -2.2 | -0.2 | -0.6 | -0.6 | -0.5 | -0.8 | -4.4 |
| 2014 | 0.9 | 1.8 | 1.3 | 1.8 | 2.6 | -5.4 | 2.0 | 3.1 | 1.5 | 0.7 | 2.4 | -0.1 | 3.8 |
| 2015 | 2.0 | 2.3 | 1.0 | 3.6 | 2.3 | 0.7 | -0.9 | 3.6 | 2.7 | 1.7 | 3.5 | 2.6 | 8.8 |
| 2015 Q4 | 1.8 | 2.3 | 1.7 | 3.4 | 1.9 | -1.9 | 0.5 | 2.9 | 2.5 | 1.2 | 3.3 | 2.1 | 10.0 |
| 2016 Q1 | 1.3 | 2.0 | 1.9 | 2.9 | 1.0 | -3.5 | 2.6 | 0.6 | 2.2 | 1.7 | 2.9 | 1.4 | 9.5 |
| Q2 | 1.0 | 1.1 | 1.1 | 1.3 | 1.1 | -0.9 | -0.2 | -2.3 | 1.7 | 0.6 | 2.7 | 2.2 | 8.5 |
| Q3 | 0.9 | 1.2 | 1.4 | 0.9 | 1.4 | -1.0 | 2.9 | 0.2 | 1.4 | 1.2 | 1.6 | 2.2 | 6.5 |
| 2016 May | 0.4 | 0.5 | 1.1 | -0.4 | 0.5 | -1.4 | -0.5 | -1.6 | 1.7 | 0.8 | 2.3 | 3.8 | 10.3 |
| June | 0.8 | 1.0 | 0.6 | 1.5 | 1.4 | -3.5 | 0.6 | -2.5 | 1.9 | 0.8 | 3.1 | 0.3 | 6.9 |
| July | -0.5 | 0.1 | 0.6 | -1.4 | 1.8 | -4.7 | 4.1 | -3.3 | 1.9 | 1.4 | 2.4 | 2.8 | 5.8 |
| Aug. | 2.2 | 2.5 | 2.5 | 3.4 | 0.8 | 1.1 | 2.1 | 2.1 | 1.3 | 0.5 | 2.1 | 1.6 | 3.9 |
| Sep. | 1.2 | 1.3 | 1.3 | 1.2 | 1.6 | 0.7 | 1.8 | 1.9 | 1.0 | 1.7 | 0.4 | 2.1 | 9.4 |
| Oct. | - | - | - | - | - | - | - | - | 2.4 | 2.1 | 3.3 | 0.7 | 4.2 |
| month-on-month percentage changes (s.a.) | | | | | | | | | | | | | |
| 2016 May | -1.4 | -1.3 | -0.3 | -2.4 | -0.4 | -2.8 | 0.2 | 0.8 | 0.3 | 0.8 | -0.3 | 1.2 | 0.3 |
| June | 0.9 | 0.9 | -0.3 | 1.7 | 0.9 | -0.3 | 0.2 | 1.1 | 0.1 | -0.1 | 0.8 | -3.2 | -1.0 |
| July | -0.7 | -0.7 | -0.3 | -1.9 | 0.4 | 0.9 | 1.5 | -1.6 | 0.4 | 0.8 | -0.3 | 2.0 | -0.2 |
| Aug. | 1.8 | 2.1 | 1.8 | 4.2 | 0.0 | 2.5 | 0.1 | 2.5 | -0.1 | -0.2 | 0.0 | 0.1 | -0.4 |
| Sep. | -0.8 | -1.0 | -0.7 | -2.2 | -0.4 | -0.2 | -0.9 | -0.9 | -0.4 | 0.5 | -1.2 | 0.1 | 4.9 |
| Oct. | - | - | - | - | - | - | - | - | 1.1 | 0.2 | 2.3 | -1.0 | -4.8 |

Sources: Eurostat, ECB calculations, ECB experimental statistics (col. 8) and European Automobile Manufacturers Association (col. 13).

3 Talouskehitys euroalueella

3.6 Mielipidekyselyt

(kausivaihtelusta puhdistettuna)

| Yrityksiä ja kuluttajia koskevat Euroopan komission suhdannekyselyt (saldolukuja, ellei toisin mainita) | | | | | | | Ostopäälliköille tehdyt kyselyt (diffuusioindeksejä) | | | | |
|--|------------------------------------|----------------------------|-----------------------------------|------------------------------------|---------------------------------------|-------------------------------------|---|--|-----------------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| Talouden luottamusindikaattori (pitkän aikavälin keskiarvo = 100) | Tehdasteollisuus | | Kuluttajien luottamusindikaattori | Rakentamisen luottamusindikaattori | Vähittäiskaupan luottamusindikaattori | Palvelualat | | Ostopäälliköiden indeksi, tehdasteollisuus | Tehdasteollisuuden tuotanto | Palvelualojen liiketoiminta | Yhdistelmäindeksi, tuotanto |
| | Teollisuuden luottamusindikaattori | Kapasiteetin käyttöaste, % | | | | Palvelualojen luottamusindikaattori | Kapasiteetin käyttöaste, % | | | | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 |

Lähteet: Euroopan komissio (talouden ja rahoituksen pääosasto) (sarakkeet 1–8) ja Markit (sarakkeet 9–12).

3.7 Yhteenveto kotitalouksien ja yritysten taseesta

(käyvin hinnoin, ellei toisin mainita; kausivaihtelusta puhdistamattomana)

| Kotitaloudet | | | | | | | Yritykset | | | | | |
|--|---------------------------|--|----------------------|--|--------------------------------|-------------------|--|--------------------|-------------------------------|----------------------|--|----------------------|
| Säästämistä, brutto ¹⁾ | Velkaantumistas | Reaalinen käytettävissä oleva bruttotulo | Rahoitusinvestoinnit | Muut kuin rahoitusinvestoinnit, brutto | Nettovarallisuus ²⁾ | Asuntovarallisuus | Voitto-osuus ³⁾ | Säästämistä, netto | Velkaantumistas ⁴⁾ | Rahoitusinvestoinnit | Muut kuin rahoitusinvestoinnit, brutto | Rahoituksen hankinta |
| Prosenttia käytettävissä olevasta bruttotulosta (oikaistu) | Vuotuinen prosenttimuutos | | | | | | Prosenttia nettomääräisestä arvonlisäyksestä | Prosenttia BKT:stä | Vuotuinen prosenttimuutos | | | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 |

Lähteet: EKP ja Eurostat.

- 1) Perustuu sekä säästöjen että käytettävissä olevan bruttotulon neljän neljänneksen kumulatiivisiin summiin (oikaistuna kotitalouksien eläkerahasto-osuudella).
- 2) Rahoitusvarat (vähennettynä rahoitusveloilla) ja muut kuin rahoitusvarat. Muut kuin rahoitusvarat muodostuvat pääosin asuntovarallisuudesta (asumiskäytössä olevat rakennelmat ja maa). Ne sisältävät myös kotitaloussektoriin luokiteltujen yhtiöimättömien yritysten muut kuin rahoitusvarat.
- 3) Laskennassa käytetään nettomääräistä yritystuloa.
- 4) Perustuu lainojen, velkapaperien, kauppaluottojen ja eläkelaitosvelkojen kantoihin.

3 Economic activity

3.6 Opinion surveys (seasonally adjusted)

| | European Commission Business and Consumer Surveys (percentage balances, unless otherwise indicated) | | | | | | | Purchasing Managers' Surveys (diffusion indices) | | | | |
|-----------|--|---------------------------------|--------------------------|-------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|-------------------------------|---|--|----------------------|--------------------------------|------------------|
| | Economic sentiment indicator (long-term average = 100) | Manufacturing industry | | Consumer confidence indicator | Construction confidence indicator | Retail trade confidence indicator | Service industries | | Purchasing Managers' Index (PMI) for manufacturing | Manufacturing output | Business activity for services | Composite output |
| | | Industrial confidence indicator | Capacity utilisation (%) | | | | Services confidence indicator | Capacity utilisation (%) | | | | |
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 |
| 1999-13 | 100.0 | -6.1 | 80.7 | -12.8 | -13.6 | -8.7 | 6.9 | - | 51.0 | 52.4 | 52.9 | 52.7 |
| 2013 | 93.5 | -9.0 | 78.7 | -18.8 | -27.8 | -12.2 | -5.3 | 87.2 | 49.6 | 50.6 | 49.3 | 49.7 |
| 2014 | 101.5 | -3.8 | 80.5 | -10.2 | -26.4 | -3.1 | 4.9 | 87.7 | 51.8 | 53.3 | 52.5 | 52.7 |
| 2015 | 104.2 | -3.1 | 81.4 | -6.2 | -22.5 | 1.6 | 9.3 | 88.4 | 52.2 | 53.4 | 54.0 | 53.8 |
| 2015 Q4 | 106.2 | -2.4 | 81.8 | -6.4 | -18.4 | 5.1 | 12.7 | 88.7 | 52.8 | 54.0 | 54.2 | 54.1 |
| 2016 Q1 | 104.0 | -3.8 | 81.7 | -8.3 | -18.9 | 1.9 | 10.8 | 88.8 | 51.7 | 52.9 | 53.3 | 53.2 |
| Q2 | 104.3 | -3.4 | 81.5 | -7.8 | -18.4 | 1.8 | 11.3 | 89.0 | 52.0 | 53.0 | 53.1 | 53.1 |
| Q3 | 104.3 | -2.9 | 82.0 | -8.2 | -15.9 | 0.3 | 10.4 | 89.2 | 52.1 | 53.7 | 52.6 | 52.9 |
| 2016 June | 104.4 | -2.8 | - | -7.2 | -18.2 | 0.8 | 10.9 | - | 52.8 | 53.9 | 52.8 | 53.1 |
| July | 104.5 | -2.6 | 81.6 | -7.9 | -16.3 | 1.7 | 11.2 | 89.0 | 52.0 | 53.9 | 52.9 | 53.2 |
| Aug. | 103.5 | -4.3 | - | -8.5 | -15.8 | -1.1 | 9.9 | - | 51.7 | 53.3 | 52.8 | 52.9 |
| Sep. | 104.9 | -1.8 | - | -8.2 | -15.6 | 0.4 | 10.0 | - | 52.6 | 53.8 | 52.2 | 52.6 |
| Oct. | 106.4 | -0.6 | 82.3 | -8.0 | -14.2 | 0.4 | 12.1 | 89.4 | 53.5 | 54.6 | 52.8 | 53.3 |
| Nov. | 106.5 | -1.1 | - | -6.1 | -12.7 | 1.5 | 12.1 | - | 53.7 | 54.1 | 53.8 | 53.9 |

Sources: European Commission (Directorate-General for Economic and Financial Affairs) (col. 1-8) and Markit (col. 9-12).

3.7 Summary accounts for households and non-financial corporations (current prices, unless otherwise indicated; not seasonally adjusted)

| | Households | | | | | | | Non-financial corporations | | | | | |
|---------|--|------------|------------------------------|----------------------|----------------------------------|-------------------------|-------------------------------|----------------------------|---------------------------|--------------------------|----------------------|----------------------------------|-----------|
| | Saving ratio (gross) ¹⁾ | Debt ratio | Real gross disposable income | Financial investment | Non-financial investment (gross) | Net worth ²⁾ | Housing wealth | Profit share ³⁾ | Saving ratio (net) | Debt ratio ⁴⁾ | Financial investment | Non-financial investment (gross) | Financing |
| | Percentage of gross disposable income (adjusted) | | Annual percentage changes | | | | Percentage of net value added | Percentage of GDP | Annual percentage changes | | | | |
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 |
| 2013 | 12.5 | 95.5 | -0.5 | 1.2 | -4.9 | 0.6 | -1.8 | 32.3 | 4.1 | 129.6 | 2.0 | -0.1 | 0.8 |
| 2014 | 12.5 | 94.7 | 0.7 | 1.8 | 0.6 | 2.8 | 1.2 | 32.9 | 4.8 | 131.1 | 2.5 | 6.5 | 1.4 |
| 2015 | 12.3 | 94.1 | 1.9 | 2.0 | 2.3 | 3.4 | 2.8 | 34.4 | 6.3 | 133.5 | 3.9 | 2.7 | 2.2 |
| 2015 Q3 | 12.4 | 94.3 | 1.7 | 2.0 | 2.0 | 2.6 | 2.0 | 34.3 | 6.0 | 134.0 | 3.4 | 0.1 | 2.0 |
| Q4 | 12.3 | 94.1 | 1.8 | 2.0 | 5.3 | 3.4 | 2.8 | 34.4 | 6.3 | 133.5 | 3.9 | 4.8 | 2.2 |
| 2016 Q1 | 12.4 | 93.6 | 2.3 | 1.9 | 3.1 | 2.2 | 3.5 | 33.7 | 6.1 | 132.9 | 3.8 | 4.5 | 2.1 |
| Q2 | 12.5 | 93.6 | 2.4 | 2.3 | 6.1 | 3.3 | 3.9 | 33.8 | 6.7 | 133.4 | 4.0 | 5.0 | 2.2 |

Sources: ECB and Eurostat.

- 1) Based on four-quarter cumulated sums of both saving and gross disposable income (adjusted for the change in the net equity of households in pension fund reserves).
- 2) Financial assets (net of financial liabilities) and non-financial assets. Non-financial assets consist mainly of housing wealth (residential structures and land). They also include non-financial assets of unincorporated enterprises classified within the household sector.
- 3) The profit share uses net entrepreneurial income, which is broadly equivalent to current profits in business accounting.
- 4) Based on the outstanding amount of loans, debt securities, trade credits and pension scheme liabilities.

3 Talouskehitys euroalueella

3.8 Euroalueen maksutase – vaihtotase ja pääomatase

(miljardia euroa; kausivaihtelusta puhdistettuna, ellei toisin mainita; taloustoimet)

| Vaihtotase | | | | | | | | | | | Pääomatase ¹⁾ | |
|------------|-------|-------|---------|-------|----------|-------|----------|-------|-----------------------|-------|--------------------------|-------|
| Yhteensä | | | Tavarat | | Palvelut | | Ensitulo | | Tulojen uudelleenjako | | Tulot | Menot |
| Tulot | Menot | Netto | Tulot | Menot | Tulot | Menot | Tulot | Menot | Tulot | Menot | Tulot | Menot |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 |

12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet

12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet prosentteina BKT:stä

1) Kausivaihtelusta puhdistamattomana.

3.9 Euroalueen ulkomainen tavarakauppa¹⁾ – arvot ja määrät tuoteryhmittäin²⁾

(kausivaihtelusta puhdistettuna, ellei toisin mainita)

| Yhteensä (ei-kp.) | | Vienti (fob) | | | | | Tuonti (cif) | | | | | |
|-------------------|--------|-------------------|-------------------------|---------------------|-------------------------|---|-------------------|-------------------------|---------------------|-------------------------|------|----|
| Tuonti | Vienti | Yhteensä | | | Lisätieto: | | Yhteensä | | | Lisätieto: | | |
| 1 | 2 | Väli- tuotteet | Investointi- tavarat | Kulutus- tavarat | Teollisuus- tuotteet | 8 | Väli- tuotteet | 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)

Lähteet: EKP ja Eurostat.

- 1) Erot EKP:n maksutaseen mukaisen tavarakaupan (taulukko 3.8) ja Eurostatin mukaisen tavarakaupan (taulukko 3.9) välillä johtuvat ensisijaisesti määritelmäeroista.
2) Tuoteryhmät luokiteltuna Broad Economic Categories -luokituksen mukaan.

3 Economic activity

3.8 Euro area balance of payments, current and capital accounts

(EUR billions; seasonally adjusted unless otherwise indicated; transactions)

| | Current account | | | | | | | | | | | Capital account ¹⁾ | |
|---|-----------------|---------|-------|---------|---------|----------|-------|----------------|-------|------------------|-------|-------------------------------|-------|
| | Total | | | Goods | | Services | | Primary income | | Secondary income | | Credit | Debit |
| | Credit | Debit | Net | Credit | Debit | Credit | Debit | Credit | Debit | Credit | Debit | | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | |
| 2015 Q4 | 899.5 | 823.5 | 76.0 | 524.9 | 433.6 | 194.8 | 182.0 | 153.6 | 149.3 | 26.2 | 58.6 | 18.4 | 9.4 |
| 2016 Q1 | 879.1 | 793.3 | 85.8 | 515.5 | 426.1 | 194.3 | 177.3 | 144.2 | 135.3 | 25.1 | 54.6 | 9.8 | 11.1 |
| Q2 | 882.1 | 788.1 | 94.0 | 518.2 | 420.3 | 190.1 | 177.8 | 148.6 | 136.6 | 25.2 | 53.4 | 7.0 | 6.6 |
| Q3 | 879.9 | 798.2 | 81.7 | 518.1 | 428.5 | 190.6 | 175.9 | 145.5 | 129.7 | 25.8 | 64.0 | 6.2 | 5.0 |
| 2016 Apr. | 293.6 | 260.3 | 33.3 | 172.3 | 139.9 | 63.3 | 58.9 | 49.6 | 43.8 | 8.4 | 17.7 | 2.5 | 2.0 |
| May | 294.7 | 262.9 | 31.7 | 172.1 | 140.0 | 63.9 | 59.6 | 50.3 | 45.3 | 8.4 | 18.0 | 1.8 | 2.2 |
| June | 293.8 | 264.8 | 29.0 | 173.7 | 140.4 | 63.0 | 59.2 | 48.7 | 47.5 | 8.4 | 17.7 | 2.8 | 2.4 |
| July | 292.7 | 265.5 | 27.2 | 172.2 | 143.8 | 63.5 | 58.3 | 48.4 | 43.2 | 8.6 | 20.2 | 2.3 | 1.8 |
| Aug. | 296.4 | 267.3 | 29.1 | 175.1 | 144.4 | 63.4 | 58.7 | 49.5 | 43.1 | 8.5 | 21.1 | 1.7 | 1.5 |
| Sep. | 290.8 | 265.4 | 25.3 | 170.7 | 140.4 | 63.7 | 59.0 | 47.6 | 43.4 | 8.7 | 22.7 | 2.2 | 1.7 |
| <i>12-month cumulated transactions</i> | | | | | | | | | | | | | |
| 2016 Sep. | 3,540.6 | 3,203.1 | 337.5 | 2,076.7 | 1,708.6 | 769.8 | 712.9 | 591.9 | 550.9 | 102.2 | 230.7 | 41.5 | 32.2 |
| <i>12-month cumulated transactions as a percentage of GDP</i> | | | | | | | | | | | | | |
| 2016 Sep. | 33.2 | 30.1 | 3.2 | 19.5 | 16.0 | 7.2 | 6.7 | 5.6 | 5.2 | 1.0 | 2.2 | 0.4 | 0.3 |

1) The capital account is not seasonally adjusted.

3.9 Euro area external trade in goods¹⁾, values and volumes by product group²⁾

(seasonally adjusted, unless otherwise indicated)

| | Total (n.s.a.) | | Exports (f.o.b.) | | | | | Imports (c.i.f.) | | | | | |
|---|----------------|---------|------------------|--------------------|---------------|-------------------|----------------------------------|------------------|--------------------|---------------|-------------------|--------------------|-------|
| | Exports | Imports | Total | Total | | | Memo item: Manu- facturing | Total | Total | | | Memo items: | |
| | | | | Intermediate goods | Capital goods | Consumption goods | | | Intermediate goods | Capital goods | Consumption goods | Manu- facturing | Oil |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | |
| <i>Values (EUR billions; annual percentage changes for columns 1 and 2)</i> | | | | | | | | | | | | | |
| 2015 Q4 | 3.4 | 2.5 | 508.1 | 236.4 | 105.8 | 153.5 | 425.6 | 444.6 | 247.5 | 73.5 | 114.9 | 325.3 | 44.3 |
| 2016 Q1 | -0.9 | -2.7 | 502.8 | 233.4 | 104.2 | 151.2 | 422.3 | 438.4 | 241.2 | 71.7 | 116.7 | 326.3 | 37.4 |
| Q2 | -0.1 | -4.1 | 502.2 | 231.0 | 105.5 | 153.3 | 432.9 | 429.6 | 235.9 | 70.9 | 114.7 | 324.3 | 42.3 |
| Q3 | -0.3 | -2.6 | 505.5 | . | . | . | 426.0 | 436.4 | . | . | . | 323.4 | . |
| 2016 Apr. | -0.7 | -5.4 | 168.8 | 77.7 | 35.9 | 51.0 | 146.3 | 143.7 | 78.2 | 24.1 | 38.5 | 109.3 | 13.3 |
| May | 2.1 | -2.0 | 165.8 | 76.0 | 34.8 | 50.7 | 140.9 | 141.9 | 78.5 | 22.8 | 38.2 | 106.1 | 14.4 |
| June | -1.5 | -4.7 | 167.6 | 77.3 | 34.8 | 51.6 | 145.8 | 144.1 | 79.3 | 24.1 | 38.0 | 108.9 | 14.6 |
| July | -9.3 | -8.3 | 166.3 | 77.4 | 33.4 | 50.4 | 134.9 | 145.5 | 80.1 | 23.2 | 38.6 | 104.2 | 14.9 |
| Aug. | 8.3 | 3.7 | 170.0 | 78.6 | 34.6 | 51.8 | 146.9 | 146.6 | 80.6 | 23.9 | 38.9 | 111.6 | 14.2 |
| Sep. | 2.0 | -2.4 | 169.1 | . | . | . | 144.2 | 144.3 | . | . | . | 107.5 | . |
| <i>Volume indices (2000 = 100; annual percentage changes for columns 1 and 2)</i> | | | | | | | | | | | | | |
| 2015 Q4 | 0.8 | 5.2 | 118.1 | 115.0 | 119.4 | 122.5 | 117.2 | 107.6 | 107.6 | 107.8 | 108.2 | 110.4 | 101.3 |
| 2016 Q1 | -0.8 | 2.3 | 118.5 | 116.0 | 117.5 | 121.8 | 117.1 | 109.9 | 110.9 | 105.8 | 109.9 | 111.2 | 110.8 |
| Q2 | 2.1 | 4.0 | 118.0 | 114.1 | 119.0 | 123.7 | 120.1 | 107.1 | 106.4 | 104.5 | 110.0 | 111.9 | 101.1 |
| Q3 | . | . | . | . | . | . | . | . | . | . | . | . | . |
| 2016 Mar. | -0.5 | -0.6 | 119.3 | 115.5 | 121.6 | 121.6 | 117.7 | 109.0 | 109.8 | 107.3 | 110.5 | 109.8 | 107.2 |
| Apr. | 1.7 | 3.0 | 119.6 | 115.7 | 121.9 | 124.2 | 122.0 | 108.1 | 107.0 | 107.0 | 110.0 | 112.9 | 105.0 |
| May | 5.0 | 7.1 | 117.1 | 113.2 | 117.7 | 122.8 | 117.5 | 106.5 | 106.4 | 101.2 | 110.4 | 110.2 | 101.8 |
| June | -0.1 | 2.0 | 117.3 | 113.3 | 117.5 | 124.2 | 120.8 | 106.8 | 105.9 | 105.2 | 109.7 | 112.8 | 96.6 |
| July | -8.4 | -4.0 | 116.7 | 113.6 | 112.8 | 121.7 | 111.7 | 107.7 | 106.8 | 103.2 | 110.0 | 107.4 | 102.2 |
| Aug. | 9.0 | 7.0 | 118.8 | 115.3 | 115.4 | 124.5 | 121.2 | 108.3 | 107.3 | 105.7 | 110.9 | 114.5 | 98.7 |

Sources: ECB and Eurostat.

1) Differences between ECB's b.o.p. goods (Table 3.8) and Eurostat's trade in goods (Table 3.9) are mainly due to different definitions.

2) Product groups as classified in the Broad Economic Categories.

4 Hinnat ja kustannukset

4.1 Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi¹⁾

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

| Yhteensä | | | | | Yhteensä (kp., prosenttimuutos edellisestä ajanjaksosta) ²⁾ | | | | | | Lisätieto: Hallinnollisesti säännellyt hinnat | |
|---------------------------|----------|--|---------|----------|--|---------------------------|--------------------------------|--------------------------------------|------------------|----------|---|------------------------------------|
| Indeksi: 2015 = 100 | Yhteensä | | Tavarat | Palvelut | Yhteensä | Jalostetut elintarvikkeet | Jalostamattomat elintarvikkeet | Muut teollisuustuotteet kuin energia | Energia (ei-kp.) | Palvelut | YKHI pl. hallinnollisesti säännellyt hinnat | Hallinnollisesti säännellyt hinnat |
| | 2 | Yhteensä pl. elintarvikkeet ja energia | 4 | 5 | | | | | | | | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 |

Osuus vuonna 2016, %

| Tavarat | | | | | | Palvelut | | | | | |
|---|---------------------------|--------------------------------|--------------------|--------------------------------------|---------|----------|----------|-----------|-------------------------|------|----|
| Elintarvikkeet (ml. alkoholiuomat ja tupakkatuotteet) | | | Teollisuustuotteet | | | Asuminen | Liikenne | Viestintä | Kulttuuri ja vapaa-aika | Muut | |
| Yhteensä | Jalostetut elintarvikkeet | Jalostamattomat elintarvikkeet | Yhteensä | Muut teollisuustuotteet kuin energia | Energia | Vuokrat | | | | | |
| 14 | 15 | 16 | 17 | 18 | 19 | 20 | 21 | 22 | 23 | 24 | 25 |
| | | | | | | | | | | | |

Osuus vuonna 2016, %

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

- 1) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen kulloisessakin kokoonpanossa.
- 2) Toukokuussa 2016 EKP alkoi julkaista aiempaa parempia tietoja kausivaihtelusta puhdistetusta euroalueen YKHI-sarjasta. Tietojen kohentuminen perustui kausitasoitustietojen tarkistukseen, jota on kuvailtu EKP:n Talouskatsauksen 3/2016 kehikossa 1 (<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/ecbu/eb201603.en.pdf>).
- 3) Tieto on arvio. Arvio perustuu alustaviin kansallisiin tietoihin, jotka yleensä kattavat noin 95 % euroalueesta, sekä alustaviin tietoihin energian hinnasta.

4 Prices and costs

4.1 Harmonised Index of Consumer Prices ¹⁾

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

| | Total | | | | | Total (s.a.; percentage change vis-à-vis previous period) ²⁾ | | | | | | Memo item: Administered prices | |
|-----------------------|-------------------------|--|------|-------|----------|---|-------------------|--------------------------|-----------------------------------|--------------------|----------|---|-----------------------------|
| | Index: 2015 = 100 | Total | | Goods | Services | Total | Processed food | Unpro- cessed food | Non-energy industrial goods | Energy (n.s.a.) | Services | Total HICP excluding administered prices | Adminis- tered prices |
| | | Total excluding food and energy | | | | | | | | | | | |
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 |
| % of total in 2016 | 100.0 | 100.0 | 70.7 | 55.8 | 44.2 | 100.0 | 12.1 | 7.4 | 26.5 | 9.7 | 44.2 | 86.5 | 13.5 |
| 2013 | 99.5 | 1.4 | 1.1 | 1.3 | 1.4 | - | - | - | - | - | - | 1.2 | 2.1 |
| 2014 | 100.0 | 0.4 | 0.8 | -0.2 | 1.2 | - | - | - | - | - | - | 0.2 | 1.9 |
| 2015 | 100.0 | 0.0 | 0.8 | -0.8 | 1.2 | - | - | - | - | - | - | -0.1 | 0.9 |
| 2015 Q4 | 100.2 | 0.2 | 1.0 | -0.6 | 1.2 | -0.1 | 0.1 | 1.1 | 0.1 | -3.0 | 0.2 | 0.1 | 0.7 |
| 2016 Q1 | 99.2 | 0.0 | 1.0 | -0.8 | 1.1 | -0.4 | 0.1 | -0.8 | 0.1 | -4.4 | 0.2 | 0.0 | 0.3 |
| Q2 | 100.4 | -0.1 | 0.8 | -0.9 | 1.0 | 0.4 | 0.2 | 0.7 | 0.0 | 2.0 | 0.3 | -0.1 | 0.1 |
| Q3 | 100.3 | 0.3 | 0.8 | -0.4 | 1.1 | 0.3 | 0.1 | 1.1 | 0.0 | 0.3 | 0.4 | 0.3 | 0.3 |
| 2016 June | 100.7 | 0.1 | 0.9 | -0.7 | 1.1 | 0.2 | 0.1 | -0.2 | 0.0 | 1.7 | 0.1 | 0.1 | 0.2 |
| July | 100.1 | 0.2 | 0.9 | -0.6 | 1.2 | 0.0 | 0.0 | 0.9 | 0.0 | -1.0 | 0.2 | 0.1 | 0.3 |
| Aug. | 100.2 | 0.2 | 0.8 | -0.5 | 1.1 | 0.0 | 0.1 | 0.8 | 0.0 | -1.0 | 0.0 | 0.2 | 0.2 |
| Sep. | 100.6 | 0.4 | 0.8 | -0.2 | 1.1 | 0.1 | 0.0 | -0.8 | 0.0 | 1.0 | 0.1 | 0.4 | 0.4 |
| Oct. | 100.9 | 0.5 | 0.8 | 0.1 | 1.1 | 0.2 | 0.1 | -0.1 | 0.0 | 1.6 | 0.1 | 0.6 | 0.2 |
| Nov. ³⁾ | 100.8 | 0.6 | 0.8 | . | 1.1 | 0.0 | 0.2 | 0.0 | 0.0 | -0.2 | -0.1 | . | . |

| | Goods | | | | | | Services | | | | | |
|-----------------------|---|-------------------|--------------------------|------------------|-----------------------------------|--------|----------|-----------|--------------------|-------------------------------|--------------------|-----|
| | Food (including alcoholic beverages and tobacco) | | | Industrial goods | | | Housing | Transport | Communi- cation | Recreation and personal | Miscel- laneous | |
| | Total | Processed food | Unpro- cessed food | Total | Non-energy industrial goods | Energy | Rents | | | | | |
| | 14 | 15 | 16 | 17 | 18 | 19 | 20 | 21 | 22 | 23 | 24 | 25 |
| % of total in 2016 | 19.5 | 12.1 | 7.4 | 36.3 | 26.5 | 9.7 | 10.7 | 6.4 | 7.1 | 3.2 | 15.2 | 8.0 |
| 2013 | 2.7 | 2.2 | 3.5 | 0.6 | 0.6 | 0.6 | 1.7 | 1.4 | 2.4 | -4.2 | 2.3 | 0.7 |
| 2014 | 0.5 | 1.2 | -0.8 | -0.5 | 0.1 | -1.9 | 1.7 | 1.4 | 1.7 | -2.8 | 1.5 | 1.3 |
| 2015 | 1.0 | 0.6 | 1.6 | -1.8 | 0.3 | -6.8 | 1.2 | 1.1 | 1.3 | -0.8 | 1.5 | 1.2 |
| 2015 Q4 | 1.4 | 0.7 | 2.6 | -1.7 | 0.5 | -7.2 | 1.2 | 1.0 | 1.1 | -0.1 | 1.5 | 1.2 |
| 2016 Q1 | 0.8 | 0.6 | 1.1 | -1.7 | 0.6 | -7.4 | 1.1 | 1.0 | 0.6 | 0.0 | 1.6 | 1.2 |
| Q2 | 0.9 | 0.5 | 1.4 | -1.9 | 0.5 | -7.7 | 1.1 | 1.0 | 0.6 | 0.0 | 1.3 | 1.2 |
| Q3 | 1.1 | 0.5 | 2.1 | -1.3 | 0.3 | -5.1 | 1.1 | 1.0 | 0.9 | 0.0 | 1.5 | 1.3 |
| 2016 June | 0.9 | 0.5 | 1.5 | -1.6 | 0.4 | -6.4 | 1.0 | 1.0 | 0.8 | -0.1 | 1.6 | 1.3 |
| July | 1.4 | 0.5 | 2.9 | -1.7 | 0.4 | -6.7 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 0.0 | 1.5 | 1.4 |
| Aug. | 1.3 | 0.5 | 2.5 | -1.4 | 0.3 | -5.6 | 1.0 | 1.0 | 0.8 | 0.0 | 1.5 | 1.3 |
| Sep. | 0.7 | 0.5 | 1.1 | -0.6 | 0.3 | -3.0 | 1.1 | 1.1 | 0.9 | 0.0 | 1.5 | 1.3 |
| Oct. | 0.4 | 0.5 | 0.2 | -0.1 | 0.3 | -0.9 | 1.1 | 1.2 | 1.0 | 0.0 | 1.2 | 1.1 |
| Nov. ³⁾ | 0.7 | 0.7 | 0.6 | . | 0.3 | -1.1 | . | . | . | . | . | . |

Sources: Eurostat and ECB calculations.

1) Data refer to the changing composition of the euro area.

2) In May 2016 the ECB started publishing enhanced seasonally adjusted HICP series for the euro area, following a review of the seasonal adjustment approach as described in Box 1, *Economic Bulletin*, Issue 3, ECB, 2016 (<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/ecbu/eb201603.en.pdf>).

3) Estimate based on provisional national data, which usually cover around 95% of the euro area, as well as on early information on energy prices.

4 Hinnat ja kustannukset

4.2 Teollisuus, rakentaminen ja kiinteistöjen hinnat

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

| Teollisuuden tuottajahinnat pl. rakentaminen | | | | | | | | | | Rakentaminen | Asuin- kiinteistöjen hinnat ¹⁾ | Liike- kiinteistöjen hintojen koeluonteinen indikaattori ¹⁾ |
|--|---|--|-------------------|-----------------------|----------------------------------|---|---------|---|----|--------------|---|--|
| Yhteensä (indeksi: 2010 = 100) | Yhteensä Tehdas- teollisuus | Teollisuus pl. rakentaminen ja energia | | | | | Energia | | | | | |
| | | Yhteensä | Väli- tuotteet | Pääoma- hyödykkeet | Kulutustavarat | | | | | | | |
| Yhteensä | Elin- tarvikkeet, juomat ja tupakka- tuotteet | | | | Muut kuin elin- tarvikkeet | | | | | | | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 |

Osuus
vuonna
2010, %

Lähteet: Eurostat, EKP:n laskelmat sekä MSCI:n tietoihin ja kansallisiin lähteisiin perustuvat EKP:n laskelmat (sarake 13).

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

4.3 Raaka-aineiden hinnat ja bruttokansantuotteen deflaattorit

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

| Yhteensä (kp., indeksi: 2010 = 100) | Yhteen- sä | BKT:n deflaattorit | | | | Vienti ¹⁾ | Tuonti ¹⁾ | Öljyn hinta (euroa/ barreli) | Muiden raaka-aineiden kuin energian hinta (euroa) | | | | | |
|---|---------------|--------------------|----------------------------|---------------------|---|----------------------|----------------------|---------------------------------------|---|--------------------------|-------------------------------------|---|--------------------------|-------------------------------------|
| | | Kotimainen kysyntä | | | | | | | Tuonnin mukaan painotettuna ²⁾ | | | Käytön mukaan painotettuna ²⁾ | | |
| | | Yhteen- sä | Yksi- tyinen kulutus | Julkinen kulutus | Kiinteän pääoman brutto- muodostus | | | | Yhteen- sä | Elin- tarvik- keet | Muut kuin elin- tarvikkeet | Yhteen- sä | Elin- tarvik- keet | Muut kuin elin- tarvikkeet |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 |

Osuus, %

Lähteet: Eurostat, EKP:n laskelmat ja Bloomberg (sarake 9).

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

2) Tuonnin mukaan painotettuna: painotettu ajanjakson 2009–2011 keskimääräisen tuontirakenteen perusteella; käytön mukaan painotettuna: painotettu ajanjakson 2009–2011 keskimääräisen kotimaisen kysyntirakenteen perusteella.

4 Prices and costs

4.2 Industry, construction and property prices

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

| | Industrial producer prices excluding construction | | | | | | | | | | Con- struction | Residential property prices ¹⁾ | Experimental indicator of commercial property prices ¹⁾ |
|-----------------------|---|-------|--|-------|----------------------------|------------------|----------------|-----------------------------------|--------|--------------|-------------------|---|--|
| | Total (index: 2010 = 100) | Total | Industry excluding construction and energy | | | | | | Energy | | | | |
| | | | Manu- facturing | Total | Intermedi- ate goods | Capital goods | Consumer goods | | | | | | |
| | | | | | | | Total | Food, beverages and tobacco | | Non- food | | | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | |
| % of total in 2010 | 100.0 | 100.0 | 78.1 | 72.1 | 29.4 | 20.1 | 22.6 | 13.8 | 8.9 | 27.9 | | | |
| 2013 | 108.5 | -0.2 | -0.1 | 0.4 | -0.6 | 0.6 | 1.7 | 2.6 | 0.2 | -1.6 | 0.2 | -1.8 | -1.0 |
| 2014 | 106.9 | -1.5 | -0.9 | -0.3 | -1.1 | 0.4 | 0.1 | -0.2 | 0.3 | -4.3 | 0.3 | 0.4 | 1.3 |
| 2015 | 104.0 | -2.7 | -2.4 | -0.5 | -1.3 | 0.7 | -0.6 | -1.0 | 0.2 | -8.2 | 0.2 | 1.6 | 4.5 |
| 2015 Q4 | 102.7 | -3.1 | -2.5 | -0.7 | -1.9 | 0.6 | -0.2 | -0.3 | 0.3 | -9.4 | -0.2 | 2.2 | 5.9 |
| 2016 Q1 | 100.6 | -3.7 | -2.7 | -0.9 | -2.2 | 0.4 | -0.4 | -0.5 | 0.0 | -11.1 | -0.3 | 2.8 | 5.8 |
| Q2 | 100.9 | -3.8 | -2.8 | -1.1 | -2.7 | 0.4 | -0.5 | -0.8 | 0.1 | -10.7 | 0.2 | 3.0 | 3.5 |
| Q3 | 101.9 | -2.0 | -1.3 | -0.6 | -1.8 | 0.5 | 0.0 | -0.1 | 0.1 | -5.9 | . | . | . |
| 2016 May | 100.9 | -3.8 | -2.9 | -1.1 | -2.8 | 0.5 | -0.5 | -0.8 | 0.2 | -10.8 | - | - | - |
| June | 101.6 | -3.1 | -2.3 | -1.0 | -2.5 | 0.5 | -0.4 | -0.5 | 0.0 | -8.7 | - | - | - |
| July | 102.0 | -2.6 | -2.0 | -0.9 | -2.2 | 0.5 | -0.2 | -0.3 | 0.1 | -7.5 | - | - | - |
| Aug. | 101.8 | -1.9 | -1.3 | -0.6 | -1.8 | 0.5 | 0.0 | -0.1 | 0.1 | -5.7 | - | - | - |
| Sep. | 101.9 | -1.5 | -0.7 | -0.3 | -1.4 | 0.5 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | -4.5 | - | - | - |
| Oct. | 102.7 | -0.4 | 0.3 | 0.0 | -0.8 | 0.5 | 0.6 | 0.6 | 0.2 | -1.5 | - | - | - |

Sources: Eurostat, ECB calculations, and ECB calculations based on MSCI data and national sources (col. 13).

1) Experimental data based on non-harmonised sources (see <http://www.ecb.europa.eu/stats/html/experiment.en.html> for further details).

4.3 Commodity prices and GDP deflators

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

| | GDP deflators | | | | | | Oil prices (EUR per barrel) | Non-energy commodity prices (EUR) | | | | | | | |
|------------|---|-------|-----------------|-----------------------------|-------------------------------------|--|-----------------------------------|-----------------------------------|-----------------------|-------------------------------|-------|----------|----------------------------|-------|----------|
| | Total (s.a.; index: 2010 = 100) | Total | Domestic demand | | | | | Exports ¹⁾ | Imports ¹⁾ | Import-weighted ²⁾ | | | Use-weighted ²⁾ | | |
| | | | Total | Private consump- tion | Govern- ment consump- tion | Gross fixed capital formation | | | | Total | Food | Non-food | Total | Food | Non-food |
| | | | | | | | | | | | | | | | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 | |
| % of total | | | | | | | | | 100.0 | 45.4 | 54.6 | 100.0 | 50.4 | 49.6 | |
| 2013 | 103.7 | 1.2 | 0.9 | 1.1 | 1.2 | 0.4 | -0.5 | -1.3 | 81.9 | -9.9 | -13.6 | -6.1 | -9.0 | -11.2 | -6.3 |
| 2014 | 104.6 | 0.9 | 0.6 | 0.5 | 0.9 | 0.6 | -0.7 | -1.5 | 74.1 | -3.4 | 2.0 | -8.5 | -0.4 | 4.6 | -6.4 |
| 2015 | 105.7 | 1.1 | 0.3 | 0.1 | 0.4 | 0.7 | 0.1 | -1.9 | 47.1 | 0.0 | 4.2 | -4.5 | 2.9 | 7.0 | -2.6 |
| 2015 Q4 | 106.3 | 1.3 | 0.4 | 0.3 | 0.5 | 0.8 | -0.2 | -2.3 | 39.5 | -7.4 | -1.8 | -13.4 | -8.2 | -4.8 | -12.9 |
| 2016 Q1 | 106.4 | 1.1 | 0.4 | 0.3 | 0.9 | 0.8 | -1.5 | -3.3 | 31.2 | -12.3 | -8.4 | -16.5 | -12.9 | -11.1 | -15.6 |
| Q2 | 106.6 | 1.0 | 0.3 | 0.1 | 0.8 | 0.8 | -2.4 | -4.1 | 40.8 | -8.9 | -5.7 | -12.4 | -12.4 | -12.6 | -12.2 |
| Q3 | 106.6 | 0.8 | 0.6 | 0.3 | 0.9 | 0.9 | -1.6 | -2.4 | 41.0 | -0.6 | -2.0 | 1.0 | -6.0 | -10.5 | 0.9 |
| 2016 June | - | - | - | - | - | - | - | - | 43.1 | -5.9 | -2.0 | -10.3 | -10.1 | -10.4 | -9.6 |
| July | - | - | - | - | - | - | - | - | 40.7 | -3.1 | -4.8 | -1.2 | -8.0 | -12.3 | -1.4 |
| Aug. | - | - | - | - | - | - | - | - | 41.2 | 0.3 | -1.7 | 2.7 | -5.1 | -10.3 | 2.6 |
| Sep. | - | - | - | - | - | - | - | - | 41.2 | 1.1 | 0.7 | 1.5 | -4.6 | -8.9 | 1.6 |
| Oct. | - | - | - | - | - | - | - | - | 45.1 | 3.0 | -0.4 | 6.9 | -3.1 | -10.4 | 8.0 |
| Nov. | - | - | - | - | - | - | - | - | 43.1 | 8.1 | -0.2 | 18.2 | 2.1 | -8.3 | 18.1 |

Sources: Eurostat, ECB calculations and Bloomberg (col. 9).

1) Deflators for exports and imports refer to goods and services and include cross-border trade within the euro area.

2) Import-weighted: weighted according to 2009-11 average import structure; use-weighted: weighted according to 2009-11 average domestic demand structure.

4 Hinnat ja kustannukset

4.4 Hintoja koskevat mielipidekyselyt

(kausivaihtelusta puhdistettuna)

| Yrityksiä ja kuluttajia koskevat Euroopan komission suhdannekyselyt (saldolukuja) | | | | | Ostopäälliköille tehdyt kyselyt (diffuusioindeksit) | | | |
|---|-----------------|----------|--------------|--|---|----------|------------------|----------|
| Myyntihintoihin liittyvät odotukset (seuraavat 3 kk) | | | | Kuluttajahintojen kehitys 12 viime kk:n aikana | Tuotantopanosten hinnat | | Lasketut hinnat | |
| Tehdasteollisuus | Vähittäiskauppa | Palvelut | Rakentaminen | | Tehdasteollisuus | Palvelut | Tehdasteollisuus | Palvelut |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 |

Lähteet: Euroopan komissio (talouden ja rahoituksen pääosasto) ja Markit.

4.5 Työvoimakustannusindeksit

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

| Yhteensä (indeksi: 2012 = 100) | Yhteensä | Alaerittäin | | Toimialoittain | | Lisätieto: Sopimus-palkka-indikaattori ¹⁾ |
|--------------------------------|----------|--------------------|----------------------------------|----------------|------------------------------|--|
| | | Palkat ja palkkiot | Työnantajan sosiaali-turvamaksut | Liike-elämä | Lähinnä muu kuin liike-elämä | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 |

Osuus vuonna 2012, %

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

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

4 Prices and costs

4.4 Price-related opinion surveys

(seasonally adjusted)

| | European Commission Business and Consumer Surveys (percentage balances) | | | | | Purchasing Managers' Surveys (diffusion indices) | | | |
|-----------|--|--------------|----------|--------------|--|---|----------|--------------------|----------|
| | Selling price expectations (for next three months) | | | | Consumer price trends over past 12 months | Input prices | | Prices charged | |
| | Manu- facturing | Retail trade | Services | Construction | | Manu- facturing | Services | Manu- facturing | Services |
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 |
| 1999-13 | 4.8 | - | - | -2.0 | 34.0 | 57.7 | 56.7 | - | 49.9 |
| 2013 | -0.4 | 1.6 | -1.4 | -17.3 | 29.7 | 48.5 | 53.8 | 49.4 | 47.8 |
| 2014 | -0.9 | -1.5 | 0.9 | -17.2 | 14.2 | 49.6 | 53.5 | 49.7 | 48.2 |
| 2015 | -2.7 | 1.3 | 2.7 | -13.3 | -1.1 | 48.9 | 53.5 | 49.6 | 49.0 |
| 2015 Q4 | -2.1 | 1.9 | 3.8 | -8.7 | -0.8 | 45.6 | 53.6 | 49.2 | 49.6 |
| 2016 Q1 | -4.8 | 0.7 | 3.7 | -9.3 | -1.7 | 41.5 | 52.5 | 47.7 | 49.0 |
| Q2 | -1.0 | 1.9 | 4.7 | -8.2 | -2.2 | 47.5 | 54.4 | 48.5 | 49.0 |
| Q3 | -0.2 | 1.0 | 4.5 | -6.7 | -0.3 | 51.4 | 54.0 | 49.6 | 49.8 |
| 2016 June | 0.6 | 2.0 | 3.8 | -7.7 | -1.3 | 49.6 | 54.8 | 49.3 | 49.0 |
| July | 0.2 | 0.7 | 4.8 | -5.2 | -0.5 | 51.0 | 54.7 | 49.9 | 49.8 |
| Aug. | -0.8 | 1.3 | 4.3 | -7.4 | -0.8 | 51.0 | 53.2 | 48.9 | 49.5 |
| Sep. | 0.0 | 0.9 | 4.5 | -7.6 | 0.5 | 52.4 | 54.0 | 49.9 | 50.0 |
| Oct. | 3.5 | 2.6 | 4.5 | -5.1 | 0.1 | 53.9 | 54.3 | 50.8 | 49.7 |
| Nov. | 4.8 | 2.9 | 5.3 | -6.0 | 1.8 | 58.8 | 54.4 | 51.4 | 50.3 |

Sources: European Commission (Directorate-General for Economic and Financial Affairs) and Markit.

4.5 Labour cost indices

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

| | Total (index: 2012 = 100) | Total | By component | | For selected economic activities | | Memo item: Indicator of negotiated wages ¹⁾ |
|-----------------------|---------------------------------|-------|-----------------------|------------------------------------|----------------------------------|--------------------------------|---|
| | | | Wages and salaries | Employers' social contributions | Business economy | Mainly non-business economy | |
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 |
| % of total in 2012 | 100.0 | 100.0 | 74.6 | 25.4 | 69.3 | 30.7 | |
| 2013 | 101.4 | 1.4 | 1.5 | 1.2 | 1.2 | 1.9 | 1.8 |
| 2014 | 102.7 | 1.3 | 1.3 | 1.2 | 1.3 | 1.2 | 1.8 |
| 2015 | 104.3 | 1.6 | 2.0 | 0.5 | 1.6 | 1.6 | 1.5 |
| 2015 Q4 | 110.5 | 1.6 | 1.9 | 0.9 | 1.5 | 1.8 | 1.5 |
| 2016 Q1 | 99.0 | 1.6 | 1.7 | 1.5 | 1.6 | 1.6 | 1.4 |
| Q2 | 109.2 | 1.0 | 0.9 | 1.4 | 0.9 | 1.1 | 1.5 |
| Q3 | . | . | . | . | . | . | 1.4 |

Sources: Eurostat and ECB calculations.

1) Experimental data based on non-harmonised sources (see <http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html> for further details).

4 Hinnat ja kustannukset

4.6 Yksikkötyökustannukset, työvoimakustannukset työpanosta kohden ja työn tuottavuus

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita; neljännesvuositiedot kausivaihtelusta puhdistettuna, vuositiedot puhdistamattomana)

| Yhteensä (indeksi: 2010 = 100) | Yhteensä | Toimialoittain | | | | | | | | | |
|---|----------|----------------------------------|--|-------------------|--|-----------------------------|---------------------------------------|---------------------------------|--|--|---|
| | | Maa-, metsä- ja kalatalous | Teollisuus, energiantuotanto, jäte- ja vesihuolto | Rakenta- minen | Kauppa, kuljetus, majoitus ja ravitsemis- toiminta | Informaatio ja viestintä | Rahoitus- ja vakuutus- toiminta | Kiinteistö- alan toiminta | Ammatillinen toiminta, liike-elämän palvelut, tukipalvelut | Julkinen hallinto, koulutus, terveys- ja sosiaali- palvelut | Taiteet, viihde ja muut palvelut |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 |

Yksikkötyökustannukset

Työvoimakustannukset työntekijää kohden

Työn tuottavuus työntekijää kohden

Työvoimakustannukset tehtyä työtuntia kohden

Työn tuottavuus tehtyä työtuntia kohden

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

4 Prices and costs

4.6 Unit labour costs, compensation per labour input and labour productivity

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

| | Total (index: 2010 =100) | Total | By economic activity | | | | | | | | | |
|---|-----------------------------------|-------|---|--|-------------------|---|---------------------------------------|-----------------------------|----------------|--|--|---|
| | | | Agriculture, forestry and fishing | Manu- facturing, energy and utilities | Con- struction | Trade, transport, accom- modation and food services | Information and commu- nication | Finance and insurance | Real estate | Professional, business and support services | Public ad- ministration, education, health and social work | Arts, enter- tainment and other services |
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 |
| Unit labour costs | | | | | | | | | | | | |
| 2013 | 103.8 | 1.2 | -1.6 | 2.0 | 1.4 | 1.0 | -0.8 | -0.2 | -2.7 | 1.4 | 1.6 | 2.1 |
| 2014 | 104.6 | 0.7 | -1.0 | -0.7 | 1.1 | 0.5 | -0.5 | 2.2 | 1.7 | 1.4 | 1.6 | 1.3 |
| 2015 | 104.8 | 0.3 | 1.5 | -2.2 | 1.1 | 0.5 | 0.8 | 0.3 | 2.6 | 1.7 | 1.1 | 2.2 |
| 2015 Q3 | 105.0 | 0.3 | 2.7 | -2.2 | 1.0 | 0.6 | 1.5 | 0.8 | 2.6 | 2.2 | 1.1 | 2.3 |
| Q4 | 105.3 | 0.5 | 0.5 | -2.0 | -0.3 | 1.5 | 1.7 | 0.5 | 2.5 | 1.7 | 1.3 | 2.1 |
| 2016 Q1 | 105.4 | 1.0 | 1.8 | 0.4 | 0.1 | 0.9 | 1.3 | 1.6 | 3.8 | 2.2 | 1.2 | 1.8 |
| Q2 | 105.7 | 0.9 | 1.9 | 0.5 | -0.2 | 1.1 | 0.3 | 1.7 | 2.4 | 1.2 | 1.3 | 0.7 |
| Compensation per employee | | | | | | | | | | | | |
| 2013 | 105.1 | 1.5 | 2.6 | 2.7 | 1.3 | 1.0 | 0.8 | 1.6 | 0.1 | 1.3 | 1.5 | 0.8 |
| 2014 | 106.5 | 1.3 | 0.1 | 2.0 | 1.8 | 1.1 | 2.2 | 1.7 | 1.5 | 1.6 | 1.1 | 1.1 |
| 2015 | 107.9 | 1.3 | 1.8 | 1.7 | 0.9 | 1.4 | 2.4 | 0.4 | 2.6 | 1.6 | 1.1 | 1.1 |
| 2015 Q3 | 108.1 | 1.2 | 1.6 | 1.6 | 0.9 | 1.4 | 2.6 | 0.3 | 2.6 | 1.8 | 0.9 | 1.1 |
| Q4 | 108.5 | 1.2 | 2.1 | 1.4 | 0.8 | 1.7 | 1.9 | 0.3 | 3.0 | 1.5 | 1.2 | 0.9 |
| 2016 Q1 | 108.8 | 1.3 | 2.3 | 1.5 | 1.3 | 1.3 | 1.2 | 1.8 | 3.3 | 1.5 | 1.2 | 1.5 |
| Q2 | 109.0 | 1.2 | 2.5 | 1.1 | 1.5 | 1.2 | 1.1 | 1.6 | 3.1 | 1.3 | 1.3 | 0.8 |
| Labour productivity per person employed | | | | | | | | | | | | |
| 2013 | 101.3 | 0.3 | 4.3 | 0.6 | -0.1 | 0.0 | 1.5 | 1.8 | 2.8 | -0.1 | -0.1 | -1.3 |
| 2014 | 101.9 | 0.6 | 1.2 | 2.7 | 0.6 | 0.6 | 2.7 | -0.6 | -0.2 | 0.2 | -0.5 | -0.3 |
| 2015 | 102.9 | 1.0 | 0.3 | 4.0 | -0.3 | 0.9 | 1.6 | 0.1 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | -1.1 |
| 2015 Q3 | 102.9 | 0.9 | -1.0 | 3.9 | 0.0 | 0.7 | 1.1 | -0.5 | 0.1 | -0.3 | -0.1 | -1.2 |
| Q4 | 103.1 | 0.7 | 1.6 | 3.5 | 1.1 | 0.1 | 0.2 | -0.2 | 0.5 | -0.3 | -0.1 | -1.2 |
| 2016 Q1 | 103.2 | 0.3 | 0.5 | 1.0 | 1.2 | 0.3 | -0.1 | 0.3 | -0.4 | -0.7 | 0.0 | -0.3 |
| Q2 | 103.2 | 0.2 | 0.6 | 0.6 | 1.7 | 0.1 | 0.8 | -0.1 | 0.7 | 0.1 | 0.0 | 0.1 |
| Compensation per hour worked | | | | | | | | | | | | |
| 2013 | 107.2 | 2.3 | 2.4 | 2.8 | 2.8 | 1.9 | 0.8 | 2.1 | 1.5 | 2.4 | 1.9 | 2.3 |
| 2014 | 108.5 | 1.2 | 1.1 | 1.5 | 1.3 | 1.2 | 2.1 | 1.6 | 1.3 | 1.2 | 0.9 | 1.2 |
| 2015 | 109.7 | 1.1 | 1.2 | 1.3 | 0.3 | 1.5 | 1.3 | 0.5 | 2.2 | 1.2 | 1.0 | 1.2 |
| 2015 Q3 | 109.6 | 1.0 | 1.0 | 1.4 | 0.3 | 1.6 | 1.4 | 0.6 | 1.9 | 1.3 | 0.7 | 0.7 |
| Q4 | 110.2 | 1.3 | 1.1 | 1.5 | 0.5 | 2.0 | 1.3 | 0.1 | 3.3 | 1.2 | 1.3 | 1.0 |
| 2016 Q1 | 110.3 | 1.0 | 0.3 | 1.0 | 0.9 | 1.1 | 0.6 | 1.3 | 3.7 | 0.7 | 1.2 | 2.1 |
| Q2 | 110.5 | 1.0 | 2.1 | 0.6 | 1.4 | 1.0 | 0.5 | 1.0 | 3.1 | 0.8 | 1.5 | 0.6 |
| Hourly labour productivity | | | | | | | | | | | | |
| 2013 | 103.4 | 1.1 | 4.0 | 0.8 | 1.4 | 0.9 | 1.8 | 2.4 | 4.2 | 1.0 | 0.4 | 0.1 |
| 2014 | 104.1 | 0.7 | 1.8 | 2.3 | 0.3 | 0.9 | 2.7 | -0.5 | 0.0 | 0.1 | -0.6 | 0.0 |
| 2015 | 105.0 | 0.9 | -0.9 | 3.6 | -0.8 | 1.2 | 0.7 | 0.1 | -0.2 | -0.2 | -0.1 | -1.0 |
| 2015 Q3 | 104.8 | 0.7 | -2.0 | 3.8 | -0.6 | 1.1 | -0.1 | -0.2 | -0.8 | -0.9 | -0.4 | -1.6 |
| Q4 | 105.0 | 0.8 | 0.2 | 3.7 | 0.5 | 0.4 | -0.3 | -0.5 | 1.4 | -0.2 | -0.1 | -1.2 |
| 2016 Q1 | 105.1 | 0.1 | -1.3 | 0.7 | 0.7 | 0.2 | -0.8 | -0.2 | 0.5 | -1.3 | 0.0 | 0.2 |
| Q2 | 104.9 | 0.0 | -0.2 | 0.0 | 1.3 | -0.1 | 0.2 | -0.9 | 0.7 | -0.5 | 0.1 | -0.1 |

Sources: Eurostat and ECB calculations.

5 Rahan määrä ja luotonanto

5.1 Raha-aggregaatit¹⁾

(miljardia euroa, vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettuna, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, talustoimet koko ajanjaksolla)

| M1 | | M2 | | | | M3 | | | | | | | | | |
|-----------------------|----------------------|---|---|---|---|-------|---|---|-------|----------------------------------|---|----|----------------------------------|----|----|
| Liikkeessä oleva raha | Yön yli -talletukset | M2-M1 | | | | M3-M2 | | | | | | | | | |
| 1 | 2 | Enintään kahden vuoden määrä- aikais- talletukset | 4 | Irtisanomis- ajaltaan enintään kolmen kuukauden talletukset | 5 | 6 | 7 | 8 | Repot | Raha- markkina- rahasto- osuudet | 9 | 10 | Yli kahden vuoden velka- paperit | 11 | 12 |
| Kannat | | | | | | | | | | | | | | | |
| Talustoimet | | | | | | | | | | | | | | | |
| Kasvuvauhdit | | | | | | | | | | | | | | | |

Lähde: EKP.

1) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen kulloisessakin kokoonpanossa.

5 Money and credit

5.1 Monetary aggregates ¹⁾

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

| | M3 | | | | | | | | | | | |
|---------------------|-------------------------|--------------------|---|---|---------|---------|----------|--------------------------|--|-------|--------|----------|
| | M2 | | | | | | M3-M2 | | | | | |
| | M1 | | M2-M1 | | | | Repos | Money market fund shares | Debt securities with a maturity of up to 2 years | | | |
| | Currency in circulation | Overnight deposits | Deposits with an agreed maturity of up to 2 years | Deposits redeemable at notice of up to 3 months | | | | | | | | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | |
| Outstanding amounts | | | | | | | | | | | | |
| 2013 | 909.8 | 4,473.4 | 5,383.3 | 1,681.2 | 2,143.2 | 3,824.4 | 9,207.7 | 122.4 | 416.8 | 86.8 | 626.0 | 9,833.7 |
| 2014 | 969.5 | 4,977.5 | 5,946.9 | 1,581.0 | 2,149.8 | 3,730.8 | 9,677.8 | 125.4 | 422.2 | 106.3 | 653.9 | 10,331.7 |
| 2015 | 1,036.5 | 5,576.9 | 6,613.4 | 1,438.5 | 2,161.9 | 3,600.4 | 10,213.8 | 78.3 | 478.8 | 73.3 | 630.4 | 10,844.2 |
| 2015 Q4 | 1,036.5 | 5,576.9 | 6,613.4 | 1,438.5 | 2,161.9 | 3,600.4 | 10,213.8 | 78.3 | 478.8 | 73.3 | 630.4 | 10,844.2 |
| 2016 Q1 | 1,049.6 | 5,711.7 | 6,761.3 | 1,420.2 | 2,164.8 | 3,585.1 | 10,346.4 | 88.7 | 465.6 | 94.6 | 648.9 | 10,995.2 |
| Q2 | 1,054.6 | 5,818.6 | 6,873.2 | 1,410.2 | 2,172.0 | 3,582.2 | 10,455.4 | 84.2 | 481.7 | 94.7 | 660.6 | 11,116.0 |
| Q3 | 1,066.6 | 5,938.9 | 7,005.5 | 1,393.3 | 2,174.5 | 3,567.8 | 10,573.3 | 80.5 | 495.1 | 93.5 | 669.1 | 11,242.4 |
| 2016 May | 1,051.1 | 5,789.3 | 6,840.3 | 1,403.5 | 2,170.8 | 3,574.3 | 10,414.6 | 87.5 | 475.5 | 87.2 | 650.2 | 11,064.8 |
| June | 1,054.6 | 5,818.6 | 6,873.2 | 1,410.2 | 2,172.0 | 3,582.2 | 10,455.4 | 84.2 | 481.7 | 94.7 | 660.6 | 11,116.0 |
| July | 1,058.2 | 5,876.2 | 6,934.4 | 1,404.8 | 2,172.9 | 3,577.7 | 10,512.1 | 82.4 | 485.2 | 97.4 | 665.0 | 11,177.1 |
| Aug. | 1,061.5 | 5,919.6 | 6,981.1 | 1,393.0 | 2,174.0 | 3,567.0 | 10,548.1 | 82.3 | 479.8 | 98.6 | 660.8 | 11,208.9 |
| Sep. | 1,066.6 | 5,938.9 | 7,005.5 | 1,393.3 | 2,174.5 | 3,567.8 | 10,573.3 | 80.5 | 495.1 | 93.5 | 669.1 | 11,242.4 |
| Oct. ^(p) | 1,072.4 | 5,972.3 | 7,044.7 | 1,343.9 | 2,175.0 | 3,518.9 | 10,563.6 | 74.5 | 504.3 | 90.0 | 668.7 | 11,232.3 |
| Transactions | | | | | | | | | | | | |
| 2013 | 45.7 | 245.1 | 290.7 | -115.7 | 45.8 | -69.9 | 220.8 | -11.1 | -48.8 | -63.5 | -123.5 | 97.3 |
| 2014 | 59.0 | 378.5 | 437.5 | -91.8 | 3.8 | -88.1 | 349.4 | 1.6 | 10.4 | 12.4 | 24.4 | 373.8 |
| 2015 | 65.9 | 567.2 | 633.1 | -135.4 | 12.2 | -123.1 | 510.0 | -48.2 | 51.1 | -25.9 | -23.0 | 487.0 |
| 2015 Q4 | 8.1 | 135.5 | 143.6 | -5.3 | -0.9 | -6.2 | 137.3 | -19.0 | 21.3 | -4.8 | -2.5 | 134.9 |
| 2016 Q1 | 13.3 | 145.2 | 158.5 | -14.1 | 3.2 | -10.9 | 147.6 | 10.9 | -13.4 | 19.2 | 16.7 | 164.3 |
| Q2 | 5.0 | 102.0 | 107.0 | -12.7 | 7.2 | -5.5 | 101.5 | -1.6 | 15.5 | -1.1 | 12.8 | 114.3 |
| Q3 | 12.0 | 121.6 | 133.6 | -15.7 | 2.2 | -13.5 | 120.2 | -3.7 | 13.8 | -2.5 | 7.6 | 127.8 |
| 2016 May | 2.7 | 34.2 | 36.9 | -9.5 | 6.0 | -3.5 | 33.3 | -0.2 | 3.5 | -5.6 | -2.4 | 31.0 |
| June | 3.5 | 30.1 | 33.6 | 6.0 | 1.3 | 7.3 | 41.0 | -3.4 | 6.1 | 5.5 | 8.3 | 49.2 |
| July | 3.6 | 57.2 | 60.8 | -4.4 | 1.0 | -3.4 | 57.3 | -1.8 | 4.0 | 2.3 | 4.5 | 61.8 |
| Aug. | 3.3 | 44.0 | 47.3 | -11.8 | 1.0 | -10.8 | 36.5 | -0.1 | -5.5 | 1.0 | -4.5 | 32.0 |
| Sep. | 5.0 | 20.5 | 25.5 | 0.6 | 0.2 | 0.8 | 26.3 | -1.8 | 15.3 | -5.7 | 7.7 | 34.0 |
| Oct. ^(p) | 5.9 | 25.8 | 31.7 | -25.0 | 0.7 | -24.2 | 7.5 | -6.1 | 9.1 | -5.0 | -1.9 | 5.6 |
| Growth rates | | | | | | | | | | | | |
| 2013 | 5.3 | 5.8 | 5.7 | -6.4 | 2.2 | -1.8 | 2.5 | -8.9 | -10.4 | -38.0 | -16.1 | 1.0 |
| 2014 | 6.5 | 8.4 | 8.1 | -5.5 | 0.2 | -2.3 | 3.8 | 1.3 | 2.5 | 18.1 | 3.9 | 3.8 |
| 2015 | 6.8 | 11.3 | 10.6 | -8.6 | 0.6 | -3.3 | 5.3 | -38.1 | 11.9 | -25.1 | -3.5 | 4.7 |
| 2015 Q4 | 6.8 | 11.3 | 10.6 | -8.6 | 0.6 | -3.3 | 5.3 | -38.1 | 11.9 | -25.1 | -3.5 | 4.7 |
| 2016 Q1 | 6.0 | 11.1 | 10.2 | -6.2 | 0.6 | -2.2 | 5.6 | -27.8 | 6.6 | -1.2 | -1.1 | 5.2 |
| Q2 | 4.0 | 9.6 | 8.7 | -4.1 | 0.6 | -1.3 | 5.1 | -2.0 | 9.1 | -3.1 | 5.5 | 5.1 |
| Q3 | 3.7 | 9.3 | 8.4 | -3.3 | 0.5 | -1.0 | 5.0 | -13.9 | 8.1 | 13.6 | 5.5 | 5.1 |
| 2016 May | 4.3 | 10.0 | 9.1 | -5.4 | 0.6 | -1.8 | 5.1 | -15.2 | 7.4 | -2.0 | 2.2 | 4.9 |
| June | 4.0 | 9.6 | 8.7 | -4.1 | 0.6 | -1.3 | 5.1 | -2.0 | 9.1 | -3.1 | 5.5 | 5.1 |
| July | 3.7 | 9.6 | 8.6 | -3.9 | 0.5 | -1.2 | 5.1 | -17.0 | 6.8 | 16.5 | 4.3 | 5.0 |
| Aug. | 3.6 | 9.7 | 8.7 | -4.1 | 0.5 | -1.3 | 5.1 | -14.9 | 4.7 | 18.5 | 3.4 | 5.0 |
| Sep. | 3.7 | 9.3 | 8.4 | -3.3 | 0.5 | -1.0 | 5.0 | -13.9 | 8.1 | 13.6 | 5.5 | 5.1 |
| Oct. ^(p) | 4.0 | 8.7 | 7.9 | -4.7 | 0.6 | -1.5 | 4.6 | -28.3 | 6.9 | 12.5 | 1.7 | 4.4 |

Source: ECB.

1) Data refer to the changing composition of the euro area.

5 Rahan määrä ja luotonanto

5.2 M3:een sisältyvät talletukset¹⁾

(miljardia euroa, vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettuna, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, taloustoimet koko ajanjaksolla)

| Yritykset ²⁾ | | | | | Kotitaloudet ³⁾ | | | | | Rahoituslaitokset pl. rahalaitokset, vakuutuslaitokset ja eläkerahastot ²⁾ | Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot | Muut julkisyhteisöt ⁴⁾ |
|-------------------------|---------------------|--|--|-------|----------------------------|---------------------|--|--|-------|---|------------------------------------|-----------------------------------|
| Yhteensä | Yön yli-talletukset | Enintään 2 vuoden määräaikaistalletukset | Irtisanomisajaltaan enintään 3 kuukauden talletukset | Repot | Yhteensä | Yön yli-talletukset | Enintään 2 vuoden määräaikaistalletukset | Irtisanomisajaltaan enintään 3 kuukauden talletukset | Repot | | | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 |
| Kannat | | | | | | | | | | | | |
| Taloustoimet | | | | | | | | | | | | |
| Kasvuvauhdit | | | | | | | | | | | | |

Lähde: EKP.

- 1) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen kulloisessakin kokoonpanossa.
- 2) EKT 2010:n mukaisesti muita kuin rahoituspalveluja tuottavien yhtiöryhmien hallintayhtiöt siirrettiin joulukuussa 2014 yksityissektorista rahoituslaitossektoriin. Nämä yksiköt sisällytetään rahalaitosten tasetilastoissa erään "rahoituslaitokset pl. rahalaitokset, vakuutuslaitokset ja eläkerahastot".
- 3) Sisältää kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.
- 4) Julkisyhteisöt ilman valtionhallinnon alasektoria.

5 Money and credit

5.2 Deposits in M3 1)

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

| | Non-financial corporations 2) | | | | | Households 3) | | | | | Financial corporations other than MFIs and ICPFs 2) | Insurance corporations and pension funds | Other general government 4) |
|----------------------------|-------------------------------|-----------|--|--|-------|---------------|-----------|--|--|-------|---|--|-----------------------------|
| | Total | Overnight | With an agreed maturity of up to 2 years | Redeemable at notice of up to 3 months | Repos | Total | Overnight | With an agreed maturity of up to 2 years | Redeemable at notice of up to 3 months | Repos | | | |
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 |
| Outstanding amounts | | | | | | | | | | | | | |
| 2013 | 1,713.6 | 1,188.9 | 398.1 | 109.8 | 16.8 | 5,414.7 | 2,539.0 | 876.5 | 1,994.6 | 4.6 | 796.9 | 194.6 | 300.5 |
| 2014 | 1,845.1 | 1,349.0 | 365.1 | 111.6 | 19.4 | 5,557.8 | 2,749.6 | 812.1 | 1,993.2 | 2.8 | 875.8 | 222.2 | 332.9 |
| 2015 | 1,929.8 | 1,483.9 | 321.0 | 116.4 | 8.4 | 5,751.0 | 3,059.8 | 695.1 | 1,993.7 | 2.4 | 984.3 | 225.7 | 364.7 |
| 2015 Q4 | 1,929.8 | 1,483.9 | 321.0 | 116.4 | 8.4 | 5,751.0 | 3,059.8 | 695.1 | 1,993.7 | 2.4 | 984.3 | 225.7 | 364.7 |
| 2016 Q1 | 1,984.6 | 1,536.4 | 322.7 | 116.0 | 9.4 | 5,830.1 | 3,137.4 | 693.6 | 1,996.4 | 2.7 | 975.9 | 218.9 | 375.9 |
| Q2 | 2,013.4 | 1,573.9 | 314.0 | 117.1 | 8.4 | 5,906.5 | 3,214.6 | 688.8 | 2,000.1 | 3.0 | 974.7 | 210.7 | 379.8 |
| Q3 | 2,047.5 | 1,602.5 | 317.9 | 118.1 | 9.1 | 5,979.6 | 3,301.8 | 672.0 | 2,003.1 | 2.6 | 967.5 | 206.2 | 386.3 |
| 2016 May | 2,007.9 | 1,564.7 | 318.6 | 116.6 | 8.0 | 5,877.0 | 3,184.7 | 690.6 | 1,998.3 | 3.5 | 972.0 | 214.7 | 379.5 |
| June | 2,013.4 | 1,573.9 | 314.0 | 117.1 | 8.4 | 5,906.5 | 3,214.6 | 688.8 | 2,000.1 | 3.0 | 974.7 | 210.7 | 379.8 |
| July | 2,029.4 | 1,590.7 | 313.9 | 116.5 | 8.4 | 5,933.3 | 3,245.7 | 684.0 | 2,000.7 | 2.9 | 973.2 | 214.6 | 385.7 |
| Aug. | 2,031.7 | 1,595.9 | 310.1 | 117.0 | 8.7 | 5,961.2 | 3,277.6 | 677.6 | 2,003.3 | 2.8 | 976.5 | 213.4 | 386.0 |
| Sep. | 2,047.5 | 1,602.5 | 317.9 | 118.1 | 9.1 | 5,979.6 | 3,301.8 | 672.0 | 2,003.1 | 2.6 | 967.5 | 206.2 | 386.3 |
| Oct. (p) | 2,036.7 | 1,604.4 | 307.1 | 118.1 | 7.0 | 5,984.7 | 3,334.1 | 643.3 | 2,004.6 | 2.8 | 944.9 | 206.4 | 393.0 |
| Transactions | | | | | | | | | | | | | |
| 2013 | 100.5 | 91.5 | -6.3 | 9.0 | 6.3 | 107.8 | 181.1 | -99.2 | 32.0 | -6.1 | -22.0 | -13.9 | -8.4 |
| 2014 | 69.0 | 91.1 | -26.4 | 1.5 | 2.8 | 140.7 | 208.9 | -65.0 | -1.4 | -1.7 | 54.0 | 7.3 | 21.0 |
| 2015 | 81.0 | 121.6 | -34.2 | 4.9 | -11.2 | 193.5 | 303.1 | -109.9 | 0.8 | -0.4 | 91.1 | -0.1 | 30.3 |
| 2015 Q4 | 18.3 | 21.7 | -2.5 | 0.7 | -1.6 | 59.8 | 74.1 | -12.0 | -1.6 | -0.7 | 18.9 | 6.6 | 6.7 |
| 2016 Q1 | 61.1 | 57.6 | 2.8 | -0.4 | 1.1 | 81.2 | 78.8 | -0.6 | 2.8 | 0.3 | -2.7 | -6.5 | 12.1 |
| Q2 | 27.1 | 36.2 | -9.0 | 1.0 | -1.1 | 75.5 | 76.2 | -5.1 | 4.0 | 0.4 | -2.8 | -8.5 | 3.7 |
| Q3 | 35.2 | 29.8 | 4.1 | 0.6 | 0.7 | 73.5 | 87.5 | -16.6 | 3.1 | -0.5 | -6.3 | -4.2 | 6.3 |
| 2016 May | 2.4 | 6.0 | -3.5 | 0.5 | -0.5 | 24.6 | 23.7 | -1.8 | 2.7 | -0.1 | 2.2 | -0.9 | 2.2 |
| June | 6.3 | 9.6 | -4.4 | 0.7 | 0.4 | 29.5 | 29.8 | -1.8 | 1.9 | -0.5 | 2.0 | -4.0 | 0.4 |
| July | 16.6 | 17.2 | 0.0 | -0.6 | 0.0 | 26.9 | 31.1 | -4.7 | 0.7 | -0.1 | -1.5 | 4.0 | 5.9 |
| Aug. | 2.3 | 5.4 | -3.9 | 0.5 | 0.3 | 28.2 | 32.1 | -6.4 | 2.6 | -0.1 | 3.7 | -1.2 | 0.2 |
| Sep. | 16.2 | 7.2 | 7.9 | 0.7 | 0.4 | 18.4 | 24.4 | -5.5 | -0.2 | -0.2 | -8.4 | -7.0 | 0.2 |
| Oct. (p) | -10.1 | 0.5 | -8.3 | -0.1 | -2.1 | 22.6 | 27.7 | -6.6 | 1.4 | 0.2 | -24.5 | 0.2 | 7.3 |
| Growth rates | | | | | | | | | | | | | |
| 2013 | 6.2 | 8.3 | -1.6 | 8.9 | 58.6 | 2.0 | 7.7 | -10.2 | 1.6 | -57.3 | -2.7 | -6.7 | -2.7 |
| 2014 | 4.0 | 7.6 | -6.6 | 1.3 | 15.9 | 2.6 | 8.2 | -7.4 | -0.1 | -37.8 | 6.6 | 3.9 | 7.0 |
| 2015 | 4.4 | 8.9 | -9.6 | 4.4 | -57.4 | 3.5 | 11.0 | -13.6 | 0.0 | -15.1 | 10.2 | 0.0 | 9.1 |
| 2015 Q4 | 4.4 | 8.9 | -9.6 | 4.4 | -57.4 | 3.5 | 11.0 | -13.6 | 0.0 | -15.1 | 10.2 | 0.0 | 9.1 |
| 2016 Q1 | 7.4 | 11.0 | -4.5 | 3.8 | -31.3 | 4.2 | 10.7 | -8.8 | 0.2 | -30.6 | 5.6 | -3.3 | 10.2 |
| Q2 | 7.9 | 11.0 | -3.1 | 3.9 | -27.8 | 4.6 | 10.4 | -5.9 | 0.1 | 0.3 | 3.8 | -8.5 | 10.3 |
| Q3 | 7.4 | 9.9 | -1.4 | 1.7 | -8.5 | 5.1 | 10.6 | -4.9 | 0.4 | -18.2 | 0.7 | -5.7 | 8.0 |
| 2016 May | 7.9 | 11.0 | -2.6 | 3.4 | -32.7 | 4.5 | 10.5 | -6.9 | 0.1 | -6.3 | 2.7 | -7.4 | 9.3 |
| June | 7.9 | 11.0 | -3.1 | 3.9 | -27.8 | 4.6 | 10.4 | -5.9 | 0.1 | 0.3 | 3.8 | -8.5 | 10.3 |
| July | 7.2 | 10.2 | -3.2 | 2.5 | -29.8 | 4.9 | 10.4 | -4.9 | 0.3 | -10.6 | 2.0 | -7.4 | 11.2 |
| Aug. | 7.2 | 10.1 | -4.3 | 2.1 | 11.9 | 5.2 | 10.8 | -4.8 | 0.4 | -12.1 | 1.0 | -6.2 | 9.2 |
| Sep. | 7.4 | 9.9 | -1.4 | 1.7 | -8.5 | 5.1 | 10.6 | -4.9 | 0.4 | -18.2 | 0.7 | -5.7 | 8.0 |
| Oct. (p) | 5.5 | 7.9 | -2.9 | 0.8 | -29.6 | 5.2 | 10.7 | -5.4 | 0.6 | -20.0 | -1.8 | -9.4 | 8.1 |

Source: ECB.

1) Data refer to the changing composition of the euro area.

2) In accordance with the ESA 2010, in December 2014 holding companies of non-financial groups were reclassified from the non-financial corporations sector to the financial corporations sector. These entities are included in MFI balance sheet statistics with financial corporations other than MFIs and insurance corporations and pension funds (ICPFs).

3) Including non-profit institutions serving households.

4) Refers to the general government sector excluding central government.

5 Rahan määrä ja luotonanto

5.3 Luotot euroalueella oleville¹⁾

(miljardia euroa, vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettuna, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, taloustoimet koko ajanjaksolla)

| Luotot julkisyhteisöille | | | Luotot muille euroalueella oleville | | | | | | | | |
|--------------------------|--------|-------------------|-------------------------------------|----------|---------------------------|------------------------------------|--|--|-------------------|---|---------------------------------------|
| Yhteensä | Lainat | Velka- paperit | Yhteensä | Lainat | | | | | Velka- paperit | Osakkeet ja osuudet sekä muut sijoitus- rahasto- osuudet kuin raha- markkina- rahasto- osuudet | |
| | | | | Yhteensä | Yrityksille ³⁾ | Koti- talouksille ⁴⁾ | Rahoitus- laitoksille (pl. raha- laitokset, vakuutus- laitokset ja eläke- rahastot) ³⁾ | Vakuutus- laitoksille ja eläke- rahastoille | | | Korjatut lainatiedot ²⁾ |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 |
| Kannat | | | | | | | | | | | |
| Taloustoimet | | | | | | | | | | | |
| Kasvuvauhdit | | | | | | | | | | | |

Lähde: EKP.

- 1) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen kulloisessakin koonpanossa.
- 2) Rahalaitosten myöntämien lainojen vuosikasvua on korjattu myytyjen lainojen tai arvopaperistamisen osuudella (eli ne on poistettu rahalaitosten taseesta) sekä rahalaitosten tarjoamiin hypoteettisen kassanhallinnan palveluihin perustuvia positiota koskevilla tiedoilla.
- 3) EKT 2010:n mukaisesti muita kuin rahoituspalveluja tuottavien yhtiöryhmien hallintayhtiöt siirrettiin joulukuussa 2014 yksityissektorista rahoituslaitossektoriin. Nämä yksiköt sisällytetään rahalaitosten tasetilastoissa erään "rahoituslaitokset pl. rahalaitokset, vakuutuslaitokset ja eläkerahastot".
- 4) Sisältää kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.

5 Money and credit

5.3 Credit to euro area residents ¹⁾

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

| | Credit to general government | | | Credit to other euro area residents | | | | | | | | |
|----------------------------|------------------------------|---------|-----------------|-------------------------------------|------------------------------|---|-----------------------------|---|---|-----------------|---|-------|
| | Total | Loans | Debt securities | Total | Loans | | | | | Debt securities | Equity and non-money market fund investment fund shares | |
| | | | | | Total | To non-financial corporations ³⁾ | To households ⁴⁾ | To financial corporations other than MFIs and ICPFs ³⁾ | To insurance corporations and pension funds | | | |
| | | | | | Adjusted loans ²⁾ | | | | | | | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | |
| Outstanding amounts | | | | | | | | | | | | |
| 2013 | 3,410.3 | 1,098.8 | 2,311.5 | 12,708.2 | 10,544.5 | 10,973.3 | 4,353.0 | 5,222.9 | 869.8 | 98.8 | 1,367.2 | 796.5 |
| 2014 | 3,615.6 | 1,135.0 | 2,478.5 | 12,506.9 | 10,456.6 | 10,728.8 | 4,299.5 | 5,200.8 | 827.3 | 129.0 | 1,280.0 | 770.3 |
| 2015 | 3,904.3 | 1,112.4 | 2,789.5 | 12,601.3 | 10,514.1 | 10,809.1 | 4,274.7 | 5,307.7 | 808.0 | 123.7 | 1,304.9 | 782.4 |
| 2015 Q4 | 3,904.3 | 1,112.4 | 2,789.5 | 12,601.3 | 10,514.1 | 10,809.1 | 4,274.7 | 5,307.7 | 808.0 | 123.7 | 1,304.9 | 782.4 |
| 2016 Q1 | 4,053.5 | 1,115.9 | 2,924.5 | 12,634.2 | 10,565.5 | 10,828.3 | 4,288.7 | 5,339.3 | 828.7 | 108.8 | 1,312.5 | 756.2 |
| Q2 | 4,191.8 | 1,112.5 | 3,066.2 | 12,663.0 | 10,565.2 | 10,869.1 | 4,296.4 | 5,348.6 | 816.3 | 103.9 | 1,342.5 | 755.4 |
| Q3 | 4,272.1 | 1,105.2 | 3,153.6 | 12,768.4 | 10,622.4 | 10,926.6 | 4,288.6 | 5,379.3 | 845.5 | 109.1 | 1,365.5 | 780.4 |
| 2016 May | 4,144.3 | 1,125.9 | 3,005.3 | 12,674.5 | 10,585.0 | 10,850.6 | 4,306.8 | 5,347.6 | 819.8 | 110.7 | 1,330.4 | 759.1 |
| June | 4,191.8 | 1,112.5 | 3,066.2 | 12,663.0 | 10,565.2 | 10,869.1 | 4,296.4 | 5,348.6 | 816.3 | 103.9 | 1,342.5 | 755.4 |
| July | 4,247.0 | 1,109.1 | 3,124.5 | 12,710.9 | 10,592.1 | 10,892.5 | 4,299.5 | 5,356.0 | 826.2 | 110.4 | 1,359.6 | 759.1 |
| Aug. | 4,255.8 | 1,107.7 | 3,134.8 | 12,743.6 | 10,601.0 | 10,907.2 | 4,294.7 | 5,366.4 | 829.4 | 110.5 | 1,364.8 | 777.7 |
| Sep. | 4,272.1 | 1,105.2 | 3,153.6 | 12,768.4 | 10,622.4 | 10,926.6 | 4,288.6 | 5,379.3 | 845.5 | 109.1 | 1,365.5 | 780.4 |
| Oct. ^(p) | 4,290.9 | 1,099.6 | 3,178.0 | 12,810.1 | 10,655.4 | 10,955.5 | 4,301.7 | 5,388.5 | 850.6 | 114.6 | 1,376.4 | 778.3 |
| Transactions | | | | | | | | | | | | |
| 2013 | -24.5 | -73.5 | 48.9 | -306.8 | -248.0 | -271.8 | -132.8 | -3.6 | -121.3 | 9.7 | -72.5 | 13.8 |
| 2014 | 73.8 | 16.4 | 57.4 | -104.7 | -49.8 | -36.1 | -61.4 | -14.9 | 14.7 | 11.7 | -89.8 | 35.0 |
| 2015 | 285.0 | -21.0 | 305.7 | 85.4 | 56.9 | 72.3 | -14.7 | 98.2 | -21.0 | -5.6 | 25.0 | 3.5 |
| 2015 Q4 | 81.2 | -13.9 | 95.0 | 13.0 | 26.1 | 35.4 | 1.1 | 24.0 | -0.5 | 1.5 | -16.8 | 3.7 |
| 2016 Q1 | 120.0 | 1.5 | 118.6 | 71.8 | 81.4 | 53.3 | 35.3 | 36.5 | 24.3 | -14.7 | 11.3 | -21.0 |
| Q2 | 116.3 | -8.9 | 125.2 | 54.0 | 21.7 | 64.4 | 19.0 | 14.6 | -7.0 | -5.0 | 30.8 | 1.5 |
| Q3 | 69.2 | -7.3 | 76.2 | 113.3 | 69.7 | 71.6 | 6.1 | 33.4 | 25.1 | 5.2 | 21.6 | 22.0 |
| 2016 May | 38.7 | 1.4 | 37.4 | 27.1 | 13.1 | 17.7 | 10.6 | 1.6 | 2.7 | -1.9 | 9.2 | 4.8 |
| June | 34.1 | -14.0 | 48.0 | 6.7 | -6.7 | 35.9 | -1.4 | 5.2 | -3.7 | -6.9 | 14.8 | -1.4 |
| July | 47.9 | -3.3 | 51.0 | 53.3 | 36.0 | 31.5 | 11.2 | 7.8 | 10.6 | 6.4 | 15.3 | 2.1 |
| Aug. | 9.1 | -1.4 | 10.5 | 35.9 | 13.1 | 17.9 | -4.2 | 11.4 | 5.8 | 0.1 | 5.1 | 17.7 |
| Sep. | 12.2 | -2.6 | 14.7 | 24.0 | 20.6 | 22.2 | -0.9 | 14.2 | 8.7 | -1.4 | 1.2 | 2.2 |
| Oct. ^(p) | 38.2 | -5.5 | 43.7 | 44.5 | 33.2 | 29.4 | 15.5 | 7.6 | 4.6 | 5.5 | 11.1 | 0.2 |
| Growth rates | | | | | | | | | | | | |
| 2013 | -0.7 | -6.3 | 2.2 | -2.4 | -2.3 | -2.4 | -2.9 | -0.1 | -12.3 | 10.9 | -5.0 | 1.8 |
| 2014 | 2.1 | 1.5 | 2.4 | -0.8 | -0.5 | -0.3 | -1.4 | -0.3 | 1.6 | 11.9 | -6.6 | 4.4 |
| 2015 | 7.9 | -1.8 | 12.3 | 0.7 | 0.5 | 0.7 | -0.3 | 1.9 | -2.5 | -4.3 | 1.9 | 0.4 |
| 2015 Q4 | 7.9 | -1.8 | 12.3 | 0.7 | 0.5 | 0.7 | -0.3 | 1.9 | -2.5 | -4.3 | 1.9 | 0.4 |
| 2016 Q1 | 10.2 | -2.8 | 16.1 | 1.1 | 1.1 | 1.0 | 0.8 | 2.2 | -0.6 | -19.2 | 3.2 | -2.3 |
| Q2 | 11.7 | -2.8 | 18.1 | 1.5 | 1.2 | 1.6 | 1.3 | 1.9 | 0.5 | -23.6 | 7.2 | -3.0 |
| Q3 | 10.1 | -2.5 | 15.3 | 2.0 | 1.9 | 2.1 | 1.4 | 2.1 | 5.2 | -10.7 | 3.5 | 0.8 |
| 2016 May | 11.1 | -1.9 | 16.9 | 1.4 | 1.2 | 1.2 | 1.2 | 2.1 | -0.6 | -21.1 | 5.1 | -2.3 |
| June | 11.7 | -2.8 | 18.1 | 1.5 | 1.2 | 1.6 | 1.3 | 1.9 | 0.5 | -23.6 | 7.2 | -3.0 |
| July | 12.2 | -2.7 | 18.7 | 1.4 | 1.4 | 1.8 | 1.3 | 2.0 | 0.6 | -16.1 | 4.6 | -3.6 |
| Aug. | 10.9 | -2.8 | 16.7 | 1.6 | 1.4 | 1.8 | 1.1 | 2.0 | 1.2 | -14.1 | 4.1 | -0.5 |
| Sep. | 10.1 | -2.5 | 15.3 | 2.0 | 1.9 | 2.1 | 1.4 | 2.1 | 5.2 | -10.7 | 3.5 | 0.8 |
| Oct. ^(p) | 10.6 | -2.6 | 16.0 | 2.3 | 2.0 | 2.2 | 1.7 | 1.9 | 5.7 | -7.8 | 5.7 | 0.1 |

Source: ECB.

1) Data refer to the changing composition of the euro area.

2) Adjusted for loan sales and securitisation (resulting in derecognition from the MFI statistical balance sheet) as well as for positions arising from notional cash pooling services provided by MFIs.

3) In accordance with the ESA 2010, in December 2014 holding companies of non-financial groups were reclassified from the non-financial corporations sector to the financial corporations sector. These entities are included in MFI balance sheet statistics with financial corporations other than MFIs and insurance corporations and pension funds (ICPFs).

4) Including non-profit institutions serving households.

5 Rahan määrä ja luotonanto

5.4 Rahalaitosten lainat euroalueella oleville yrityksille ja kotitalouksille¹⁾

(miljardia euroa, vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettuna, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, taloustoimet koko ajanjaksolla)

| Yritykset ²⁾ | | | | | Kotitaloudet ³⁾ | | | | |
|-------------------------|---------------------------------------|---------------------|--|--------------|----------------------------|---------------------------------------|---------------|--------------|-------------|
| Yhteensä | Korjatut lainatiedot ⁴⁾ | Enintään 1 vuosi | Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta | Yli 5 vuotta | Yhteensä | Korjatut lainatiedot ⁴⁾ | Kulutusluotot | Asuntolainat | Muut lainat |
| 1 | | | | | 2 | | | | |
| Kannat | | | | | | | | | |

Taloustoimet

Kasvuvauhdit

Lähde: EKP.

- 1) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen kulloisessakin kokoonpanossa.
- 2) EKT 2010:n mukaisesti muita kuin rahoituspalveluja tuottavien yhtiöryhmien hallintayhtiöt siirrettiin joulukuussa 2014 yksityissektorista rahoituslaitossektoriin. Nämä yksiköt sisällytetään rahalaitosten tasetilastoissa erään "rahoituslaitokset pl. rahalaitokset, vakuutuslaitokset ja eläkerahastot".
- 3) Sisältää kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.
- 4) Rahalaitosten myöntämien lainojen vuosikasvua on korjattu myytyjen lainojen tai arvopaperistamisen osuudella (eli ne on poistettu rahalaitosten taseesta) sekä rahalaitosten tarjoamiin hypoteettisen kassanhallinnan palveluihin perustuvia positioita koskevilla tiedoilla.

5 Money and credit

5.4 MFI loans to euro area non-financial corporations and households ¹⁾

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

| | Non-financial corporations ²⁾ | | | | | Households ³⁾ | | | | |
|----------------------------|--|------------------------------|--------------|--------------------------|--------------|--------------------------|------------------------------|-----------------------|--------------------------|-------------|
| | Total | Adjusted loans ⁴⁾ | Up to 1 year | Over 1 and up to 5 years | Over 5 years | Total | Adjusted loans ⁴⁾ | Loans for consumption | Loans for house purchase | Other loans |
| | 1 | | | | | 2 | | | | |
| Outstanding amounts | | | | | | | | | | |
| 2013 | 4,353.0 | 4,450.6 | 1,065.6 | 741.0 | 2,546.4 | 5,222.9 | 5,547.7 | 573.8 | 3,853.3 | 795.8 |
| 2014 | 4,299.5 | 4,253.9 | 1,109.8 | 720.7 | 2,469.1 | 5,200.8 | 5,546.1 | 563.5 | 3,860.9 | 776.4 |
| 2015 | 4,274.7 | 4,257.6 | 1,038.5 | 758.5 | 2,477.6 | 5,307.7 | 5,640.6 | 595.9 | 3,947.9 | 764.0 |
| 2015 Q4 | 4,274.7 | 4,257.6 | 1,038.5 | 758.5 | 2,477.6 | 5,307.7 | 5,640.6 | 595.9 | 3,947.9 | 764.0 |
| 2016 Q1 | 4,288.7 | 4,261.3 | 1,048.4 | 768.4 | 2,471.9 | 5,339.3 | 5,659.2 | 602.7 | 3,974.5 | 762.0 |
| Q2 | 4,296.4 | 4,278.0 | 1,039.7 | 774.9 | 2,481.8 | 5,348.6 | 5,683.4 | 604.4 | 3,986.0 | 758.2 |
| Q3 | 4,288.6 | 4,278.9 | 1,008.0 | 787.2 | 2,493.3 | 5,379.3 | 5,701.1 | 608.5 | 4,018.3 | 752.6 |
| 2016 May | 4,306.8 | 4,277.8 | 1,049.1 | 771.4 | 2,486.3 | 5,347.6 | 5,675.5 | 602.2 | 3,986.3 | 759.1 |
| June | 4,296.4 | 4,278.0 | 1,039.7 | 774.9 | 2,481.8 | 5,348.6 | 5,683.4 | 604.4 | 3,986.0 | 758.2 |
| July | 4,299.5 | 4,277.6 | 1,028.7 | 780.3 | 2,490.5 | 5,356.0 | 5,692.3 | 605.1 | 3,994.3 | 756.6 |
| Aug. | 4,294.7 | 4,279.1 | 1,021.5 | 782.4 | 2,490.8 | 5,366.4 | 5,700.1 | 608.3 | 4,003.4 | 754.7 |
| Sep. | 4,288.6 | 4,278.9 | 1,008.0 | 787.2 | 2,493.3 | 5,379.3 | 5,701.1 | 608.5 | 4,018.3 | 752.6 |
| Oct. ^(p) | 4,301.7 | 4,287.2 | 1,021.8 | 787.2 | 2,492.7 | 5,388.5 | 5,712.6 | 612.2 | 4,018.7 | 757.6 |
| Transactions | | | | | | | | | | |
| 2013 | -132.8 | -145.3 | -44.3 | -44.6 | -43.9 | -3.6 | -16.9 | -18.2 | 27.7 | -13.2 |
| 2014 | -61.4 | -68.7 | -14.3 | 2.3 | -49.4 | -14.9 | 5.6 | -3.0 | -3.2 | -8.7 |
| 2015 | -14.7 | 19.2 | -65.0 | 32.2 | 18.1 | 98.2 | 76.3 | 21.8 | 80.0 | -3.6 |
| 2015 Q4 | 1.1 | 18.9 | -23.1 | 12.9 | 11.3 | 24.0 | 20.0 | 5.2 | 21.0 | -2.1 |
| 2016 Q1 | 35.3 | 27.1 | 18.7 | 12.9 | 3.7 | 36.5 | 24.5 | 8.2 | 28.7 | -0.4 |
| Q2 | 19.0 | 28.4 | -4.5 | 8.8 | 14.8 | 14.6 | 29.4 | 1.8 | 13.4 | -0.6 |
| Q3 | 6.1 | 10.0 | -23.6 | 14.8 | 14.8 | 33.4 | 27.4 | 4.8 | 32.7 | -4.1 |
| 2016 May | 10.6 | 10.0 | 2.2 | 0.0 | 8.3 | 1.6 | 9.7 | -2.1 | 3.8 | -0.1 |
| June | -1.4 | 11.5 | -5.4 | 5.1 | -1.0 | 5.2 | 12.8 | 2.7 | 1.4 | 1.1 |
| July | 11.2 | 6.9 | -6.0 | 6.9 | 10.3 | 7.8 | 9.2 | 0.6 | 8.4 | -1.2 |
| Aug. | -4.2 | 1.1 | -6.2 | 2.2 | -0.2 | 11.4 | 8.2 | 3.4 | 9.5 | -1.4 |
| Sep. | -0.9 | 2.0 | -11.4 | 5.8 | 4.7 | 14.2 | 10.0 | 0.9 | 14.8 | -1.5 |
| Oct. ^(p) | 15.5 | 10.9 | 13.4 | 0.3 | 1.8 | 7.6 | 9.9 | 3.8 | 5.4 | -1.6 |
| Growth rates | | | | | | | | | | |
| 2013 | -2.9 | -3.1 | -4.0 | -5.6 | -1.7 | -0.1 | -0.3 | -3.0 | 0.7 | -1.6 |
| 2014 | -1.4 | -1.5 | -1.3 | 0.3 | -1.9 | -0.3 | 0.1 | -0.5 | -0.1 | -1.1 |
| 2015 | -0.3 | 0.5 | -5.8 | 4.4 | 0.7 | 1.9 | 1.4 | 3.8 | 2.1 | -0.5 |
| 2015 Q4 | -0.3 | 0.5 | -5.8 | 4.4 | 0.7 | 1.9 | 1.4 | 3.8 | 2.1 | -0.5 |
| 2016 Q1 | 0.8 | 1.2 | -2.2 | 5.1 | 0.8 | 2.2 | 1.6 | 5.0 | 2.3 | -0.4 |
| Q2 | 1.3 | 1.9 | -2.2 | 5.2 | 1.6 | 1.9 | 1.8 | 3.5 | 2.1 | -0.4 |
| Q3 | 1.4 | 2.0 | -3.1 | 6.7 | 1.8 | 2.1 | 1.8 | 3.4 | 2.4 | -0.9 |
| 2016 May | 1.2 | 1.7 | -2.0 | 4.8 | 1.5 | 2.1 | 1.7 | 4.5 | 2.3 | -0.7 |
| June | 1.3 | 1.9 | -2.2 | 5.2 | 1.6 | 1.9 | 1.8 | 3.5 | 2.1 | -0.4 |
| July | 1.3 | 2.0 | -2.9 | 6.2 | 1.7 | 2.0 | 1.8 | 3.3 | 2.2 | -0.5 |
| Aug. | 1.1 | 2.0 | -4.1 | 6.4 | 1.9 | 2.0 | 1.8 | 3.5 | 2.3 | -0.7 |
| Sep. | 1.4 | 2.0 | -3.1 | 6.7 | 1.8 | 2.1 | 1.8 | 3.4 | 2.4 | -0.9 |
| Oct. ^(p) | 1.7 | 2.1 | -1.2 | 5.5 | 1.7 | 1.9 | 1.8 | 3.5 | 2.3 | -1.1 |

Source: ECB.

1) Data refer to the changing composition of the euro area.

2) In accordance with the ESA 2010, in December 2014 holding companies of non-financial groups were reclassified from the non-financial corporations sector to the financial corporations sector. These entities are included in MFI balance sheet statistics with financial corporations other than MFIs and insurance corporations and pension funds (ICPFs).

3) Including non-profit institutions serving households.

4) Adjusted for loan sales and securitisation (resulting in derecognition from the MFI statistical balance sheet) as well as for positions arising from notional cash pooling services provided by MFIs.

5 Rahan määrä ja luotonanto

5.5 M3:n muut vastaerät kuin luotot euroalueella oleville¹⁾

(miljardia euroa, vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettuna, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, taloustoimet koko ajanjaksolla)

| Rahalaitosten velat | | | | | | Rahalaitosten varat | | | |
|---|--|-------------------------------------|---|---------------------------|-------------------------|---------------------------|---|--|----|
| Valtionhallinnon hallussa ²⁾ | Pitkäaikaiset rahoitusvelat muille euroalueella oleville | | | | | Ulkomaiset netto-saamiset | Muut | | |
| | Yhteensä | Yli 2 vuoden määräaikaistalletukset | Irtisanomisajaltaan yli 3 kuukauden talletukset | Yli 2 vuoden velkapaperit | Oma pääoma ja varaukset | | Yhteensä | | |
| | | | | | | | Keskusvastapuolten kanssa tehdyt reposopimukset ³⁾ | Keskusvastapuolten kanssa tehdyt käänteiset reposopimukset ³⁾ | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 |
| Kannat | | | | | | | | | |
| Taloustoimet | | | | | | | | | |
| Kasvuvauhdit | | | | | | | | | |

Lähde: EKP.

1) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen kulloisessakin kokoonpanossa.

2) Valtionhallinnon talletukset rahalaitoksissa ja valtionhallinnon hallussa olevat rahalaitosten liikkeeseen laskemat velkapaperit.

3) Kausivaihtelusta puhdistamattomana.

5 Money and credit

5.5 Counterparts to M3 other than credit to euro area residents ¹⁾

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

| | MFI liabilities | | | | | | MFI assets | | | |
|----------------------------|---|---|--|--|---|----------------------|---------------------|---|---|-------|
| | Central government holdings ²⁾ | Longer-term financial liabilities vis-à-vis other euro area residents | | | | | Net external assets | Other | | |
| | | Total | Deposits with an agreed maturity of over 2 years | Deposits redeemable at notice of over 3 months | Debt securities with a maturity of over 2 years | Capital and reserves | | Total | | |
| | | | | | | | | Repos with central counterparties ³⁾ | Reverse repos to central counterparties ³⁾ | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | |
| Outstanding amounts | | | | | | | | | | |
| 2013 | 264.6 | 7,312.7 | 2,374.8 | 91.6 | 2,507.4 | 2,338.9 | 1,146.3 | 146.2 | 183.8 | 121.9 |
| 2014 | 269.4 | 7,123.5 | 2,186.6 | 92.2 | 2,383.7 | 2,461.0 | 1,381.8 | 220.3 | 184.5 | 139.7 |
| 2015 | 285.0 | 6,996.5 | 2,119.5 | 79.8 | 2,253.2 | 2,544.0 | 1,331.5 | 288.6 | 205.9 | 135.6 |
| 2015 Q4 | 285.0 | 6,996.5 | 2,119.5 | 79.8 | 2,253.2 | 2,544.0 | 1,331.5 | 288.6 | 205.9 | 135.6 |
| 2016 Q1 | 314.6 | 6,961.8 | 2,113.3 | 76.9 | 2,178.4 | 2,593.1 | 1,282.2 | 301.7 | 247.1 | 152.1 |
| Q2 | 319.2 | 7,004.1 | 2,094.0 | 74.6 | 2,172.9 | 2,662.6 | 1,275.8 | 308.6 | 238.0 | 144.0 |
| Q3 | 309.7 | 6,958.0 | 2,068.5 | 72.4 | 2,122.2 | 2,694.8 | 1,170.6 | 298.9 | 209.2 | 129.1 |
| 2016 May | 297.2 | 6,976.8 | 2,109.8 | 75.2 | 2,182.5 | 2,609.3 | 1,238.4 | 281.6 | 226.9 | 138.6 |
| June | 319.2 | 7,004.1 | 2,094.0 | 74.6 | 2,172.9 | 2,662.6 | 1,275.8 | 308.6 | 238.0 | 144.0 |
| July | 326.3 | 6,981.9 | 2,084.5 | 73.9 | 2,148.2 | 2,675.2 | 1,222.1 | 305.3 | 212.9 | 128.2 |
| Aug. | 318.7 | 6,963.9 | 2,078.0 | 73.2 | 2,138.2 | 2,674.5 | 1,182.3 | 309.7 | 215.4 | 134.6 |
| Sep. | 309.7 | 6,958.0 | 2,068.5 | 72.4 | 2,122.2 | 2,694.8 | 1,170.6 | 298.9 | 209.2 | 129.1 |
| Oct. ^(p) | 323.7 | 6,966.0 | 2,087.7 | 72.4 | 2,121.1 | 2,684.9 | 1,113.1 | 307.9 | 192.8 | 133.7 |
| Transactions | | | | | | | | | | |
| 2013 | -43.7 | -81.6 | -18.4 | -14.3 | -137.5 | 88.6 | 362.3 | -59.0 | 32.2 | 43.7 |
| 2014 | -4.0 | -159.7 | -120.6 | 2.0 | -148.7 | 107.6 | 241.9 | -1.0 | 0.7 | 17.8 |
| 2015 | 9.5 | -218.7 | -106.4 | -13.5 | -205.6 | 106.7 | -99.5 | 6.9 | 21.4 | -4.0 |
| 2015 Q4 | -9.9 | -56.6 | -41.3 | -3.6 | -41.8 | 30.0 | -37.5 | 11.8 | -9.6 | -7.2 |
| 2016 Q1 | 29.4 | -57.3 | -3.5 | -2.8 | -46.3 | -4.7 | -75.0 | 19.6 | 41.3 | 17.3 |
| Q2 | 4.2 | -15.2 | -22.1 | -1.8 | -18.1 | 26.8 | -71.2 | 4.3 | -9.2 | -8.1 |
| Q3 | -9.6 | -53.1 | -25.8 | -2.1 | -40.7 | 15.6 | -101.6 | -15.8 | -19.2 | -13.7 |
| 2016 May | -17.4 | -1.8 | -4.2 | -0.3 | -2.3 | 5.1 | -27.6 | -26.4 | -10.2 | -1.5 |
| June | 22.0 | -17.4 | -17.4 | -0.6 | -9.5 | 10.2 | -19.9 | 32.9 | 11.1 | 5.4 |
| July | 7.1 | -25.2 | -9.5 | -0.7 | -18.8 | 3.8 | -56.4 | -1.1 | -25.1 | -15.8 |
| Aug. | -7.7 | -7.1 | -6.6 | -0.7 | -7.1 | 7.3 | -32.5 | 4.7 | 2.5 | 6.4 |
| Sep. | -9.0 | -20.8 | -9.7 | -0.7 | -14.8 | 4.4 | -12.7 | -19.3 | 3.4 | -4.3 |
| Oct. ^(p) | 13.1 | 2.1 | -0.7 | -0.8 | -8.1 | 11.7 | -61.2 | -0.8 | -13.2 | 4.7 |
| Growth rates | | | | | | | | | | |
| 2013 | -14.2 | -1.1 | -0.8 | -13.5 | -5.1 | 3.8 | - | - | 10.3 | 23.3 |
| 2014 | -1.6 | -2.2 | -5.1 | 2.2 | -5.9 | 4.5 | - | - | 0.4 | 14.6 |
| 2015 | 3.7 | -3.0 | -4.8 | -14.5 | -8.4 | 4.3 | - | - | 11.6 | -2.9 |
| 2015 Q4 | 3.7 | -3.0 | -4.8 | -14.5 | -8.4 | 4.3 | - | - | 11.6 | -2.9 |
| 2016 Q1 | 11.1 | -3.3 | -3.5 | -15.2 | -8.4 | 2.0 | - | - | 3.7 | -5.9 |
| Q2 | 20.2 | -2.3 | -2.9 | -13.3 | -6.9 | 2.8 | - | - | 3.5 | -2.9 |
| Q3 | 4.9 | -2.6 | -4.3 | -12.4 | -6.4 | 2.6 | - | - | 1.5 | -8.2 |
| 2016 May | 6.4 | -2.5 | -2.6 | -13.6 | -6.9 | 2.2 | - | - | 0.5 | -2.9 |
| June | 20.2 | -2.3 | -2.9 | -13.3 | -6.9 | 2.8 | - | - | 3.5 | -2.9 |
| July | 28.8 | -2.6 | -3.7 | -13.0 | -7.0 | 2.7 | - | - | 1.8 | -10.6 |
| Aug. | 15.0 | -2.5 | -3.9 | -12.3 | -6.7 | 2.8 | - | - | 1.4 | 1.1 |
| Sep. | 4.9 | -2.6 | -4.3 | -12.4 | -6.4 | 2.6 | - | - | 1.5 | -8.2 |
| Oct. ^(p) | -7.5 | -2.1 | -3.4 | -12.0 | -6.1 | 2.8 | - | - | 4.4 | -6.3 |

Source: ECB.

1) Data refer to the changing composition of the euro area.

2) Comprises central government holdings of deposits with the MFI sector and of securities issued by the MFI sector.

3) Not adjusted for seasonal effects.

6 Julkisen talouden kehitys

6.1 Alijäämä/ylijäämä

(prosenttia BKT:stä, virrat vuoden pituisen jakson aikana)

| Alijäämä (-) / ylijäämä (+) | | | | | Lisätieto: Perus- alijäämä (-) / -ylijäämä (+) |
|-----------------------------|-----------------|-------------------|-------------------|-----------------------|---|
| Yhteensä | Valtionhallinto | Osavaltiohallinto | Paikallishallinto | Sosiaaliturvarahastot | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 |

Lähteet: Vuositietojen osalta EKP, neljännesvuositietojen osalta Eurostat.

6.2 Tulot ja menot

(prosenttia BKT:stä, virrat vuoden pituisen jakson aikana)

| Tulot | | | | | | Menot | | | | | | |
|----------|---------------------|---------------------|---|---------------------------------|-----------------------|----------|----------------------|-----------------|------------------------------|----|----|-----------------------|
| Yhteensä | Juoksevat tulot | | | | Pää- oma- tulot | Yhteensä | Juoksevat menot | | | | | Pää- oma- menot |
| | Välittömät verot | Välilliset verot | Sosiaali- turva- maksut, netto | Palkan- saaja- korvaukset | | | Välituote- käyttö | Korko- menot | Sosiaali- turva- menot | | | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 |

Lähteet: Vuositietojen osalta EKP, neljännesvuositietojen osalta Eurostat.

6.3 Julkisen talouden velka suhteessa BKT:hen

(prosenttia BKT:stä, kannat ajanjakson lopussa)

| Yhteensä | Rahoitusinstrumentti | | | Velkoja | | | Alkuperäinen maturiteetti | | Jäljellä oleva maturiteetti | | | Valuutta | |
|----------|-------------------------------|--------|-------------------|--------------------------|--|---------------------|---------------------------|---------------------|--|-----------------|--------------------------------|------------------|--------------------|
| | Käteinen ja talletukset | Lainat | Velka- paperit | Jäsenvaltiossa olevat | Muut kuin jäsen- valtiossa olevat | Enintään 1 vuosi | Yli 1 vuosi | Enintään 1 vuosi | Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta | Yli 5 vuotta | Euro tai jäsen- valuutat | Muut valuutat | |
| | | | | | | | | | | | | | Raha- laitokset |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 |

Lähteet: Vuositietojen osalta EKP, neljännesvuositietojen osalta Eurostat.

6 Fiscal developments

6.1 Deficit/surplus

(as a percentage of GDP; flows during one-year period)

| | Deficit (-)/surplus (+) | | | | | Memo item: Primary deficit (-)/ surplus (+) |
|---------|-------------------------|-----------------------|---------------------|---------------------|-----------------------------|--|
| | Total | Central government | State government | Local government | Social security funds | |
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 |
| 2012 | -3.6 | -3.4 | -0.3 | 0.0 | 0.0 | -0.6 |
| 2013 | -3.0 | -2.6 | -0.2 | -0.1 | -0.1 | -0.2 |
| 2014 | -2.6 | -2.2 | -0.2 | 0.0 | -0.2 | 0.1 |
| 2015 | -2.1 | -1.9 | -0.2 | 0.1 | -0.1 | 0.3 |
| 2015 Q3 | -2.1 | . | . | . | . | 0.3 |
| Q4 | -2.1 | . | . | . | . | 0.3 |
| 2016 Q1 | -1.9 | . | . | . | . | 0.4 |
| Q2 | -1.8 | . | . | . | . | 0.5 |

Sources: ECB for annual data; Eurostat for quarterly data.

6.2 Revenue and expenditure

(as a percentage of GDP; flows during one-year period)

| | Revenue | | | | | | Expenditure | | | | | | |
|---------|---------|-----------------|-------------------|-----------------------------|------|--------------------|-------------|---------------------------------|-----------------------------|----------|--------------------|------------------------|-----|
| | Total | Current revenue | | | | Capital revenue | Total | Current expenditure | | | | Capital expenditure | |
| | | Direct taxes | Indirect taxes | Net social contributions | | | | Compensation of employees | Intermediate consumption | Interest | Social benefits | | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | |
| 2012 | 46.1 | 45.6 | 12.2 | 12.9 | 15.4 | 0.4 | 49.7 | 45.2 | 10.4 | 5.3 | 3.0 | 22.6 | 4.5 |
| 2013 | 46.7 | 46.2 | 12.6 | 13.0 | 15.5 | 0.5 | 49.7 | 45.6 | 10.4 | 5.3 | 2.8 | 23.0 | 4.1 |
| 2014 | 46.8 | 46.3 | 12.5 | 13.1 | 15.5 | 0.5 | 49.4 | 45.4 | 10.3 | 5.3 | 2.7 | 23.0 | 4.0 |
| 2015 | 46.5 | 46.0 | 12.6 | 13.1 | 15.3 | 0.5 | 48.5 | 44.7 | 10.1 | 5.2 | 2.4 | 22.9 | 3.9 |
| 2015 Q3 | 46.5 | 46.0 | 12.6 | 13.1 | 15.3 | 0.5 | 48.6 | 44.9 | 10.2 | 5.2 | 2.5 | 23.0 | 3.8 |
| Q4 | 46.5 | 46.0 | 12.6 | 13.1 | 15.3 | 0.5 | 48.5 | 44.7 | 10.1 | 5.2 | 2.4 | 22.9 | 3.9 |
| 2016 Q1 | 46.4 | 45.9 | 12.6 | 13.1 | 15.3 | 0.5 | 48.3 | 44.5 | 10.1 | 5.2 | 2.3 | 22.9 | 3.8 |
| Q2 | 46.3 | 45.8 | 12.5 | 13.1 | 15.3 | 0.5 | 48.1 | 44.2 | 10.0 | 5.2 | 2.3 | 22.9 | 3.8 |

Sources: ECB for annual data; Eurostat for quarterly data.

6.3 Government debt-to-GDP ratio

(as a percentage of GDP; outstanding amounts at end of period)

| | Total | Financial instrument | | | Holder | | | Original maturity | | Residual maturity | | | Currency | |
|---------|-------|-----------------------------|-------|--------------------|--------------------|---------------------------|-----------------|-------------------|-----------------|--------------------------------|-----------------|--|---------------------|-----|
| | | Currency and deposits | Loans | Debt securities | Resident creditors | Non-resident creditors | Up to 1 year | Over 1 year | Up to 1 year | Over 1 and up to 5 years | Over 5 years | Euro or participating currencies | Other currencies | |
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 MFIs | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 |
| 2012 | 89.5 | 3.0 | 17.6 | 68.9 | 45.6 | 26.3 | 43.9 | 11.3 | 78.1 | 19.6 | 31.4 | 38.4 | 87.3 | 2.2 |
| 2013 | 91.3 | 2.6 | 17.5 | 71.2 | 46.2 | 26.3 | 45.1 | 10.4 | 80.9 | 19.5 | 32.0 | 39.8 | 89.3 | 2.1 |
| 2014 | 92.0 | 2.7 | 17.1 | 72.2 | 45.1 | 26.0 | 46.9 | 10.0 | 82.0 | 18.9 | 31.9 | 41.2 | 89.9 | 2.1 |
| 2015 | 90.4 | 2.8 | 16.2 | 71.4 | 45.6 | 27.5 | 44.8 | 9.3 | 81.1 | 17.7 | 31.4 | 41.3 | 88.3 | 2.1 |
| 2015 Q3 | 91.5 | 2.7 | 16.3 | 72.5 | . | . | . | . | . | . | . | . | . | . |
| Q4 | 90.4 | 2.8 | 16.2 | 71.4 | . | . | . | . | . | . | . | . | . | . |
| 2016 Q1 | 91.3 | 2.7 | 16.2 | 72.4 | . | . | . | . | . | . | . | . | . | . |
| Q2 | 91.2 | 2.7 | 16.0 | 72.6 | . | . | . | . | . | . | . | . | . | . |

Sources: ECB for annual data; Eurostat for quarterly data.

6 Julkisen talouden kehitys

6.4 Velkasuhteen vuosimuutos ja sen osatekijät¹⁾

(prosenttia BKT:stä, virrat vuoden pituisen jakson aikana)

| Velkasuhteen muutos ²⁾ | Perusaliijäämä (+) / -yliäämä (-) | Alijäämä-/velkakoikaisu | | | | | | | | Koron ja kasvuvauhdin erotus | Lisätieto: Lainan-ottotarve |
|-----------------------------------|-----------------------------------|-------------------------|--|-------------------------|--------|------------|-----------------------------------|---|------|------------------------------|-----------------------------|
| | | Yhteensä | Tärkeimpiin rahoitusvaroihin kohdistuvat talustoimet | | | | | Uudelleenarvostuksen vaikutukset ja muut muutokset velan määrässä | Muut | | |
| | | | Yhteensä | Käteinen ja talletukset | Lainat | Velkaperit | Osakkeet ja sijoitusrahastosuudet | | | | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 |
| | | | | | | | | | | | |

Lähteet: Vuositietojen osalta EKP, neljännesvuositietojen osalta Eurostat.

- 1) Rahoituskriisin yhteydessä annetut valtioiden väliset lainat on konsolidoitu lukuun ottamatta alijäämä-/velkakoikaisuja koskevia neljännesvuositietoja.
- 2) Ero edellisen ajanjakson loppuun ja vuotta aiempaan nähden.

6.5 Valtion velkapaperit¹⁾

(velanhoitokustannukset prosentteina BKT:stä, virrat velanhoitojaksolla, keskimääräinen nimellistuotto vuotuisina prosentteina)

| 1 vuodessa erääntyvät velanhoitokustannukset ²⁾ | | Keskimääräinen jäljellä oleva maturiteetti vuosina ³⁾ | Keskimääräinen nimellistuotto ⁴⁾ | | | | | | | | | |
|--|---|--|---|--------------------------------|----------|--------------------|-----------------|------------------|----------------|-------------|----|----|
| Yhteensä | Pääoma Enintään 3 kuukauden maturiteetti | | Korkomenot | | Kannat | | | | Talustoimet | | | |
| | | | Enintään 3 kuukauden maturiteetti | Enintään 1 vuoden maturiteetti | Yhteensä | Vaihtuva-korkoiset | Nolla-korkoiset | Kiinteäkorkoiset | Liikkeenlaskut | Lunastukset | | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 |
| | | | | | | | | | | | | |

Lähde: EKP.

- 1) Nimellisarvoon ja konsolidoimattomana julkisyhteisöjen alasektorien kesken.
- 2) Ilman erääntymättömiin velkapapereihin kohdistuvia maksuja ja ennenaikaisia lunastuksia.
- 3) Jäljellä oleva maturiteetti ajanjakson lopussa.
- 4) Kannat ajanjakson lopussa, talustoimet 12 kuukauden pituisen jakson keskimäärin.

6 Fiscal developments

6.4 Annual change in the government debt-to-GDP ratio and underlying factors ¹⁾

(as a percentage of GDP; flows during one-year period)

| | Change in debt-to-GDP ratio ²⁾ | Primary deficit (+)/surplus (-) | Deficit-debt adjustment | | | | | | | | Interest-growth differential | Memo item: Borrowing requirement |
|---------|---|---------------------------------|-------------------------|---------------------------------------|-----------------------|-------|-----------------|-----------------------------------|---|-------|------------------------------|----------------------------------|
| | | | Total | Transactions in main financial assets | | | | | Revaluation effects and other changes in volume | Other | | |
| | | | | Total | Currency and deposits | Loans | Debt securities | Equity and investment fund shares | | | | |
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 |
| 2012 | 3.4 | 0.6 | 0.0 | 1.0 | 0.3 | 0.3 | -0.1 | 0.5 | -1.3 | 0.3 | 2.7 | 5.0 |
| 2013 | 1.9 | 0.2 | -0.2 | -0.8 | -0.5 | -0.4 | -0.2 | 0.4 | 0.2 | 0.4 | 1.9 | 2.6 |
| 2014 | 0.7 | -0.1 | -0.1 | -0.3 | 0.2 | -0.2 | -0.3 | 0.0 | 0.1 | 0.2 | 0.8 | 2.5 |
| 2015 | -1.6 | -0.3 | -0.9 | -0.5 | 0.1 | -0.2 | -0.3 | -0.2 | -0.1 | -0.3 | -0.5 | 1.3 |
| 2015 Q3 | -0.9 | -0.3 | -0.5 | -0.4 | 0.2 | -0.3 | -0.2 | -0.2 | 0.1 | -0.2 | -0.1 | 1.6 |
| Q4 | -1.7 | -0.3 | -0.9 | -0.6 | 0.1 | -0.3 | -0.3 | -0.2 | -0.1 | -0.2 | -0.5 | 1.2 |
| 2016 Q1 | -1.5 | -0.4 | -0.6 | -0.2 | 0.3 | -0.3 | -0.2 | 0.0 | -0.1 | -0.3 | -0.5 | 1.4 |
| Q2 | -0.9 | -0.5 | 0.2 | 0.4 | 0.8 | -0.2 | -0.2 | 0.0 | -0.1 | -0.2 | -0.6 | 2.0 |

Sources: ECB for annual data; Eurostat for quarterly data.

1) Intergovernmental lending in the context of the financial crisis is consolidated except in quarterly data on the deficit-debt adjustment.

2) Calculated as the difference between the government debt-to-GDP ratios at the end of the reference period and a year earlier.

6.5 Government debt securities ¹⁾

(debt service as a percentage of GDP; flows during debt service period; average nominal yields in percentages per annum)

| | Debt service due within 1 year ²⁾ | | | | | Average residual maturity in years ³⁾ | Average nominal yields ⁴⁾ | | | | | | | |
|----------|--|------------------------------|------------------------------|----------|---------------|--|--------------------------------------|------------|----------------------------|----------|------------|--------------|-----|--|
| | Total | Principal | | Interest | | | Outstanding amounts | | | | | Transactions | | |
| | | Maturities of up to 3 months | Maturities of up to 3 months | Total | Floating rate | | Zero coupon | Fixed rate | Maturities of up to 1 year | Issuance | Redemption | | | |
| | | | | | | | | | | | | | | |
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | |
| 2013 | 16.5 | 14.4 | 5.0 | 2.1 | 0.5 | 6.3 | 3.5 | 1.7 | 1.3 | 3.7 | 2.8 | 1.2 | 1.8 | |
| 2014 | 15.9 | 13.8 | 5.1 | 2.0 | 0.5 | 6.4 | 3.1 | 1.5 | 0.5 | 3.5 | 2.7 | 0.8 | 1.6 | |
| 2015 | 14.8 | 12.9 | 4.3 | 2.0 | 0.5 | 6.6 | 2.9 | 1.2 | 0.1 | 3.3 | 3.0 | 0.4 | 1.2 | |
| 2015 Q3 | 15.1 | 13.1 | 4.3 | 2.0 | 0.5 | 6.6 | 2.9 | 1.2 | 0.1 | 3.3 | 3.0 | 0.4 | 1.4 | |
| Q4 | 14.8 | 12.9 | 4.3 | 2.0 | 0.5 | 6.6 | 2.9 | 1.2 | 0.1 | 3.3 | 3.0 | 0.4 | 1.2 | |
| 2016 Q1 | 15.5 | 13.6 | 4.8 | 1.9 | 0.5 | 6.6 | 2.8 | 1.2 | 0.0 | 3.2 | 2.8 | 0.3 | 1.1 | |
| Q2 | 15.4 | 13.5 | 5.0 | 1.8 | 0.5 | 6.7 | 2.7 | 1.1 | -0.1 | 3.1 | 2.9 | 0.3 | 1.1 | |
| 2016 May | 15.1 | 13.2 | 4.5 | 1.9 | 0.5 | 6.7 | 2.7 | 1.1 | -0.1 | 3.2 | 2.9 | 0.4 | 1.2 | |
| June | 15.4 | 13.5 | 5.0 | 1.8 | 0.5 | 6.7 | 2.7 | 1.1 | -0.1 | 3.1 | 2.9 | 0.3 | 1.1 | |
| July | 15.1 | 13.3 | 4.6 | 1.8 | 0.5 | 6.8 | 2.7 | 1.1 | -0.1 | 3.1 | 3.0 | 0.3 | 1.2 | |
| Aug. | 15.1 | 13.2 | 4.7 | 1.8 | 0.5 | 6.8 | 2.7 | 1.1 | -0.1 | 3.1 | 2.9 | 0.3 | 1.1 | |
| Sep. | 14.9 | 13.1 | 4.1 | 1.8 | 0.5 | 6.8 | 2.6 | 1.2 | -0.1 | 3.1 | 2.8 | 0.2 | 1.2 | |
| Oct. | 14.8 | 13.0 | 3.9 | 1.8 | 0.5 | 6.9 | 2.6 | 1.2 | -0.1 | 3.0 | 2.8 | 0.3 | 1.3 | |

Source: ECB.

1) At face value and not consolidated within the general government sector.

2) Excludes future payments on debt securities not yet outstanding and early redemptions.

3) Residual maturity at the end of the period.

4) Outstanding amounts at the end of the period; transactions as 12-month average.

6 Julkisen talouden kehitys

6.6 Julkisen talouden kehitys euroalueen maissa

(prosenttia BKT:stä, virrat vuoden pituisen jakson aikana, kannat ajanjakson lopussa)

| | | | | | | | | | |
|---|--------|-------|------|---------|---------|---------|--------|--------|--------|
| | Belgia | Saksa | Viro | Irlanti | Kreikka | Espanja | Ranska | Italia | Kypros |
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 |
| Julkisen talouden alijäämä (-) / ylijäämä (+) | | | | | | | | | |

| | | | | | | | | | |
|-------------------------|--|--|--|--|--|--|--|--|--|
| Julkisen talouden velka | | | | | | | | | |
|-------------------------|--|--|--|--|--|--|--|--|--|

| | | | | | | | | | | |
|---|--------|---------|-----------|-------|------------|----------|-----------|----------|----------|-------|
| | Latvia | Liettua | Luxemburg | Malta | Alankomaat | Itävalta | Portugali | Slovenia | Slovakia | Suomi |
| | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 | 16 | 17 | 18 | 19 |
| Julkisen talouden alijäämä (-) / ylijäämä (+) | | | | | | | | | | |

| | | | | | | | | | | |
|-------------------------|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|
| Julkisen talouden velka | | | | | | | | | | |
|-------------------------|--|--|--|--|--|--|--|--|--|--|

Lähde: Eurostat.

6 Fiscal developments

6.6 Fiscal developments in euro area countries

(as a percentage of GDP; flows during one-year period and outstanding amounts at end of period)

| | Belgium 1 | Germany 2 | Estonia 3 | Ireland 4 | Greece 5 | Spain 6 | France 7 | Italy 8 | Cyprus 9 | |
|------------------------------------|--------------|-----------------|------------------|--------------|-------------------|---------------|----------------|----------------|----------------|---------------|
| Government deficit (-)/surplus (+) | | | | | | | | | | |
| 2012 | -4.2 | 0.0 | -0.3 | -8.0 | -8.8 | -10.5 | -4.8 | -2.9 | -5.8 | |
| 2013 | -3.0 | -0.2 | -0.2 | -5.7 | -13.2 | -7.0 | -4.0 | -2.7 | -4.9 | |
| 2014 | -3.1 | 0.3 | 0.7 | -3.7 | -3.6 | -6.0 | -4.0 | -3.0 | -8.8 | |
| 2015 | -2.5 | 0.7 | 0.1 | -1.9 | -7.5 | -5.1 | -3.5 | -2.6 | -1.1 | |
| 2015 Q3 | -2.9 | 0.8 | 0.6 | -1.7 | -4.4 | -5.3 | -3.9 | -2.6 | -0.9 | |
| Q4 | -2.5 | 0.7 | 0.1 | -1.9 | -7.5 | -5.1 | -3.5 | -2.6 | -1.1 | |
| 2016 Q1 | -2.7 | 0.8 | 0.7 | -1.5 | -6.1 | -5.1 | -3.3 | -2.5 | -0.2 | |
| Q2 | -2.9 | 0.8 | 0.8 | -1.5 | -5.0 | -5.3 | -3.1 | -2.3 | -1.2 | |
| Government debt | | | | | | | | | | |
| 2012 | 104.1 | 79.9 | 9.7 | 119.5 | 159.6 | 85.7 | 89.5 | 123.3 | 79.3 | |
| 2013 | 105.4 | 77.5 | 10.2 | 119.5 | 177.4 | 95.4 | 92.3 | 129.0 | 102.2 | |
| 2014 | 106.5 | 74.9 | 10.7 | 105.2 | 179.7 | 100.4 | 95.3 | 131.9 | 107.1 | |
| 2015 | 105.8 | 71.2 | 10.1 | 78.6 | 177.4 | 99.8 | 96.2 | 132.3 | 107.5 | |
| 2015 Q3 | 109.0 | 72.0 | 10.1 | 85.6 | 171.8 | 99.7 | 97.0 | 134.0 | 110.2 | |
| Q4 | 106.0 | 71.2 | 10.1 | 78.6 | 177.1 | 99.3 | 96.2 | 132.3 | 108.9 | |
| 2016 Q1 | 109.2 | 70.9 | 9.9 | 80.5 | 176.1 | 100.6 | 97.5 | 135.0 | 109.3 | |
| Q2 | 109.7 | 70.1 | 9.7 | 77.8 | 179.2 | 100.5 | 98.2 | 135.5 | 109.0 | |
| | Latvia 10 | Lithuania 11 | Luxembourg 12 | Malta 13 | Netherlands 14 | Austria 15 | Portugal 16 | Slovenia 17 | Slovakia 18 | Finland 19 |
| Government deficit (-)/surplus (+) | | | | | | | | | | |
| 2012 | -0.8 | -3.1 | 0.3 | -3.6 | -3.9 | -2.2 | -5.7 | -4.1 | -4.3 | -2.2 |
| 2013 | -0.9 | -2.6 | 1.0 | -2.6 | -2.4 | -1.4 | -4.8 | -15.0 | -2.7 | -2.6 |
| 2014 | -1.6 | -0.7 | 1.5 | -2.1 | -2.3 | -2.7 | -7.2 | -5.0 | -2.7 | -3.2 |
| 2015 | -1.3 | -0.2 | 1.6 | -1.4 | -1.9 | -1.0 | -4.4 | -2.7 | -2.7 | -2.8 |
| 2015 Q3 | -2.2 | 0.0 | 1.6 | -1.7 | -2.1 | -2.5 | -3.2 | -4.4 | -2.6 | -2.9 |
| Q4 | -1.3 | -0.2 | 1.6 | -1.4 | -1.9 | -1.0 | -4.4 | -2.7 | -2.7 | -2.8 |
| 2016 Q1 | -0.9 | -0.1 | 1.7 | -0.2 | -1.6 | -0.8 | -3.7 | -2.5 | -2.6 | -2.3 |
| Q2 | -0.6 | 0.4 | 1.6 | 0.3 | -0.8 | -1.1 | -3.4 | -1.6 | -2.4 | -2.3 |
| Government debt | | | | | | | | | | |
| 2012 | 41.3 | 39.8 | 21.8 | 67.6 | 66.4 | 82.0 | 126.2 | 53.9 | 52.2 | 53.9 |
| 2013 | 39.0 | 38.7 | 23.5 | 68.4 | 67.7 | 81.3 | 129.0 | 71.0 | 54.7 | 56.5 |
| 2014 | 40.7 | 40.5 | 22.7 | 67.0 | 67.9 | 84.4 | 130.6 | 80.9 | 53.6 | 60.2 |
| 2015 | 36.3 | 42.7 | 22.1 | 64.0 | 65.1 | 85.5 | 129.0 | 83.1 | 52.5 | 63.6 |
| 2015 Q3 | 36.4 | 38.2 | 22.1 | 66.1 | 66.2 | 86.4 | 130.4 | 84.3 | 53.9 | 61.4 |
| Q4 | 36.3 | 42.7 | 22.1 | 64.0 | 65.1 | 85.5 | 129.0 | 83.1 | 52.9 | 63.6 |
| 2016 Q1 | 36.3 | 40.0 | 22.4 | 65.4 | 64.8 | 86.5 | 128.9 | 83.5 | 52.2 | 64.2 |
| Q2 | 38.9 | 40.1 | 22.0 | 64.8 | 63.7 | 86.7 | 131.7 | 82.3 | 53.3 | 61.6 |

Source: Eurostat.

© **Euroopan keskuspankki, 2016**

Postiosoite 60640 Frankfurt am Main, Saksa
Puhelinnumero +49 69 1344 0
Verkkopalvelu www.ecb.europa.eu

Talouskatsauksen laatimisesta vastaa EKP:n johtokunta. Talouskatsaus on käännetty Suomen Pankissa, joka myös huolehtii katsauksen julkaisemisesta.

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

Tämän numeron tilastot perustuvat 7.12.2016 käytettävissä olleisiin tietoihin.

ISSN 2363-3565
Luettelonumero QB-BP-16-008-FI-N