



EUROOPAN KESKUSPANKKI

EUROJÄRJESTELMÄ

12 | 2007

KUUKAUSIKATSAUS

EUROOPAN KESKUSPANKKI

01 | 2007

02 | 2007

03 | 2007

04 | 2007

05 | 2007

06 | 2007

07 | 2007

08 | 2007

09 | 2007

10 | 2007

11 | 2007

12 | 2007

KUUKAUSIKATSAUS
JOULUKUU

E ECB EZB EKT EKP

200





EUROOPAN KESKUSPANKKI

EUROJÄRJESTELMÄ



Vuonna 2007
kaikkien EKP:n
julkaisujen
kuva-aiheet on
valittu 20 euron
setelistä.

**KUUKAUSIKATSAUS
JOULUKUU 2007**

© Euroopan keskuspankki, 2007

Käyntiosoite

Kaiserstrasse 29
D-60311 Frankfurt am Main
Germany

Postiosoite

Postfach 16 03 19
D-60066 Frankfurt am Main
Germany

Puhelinnumero

+49 69 1344 0

Internet

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

Faksi

+49 69 1344 6000

Teleksi

411 144 ecb d

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

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

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

Tämän numeron tilastot perustuvat 5.12.2007 käytettävissä olleisiin tietoihin.

ISSN 1725-3020 (verkkajulkaisu)



SISÄLLYS

PÄÄKIRJOITUS

RAHA- JA REAALITALOUDEN KEHITYS

Talouskehitys euroalueen ulkopuolella	
Rahatalous ja rahoitusmarkkinat	
Hinnat ja kustannukset	
Tuotanto, kysyntä ja työmarkkinat	
Julkisen talouden kehitys	
Euroalueen talousnäkyviä koskevat	
EKP:n asiantuntijoiden arviot	
Valuuttakurssit ja maksutase	

Kehikot:

1. Uusia arvioita euroalueen M3:n hallussapidosta sektoreittain	19
2. Likviditeettitilanne ja rahapoliittiset operaatiot 8.8.–13.11.2007	30
3. Pankkien luotonantokyselyistä ilmenneitä rahoitusmarkkinoiden viimeaikaisten jännitteiden vaikutuksia keskeisissä teollistuneissa talouksissa	41
4. Euroalueen elintarvikkeiden hintojen viimeaikainen kehitys ja näkymät	57
5. Euroopan unionin yhteinen maatalouspolitiikka ja elintarvikkeiden maailmanmarkkinahintojen nousu	60
6. EKP:n Survey of Professional Forecasters -kyselytutkimuksesta johdettuja pitkän aikavälin inflaatio-odotuksia kuvaavat indikaattorit: viimeaikaisen kehityksen yksityiskohtainen analyysi	65
7. Poliittiset sitoumukset ja vakaus- ja kasvusopimus	78
8. Lissabonin sopimus	80
9. Tekniset oletukset	83
10. Muiden laitosten ennusteet	86

5 EUROALUEEN TILASTOT

9 LIITTEET

9 Eurojärjestelmän rahapoliittiset toimenpiteet	I
55 TARGET-maksujärjestelmä (Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer) system	V
68 Euroopan keskuspankin julkaisuja vuodesta 2006	IX
74 Sanasto	XVII

TI

I

V

IX

XVII

LYHENTEET

MAAT

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

MUUT

BIS	Kansainvälinen järjestelypankki
BKT	bruttokansantuote
BPM5	IMF:n maksutasekäsikirja (5. laitos)
cif	kulut, vakuutus ja rahti hintaan luettuina
ECU	Euroopan valuuttayksikkö
EKP	Euroopan keskuspankki
EKPJ	Euroopan keskuspankkijärjestelmä
EKT 95	Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmä 1995
EMI	Euroopan rahapoliittinen instituutti
EMU	talous- ja rahaliitto
EU	Euroopan unioni
EUR	euro
fob	vapaasti laivassa
HWWA	Hamburgisches Welt-Wirtschafts-Archiv
ILO	Kansainvälinen työjärjestö
IMF	Kansainvälinen valuuttarahasto
KHI	kuluttajahintaindeksi
NACE Rev. 1	Euroopan yhteisön tilastollinen toimialaluokitus
OECD	Taloudellisen yhteistyön ja kehityksen järjestö
SITC Rev. 3	Kansainvälinen ulkomaankaupan tavaranimikkeistö (3. tarkistettu laitos)
YKHI	yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi

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



PÄÄKIRJOITUS

Säännöllisten taloudellisen ja rahatalouden analyysin perusteella EKP:n neuvosto päätti 6.12.2007 pitämässään kokouksessa jättää EKP:n ohjauskorot ennalleen. EKP:n neuvoston edellisen, 8.11. pidetyn kokouksen jälkeen saadut tiedot ovat vahvistaneet, että lyhyellä aikavälillä esiintyy voimakkaita inflaation kiihtymispaineita. YKHI-inflaatio oli marraskuussa jo 3,0 %. Tiedot vahvistavat selvästi myös näkemyksen, että hintavakauteen kohdistuu keskipitkällä aikavälillä inflaation kiihtymisen riskejä. Kun myös rahan määrän ja luotonannon kasvu on euroalueella erittäin voimakasta, EKP:n neuvosto on valmis tehtävänsä mukaisesti torjumaan hintavakautta uhkaavia inflaation kiihtymisen riskejä. Euroalueen talouden perustekijät ovat yhä vahvat. Riskien uudelleenarviointi rahoitusmarkkinoilla on kuitenkin yhä käynnissä, ja siihen liittyy epävarmuutta mahdollisista reaalityaloudellisista vaikutuksista. EKP:n neuvosto seuraa siis erittäin tarkasti kaikkea kehitystä. Toimimalla arvionsa pohjalta päättäväisesti ja ajoissa EKP:n neuvosto pyrkii varmistamaan, että kerrannaisvaikutuksia ei aiheudu eivätkä hintavakautta keskipitkällä aikavälillä uhkaavat riskit toteudu. Keskipitkän ja pitkän aikavälin inflaatio-odotusten ankuroiminen lujasti hintavakauden määrittelyn mukaiseen inflaatiovauhtiin on erityisen tärkeää tilanteessa, jossa rahoitusmarkkinoilla esiintyy epävakautta ja epävarmuutta on tavallista enemmän. EKP:n neuvosto pitää edelleen tarkasti silmällä rahoitusmarkkinoiden kehitystä lähiviikkoina.

Taloudellisen analyysin perusteella voidaan todeta, että Eurostatin ensimmäisen arvion mukaan BKT:n määrän neljännesvuosikasvu euroalueella oli vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä aikaisemman alustavan arvion mukaisesti 0,7 %. Kotimainen kysyntä oli kolmannella neljänneksellä edelleen tärkein talouskasvua vauhdittava tekijä, mikä vahvistaa euroalueen talouskasvun kestävä edelleen. Tuoreimmat useista eri luottamuskyselyistä ja indikaattoreihin perustuvista arvioista saadut taloudellista toimeliaisuutta koskevat tiedot tukevat näkemystä, jonka mukaan talouskasvu on jatkunut kuluvan vuoden viimeiselläkin vuosineljänneksellä, joskin todennäköisesti maltillisempina kuin kolmannella neljänneksellä. Euroalueen talouden

perustekijät ovat yleisesti ottaen yhä vahvat. Yritysten kannattavuus on pysynyt hyvänä, työllisyys on kasvanut vankasti ja työttömyys on alhaisimmillaan 25 vuoteen.

Nämä tekijät näkyvät myös joulukuun 2007 euroalueen talousnäkyviä koskevissa eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioissa. Niissä BKT:n määrän vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan olevan 2,4–2,8 % vuonna 2007 ja 1,5–2,5 % vuonna 2008 sekä 1,6–2,6 % vuonna 2009. Syyskuussa 2007 julkaistuihin EKP:n asiantuntijoiden arvioihin verrattuna BKT:n määrän kasvuarvioiden vaihteluvälejä vuodelle 2008 on tarkistettu hienokseltaan alaspäin, ja vuoden 2007 uusi vaihteluväli sijoittuu syyskuun vaihteluvälin yläpäähän. Saatavilla olevat kansainvälisten järjestöjen ennusteet tukevat yleisesti ottaen näitä näkymiä.

Skenaario vakaasta, jokseenkin potentiaalisen trendikasvun mukaisesta BKT:n määrän kasvusta perustuu odotukseen, että maailmantalous on kestävällä pohjalla ja kehittyvien markkinatalouksien vahvana pysyvä kasvu kumoaa osittain Yhdysvaltain talouskasvun hidastumisen. Ulkomainen kysyntä tukenee siis jatkuvasti euroalueen vientiä ja investointeja. Kulutuksen kasvu edistääneekin osaltaan talouskasvua työllisyyden jatkuvan kasvun tukiessa käytettävissä olevien tulojen kehitystä. Kun otetaan huomioon rahoitusmarkkinoilla jatkuva epävarmuus ja riskien uudelleenhinnoittelu sekä niistä mahdollisesti aiheutuvat reaalityaloudelliset vaikutukset, kasvunäkymiin kohdistuu kuitenkin edelleen melkoista epävarmuutta.

EKP:n neuvoston näkemyksen mukaan talouden kasvunäkymiin kohdistuu ennakoitua hitaamman kasvun riskejä. Riskit liittyvät pääasiassa rahoitusmarkkinoilla meneillään olevan riskien uudelleenarvioinnin mahdollisiin laajempiin vaikutuksiin rahoitusolojen ja luottamuksen sekä maailmantalouden ja euroalueen talouden kannalta, mahdollisiin uusiin öljyn ja raaka-aineiden hinnankorotuksiin sekä huoliin protektionismipaineista ja siitä, että maailmantalouden tasapainottomuuksista voisi aiheutua hallitsemattomia kehityskulkuja.

Hintakehityksestä voidaan todeta, että Eurostatin alustavan arvion mukaan vuotuinen YKHI-inflaatio kiihtyi jälleen voimakkaasti ja oli vuoden 2007 marraskuussa 3,0 % oltuaan lokakuussa 2,6 %. Öljyn hinta on noussut voimakkaasti viime kuukausina, ja elintarvikkeiden hinnat ovat nekin nousseet merkittävästi kansainvälisen kysynnän voimistumisen myötä. Lisäksi – kuten EKP:n neuvosto on jo aiemminkin todennut – energian hinnan epäsuotuisa vaikutus kiihdyttää nyt voimakkaasti vuotuista YKHI-inflaatiouahuttia, sillä öljyn hinta laski merkittävästi vuosi sitten.

YKHI-inflaatiouahdun odotetaan pysyvän merkittävästi yli 2 prosentin lähikuukausina, ja se hidastunee vuoden 2008 kuluessa vain vähitellen. Näin ollen tilapäinen nopeamman inflaation kausi kestäisi jonkin verran aiemmin odotettua kauemmin. Joulukuuisissa eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioissa vuotuisen YKHI-inflaation arvioidaan olevan 2,0–2,2 % vuonna 2007 ja kiihtyvän sitten 2,0–3,0 prosenttiin vuonna 2008. Vuonna 2009 YKHI-inflaation arvioidaan olevan 1,2–2,4 %. Syyskuussa 2007 julkaistuihin EKP:n asiantuntijoiden arvioihin verrattuna YKHI-inflaation vaihteluvälejä vuosille 2007 ja 2008 on korjattu ylöspäin. Kansainvälisten järjestöjen ennusteet, joissa viimeaikainen inflaatiokehitys on otettu huomioon, antavat näkymistä jokseenkin samankaltaisen kuvan.

Nämä arviot heijastavat suurelta osin öljyn ja elintarvikkeiden oletettua hintakehitystä, joka tämänhetkisten futuurihintojen perusteella näyttäisi heikenevän ensi vuoden kuluessa. Euroalueen sisällä yksikkötyökustannusten arvioidaan nousevan arviointijakson aikana. On syytä korostaa, että asiantuntija-arvioiden perustana on oletus, että öljyn ja elintarvikkeiden viimeaikaisesta hintakehityksestä ja sen vaikutuksesta YKHI-inflaatioon ei aiheudu laajamittaisia kerrannaisvaikutuksia palkkapäätöksiin. Toinen tärkeä oletus on, että voittomarginaalien kasvu hidastuu arviointijakson aikana. Yhdessä nämä kaksi oletusta viittaavat asiantuntija-arvioissa siihen, että kustannuspaineet pysyvät euroalueen sisällä yleisesti ottaen maltillisina, mikä edistää osaltaan arvioitua inflaation hidastumista vuonna 2009.

EKP:n neuvoston näkemyksen mukaan on varmistunut, että keskipitkällä aikavälillä hintakehitysnäkymiin liittyy ennakoitua nopeamman inflaation riskejä. Tällaisiksi riskeiksi katsotaan öljyn ja maataloustuotteiden viime kuukausien voimakkaan hintakehityksen mahdollinen jatkuminen uusien hinnankorotuksien sekä hallinnollisesti säänneltyjen hintojen ja välillisten verojen korotukset jo ennakoitujen korotusten lisäksi. Kun otetaan lisäksi huomioon olemassa olevat kapasiteettirajoitukset, BKT:n määrän suotuisa kehitys viime vuosineljänneksinä ja myönteinen kehitys työmarkkinoilla, saattaa palkkojen nousu olla odotettua voimakkaampaa. Hinnoitteluvoima saattaa myös lisääntyä markkinalohkoilla, joilla kilpailua on vähän. On siis ratkaisevan tärkeää, että kaikki osapuolet kantavat vastuunsa ja että viimeaikaisista raaka-aineiden hinnankorotuksista ei aiheudu kerrannaisvaikutuksia palkka- ja hintapäätöksiin. Tämän vuoksi nimellispalkkojen indeksoimisesta hintoihin nimenomaisesti tai käytännössä tulisi luopua.

Rahatalouden analyysi vahvistaa, että hintavaikautteen kohdistuu yhä inflaation kiihtymisen riskiä keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä. Rahan määrän ja luotonannon kasvu on jatkunut erittäin voimakkaana viime kuukausina. M3:n vuotuinen kasvuvauhti oli lokakuussa 12,3 %. Siihen ovat todennäköisesti vaikuttaneet lukuisat tilapäistekijät, kuten tuottokäyrän loiveneminen, levottomuus rahoitusmarkkinoilla sekä eräiden pankkiryhmien uudelleenjärjestelyihin liittyvät transaktiot. Siltikin, vaikka otettaisiin huomioon nämä erityistekijät, rahan määrän trendikasvu on edelleen vahvaa. Lisäksi kotimaiselle yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen vakaana pysynyt kasvu (lokakuussa vuositasolla 11,2 %) viittaa siihen, että rahan määrän kasvu jatkuu erittäin voimakkaana. Näin ollen rahatalouden kehitystä on seurattava jatkossakin erittäin tarkasti, yhtäältä inflaatiopaineisiin pitkällä aikavälillä liittyvien yleisten kehityssuuntien hahmottamiseksi ja toisaalta jotta lyhyen aikavälin kehitystä voitaisiin ymmärtää paremmin.

Rahatalouden kehitystä seuraamalla saadaan myös kattavampi kuva yksityisen sektorin reaktioista epävakauden lisääntymiseen rahoitus-

markkinoilla. Rahan määrän ja luotonannon trendikasvun laaja-alainen arviointi on nyt erityisen tärkeää rahoitusmarkkinoiden viimeaikaisen kehityksen vuoksi. Lisääntynyt epävakaus rahoitusmarkkinoilla voi vaikuttaa rahaa hallussaan pitävän sektorin käyttäytymiseen lyhyellä aikavälillä ja siten hankaloittaa rahan määrän yleisten kehityssuuntien määrittämistä. Samalla rahan määrän ja luotonannon kehitys voi myös tarjota tärkeää tietoa siitä, miten rahoituslaitokset, kotitaloudet ja yritykset ovat reagoineet levottomuuteen rahoitusmarkkinoilla.

Nyt ei kuitenkaan ole juurikaan havaittavissa merkkejä siitä, että rahoitusmarkkinoilla elokuun alusta lähtien vallinnut levottomuus olisi vaikuttanut voimakkaasti laveden raha- ja luottoaggregaattien kehityksen taustalla, joskin sillä on saatanut olla vaikutusta joihinkin tase-eriin, esimerkiksi rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksiin. Kotitalouksille ja yrityksille myönnettyjen pankkilainojen kasvuvauhti onkin pysynyt vankkana viime kuukausina, mikä saattaa viitata siihen, että luotonsaanti ei ole vaikeutunut. On kerättävä ja analysoitava lisää tietoa, jotta voidaan muodostaa kattavampi kuva rahoitusmarkkinoiden kehityksen vaikutuksesta pankkien taseisiin, rahoitusoloihin sekä rahan määrän ja luotonannon kasvuun.

Kaiken kaikkiaan taloudellisesta ja rahatalouden analyysistä saatujen tietojen vertailu vahvistaa selvästi näkemyksen, että hintavakauteen kohdistuu keskipitkällä aikavälillä inflaation kiihtymisen riskejä, kun rahan määrän ja luotonannon kasvu euroalueella on erittäin vahvaa ja euroalueen talouden perustekijät ovat kunnossa. Samalla riskien uudelleenarviointi rahoitusmarkkinoilla on yhä käynnissä ja epävarmuus sen mahdollisista reaalityaloudellisista vaikutuksista on jatkunut. EKP:n neuvosto seuraa siis erittäin tarkasti kaikkea kehitystä. EKP on valmis tehtävänsä mukaisesti torjumaan hintavakautta uhkaavia inflaation kiihtymisen riskejä rahapolitiikan keinoin. Jotta inflaation viimeaikainen kiihtyminen jäisi tilapäiseksi, on erityisen tärkeää, että nykyisestä inflaatiovauhdista ei aiheudu kerrannaisvaikutuksia palkka- ja hintapäätöksiin. Toimimalla arvionsa pohjalta päättäväisesti ja ajoissa EKP:n

neuvosto pyrkii varmistamaan, että kerrannaisvaikutuksia ei aiheudu eivätkä hintavakautta keskipitkällä aikavälillä uhkaavat riskit toteudu ja että keskipitkän ja pitkän aikavälin inflaatioodotukset pysyvät lujasti ankkuroituina hintavakauden määritelmän mukaiseen inflaatiovauhtiin. Tämänhetkisessä tilanteessa tämä on erityisen tärkeää. EKP:n neuvosto pitää edelleen tarkasti silmällä rahoitusmarkkinoiden kehitystä lähiviikkoina.

Finanssipolitiikan alalla Euroopan komission syksyn 2007 talousennuste vahvistaa yleisesti, että julkisen talouden rahoitusasemat ovat parantuneet tänä vuonna euroalueella. Julkisen talouden rakenteellinen vakauttaminen maissa, joiden rahoitusasema ei ole tasapainossa, ei kuitenkaan yleisesti ottaen ole edistynyt tyydyttävästi. Tämä kunnianhimon puute viivästyttää tarpeettomasti jäljellä olevien julkisen talouden alijäämien korjaamista ja saattaisi johtaa ikäviin yllätyksiin, mikäli makrotaloudellinen ympäristö muuttuisi epäsuotuisammaksi. Tätä taustaa vasten jäsenvaltioiden olisi täytettävä Berliinissä huhtikuussa 2007 pidetyssä euroryhmän kokouksessa antamansa sitoumukset, eli useimpien euroalueen maiden olisi saavutettava keskipitkän aikavälin tavoitteensa vuonna 2008 tai 2009, ja loppujenkin maiden olisi pyrittävä saavuttamaan ne viimeistään vuonna 2010.

Rakenneuudistusten saralla on tärkeää, että hallitukset jatkavat edistymispyrkimyksiään. Työllisyystilanteen kohentuminen viime vuosina osoittaa aikaisempien uudistusten tuottaneen tulosta. On ensiarvoisen tärkeää, että uudistuksia kilpailun, tuottavuuden kasvun ja työmarkkinoiden joustavuuden edistämiseksi jatketaan eikä uudistusprosessissa koeta takaiskuja euroalueen maissa.

RAHA- JA REAAALITALOUDEN KEHITYS

I TALOUSKEHITYS EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

Maailmantalouden yleinen toimeliaisuus jatkuu vilkkaana, vaikka sen hyvin nopea kasvuvauhti onkin hieman laantumassa. Yhdysvaltain talouskasvun hidastumisen maailmanlaajuiset vaikutukset ovat olleet toistaiseksi vähäisiä, ja kehittyvistä markkinoista on osittain tulossa kasvun veturi. OECD-maissa raaka-aineiden hinnannousu kiihdytti kuluttajahintainflaatiota. Monilla kehittyvillä markkinoilla inflaatiiovauhti kiihtyi voimakkaasti lähinnä siksi, että elintarvikkeiden hinnannousulla oli aiempaa suurempi merkitys. Kaiken kaikkiaan talouskasvuarvioihin liittyvien riskien katsotaan painottuvan hitaamman kasvun suuntaan. Riskit liittyvät pääasiassa rahoitusmarkkinoilla jatkuvaan riskien uudelleenarviointiin, joka voi heikentää laajemminkin rahoitusehtoja ja luottamusta sekä maailmantalouden ja euroalueen talouden kasvua. Lisäksi on olemassa riski, että öljyn, raaka-aineiden ja maataloustuotteiden hinnat nousevat edelleen. Myös huoli protektionismipaineista ja maailmanlaajuisen tasapainotomuuksien mahdollisesta hallitsemattomasta kehityksestä on todellinen.

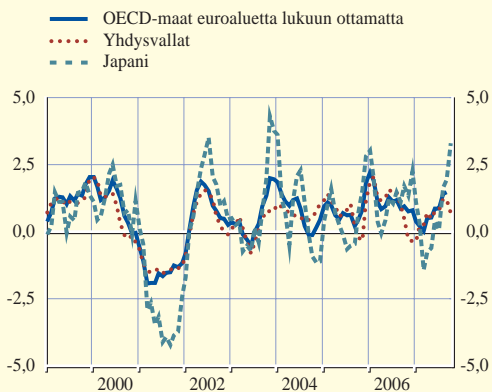
I.1 MAAILMANTALOUDEN KEHITYS

Maailmantalouden kasvu jatkuu yleisesti vahvana, vaikka sen viime vuosien nopea kasvuvauhti onkin hieman laantumassa. Euroalueeseen kuulumattomien OECD-maiden teollisuustuotanto on kasvanut maaliskuusta alkaen. Syyskuussa reippaan kasvuvauhdin kolmen viime kuukauden liukuva keskiarvo oli 1,4 % (ks. kuvio 1), mutta maailmantalouden tilaa koskevat kyselytutkimusten tulokset osoittavat maailman teollisuustuotannon kasvun jonkin verran hidastuneen. Koko teollisuuden tuotantoa koskeva yleinen ostopäälliköiden indeksi on viime kuukausina vähitellen laskenut ja oli marraskuussa 54,0. Tämä luku alittaa pitkäaikaisen keskiarvon mutta ylittää talouden kasvun ja supistumisen välisen rajan arvon 50. Yhdysvaltain talouden nykyinen laskusuuntaus johtuu pääasiassa asuntomarkkinoiden pitkittyneestä heikkoudesta, joten sen maailmanlaajuiset vaikutukset ovat jääneet melko vähäisiksi. Kehittyvien markkinoiden talouskasvu jatkuu vahvana erityisesti kehittyvissä Aasian maissa, mikä nähdään merkinä siitä, että maailmanlaajuisen kasvun veturin rooli siirtyy Yhdysvalloilta osittain niille. Tulevaisuus kuitenkin näyttää, missä määrin viime kuukausina lisääntynyt rahoitusmarkkinoiden epävakaus ja sen myötä yhä suurempi epävarmuus vaikuttavat kielteisesti maailmantalouteen.

Raaka-aineiden ja erityisesti energian ja elintarvikkeiden hinnannousu sekä vertailuajankohdan epäsuotuisat vaikutukset kiihdyttivät OECD-maiden kuluttajahintainflaation syyskuun 2,2 prosentista lokakuun 2,8 prosenttiin. Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja laskettu kuluttajahintainflaatio oli lokakuussa edelleen syyskuun tasolla 1,9 prosentissa. Kuukausitasolla kuluttajahinnat nousivat lokakuussa 0,3 % eli samaa vauhtia kuin kuukautta aiemmin. Monilla kehittyvillä markkinoilla inflaatiiovauhti kiihtyi tätä jyrkemmin, koska elintarvikkeiden osuus niiden hintaindeksissä on merkittävämpi kuin muualla. Tuotantopanosten maailmanlaajuisia hintoja koskevat kyselytulokset viittaavat siihen, että keskimääräiset kustannukset nousivat voimakkaasti marraskuussa sekä tehdasteollisuudessa että palveluilla.

Kuvio 1. OECD-maiden teollisuustuotanto

(kuukausihavaintoja, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähteet: OECD ja EKP:n laskelmat.

Huom. Tuorein havainto on lokakuulta 2007; ilman euroaluetta laskettu OECD-maiden lukema on kuitenkin syyskuulta 2007. Tiedot on laskettu kolmen kuukauden liukuvina keskiarvoina vastaavasta edellisestä kolmen kuukauden jaksosta.

YHDYSVALLAT

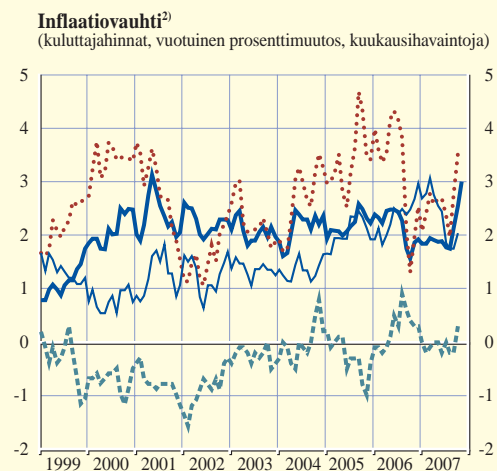
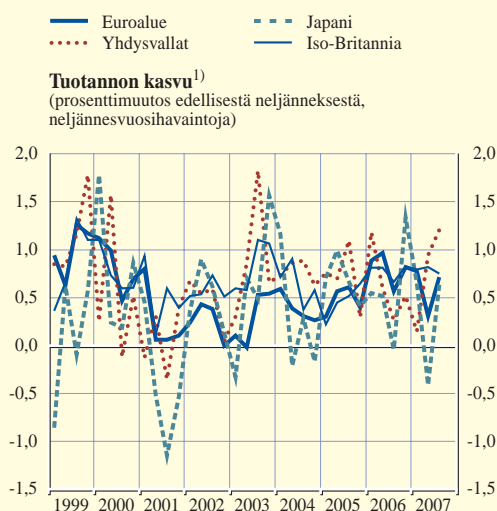
Yhdysvalloissa taloudellinen toimeliaisuus on jatkunut vahvana huolimatta asuntomarkkinoilla meneillään olevasta korjausliikkeestä ja rahoitusmarkkinoiden kuohunnasta. Julkaistujen ennakkotietojen mukaan BKT:n määrä kasvoi kolmannella vuosineljänneksellä edellisestä neljänneksestä vuositasolle korotettuna 4,9 %. Toisella neljänneksellä kasvu oli ollut 3,8 %. Kasvua tukivat varsinkin yllättävän vilkas nettovienti ja suhteellisen vahva yksityinen kulutus, jotka taasoittivat asuinrakentamisen hidastavaa vaikutusta. Kolmannen vuosineljänneksen BKT-kasvuennustetta korjattiin arvioitua nopeammaksi samalla, kun yksityinen kulutus osoittautui jonkin verran aiempia oletuksia heikommaksi.

Hintakehitystä kuvaava, kesäkuukausina jonkin verran hidastunut vuotuinen kuluttajahintainflaatio on viime aikoina jälleen kiihtynyt. Käänte johtuu lähinnä energian hinnoista, jotka ovat nousseet jyrkästi varsinkin vertailuajankohdan voimakkaan vaikutuksen vuoksi, ja elintarvikkeiden hinnoista, joiden vuotuinen muutosvauhti on nopeutunut tammikuusta 2007 alkaen. Lokakuun kuluttajahintainflaatio oli 3,5 %, eli 0,8 prosenttiyksikköä nopeampi kuin kuuden kuukauden keskiarvo toukokuusta lokakuuhun. Samalla pohjainflaatio (kuluttajahintojen nousu laskettuna ilman energian ja elintarvikkeiden hintoja) on pysynyt maltillisemmalla tasolla. Lokakuussa pohjainflaatio 2,2 % vastasi sen kuuden kuukauden keskiarvoa.

BKT:n kasvuvauhdin odotetaan jatkossa hidastuvan alkaen vuoden 2007 viimeisestä neljänneksestä, kun asuntomarkkinoiden syvenevän korjausliikkeen ja rahoitusmarkkinoilla jatkuvan epävakauden ennakoitaan entistä enemmän rajoittavan kasvua. Myös jonkin verran tasaantuvien työmarkkinoiden ja energian korkeiden hintojen arvioidaan hidastavan kulutuksen reaalista kasvua. Toisaalta voimakas ulkomainen kysyntä ja dollarin kurssin heikkeneminen todennäköisesti tukevat edelleen vientiä ja samalla BKT:n kasvua. Ulkomaankaupan osuus Yhdysvaltain taloudesta on kuitenkin suhteellisen pieni, ja taloudellisten indikaattorien uusimmat tiedot osoittavat viennin kasvuvauhdin olevan hidastumassa. Vaikka energian hinnat ovat viime aikoina nousseet voimakkaasti ja Yhdysvaltain dollari on heikentynyt, inflaatio-odotukset ovat pysyneet suhteellisen vakaina.

Yhdysvaltain keskuspankin avomarkkinakomitea päätti 31.10.2007 pitämässään kokouksessa laskea federal funds -tavoitekorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 4,50 prosenttiin. Samalla se päätti alentaa maksuvalmiuskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 5,00 prosenttiin.

Kuvio 2. Keskeisten teollistuneiden talouksien kehitys pääpiirteittäin



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

1) Eurostatin tiedot euroalueen ja Ison-Britannian osalta; Yhdysvaltain ja Japanin osalta kansalliset tiedot. BKT-luvut on puhdistettu kausivaihtelusta.

2) YKHI euroalueen ja Ison-Britannian osalta; kuluttajahintaindeksi Yhdysvaltain ja Japanin osalta.

JAPANI

Japanissa talouskasvu on elpynyt edelleen samalla, kun inflaatiovauhti on pysynyt vaimeana. Tuotantoa ovat vauhdittaneet vakaa kotimainen kysyntä ja vahva vienti. Virallisten hallituslähteiden julkistamien ensimmäisten alustavien tietojen mukaan talouskasvu elpyi vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä supistuttuaan toisella neljänneksellä. Elpymisen syynä oli voimistunut ulkomainen kysyntä varsinkin muissa Aasian maissa. BKT:n määrä kasvoi vuosineljänneksellä 0,6 % eli nopeammin kuin markkinoilla oli odotettu. Edellisen neljänneksen kasvuvauhti oli ollut -0,4 %.

Kuluttajahintainflaatio on pysynyt maltillisena (ks. kuvio 2) erityisesti palkkoihin edelleen kohdistuneiden laskupaineiden vuoksi. Lokakuussa 2007 kuluttajahintainflaatio muuttui ensimmäistä kertaa joulukuun 2006 jälkeen jälleen positiiviseksi. Kuluttajahintaindeksin vuotuinen muutos oli 0,3 % oltuaan syyskuussa -0,2 %. Ilman tuoreita elintarvikkeita laskettu kuluttajahintaindeksin vuotuinen muutos oli lokakuussa 0,1 %, kun se oli kuukautta aiemmin ollut -0,1 %.

Japanin keskuspankki päätti 13.11.2007 pitämässään kokouksessa jättää vakuudettomien yön yli -luottojen tavoitekoron ennalleen 0,50 prosenttiin.

ISO-BRITANNIA

Isossa-Britanniassa tuotanto on kasvanut viime vuosineljänneksen aikana ripeästi. Kasvu on vastannut pitkän aikavälin keskiarvoa 0,7 % tai ollut sitäkin nopeampaa (ks. kuvio 2). Kolmannella vuosineljänneksellä BKT kasvoi edelliseen neljännekseen verrattuna 0,7 % yksityisen kulutuksen ja kiinteän pääoman bruttomuodostuksen vauhdittamana. Nettoviennin osuus BKT:n kasvusta oli negatiivinen, koska tuonnin kasvu nopeutui kotimaisen kysynnän ja viennin vilkkauten ansiosta. BKT:n vuosineljänneksen kasvun odotetaan hidastuvan tulevien vuosineljännesten aikana.

Hidastuttuaan kuutena kuukautena peräkkäin YKHI-inflaatio kiihtyi jälleen lokakuussa 2,1 prosenttiin edelliskuukauden 1,8 prosentin vauhdista. Kiihtyminen johtuu pääasiassa siitä, että poltto- ja voiteluaineiden sekä joidenkin elintarvikkeiden hinnat nousivat. Lyhyellä aikavälillä inflaatiovauhdin odotetaan pysyvän yli 2,0 prosentissa energian, elintarvikkeiden ja tuontituotteiden hinnannousun vuoksi.

Englannin pankin rahapoliittinen komitea päätti 6.12.2007 laskea keskeistä ohjauskorkoaan 0,25 prosenttiyksikköä 5,5 prosenttiin. Päätös tehtiin, sillä alkoi näkyä orastavia merkkejä kasvun hidastumisesta, rahoitusmarkkinoiden tilanteen heikkenemisestä ja luotonantoehtojen kiristymisestä.

MUUT EUROOPAN MAAT

Muissa euroalueen ulkopuolisissa EU-maissa tuotannon kasvu on jatkunut viime vuosineljänneksen aikana voimakkaana kotimaisen kysynnän vakaan kasvun vuoksi. Muun muassa sääolosuhteiden aiheuttamista toimitusvaikeuksista johtuva elintarvikkeiden hinnannousu on vauhdittanut huomattavasti monien maiden inflaatiokehitystä.

Ruotsissa ja Tanskassa reaali-talous on viime vuosineljänneksinä kehittynyt eri suuntiin. Tanskassa BKT:n kasvu hidastui vuosineljänneksellä -0,4 prosenttiin vuoden 2007 toisella neljänneksellä, kun taas Ruotsissa tuotannon kasvu nopeutui 0,9 prosenttiin. Tanskan kehitys johtui pääasiassa siitä, että kotimainen kysyntä hiipui huomattavasti, kun sitä vastoin Ruotsissa sekä yksityinen että julkinen kulutus vilkastuivat. YKHI-inflaatio on viime kuukausina kiihtynyt molemmissa maissa vallinneelta maltilliselta tasolta. YKHI-inflaatio nopeutui lokakuussa Tanskassa 1,8 prosenttiin ja Ruotsissa 1,9 prosenttiin.

Neljästä suurimmasta Keski- ja Itä-Euroopan taloudesta Tšekissä ja Puolassa tuotannon kasvu on jatkunut viime vuosineljänneksinä reippaana, kun taas Unkarissa ja Romaniassa kasvu on vaimentunut. BKT:n kasvua kiihdytti pääasiassa kotimainen kysyntä lukuun ottamatta Unkaria, missä kasvun nopeutuminen johtui lähinnä nettoviennistä. Luottamusta kuvaavat indikaattorit viittaavat Unkarin ja Romanian talouskasvun vähittäiseen heikkenemiseen myös lähikuukausina. Inflaatiovauhdin muutokset ovat näissä neljässä maassa hyvin erilaisia. Tšekissä YKHI-inflaatio kiihtyi lokakuussa 4,0 prosenttiin vertailuajankohdasta johtuvien tekijöiden vuoksi, kun taas Puolassa inflaatio nopeutui 3,1 prosenttiin lähinnä energian hintojen nousun vaikutuksesta. Sekä Unkarissa että Romaniassa YKHI-inflaatiovauhti kiihtyi 6,9 prosenttiin elintarvikkeiden ja energian hintojen nousun vuoksi. Unkarissa YKHI-inflaatiovauhti on pysynyt viimeisen vuoden aikana nopeana julkisen talouden vakauttamistoimiin liittyvän välillisten verojen ja säänneltyjen hintojen nousun takia. Lähikuukausina inflaatio uhkaa kiihtyä elintarvikkeiden ja energian hintojen nousun vuoksi kaikissa näissä maissa.

Useimmissa pienissä euroalueen ulkopuolisissa EU-maissa BKT on viime vuosineljänneksinä kasvanut voimakkaasti lähinnä vahvan kotimaisen kysynnän tukemana. Kysyntää vauhdittavat nopea luottojen määrän kasvu, työllisyystilanteen koheneminen ja palkkojen nousu. Luottamusta kuvaavat indikaattorit viittaavat siihen, että talouskasvu hidastuu vähitellen lähikuukausina. Vuotuinen YKHI-inflaatio on viime kuukausina kiihtynyt nopeasti ja on edelleen korkea useimmissa nopeimman kasvun maissa, kuten Bulgariassa ja Baltian maissa. Lyhyen aikavälin inflaationäkymiin heijastuu olennaisesti suuri epävarmuus elintarvikkeiden ja energian hinnanvaihteluista. Samalla palkkojen nousupaineet ovat suuret monissa maissa ja etenkin niissä, joissa kasvu on nopeinta.

Venäjän BKT:n kasvu jatkui vahvana vuoden 2007 toisella neljänneksellä, jolloin se oli vuositasolla 7,8 %. Talouskasvua kuvaavat ennakoivat indikaattorit viittaavat siihen, että pääasiassa kotimaisen kysynnän vauhdittama kasvu on jatkunut myös vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä. Inflaatiovauhti on edelleen kiihtynyt ja ylsi lokakuussa vuositasolla 10,8 prosenttiin (syyskuussa se oli ollut 9,4 %).

KEHITTYVÄ AASIA

Kehittyvässä Aasiassa kasvu jatkui voimakkaana erityisesti alueen suurimmissa talouksissa. Inflaatiopaineet lisääntyivät entisestään Kiinassa, mutta muissa suurissa talouksissa ne pysyivät maltillisina.

Kiinan talouskasvu oli edelleen vahvaa. Kolmannella neljänneksellä BKT:n määrä kasvoi vuositasolla 11,5 %, eli hieman edellisen vuosineljänneksen 11,9 prosentin kasvuvauhtia hitaammin, mutta pysyi edelleen vuoden alkupuoliskon keskimääräisen kasvuvauhdin tasolla. Kasvua pitävät yllä huomattavat kotimaiset investoinnit ja nettovienti. Vaikka viennin kasvu hidastui hieman heinäkuun ja lokakuun välisenä aikana, ulkomaankaupan ylijäämä kasvoi edelleen ja kohosi vuoden 2007 ensimmäisten kymmenen kuukauden aikana kumulatiivisesti laskettuna 213 miljardiin Yhdysvaltain dollariin. Tämä määrä oli 20 % enemmän kuin koko edellisvuoden ylijäämä. Samalla valuuttavaranto suureni edelleen ja oli syyskuun 2007 lopussa yhteensä 1 433 miljardia Yhdysvaltain dollaria. Kuluttajahintainflaatio nopeutui lokakuussa elokuuiselle 6,5 prosentin tasolle, kun se ensin syyskuussa oli hidastunut hieman. Syynä inflaation nopeutumiseen oli lähinnä elintarvikkeiden hinnannousu. Marraskuun 26. päivänä Kiinan keskuspankki korotti rahalaitosten vähimmäisvarantovaatimusta 0,50 prosenttiyksikköä 13,5 prosenttiin. Korotus oli yhdeksäs tämän vuoden aikana.

Koreassa BKT:n määrä kasvoi vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä 5,2 prosentin vuosivauhtia, kun kasvuvauhti oli ollut edellisellä neljänneksellä 5,0 %. Vuotuinen kuluttajahintainflaatio nopeutui marraskuussa 3,5 prosenttiin edelliskuukauden 3,0 prosentista. Pääsiallisena syynä oli elintarvik-

keiden ja raaka-aineiden hinnannousu. Intian talouskasvu jatkui vakaana, ja BKT:n määrä kasvoi kolmannella vuosineljänneksellä keskimäärin 8,9 prosentin vauhtia. Kasvu oli hieman hitaampaa kuin edellisellä neljänneksellä, jolloin se oli ollut 9,3 %. Intian keskuspankin tärkein inflaatiomittari on tukkuhintainflaatio, jonka vauhti oli marraskuussa 3,1 %.

Yleiset talousnäkymät ovat kehittyvän Aasian maissa suotuisat, ja niitä tukevat vakaa kotimaisen kysynnän kasvu ja viennin reipas kasvu.

LATALAINEN AMERIKKA

Latinalaisen Amerikan vahvaa talouskasvua piti yllä kotimainen kysyntä. Meksikossa BKT:n määrän vuotuinen kasvu elpyi vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä 3,7 prosenttiin, kun kasvuvauhti oli ollut toisella neljänneksellä 2,8 %. Vuotuinen kuluttajahintainflaatio oli kolmannella neljänneksellä keskimäärin 4 %, joten se oli pysynyt jokseenkin samana kuin kahdella edellisellä neljänneksellä. Meksikon keskuspankki nosti 26.10.2007 ohjauskorkoaan 0,25 prosenttiyksikköä 7,5 prosenttiin. Brasiliassa teollisuustuotannon voimistuminen jatkui, ja kolmannella vuosineljänneksellä sen kasvu oli vuositasolla 6,3 %, kun vuoden 2007 alkupuoliskon kasvuvauhti oli ollut keskimäärin 4,8 %. Lokakuussa vuotuinen kuluttajahintainflaatio nopeutui hieman 4,1 prosenttiin. Argentiinassa tuotannon kasvu on edelleen ollut kiivasta, ja kolmannella vuosineljänneksellä teollisuustuotannon vuotuinen kasvuvauhti oli 6,9 %. Vaikka vuotuinen kuluttajahintainflaatio jatkoi hidastumistaan, se pysyi edelleen nopeana. Kolmannella vuosineljänneksellä keskimääräinen inflaatiovauhti oli 8,6 %, kun se oli ollut edellisinä kuutena kuukautena 9,2 %.

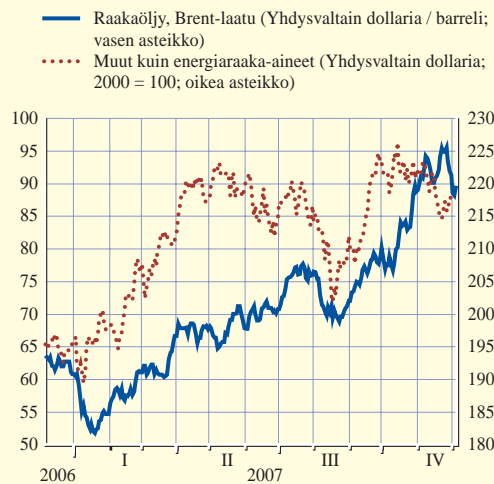
Kokonaisuudessaan Latinalaisen Amerikan talousnäkymät ovat edelleen suotuisat rahoitusmarkkinoiden aiemman kuohunnan heijastusvaikutuksiin liittyvästä epävarmuudesta huolimatta, ja kotimaisen kysynnän odotetaan pysyvän kasvun pääasiallisena vauhdittajana.

1.2 RAAKA-AINEMARKKINAT

Öljyn hinta nousi lähes koko marraskuun ajan, ja raakaöljyn (US West Texas Intermediate- ja Brent-laatu) barrelihinta kohosi uudelle ennätystasolle selvästi yli 90 Yhdysvaltain dollariin. Marraskuun lopulla ja joulukuun alussa öljyn hinta halpeni selvästi. Joulukuun 5. päivänä raakaöljyn (Brent) hinta oli 89,7 Yhdysvaltain dollaria barreilta, eli noin 48 % korkeampi kuin vuoden alussa. Öljyn hinnannousu on johtunut lähinnä markkinoiden perustekijöiden tiukkenemisestä ja jatkuvista geopoliittisista jännitteistä. Varsinkin vuodenaikaan nähden epätavallinen varastojen pieneneminen kolmannella vuosineljänneksellä herätti huolta siitä, että raaka-aineiden toimittajien on entistä vaikeampi vastata maailmanlaajuiseen kysyntään ennen pohjoisen pallonpuoliskon talven alkua. Kansainvälisen energiajärjestön (IEA) marraskuisen öljyraportin mukaan OECD:n varastot ehtyivät edelleen lokakuussa ja marraskuun alussa, mikä johtui suuresta kysynnästä ja rajallisesta tarjonnasta. Hinnannousua on kuitenkin hillinnyt tieto siitä, että kysynnän kasvu mahdollisesti laantuu öljyn korkean hinnan vuoksi sekä sen takia, että Yhdysvaltain talouskasvu saattaa hidastua. IEA:n mukaan energian hintojen nousu on jo vaikuttanut öljyn kysyntään varsinkin OECD-maissa. Siksi ne ovat tarkistaneet alaspäin öljyn maailmanlaajuisen kysynnän kasvua koskevaa ennustetta vuodelle 2008. Nyt kasvun odotetaan jäävän 2,3 prosenttiin (silti se on edelleen nopeampi kuin vuodelle 2007 ennustettu 1,2 prosentin kasvu). Tuotantomäärän kasvattamista koskevista lisääntyvistä vetoimuksista huolimatta OPEC-maiden ministerit päättivät kuitenkin 5.12.2007 pitämässään kokouksessa jättää tuotantomäärät ennalleen.

Öljyn kysyntä jatkuu vilkkaana eivätkä geopoliittiset ja toimituksia koskevat riskit ole poistuneet. Tämän vuoksi se, että varakapasiteetti pysyy edelleen pienenä, pitää öljyn hinnan todennäköisesti

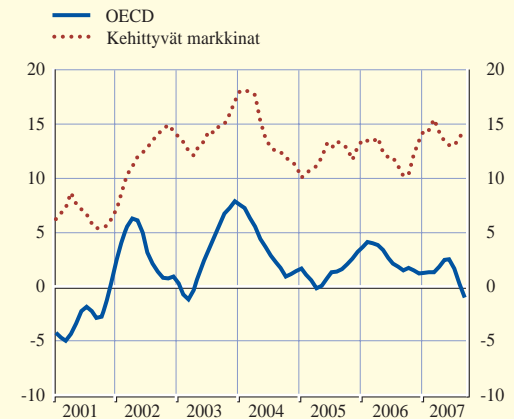
Kuvio 3. Raaka-ainemarkkinoiden kehitys pääpiirteittäin



Lähteet: Bloomberg ja HWWA.

Kuvio 4. OECD:n ennakoiva yhdistelmäindikaattori

(6 kk:n muutosvauhti)



Lähde: OECD.

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

korkeana, ellei OPEC muuta politiikkaansa. Futuurimarkkinoiden perusteella öljymarkkinoiden osapuolet odottavat hintojen pysyvän korkeina, vaikka niiden arvioidaan vuoden 2008 loppuun mennessä hieman laskevan kohti 88 dollaria.

Muiden raaka-aineiden kuin energian hinnat nousivat voimakkaasti syyskuussa, mutta vaihtelivat suhteellisen voimakkaasti loka- ja marraskuussa. Muiden raaka-aineiden kuin energian yleinen hintaindeksi (laskettuna Yhdysvaltain dollareissa) oli marraskuussa 2007 noin 14 % korkeampi kuin vuotta aiemmin, kun kohonneet maataloustuotteiden hinnat kumosivat täysin metallin hintojen alentumisen vaikutuksen. Varsinkin elintarvikkeiden hinnat jatkoivat nousuaan, vaikka hinnannousu alkoi hieman laantua syyskuun lopun erittäin nopealta tasolta. Öljykasvien siementen ja öljyjen hinnat nousivat edelleen marraskuussa, kun biopolttoaineiden voimakas kysyntä ja soijapapujen sekä muiden öljykasvien siementen vähenevät tuotantomäärät pitivät markkinatilanteen erittäin tiukkana.

I.3 TALOUSKEHITYKSEN NÄKYMÄT EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

Maailmantalouden vakaa, vaikkakin heikkenevä kasvu lupaa keskipitkällä aikavälillä hyvää euroalueen tavaroiden ja palvelujen ulkomaisen kysynnän kehitykselle. Syyskuussa suurten OECD:n ulkopuolisten maiden talouksia koskeva ennakoiva yhdistelmäindikaattori viittasi siihen, että vakaa kasvu jatkuu Kiinassa, Intiassa ja Brasiliassa ja että näkymät kohenevat hienokseltaan Venäjällä. Sen sijaan indikaattori osoitti näkymien heikkenevän useimmissa OECD-maissa (ks. kuvio 4).

Kaiken kaikkiaan talouskasvuarvioihin liittyvien riskien katsotaan painottuvan hitaamman kasvun suuntaan. Riskit liittyvät pääasiassa rahoitusmarkkinoilla jatkuvaan riskien uudelleenarviointiin, joka voi heikentää laajemminkin rahoitusehtoja ja luottamusta sekä maailmantalouden ja euroalueen talouden kasvua. Lisäksi on olemassa riski, että öljyn, raaka-aineiden ja maataloustuotteiden hinnat nousevat edelleen. Myös huoli protektionismipaineista ja maailmanlaajuisten tasapainottomuuksien mahdollisesta hallitsemattomasta kehityksestä on todellinen.

2 RAHATALOUS JA RAHOITUSMARKKINAT

2.1 RAHAN MÄÄRÄ JA RAHALAITOSTEN LUOTOT

Rahan määrä trendikasvu oli euroalueella yhä voimakasta elo-lokakuussa 2007. Tämä näkyi siinä, että M3 ja luotonanto kasvoivat edelleen nopeasti. Tähän mennessä rahoitusmarkkinoiden levottomuus näyttää vaikuttaneen vain vähän laivean raha-aggregaatin ja luottojen kehitykseen, joskin se on saattanut vaikuttaa joihinkin tiettyihin rahalaitosten tase-eriin. Viimeaikaiset tiedot viittaavat erityisesti siihen, että pankkilainojen tarjonta ei ole vakavasti häiriintynyt. Näistä tiedoista ei myöskään – ainakaan vielä – ilmene, että luottoja koskeviin kokonaistietoihin olisi vaikuttanut aikaisemmin arvopaperistettujen lainojen tai luottotuotteiden siirtäminen takaisin taseisiin. Tästä syystä luottojen jatkuva nopea lisääntyminen, joka edelleen kiihdyttää merkittävästi rahan määrän kasvua, näyttää johtuvan pikemminkin normaalista lainanottokäyttäytymisestä kuin rahoitusmarkkinoiden ongelmista. Vaikka verrattain loivan tuottokäyrän rahan määrän kasvua kiihdyttävä vaikutus viittaa siihen, että M3:n vuotuinen kasvuvauhti saattaa tällä hetkellä saada rahan määrän trendikasvun näyttämään suuremmalta kuin se todellisuudessa on, rahan määrän ja luottojen kasvu on kaiken kaikkiaan yhä nopeaa. Kun monetaarista likviditeettiä on jo runsaasti, tämä viittaa siihen, että hintavakauteen kohdistuu inflaation kiihtymisen riskejä keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä.

LAVEA RAHA-AGGREGAATTI M3

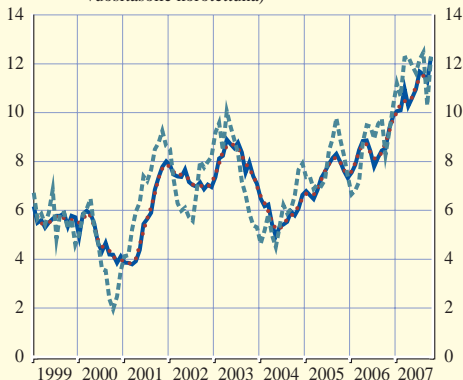
M3:n vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä edelleen 11,5 prosenttiin, kun se oli ollut toisella neljänneksellä 10,6 % ja ensimmäisellä neljänneksellä 10,2 %. Tämä oli nopein vuotuinen kasvuvauhti talous- ja rahaliiton kolmannen vaiheen alkamisen jälkeen.¹ M3:n vuotuinen kasvuvauhti hidastui hieman elo-syyskuussa ennen kuin se kiihtyi uudelleen lokakuussa 12,3 prosenttiin (ks. kuvio 5). Sijoitusten siirtojen arvioidulla vaikutuksella korjatun M3:n vuotuinen kasvuvauhti kehittyi samalla tavoin kuin virallisen M3:n kasvuvauhti (ks. kuvio 6).

1 Se oli myös nopein vuotuinen kasvuvauhti 1980-luvun alun jälkeen, kun perusteena ovat M3:n synteettiset arviot vuotta 1999 edeltävältä ajalta.

Kuvio 5. M3:n kasvu

(prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

- M3 (vuotuinen kasvuvauhti)
- M3 (vuotuisen kasvuvauhdin kolmen kuukauden keskitetty liukuva keskiarvo)
- - - M3 (kuuden kuukauden kasvuvauhti vuositasolle korotettuna)

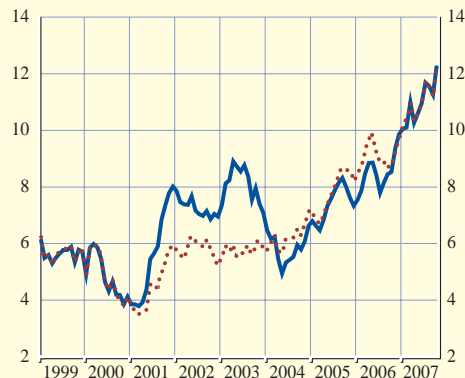


Lähde: EKP.

Kuvio 6. M3 sekä sijoitusten siirtojen arvioidulla vaikutuksella korjattu M3

(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

- Virallinen M3
- Sijoitusten siirtojen arvioidulla vaikutuksella korjattu M3¹⁾



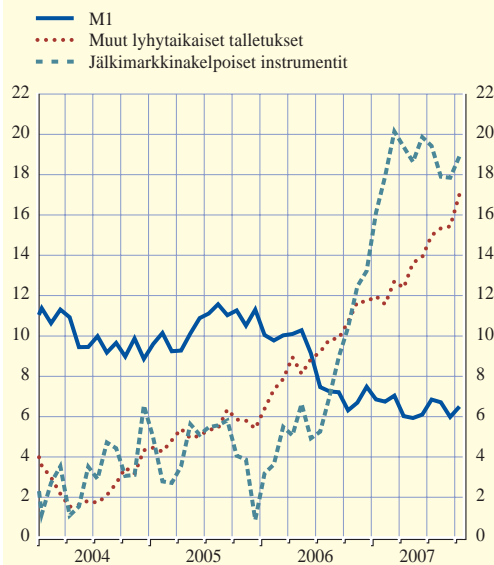
Lähde: EKP.

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

Laaja rahatalouden analyysi viittaa siihen, että M3:n viimeaikainen vahva kasvu saa rahan määrän trendikasvun näyttämään jonkin verran suuremmalta kuin se todellisuudessa on. M3:n viimeaikainen kasvu on osin esimerkiksi johtunut loivasta – ja aika ajoin jopa käänteisestä – tuotokäyrästä. Tässä tilanteessa rahalaitosten lyhytaikaisille talletuksille maksettu korko on ollut houkuttelevampi kuin pidempiaikaisille talletuksille ja arvopapereille maksettu tuotto. Tästä syystä sijoituksia on siirretty M3:een sisältyviin lyhyempiaikaisiin talletuksiin ja jälkimarkkinakelpoisiin arvopapereihin, koska nämä rahoitusvarat ovat likvidimpiä ja vähemmän riskipitoisia ja kustannukset tuottoon nähden vähäiset. Siten M3:n vahvaa kasvua kiihdyttää jossain määrin rahavarojen spekulatiivinen kysyntä. Tätä näkemystä tukee hidastuva suuntaus, joka M1:n vuotuisessa kasvuvauhdissa on ollut havaittavissa vuoden 2005 lopusta. Tämä kehitys viittaa siihen, että rahan määrän kasvu on jonkin verran maltillistunut, kun rahapolitiikan elvyttävästä mitoituksista on luovuttu korottamalla EKP:n ohjaukorkoja (ks. kuvio 7). Vaikka nämä vaikutukset otettaisiin huomioon, M3:n kokonaiskasvu näyttää kuitenkin pysyneen vahvana vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä.

Kuvio 7. M3:n pääerät

(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: EKP.

Rahan määrän vahvaa kasvua vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä kiihdytti jälleen yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen nopea kasvuvauhti. Rahalaitosten lainananto yksityiselle sektorille kasvoi yli 10 prosentin vuosivauhtia seitsemättä peräkkäistä vuosineljännestä. Rahalaitosten yrityksille ja kotitalouksille myöntämien lainojen voimakas kasvu neljän viime kuukauden aikana näyttää osoittavan vääräksi sen käsityksen, että rahoitusmarkkinoiden äskettäinen levottomuus olisi aiheuttanut vakavia häiriöitä rahalaitosten lainantarjontaan. Kun tarkastellaan useita rahan määrää ja luottoja mittaavia tunnuslukuja yleisemmin, tähän mennessä on näkynyt vain vähän merkkejä siitä, että rahoitusmarkkinoiden levottomuus olisi vaikuttanut merkittävästi rahan määrän kokonaiskasvuun.² Joitain vaikutuksia on levottomuuden luonteen ja syiden mukaisesti ollut nähtävissä tietyissä rahalaitosten taseen erissä, jotka liittyvät läheisesti rahamarkkinoihin ja omaisuusvakuudellisten arvopapereiden markkinoihin. Vaikutuksia on havaittu erityisesti rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksiin tehdyissä sijoituksissa, rahalaitosten lyhytaikaisten velkapapereiden kehityksessä ja jossain määrin muiden rahoituksenvälittäjien lainojen ja talletusten kehityksessä.

Rahoitusmarkkinoiden viimeaikainen levottomuus on korostanut rahalaitosten ratkaisevaa merkitystä kansantalouden ja rahoitusjärjestelmän likviditeetin tarjoajina myös pankkitoiminnan ns. originate and distribute -mallissa, jossa rahalaitokset myyvät myöntämänsä lainat sijoittajille. Rahalaitossektori vaikuttaa siten keskeisesti siihen, miten rahoitusmarkkinoiden levottomuus leviää laajemmin rahoitussektorille ja viime kädessä reaaliselouteen. Rahalaitosten taseiden rahataloutta koskevien tietojen analyysi on antanut tärkeää tietoa levottomuuden vaikutuksista rahan määrän kehitykseen.

² Ks. myös marraskuun 2007 Kuukausikatsauksen kehikko 2 ”The impact of the financial market turmoil on money and credit developments”.

Samoin se on antanut yleisemminkin tietoa siitä, miten yksityinen sektori on reagoinut rahoitusmarkkinoiden epävakaudesta johtuvaan epävarmuuden lisääntymiseen.

Kun otetaan huomioon levottomuuden (vähäinen) vaikutus rahan määrän kasvuun, rahalaitosten tasetietojen laaja tarkastelu viittaa kaiken kaikkiaan siihen, että rahan määrän kasvu on pysynyt vahvana, vaikka tuottokäyrän loivuus on kiihdyttänyt M3:n kasvua.

M3:N PÄÄERÄT

Vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä M1:n vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi hieman eli 6,5 prosenttiin (toisen neljänneksen 6,2 prosentista), vaikka se jäi selvästi vuosien 2003 ja 2004 kasvuvauhtia hitaammaksi (ks. taulukko 1).³ Lokakuussa M1:n vuotuinen kasvuvauhti pysyi samana kuin kolmannella neljänneksellä. M1:een vaikuttaa tällä hetkellä kaksi vastakkaista tekijää. Yhtäältä M1:n hallussapidon vaihtoehtoiskustannusten suureneminen, joka liittyy siihen, että EKP:n ohjauskorkoja on nostettu joulukuusta 2005 lähtien, vaimentaa sen kasvua. Toisaalta talouskasvun jatkuminen voimakkaana on lisännyt transaktioihin liittyvää M1:n kysyntää, ja M1 halutaan pitää puskurina rahoitusmarkkinoiden viimeaikaisen levottomuuden vuoksi.

Tämä suuntaus näkyy myös M1:n tärkeimmän aluerän eli yön yli -talletusten vuotuisessa kasvuvauhdissa, joka kiihtyi lokakuussa 6,2 prosenttiin, kun se oli ollut kolmannella neljänneksellä 6,1 % ja toisella neljänneksellä 5,5 %. Samaan aikaan liikkeessä olevan rahan vuotuinen kasvuvauhti heikkeni lokakuussa edelleen 8,1 prosenttiin kolmannen neljänneksen 8,8 prosentista ja toisen neljänneksen 10,0 prosentista. Tämä viittaa siihen, että euron käyttöönoton vaikutus käteisen rahan kysynnän kasvuun saattaa olla hiipumassa.

Muiden lyhytaikaisten talletusten kuin yön yli -talletusten vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi edelleen lokakuussa 17,0 prosenttiin, kun se oli ollut kolmannella neljänneksellä 15,0 % ja toisella neljänneksellä 13,1 % (ks. kuvio 7). Vauhdin kiihtyminen johtui siitä, että lyhytaikaiset määräaikaistalletukset (eli enintään kahden vuoden määräaikaistalletukset) lisääntyivät edelleen nopeasti. Näiden talletus-

3 Neljännesvuositason keskimääräinen kasvuvauhti lasketaan neljänneksen keskiarvotason perusteella.

Taulukko 1. Rahataloudelliset muuttujat

(neljännesvuosikeskiarvoja, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

	Kanta prosentteina M3:sta ¹⁾	Vuotuinen kasvuvauhti					
		2006 IV	2007 I	2007 II	2007 III	2007 Sys	2007 Loka
M1	45,0	6,8	7,0	6,2	6,5	6,0	6,5
Liikkeessä oleva raha	7,2	11,1	10,5	10,0	8,8	8,2	8,1
Yön yli -talletukset	37,8	6,0	6,3	5,5	6,1	5,6	6,2
M2–M1 (= muut lyhytaikaiset talletukset)	40,1	11,1	11,9	13,1	15,0	15,4	17,0
Enintään 2 vuoden määräaikaistalletukset	22,1	25,2	29,5	33,2	37,6	38,2	41,8
Irtisanomisajaltaan enintään 3 kuukauden talletukset	18,0	1,1	-0,8	-2,1	-3,2	-3,6	-4,2
M2	85,1	8,7	9,1	9,2	10,3	10,2	11,2
M3–M2 (= jälkimarkkinakelpoiset instrumentit)	14,9	11,3	16,9	19,3	18,7	17,9	18,9
M3	100,0	9,0	10,2	10,6	11,5	11,3	12,3
Luotot euroalueelle		8,8	8,0	8,1	8,7	8,7	9,2
Luotot julkisyhteisöille		-3,1	-4,5	-4,3	-3,9	-4,3	-4,1
Lainat julkisyhteisöille		-0,4	-1,3	-1,2	-0,9	-1,5	-2,2
Luotot yksityiselle sektorille		11,9	11,1	11,0	11,7	11,6	12,2
Lainat yksityiselle sektorille		11,2	10,6	10,5	11,0	11,0	11,2
Pitkäaikaiset velat (ilman omaa pääomaa ja varauksia)		9,0	10,0	10,3	10,3	9,7	9,0

Lähde: EKP.

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

ten vuotuinen kasvuvauhti oli kolmannella neljänneksellä 37,6 %. Sen sijaan irtisanomisajaltaan enintään kolmen kuukauden talletusten kasvuvauhti hidastui yhä ja heikkeni 3,2 % kolmannella neljänneksellä. Koska lyhytaikaisten määräaikaistalletusten korko on seurannut suurin piirtein lyhyiden rahamarkkinakorkojen nousua, ero lyhytaikaisten säästötalletusten ja yön yli -talletusten korkoon (joka on noussut hitaammin) on jatkuvasti suurentunut. Tämä on edistänyt sijoitusten siirtoja M1:stä ja säästötalletuksista määräaikaistalletuksiin. Kun lisäksi tuottokäyrä on loiva, lyhytaikaiset määräaikaistalletukset ovat houkuttelevampia kuin riskipitoisemmat ja maturiteetiltaan pidemmät M3:een kuulumattomat rahoitusvarat, sillä lyhytaikaiset määräaikaistalletukset ovat likvidimpiä ja vähemmän riskipitoisia ja kustannukset tuottoon nähden ovat vähäiset. Siten ne myös edistävät sijoitusten siirtoja pois pidempiäaikaisista rahoitusvaroista.

Euroalueen tuottokäyrä on verrattain loiva, ja myös tämä on vaikuttanut myönteisesti jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien vuotuisen kasvuvauhtiin, joka oli kolmannella neljänneksellä 18,8 % ja lokakuussa 18,9 %. Samaan aikaan tällaisten instrumenttien vuotuinen kasvuvauhti hidastui edellisestä neljänneksestä. Tämä johtui rahaa hallussa pitävän sektorin rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksien nettomyynneistä heinä-lokakuussa. Rahoitusmarkkinoiden levottomuuden yhteydessä rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksien nettomääräinen purkautuminen oli erityisen runsasta (yhteensä 26 mrd. euroa) elo- ja syyskuussa. Ennen rahoitusmarkkinoiden levottomuuden alkamista jotkin rahamarkkinarahastot turvautuivat strukturoituihin lainamarkkinoihin lisätäkseen tuottoja niin, että ne ylittäsivät rahamarkkinainstrumenteista koostuvan vertailuportfolion tuoton. Riskien uudelleenarviointi näillä markkinoilla ja muutamien rahastojen rahoitusvarojen laatua koskevien huolien laaja julkistaminen näyttävät herättäneen yleistä epäilyä tämän instrumentin suhteen. Näihin rahoitusvaroihin tehtyjen sijoitusten purkautuminen näkyy runsaina sijoituksina rahalaitosten lyhytaikaisiin velkapapereihin. Neljän viime kuukauden aikana rahaa hallussa pitävän sektorin rahalaitosten lyhytaikaisten velkapaperien ostot ovat olleet suurimmillaan sitten raha- ja talousliiton kolmannen vaiheen alkamisen (ostot olivat yhteensä 57 mrd. euroa), ja tätä kautta rahalaitossektorille on tullut rahoitusta. Samaan aikaan elo-syyskuussa havaittu rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksien nettomääräinen supistuminen näyttää jossain määrin taittuneen lokakuussa. Tämä saattaa johtua siitä, että rahoitusmarkkinoiden levottomuus tarttui aivan aluksi jonkin verran näihinkin instrumentteihin, mutta sen myötä suoritettuja sijoitusten siirtoja on sittemmin palautettu.

Laajin M3:n alaerien aggregaatti, josta on saatavissa luotettavaa sektorikohtaista tietoa, ovat lyhytaikaiset talletukset ja takaisinostosopimukset (jäljempänä M3-talletukset). Kotitaloussektorin osuus M3-talletusten kokonaiskasvusta on suurin. Sen M3-talletusten kokonaismäärän vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä 7,3 prosenttiin toisen neljänneksen 6,7 prosentista. Tämä vuoden 2004 puolivälistä alkanut kasvuvauhdin kiihtyminen siis jatkui, ja sitä edistivät tulojen ja varallisuuden kasvu sekä M3-talletuksille maksettavan koron nousu. Tätä näkemystä tukee M3:n sektorikohtaista erittelyä koskeva laajempi arvio (ks. kehikko 1).

Yritysten hallussa olevien M3-talletusten vuotuinen kasvuvauhti nopeutui vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä 13,4 prosenttiin edellisen neljänneksen 13,1 prosentista. Muiden rahoituslaitosten kuin rahalaitosten hallussa olevien M3-talletusten kasvuvauhti kiihtyi kolmannella neljänneksellä vuosisatasolla 20,0 prosenttiin toisen neljänneksen 15,7 prosentista. Kasvuvauhdin nopeutuminen johtui osittain joidenkin sijoitusrahastojen tarpeesta pitää tavallista suurempia käteispuskureita.

Kehikko 1.**UUSIA ARVIOITA EUROALUEEN M3:N HALLUSSAPIDOSTA SEKTOREITTAIN**

Rahatalouden analyysin keskeisiä haasteita on laatia suoraan mitattavien rahatalouden indikaattorien, kuten lavean raha-aggregaatin M3:n, pohjalta arvioita rahan määrän trendikasvusta, sillä näin saadaan rahapolitiikan kannalta arvokkaita viitteitä hintavakautta uhkaavista riskeistä. Arvioinnin onnistumiseksi on analysoitava huolellisesti M3:n eriä ja vastaeriä sekä varojen jakautumista eri sektoreille. Rahaa hallussa pitävän sektorin alasektoreja ovat kotitaloudet (ml. voittoa tavoittelemattomat yhteisöt), yritykset, muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset (ml. vakuutusyhtiöt ja eläkerahastot sekä muut rahoituksen välittäjät kuin rahalaitokset) sekä osavaltio- ja paikallishallinto ja sosiaaliturvarahastot.

Tässä kehitössä esitellään EKP:n vastikään julkistamia uusia arvioita yksityisten sektorien hallussa olevista M3:een sisältyvistä varoista.¹ Uusissa arvioissa on neljännesvuosittaisia tietoja vuoden 1999 ensimmäisestä neljänneksestä alkaen, ja tammikuusta 2003 eteenpäin tiedot ovat kuukausittaisia. Tilastojen pohjana on käytetty laajempia kansallisia tietoja kuin aiemmin on ollut saatavilla, ja tiedot on koottu aiempaa kattavammalla menetelmällä. Nämä arviot korvaavat elokuun 2006 Kuukausikatsauksen artikkelissa ”Sectoral money holding: determinants and recent developments” julkaistut edelliset arviot.

Miten M3:een sisältyvien varojen jakautumista eri sektoreille arvioidaan?

Sektorierittelyn pohjana ovat rahalaitosten tasetilastoista saatavat tiedot eri sektorien hallussa olevista lyhytaikaisista talletuksista (ml. takaisinostosopimukset), joiden osuus koko M3:sta oli noin 80 % vuoden 2007 toisella neljänneksellä. Rahalaitossektorin konsolidoidusta taseesta annetun asetuksen EKP/2001/13 mukaisesti rahaa luova sektori on tehnyt näistä instrumenteista yksityiskohtaisen sektorierittelyn kuukausittain tammikuusta 2003 alkaen. Ajanjaksolta 1999–2002 taas on olemassa jo aiemmin julkistettut neljännesvuosittaiset arviot eri sektorien hallussa olevista talletuksista.²

Jotta päästäisiin eri sektorien hallussa olevista lyhytaikaisista talletuksista kaikkiin niiden hallussa oleviin M3:een sisältyviin varoihin, on selvitettävä rahaa hallussa pitävien sektorien osuudet liikkeessä olevista seteleistä, rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksista sekä rahalaitosten liikkeeseen laskemista yli kahden vuoden velkapapereista. Näistä instrumenteista ei kuitenkaan saada tilastotietoa suoraan tiedonantajilta, sillä rahalaitokset eivät yleensä pysty esittämään tietoja liikkeeseen laskemiensa kaupankäynnin kohteena olevien arvopaperien omistuksesta. Myöskään liikkeessä olevan rahan hallussapitäjiä ei ole helppo selvittää. Näiden M3:een sisältyvien instrumenttien jakaminen rahaa hallussa pitävien sektorien kesken perustuu siis arvioihin.³ Lisäksi on käytetty soveltuvin osin tietoja, joita kansalliset keskuspankit ovat koonneet sektorien rahoitustilejä laatiessaan.

Tarkoituksena on ryhtyä nyt julkistamaan arvioita kotitalouksien, yritysten ja muiden rahoituksen välittäjien kuin rahalaitosten hallussa olevista M3:een sisältyvistä varoista. Muiden rahoituksen

1 Uudet arviot löytyvät EKP:n verkkosivuilta osoitteista <http://sdw.ecb.europa.eu> ja <http://www.ecb.europa.eu/stats/money/aggregates/sectorialm>. Jälkimmäisellä sivulla on myös tietoa arviointimenetelmistä.

2 Neljännesvuosittaiset arviot vuoden 1991 ensimmäisestä neljänneksestä lähtien ovat saatavilla EKP:n verkkosivuilla osoitteessa <http://sdw.ecb.europa.eu>. Tarkempia yksityiskohtia on vuoden 2006 elokuun Kuukausikatsauksen kehitössä 1, ”New euro area historical series on holdings of M3 deposits by sector”.

3 Arvioissa on mukana EKP:lle suuntaviivojen EKP/2007/9 ja EKP/2005/13 mukaisesti raportoituja tilastotietoja. Suuntaviivoissa EKP/2007/9 käsitellään tilastovaatimuksia raha- ja pankkitilastojen alalla (ml. tiedot muista rahoituksen välittäjistä), ja suuntaviivoissa EKP/2005/13 rahoitustilinpitoa rahaliitossa.

välittäjien kuin rahalaitosten hallussa olevat varat eritellään lisäksi vakuutusyhtiöiden ja eläkerahastojen hallussa oleviin varoihin sekä muiden rahoituksen välittäjien hallussa oleviin varoihin. Arvioissa esitetään sekä kanta- että virtatietoja.

M3:een sisältyvien varojen hallussapidon kehitys eri sektoreilla

Analysoimalla aikasarjoja eri sektorien hallussa olevista varoista saadaan hyödyllinen uusi näkökulma rahan määrän kokonaiskehityksen arviointiin. Kuviossa A esitetään uusien arvioiden pohjalta kotitalouksien, yritysten ja muiden rahoituksen välittäjien kuin rahalaitosten hallussa olevien M3:een sisältyvien varojen määrien vuotuiset kasvuvauhdit. Näiden sektoreiden hallussa olevien varojen määrät ovat kasvaneet hyvin eri tavoin vuosina 1999–2007. Uusista arvioista nähdään kotitalouksien olevan suurin rahaa hallussa pitävä sektori. Kotitalouksien hallussa oli vuoden 2007 toisella neljänneksellä noin kaksi kolmasosaa M3:een sisältyvistä varoista.

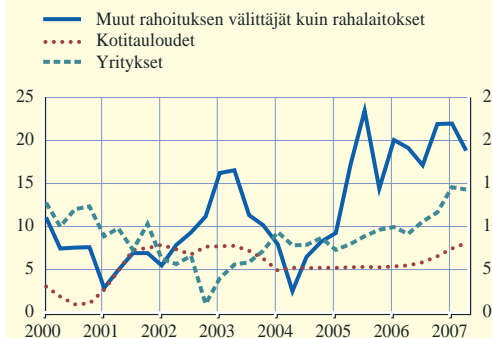
Kuviossa B esitetään kotitalouksien hallussa olevien M3:een sisältyvien varojen määrän vuotuisen kasvuvauhti tarkistetun arvion mukaan ja sitä verrataan vuoden 2006 elokuun Kuukausikatsauksessa julkaistuun aikasarjaan. Pitemmällä aikavälillä aikasarjat ovat hyvin samankaltaiset. Kotitalouksien hallussa olevien M3:een sisältyvien varojen määrä kasvoi huomattavasti vuonna 2001, ja kasvu jatkui erittäin nopeana vuoden 2003 puoliväliin, kun kotitaloudet siirsivät varallisuuttaan osakkeista M3:een sisältyviin eriin geopolittisen ja taloudellisen tilanteen sekä rahoitusmarkkinoiden epävarmuuden vuoksi.⁴ Alkuvuodesta 2004 kotitalouksien hallussa olevien M3:een sisältyvien varojen määrän kasvu oli verraten hidasta, mutta vuoden 2005 jälkipuoliskolta vuoden 2007 puoliväliin se kiihtyi merkittävästi.

Oheisessa taulukossa verrataan kolmen tärkeimmän rahaa hallussa pitävän sektorin omistusten vuotuisia kasvuvauhteja: keskimääräistä kasvua sekä kasvuvauhdin vaihtelua vuodesta 1999 vuoden 2007 toiselle neljännekselle. Tarkastelujaksolla on havaittavissa parikin tyypillistä ilmiötä. Ensinnäkin muiden rahoituksen välittäjien kuin rahalaitosten hallussa olevien M3:een sisältyvien

4 Ks. lokakuun 2005 Kuukausikatsauksen artikkeli ”Money demand and uncertainty”.

Kuvio A. Eri sektorien hallussa olevien M3:een sisältyvien varojen määrän kasvuarviot

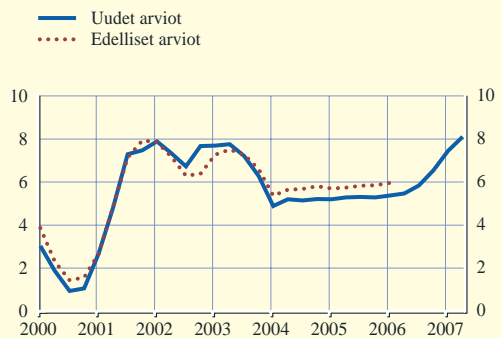
(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistamattomia tietoja)



Lähde: EKP:n arviot.

Kuvio B. Kotitalouksien hallussa olevan rahan määrän kasvu

(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistamattomia tietoja)



Lähde: EKP:n arviot.

Huom. ”Edellisillä” arvioilla tarkoitetaan vuoden 2006 elokuun Kuukausikatsauksen aikasarjaa.

Eri sektorien hallussa olevien M3:een sisältyvien varojen määrän kasvu vuodesta 1999 vuoden 2007 toiselle neljännekselle

(vuotuinen prosenttimuutos)

	Muut rahoituksen välittäjät kuin rahalaitokset	Yritykset	Kotitaloudet
Keskimäärin	11,6	9,1	5,7
Hitaimmillaan	2,5	1,0	0,9
Nopeimmillaan	23,5	14,6	8,1
Keskihajonta	6,1	3,0	2,0

Lähde: EKP:n laskelmat.

torilla olevan vähemmän riippuvaista lyhyen aikavälin kehityksestä.⁵ Samat ilmiöt ovat havaittavissa myös vuoden 2006 arvioissa.

Kaiken kaikkiaan uudet arviot vahvistavat, että kotitalouksien, yritysten ja muiden rahoituksen välittäjien kuin rahalaitosten hallussa olevien M3:een sisältyvien varojen määrät kehittyvät hyvin eri tavoin. Tarkastelemalla eri sektorien hallussa olevien varojen määrän kehitystä saadaan hyödyllinen uusi näkökulma rahan määrän kokonaiskehityksen analysointiin ja arviointiin. On kuitenkin pidettävä mielessä, että sektorikohtaiset tiedot M3:een sisältyvistä varoista ovat arvioita eivätkä ne siis välttämättä ole yhtä tarkkoja kuin tilastot eri sektorien hallussa todella olevista lyhytaikaisista talletuksista.

⁵ Myös variaatiokerroin (eli kasvuvauhdin keskihajonta jaettuna keskimääräisellä kasvuvauhdilla) vahvistaa, että muiden rahoituksen välittäjien kuin rahalaitosten hallussa olevien M3:een sisältyvien varojen määrä vaihtelee enemmän kuin kotitalouksien ja yritysten hallussa olevat määrät.

M3:N KESKEISET VASTAERÄT

M3:n vastaerien tarkastelu osoittaa rahan määrän nopean kasvun olevan edelleen yhteydessä siihen, että rahalaitosten luotonanto euroalueella oleville jatkaa vahvaa lisääntymistään. Rahalaitosten euroalueella oleville myöntämien luottojen kasvuvauhti kiihtyi vuositasolla 8,7 prosenttiin vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä, kuin se oli ollut 8,1 % toisella ja 8,0 % ensimmäisellä neljänneksellä (ks. taulukko 1). Luottojen kokonaismäärän sisällä rahalaitokset myivät edelleen nettomääräisesti julkisyhteisöjen velkapapereita kolmannella neljänneksellä, mikä vastaa maaliskuusta 2006 lähtien havaittavissa ollutta yleistä suuntausta. Rahoitusmarkkinoiden levottomuuden alkaessa rahalaitokset saattoivat myydä valtion arvopapereita saadakseen likviditeettiä ja kattaakseen rahoitustarpeita. Lokakuussa rahalaitokset kuitenkin nettomääräisesti arvioiden taas ostivat näitä arvopapereita sillä seurauksella, että niiden hallussa olevien julkisyhteisöjen arvopapereiden vuotuinen supistumisvauhti hidastui -5,1 prosenttiin kolmannen neljänneksen -5,6 prosentista. Tämä saattoi johtua siitä, että likviditeetitilanne helpottui lokakuussa hieman elo- ja syyskuun tilanteeseen nähden.

Rahalaitosten yksityiselle sektorille myöntämät luotot kasvoivat edelleen vahvasti, sillä kasvuvauhti oli lokakuussa 12,2 %, kun se oli ollut 11,7 % kolmannella ja 11,0 % toisella neljänneksellä. Lokakuinen nopeutuminen johtui lähinnä siitä, että euroalueen rahalaitokset ostivat runsaasti yksityisen sektorin arvopapereita lähinnä muilta rahoituslaitoksilta kuin rahalaitoksilta. Ostot liittyivät kuitenkin suureksi osaksi rahoitustransaktioihin, joita suoritettiin erään suuren rahoituksenvälittäjän oston yhteydessä euroalueella. Rahalaitosten hallussa olevien yksityisen sektorin arvopapereiden määrän kasvu ei toisin sanoen liittynyt suoraan rahoitusmarkkinoiden levottomuuteen, kuten olisi voitu odottaa, jos sijoituksia olisi merkittävästi siirtynyt takaisin pankkien taseisiin.

Rahalaitosten yksityiselle sektorille myöntämien lainojen kasvuvauhti kiihtyi lokakuussa 11,2 prosenttiin, kun se oli kolmannella neljänneksellä ollut 11,0 % ja toisella neljänneksellä 10,5 %. Kotitalouksille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti hidastui lokakuussa 6,8 prosenttiin kolmannen neljänneksen 7,0 prosentista ja toisen neljänneksen 7,5 prosentista. Ei siis ole merkkejä siitä, että rahoitusmarkkinoiden levottomuus olisi tähän mennessä rajoittanut lainanantoa kotitalouksille, sillä sen vaimeneminen alkoi jo vuoden 2006 toisella neljänneksellä. Lainanannon maltillistuminen on johtunut lähinnä asuntolainojen vuotuisen kasvuvauhdin heikentymisestä, kun asuntojen hintojen nousu ja asuntomarkkinat ovat rauhoittuneet useissa euroalueen talouksissa ja asuntolainojen korko on vähitellen noussut koko euroalueella muutamana viime neljänneksen aikana. Asuntolainojen kasvuvauhti oli lokakuussa 7,9 %, kun se oli kolmannella neljänneksellä ollut 8,1 %. Kulutusluottojen vuotuinen kasvuvauhti pysyi lokakuussa suurin piirtein ennallaan ja oli 5,5 %, kun se oli kolmannella neljänneksellä ollut 5,7 %. Kulutusluottojen vuotuinen kasvuvauhti on viime neljänneksen aikana hidastunut samalla kun kuluttajien luottamus on heikentynyt (ks. myös osa 2.7, jossa käsitellään rahoitusvirtoja ja kotitalouksien rahoitusasemaa).

Rahalaitosten yrityksille myöntämien lainojen vuotuinen kasvuvauhti nopeutui lokakuussa 13,9 prosenttiin, kun se oli ollut kolmannella neljänneksellä 13,8 % ja toisella neljänneksellä 12,7 %. Tätä vahvaa kasvua kiihdytti merkittävästi pitkäaikaisten lainojen kasvuvauhdin nopeutuminen, kun lyhytaikaisten lainojen kasvuvauhti sitä vastoin hieman hiipui. Erityisesti yli viiden vuoden lainojen vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi lokakuussa 12,7 prosenttiin kolmannen neljänneksen 12,6 prosentista, kun taas enintään yhden vuoden lainojen vuotuinen kasvuvauhti hidastui lokakuussa 11,8 prosenttiin kolmannen neljänneksen 12,1 prosentista. Lainojen vahvaa kasvua voidaan selittää monilla tekijöillä (ks. osa 2.6). Lainojen kasvun erittelemisen maturiteeteittain ei kuitenkaan näytä tukevan käsitystä, että luottoja olisi siirretty ”väkisin” takaisin rahalaitosten taseeseen tai että lainoitettujen yritystalojen sekä fuusioiden ja yrityskauppojen yhteydessä myönnettyjä väliaikaisia lainoja olisi pidennetty, sillä voidaan väittää, että rahalaitokset haluaisivat pitää tällaisia lainoja vain lyhyen aikaa. On kaiken kaikkiaan hyvin vähän näyttöä siitä, että rahalaitosten vahva lainananto yrityksille johtuisi luottomarkkinoiden häiriöistä. Kun arvioidaan tulevaa kehitystä, voidaan kuitenkin odottaa yrityksille myönnettävien luottojen kasvun hieman vaimenevan, kun luottoehdot ovat tiukentuneet rahoitusmarkkinoiden levottomuuden vuoksi, rahapolitiikan elvyttävästä mitoituksesta on vuoden 2005 lopusta lähtien luovuttu ja kotitalouksille myönnettyjen lainojen kasvuvauhti on hidastunut, sillä rahalaitosten yrityksille myöntämät lainat yleensä seuraavat kotitalouksille myönnettyjen lainojen kasvuvauhtia useiden neljännesten viipeellä.⁴

Rahalaitosten muille rahoituksenvälittäjille myöntämien lainojen vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi lokakuussa 22,8 prosenttiin kolmannen neljänneksen 19,8 prosentista. Tämä johtui suuressa määrin lainoista, jotka liittyivät erään rahoituksenvälittäjän oston. Lisäksi näissä lainoissa näkyy osittain se, että sijoitusrahastot haluavat entistä suurempia likviditeettipuskureita. On myös joitakin viitteitä, että lainojen kysyntä muiden rahoituksenvälittäjien keskuudessa johtuu osittain siitä, että luottoliimittejä on käytetty erityissijoitusrahastoihin ja rahoituksen välitysyhtiöihin (conduits and structured investment vehicles, SIVs), koska muilla rahoituksenvälittäjillä on ollut vaikeuksia saada varoja rahamarkkinoilta. Muiden rahoituksenvälittäjien lainankysyntä saattaa johtua myös lyhytaikaisista väliaikaisista lainoista, joita rahalaitokset tarjoavat rahoittaakseen euroalueen arvopaperistamismarkkinoiden kasvua. Tämä vastaisi havaintoa, jonka mukaan ainakaan lokakuuhun saakka markkinoilla ei näytä olleen merkkejä todelliseen myyntiin perustuvan arvopaperistamisen markkinoiden hiipumisesta. Markkinoiden hiipuminen olisi saattanut johtaa siihen, että aikaisemmin arvopaperistetut lainat tai luottotuotteet olisi siirretty takaisin rahalaitosten taseisiin, mikä ei näytä toteutuneen mer-

4 Ks. kesäkuun 2007 Kuukausikatsauksen kehikko 6 ”Euroalueen kotitalouksille ja yrityksille myönnettyjen lainojen kehitys suhdannekierron aikana”.

kittävässä määrin lokakuuhun mennessä. Yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen kasvu näyttää siten kaiken kaikkiaan aidolta, eikä ole havaittavissa merkittävää kasvutrendiä, joka johtuisi rahoitusmarkkinoiden levottomuuteen liittyvistä siirroista rahalaitosten taseisiin.

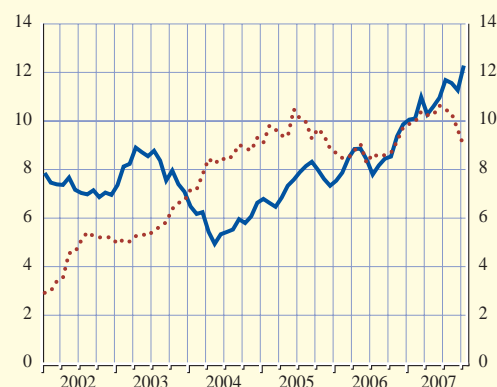
M3:n muista vastaeristä rahaa hallussa pitävän sektorin sijoitukset rahalaitosten pitkäaikaisiin (ilman omaa pääomaa ja varauksia laskettuihin) velkoihin sisältyviin instrumentteihin ovat hieman supistuneet, sillä niiden vuotuinen kasvuvauhti oli lokakuussa 9,0 %, kun se oli vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä ollut 10,3 % (ks. kuvio 8). Supistuminen johtuu osittain siitä, että rahaa hallussa pitävä sektori on siirtänyt rahalaitosten velkapapereita lyhyempiin maturiteetteihin. Ulkoisista vastaeristä rahalaitosten ulkomaisten nettosaamisten vuotuinen kasvu hidastui lokakuussa edelleen 200 miljardiin euroon, kun se oli ollut edellisenä kuukautena 204 miljardia euroa ja maaliskuussa enimmillään eli 340 miljardia euroa. Tämä viittaa siihen, että kun epävakaus oli vähäistä ja rahoitusmarkkinoiden likviditeetti runsasta, rahoitusmarkkinoiden osapuolet näkivät vuodenvaihteessa 2006–2007 euroalueella suotuisia sijoitusmahdollisuuksia, jotka ovat lakanneet olemasta kannattavia, kun riskiä on hinnoiteltu uudelleen. Aiemmin vuoden aikana havaittu huomattava pääomantuonti on sen vuoksi osittain purkautunut erityisesti elo-syyskuussa. Maksutaseen rahataloudellisesta esityksestä (tiedot saatavilla syyskuuhun saakka) käytettävissä olevien tietojen perusteella rahalaitosten ulkomaisten nettosaamisten vuotuinen kasvu johtuu lähinnä siitä, että euroalueen ulkopuolella olevat ovat sijoittaneet euroalueen velkapapereihin.

Viimeisimmät (eli lokakuuhun 2007 ulottuvat) tiedot vahvistavat kaiken kaikkiaan sen, että rahan määrä euroalueella kasvaa edelleen vahvasti. Kun otetaan huomioon verrattain loiva tuottokäyrä sekä rahamarkkinoiden levottomuuden mahdollinen vaikutus, myös rahan määrän ja luottojen kasvuvauhti on pysynyt nopeana. Rahatalouden analyysi viittaa siihen, että rahoitusmarkkinoiden levot-

Kuvio 8. M3 ja rahalaitosten pitkäaikaiset velat

(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

- M3
- Pitkäaikaiset velat (ilman omaa pääomaa ja varauksia)

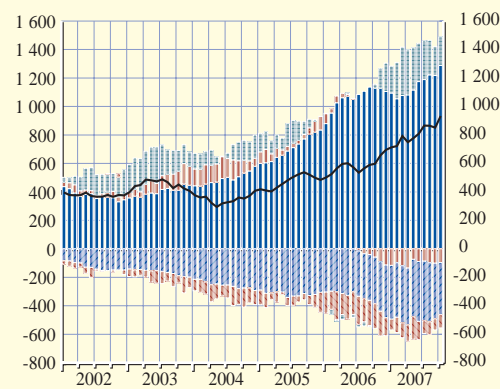


Lähde: EKP.

Kuvio 9. M3:n vastaerät

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

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



Lähde: EKP.

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

tomuus ei ole tähän mennessä vaikuttanut merkittävästi laajan raha-aggregaatin ja luottoaggregaatin kasvuun euroalueella.

KOKONAISARVIO EUROALUEEN LIKVIDITEETTITILANTEESTA

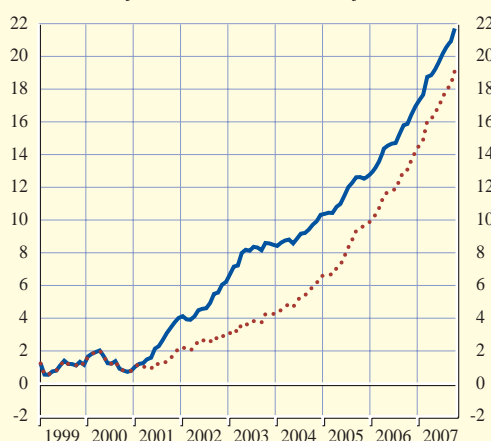
Monetaarisen likviditeetin määrä kasvoi edelleen nopeasti euroalueella vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä, mikä näkyi nimellisen ja reaalisen rahapoikkeaman kehityksessä (ks. kuviot 10 ja 11). Nimellisen rahapoikkeaman osalta nimellisen M3:n kasvun jatkuminen vahvana on johtanut siihen, että niin viralliseen M3:een perustuva rahapoikkeama kuin sijoitusten siirtojen arvioidulla vaikutuksella korjattuun M3:een perustuva rahapoikkeama ovat edelleen suurentuneet. Reaalisessa rahapoikkeamassa otetaan huomioon, että hintojen nousu on eliminoinut osan likviditeetin kertymisestä, mikä kuvastaa sitä, että inflaatiovauhti on ollut EKP:n hintavakauden määritelmän mukaista vauhtia nopeampi. Vaikka molemmat reaaliset rahapoikkeamat ovat pienempiä kuin vastaavat nimelliset poikkeamat, reaalisien poikkeamien kasvuvauhti on ollut viime neljänneksen aikana samansuuntaista.

Näillä mekaanisilla indikaattoreilla saadaan vain epätäydellisiä arvioita likviditeettitilanteesta, ja niitä tulee siksi tulkita varauksin. Tätä epävarmuutta ilmentää ainakin jossain määrin edellä mainituista neljästä indikaattorista johdettavien arvioiden laaja vaihteluväli. Kun otetaan huomioon tuottokäyrän loivuus ja rahoitusmarkkinoiden levottomuus, näiden indikaattoreiden ja erityisesti M3:n trendikasvua arvioivan laajan rahatalouden analyysin perusteella saadaan kuitenkin kokonaiskuva, että euroalueella on runsaasti likviditeettiä. Rahan määrän ja luotonannon kasvu tilanteessa, jossa likviditeettiä on jo runsaasti, viittaa hintavakautta keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä uhkaaviin inflaation kiihtymisen riskeihin.

Kuvio 10. Nimellisen rahapoikkeaman estimaatit¹⁾

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

- Viralliseen M3:een perustuva nimellinen rahapoikkeama
- Nimellinen rahapoikkeama, joka perustuu sijoitusten siirtojen arvioidulla vaikutuksella korjattuun M3:een²⁾



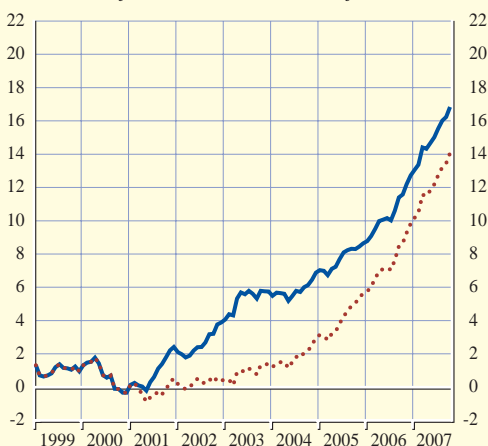
Lähde: EKP.

- 1) Nimellinen rahapoikkeama tarkoittaa eroa, joka lasketaan M3:n toteutuneesta määrästä ja M3:n kasvuvauhdin viitearvon (4½ % vuodessa) mukaisesta määrästä (perusjaksona pidettävästä) joulukuusta 1998 alkaen.
- 2) Arviot sijoitusten siirtojen vaikutuksesta M3:een perustuvat lokakuun 2004 Kuukausikatsauksen artikkelissa "Monetary analysis in real time" esitettynä menetelmään.

Kuvio 11. Reaalisen rahapoikkeaman estimaatit¹⁾

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

- Viralliseen M3:een perustuva reaalin rahapoikkeama
- Reaalinen rahapoikkeama, joka perustuu sijoitusten siirtojen arvioidulla vaikutuksella korjattuun M3:een²⁾



Lähde: EKP.

- 1) Reaalinen rahapoikkeama tarkoittaa M3:n toteutuneen määrän (M3:n nimellinen määrä deflaoituna YKHI:llä) poikkeamaa määrästä, joka olisi toteutunut, mikäli nimellinen M3 olisi kasvanut 4½ prosentin viitearvon mukaisesti ja YKHI-inflaatio olisi kehittynyt EKP:n hintavakauden määritelmän mukaisesti perusjaksona (joulukuun 1998) lähtien.
- 2) Arviot sijoitusten siirtojen vaikutuksesta M3:een perustuvat lokakuun 2004 Kuukausikatsauksen artikkelissa "Monetary analysis in real time" esitettynä menetelmään.

2.2 EI-RAHOITUSSEKTORIN RAHOITUSINVESTOINNIT JA INSTITUTIONAALISET SIIJOITAJAT

Ei-rahoitussektorin rahoitusinvestointien kokonaismäärän vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi hieman vuoden 2007 toisella neljänneksellä. Tämä johtuu lähinnä siitä, että julkisyhteisöjen rahoitusinvestoinnit ovat lisääntyneet, kun taas kotitalous- ja yrityssektorin osuus on pysynyt suurin piirtein ennallaan. Sijoitukset sijoitusrahastoihin kasvoivat vuositasolla jonkin verran toisella neljänneksellä, kun taas vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestointien kasvuvauhti pysyi suurin piirtein ennallaan.

EI-RAHOITUSSEKTORI

Ei-rahoitussektorin rahoitusinvestointien kokonaismäärän vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi 4,9 prosenttiin vuoden 2007 toisella neljänneksellä, jolta tuoreimmat käytettävissä olevat tiedot ovat, kun vauhti oli ensimmäisellä neljänneksellä ollut 4,6 % (ks. taulukko 2). Sijoitusten erittely sijoitusinstrumentin mukaan osoittaa, että kasvuvauhdin nopeutuminen johtuu erityisesti laajempien rahoitusvarojen ryhmien, kuten käteisen rahan ja talletusten, sekä osakkeiden ja osuuksien (ilman rahasto-osuuksia) entistä vahvemmassa kasvusta. Toisaalta muiden velkapapereiden kuin johdannaisten vuotuinen kasvuvauhti heikkeni hieman, kuten myös vakuutustekniseen vastuuelkaan liittyvien sijoitusten kasvuvauhti.

Kun rahoitusinvestoinnit eritellään ei-rahoitussektorin toimijoiden mukaan, voidaan todeta, että rahoitusinvestointien kokonaismäärän kasvu johtui lähinnä julkisyhteisöjen osuuden suurenemisesta (ks. kuvio 12). Niiden osuuden suureneminen saattaa liittyä siihen, että julkisyhteisöjen käytettävissä olevat tulot ovat edelleen kasvaneet, kun samaan aikaan niiden kulutuksen ja muiden kuin rahoitusinvestointien kasvuvauhti hidastui hieman vuoden 2007 toisella neljänneksellä. Kotitalous- ja yrityssektorien yhteenlaskettu osuus rahoitusinvestointien kokonaiskasvuvauhdista pysyi verrattain vakaana vuoden 2007 toisella neljänneksellä, sillä niiden osuus oli noin 4,5 prosenttiyksikköä vuotuisesta 4,9 prosentin kokonaiskasvusta (ks. osat 2.6 ja 2.7, joissa kerrotaan yksityisen sektorin rahoitusinvestointien sektorikohtaisesta kehityksestä).

Taulukko 2. Euroalueen ei-rahoitussektorin rahoitusinvestoinnit

	Kanta prosentteina kokonaismäärästä ¹⁾	Vuotuinen kasvuvauhti									
		2005 I	2005 II	2005 III	2005 IV	2006 I	2006 II	2006 III	2006 IV	2007 I	2007 II
Rahoitusinvestoinnit	100	4,1	3,9	4,0	4,5	4,6	4,7	4,7	4,6	4,6	4,9
Käteinen ja talletukset	22	5,7	5,9	5,5	6,4	6,4	6,4	7,0	6,9	7,3	7,7
Velkapaperit lukuun ottamatta johdannaisia	6	2,8	1,7	0,7	0,1	1,8	2,6	4,3	5,8	4,8	4,5
josta: lyhytaikaiset	1	-6,3	-9,6	-4,1	-12,1	8,7	10,6	19,1	35,9	26,2	24,0
josta: pitkäaikaiset	5	3,8	3,0	1,3	1,1	1,2	1,9	3,1	3,6	2,8	2,7
Osakkeet ja osuudet lukuun ottamatta rahasto-osuuksia	34	2,1	2,0	2,9	2,6	2,1	2,2	1,7	1,7	2,0	2,3
josta: noteeratut osakkeet	11	1,0	-0,5	-1,4	0,9	-0,7	0,2	1,3	0,2	1,0	1,0
josta: noteeraamattomat osakkeet ja osuudet	24	2,6	3,1	4,6	3,3	3,3	3,0	1,8	2,4	2,5	2,9
Rahasto-osuudet	7	1,6	2,2	3,7	4,5	3,1	1,8	-0,4	-1,2	-0,8	-0,3
Vakuutustekninen vastuuelva	15	7,0	7,2	7,4	7,7	7,6	7,1	6,8	6,2	5,6	5,5
Muut ²⁾	16	4,3	2,9	2,3	4,1	5,4	6,4	7,9	7,2	7,5	7,7
M3 ³⁾		6,5	7,6	8,3	7,3	8,5	8,4	8,5	9,9	11,0	11,0

Lähde: EKP.

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

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

3) Vuosineljänneksen lopussa. Raha-aggregaatti M3 sisältää euroalueen ei-rahallatossektorin (eli yrityssektorin ja muiden rahoituslaitosten kuin rahalaitosten) monetaariset saamiset euroalueen rahalaitoksilta ja valtionhallinnolta.

INSTITUTIONAALISET SIOITTAJAT

Euroalueen sijoitusrahastojen (ilman rahamarkkinarahastoja) kokonaisvarallisuuden arvon vuotuinen kasvuvauhti oli vuoden 2007 toisella neljänneksellä 16,8 %, kun kasvuvauhti oli ollut huomattavasti hitaampaa eli 9,9 % edellisellä neljänneksellä (jolloin se oli hidastunut vuoden 2006 viimeisen neljänneksen 15,9 prosentista). Noin kolme neljänestä tästä kasvusta johtui siitä, että osakkeiden ja osuuksien kasvuvauhti kiihtyi, koska nämä instrumentit hyötyivät myönteisistä arvostusvaikutuksista. Tosin hieman voimakkaampaa kasvua havaittiin kaikissa muissakin sijoitusinstrumenteissa sijoitusrahastojen yhteenlasketun taseen vastaavaa-puolella.

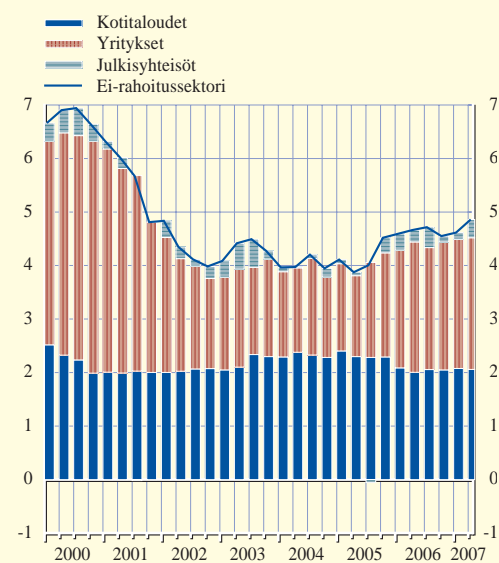
European Fund and Asset Management Association -järjestön (EFAMA)⁵ vuoden 2007 toiselta neljännekseltä julkaisemat tiedot osoittavat, että nettosijoituksia tehtiin erityyppisten sijoitusrahastojen joukosta edelleen eniten sekarahastoihin, vaikka tämä oli hieman vähäisempää kuin edellisillä neljänneksillä (ks. kuvio 13). Vuotuiset nettosijoitukset osakerahastoihin supistuivat edelleen vuoden 2007 toisella neljänneksellä, kun

joukkolainarahastoihin sitä vastoin tehtiin vuositasolla nettosijoituksia sen jälkeen, kun ne olivat nettomääräisesti supistuneet usean neljänneksen ajan. Myös vuotuiset nettosijoitukset rahamarkkinarahastoihin lisääntyivät edelleen vuoden 2007 toisella neljänneksellä, vaikka tämä kehitys kääntyi osittain päinvastaiseksi rahoitusmarkkinoiden levottomuuden yhteydessä (ks. osa 2.1).

Euroalueen vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen kokonaisrahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti hidastui vuoden 2007 toisella neljänneksellä hieman eli 6,2 prosenttiin ensimmäisen neljänneksen 6,3 prosentista (ks. kuvio 14). Tämä johtui siitä, että ei-rahoitussektorin sijoitukset vakuutuslaitosten tekemien sijoitusten hitaampaan kasvuvauhtiin vaikutti sekä rahasto-osuuksiin tehtyjen sijoitusten että käteisen rahan ja talletusten osuuksien pieneneminen. Samaan aikaan velkapapereihin (lukuun ottamatta johdannaisia) tehtyjen sijoitusten osuus kasvoi edelleen vuoden 2007 toisella neljänneksellä.

Kuvio 12. Ei-rahoitussektorin rahoitusinvestoinnit

(vuotuinen prosenttimuutos, vaikutus kasvuun prosenttisyksikkönä)

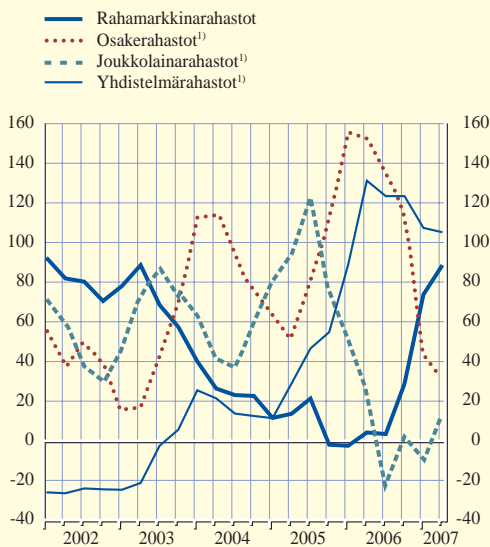


Lähde: EKP.

5 EFAMA-järjestö antaa tietoja suurelle yleisölle tarjottavien avointen osake- ja joukkolainarahastojen nettomyynneistä (tai nettosijoituksista) Saksan, Kreikan, Espanjan, Ranskan, Italian, Luxemburgin, Alankomaiden, Itävallan, Portugalin ja Suomen osalta. Ks. tarkemmin kesäkuun 2004 Kuukausikatsauksen kehikko "Nettokassavirta euroalueen osakerahastoihin sekä pitkän ja keskipitkän koron rahastoihin viime aikoina".

Kuvio 13. Vuotuiset nettosijoitukset sijoitusrahastoihin rahastotyypeittäin

(mrd. euroa)

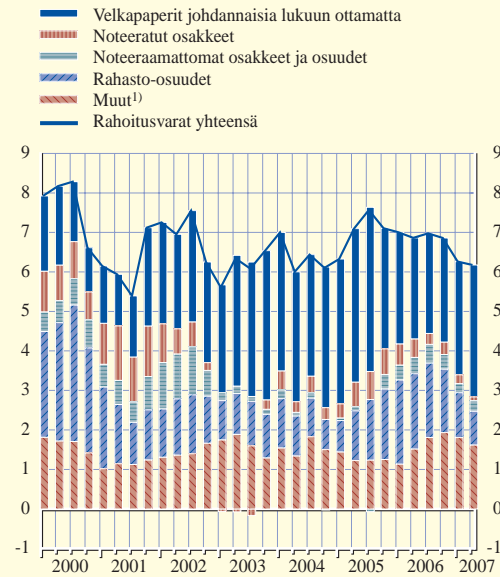


Lähteet: EKP ja EFAMA.

1) EFAMAN tuottamiin kansallisiin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat.

Kuvio 14. Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestoinnit

(vuotuinen prosenttimuutos, vaikutus kasvuun prosenttiyksikkönä)



Lähde: EKP.

1) Lainat, talletukset, vakuutustekninen vastuvelka, muut saamiset ja johdannaiset.

2.3 RAHAMARKKINAKOROT

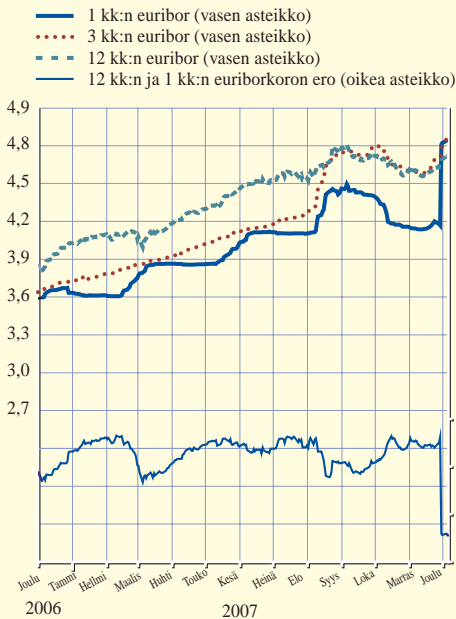
Vakuudellisten ja vakuudettomien rahamarkkinakorkojen välillä oli edelleen poikkeuksellisen suuri ero syyskuun 2007 alusta joulukuun alkuun, vaikka se väliaikaisesti pieneni lokakuussa. Rahamarkkinoiden tuottokäyrä jyrkeni jonkin verran marraskuun 28. päivään saakka, ja kahdentoista ja yhden kuukauden vakuudettomien rahamarkkinakorkojen välinen ero suureni 0,48 prosenttiyksikköön. Seuraavana päivänä vakuudeton yhden kuukauden korko, jonka aikajänne päättyy vuoden loppuun, nousi erittäin voimakkaasti eli 0,64 prosenttiyksikköä. Tämän jälkeen ero muuttui negatiiviseksi.

Vakuudettomat rahamarkkinakorot laskivat hieman syyskuun 2007 alusta joulukuun alkuun, vaikka ne nousivat jälleen ja saavuttivat lähes huipputason – erityisesti kolmen kuukauden rahamarkkinoilta – marraskuun aikana. Yhden kuukauden korko oli joulukuun 5. päivänä 4,86 % ja kolmen kuukauden korko 4,87 %, eli yhden kuukauden korko oli noussut syyskuun alusta 0,40 prosenttiyksikköä ja kolmen kuukauden korko 0,13 prosenttiyksikköä. Kuuden kuukauden korko oli tuolloin 4,8 %, eli se oli noussut samana aikana 0,04 prosenttiyksikköä. Kahdentoista kuukauden korko oli 4,72 % eli 0,06 prosenttiyksikköä alempi kuin syyskuun alussa.

Kahdentoista ja yhden kuukauden euriborkorkojen välinen ero oli –0,13 prosenttiyksikköä joulukuun 5. päivänä, kun se oli ollut 0,33 prosenttiyksikköä syyskuun 3. päivänä (ks. kuvio 15). Näin muodostettua rahamarkkinoiden tuottokäyrää tulisi kuitenkin tulkita hieman varauksin, koska siinä näkyy se, että yhden kuukauden euriborin aikajänne päättyy vuoden loppuun, jolloin likviditeettitilanteen perinteisesti odotetaan olevan tiukempi. Lisäksi vakuudettomien euriborkorkojen ja vakuudellisten korkojen (kuten eurepo, yksityissektorin takaisinosopimusten korkoindeksi) väliset erot olivat elokuussa alkaneen rahamarkkinalevottomuuden vuoksi tarkastelujaksolla pitkällä aikavälillä arvioiden poikkeuksellisia.

Kuvio 15. Rahamarkkinakorot

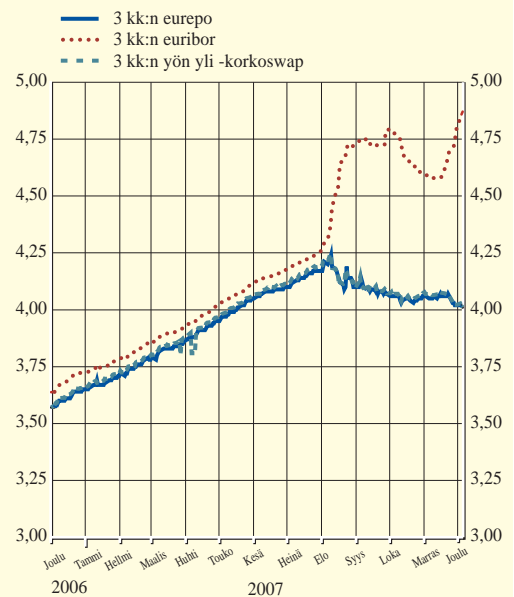
(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähteet: EKP ja Reuters.

Kuvio 16. Kolmen kuukauden eurepo, euribor ja yön yli -korkoswap

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähteet: EKP ja Reuters.

Joulukuussa 2007 erääntyvien kolmen kuukauden euriborfutuurisopimusten pohjalta johdettu korko nousi syyskuun alusta joulukuun 5. päivään 0,28 prosenttiyksikköä ja maaliskuussa 2008 erääntyvien futuurisopimusten korko 0,06 prosenttiyksikköä, mutta kesäkuussa 2008 erääntyvien futuurisopimusten korko laski 0,07 prosenttiyksikköä ja syyskuussa 2008 erääntyvien sopimusten korko 0,19 prosenttiyksikköä. Joulukuussa 2007 erääntyvien futuurisopimusten pohjalta johdettu korko oli tuolloin 4,81 %, maaliskuussa 2008 erääntyvien sopimusten korko 4,44 %, kesäkuussa 2008 erääntyvien sopimusten korko 4,24 % ja syyskuussa 2008 erääntyvien sopimusten 4,08 % (ks. kuvio 17).

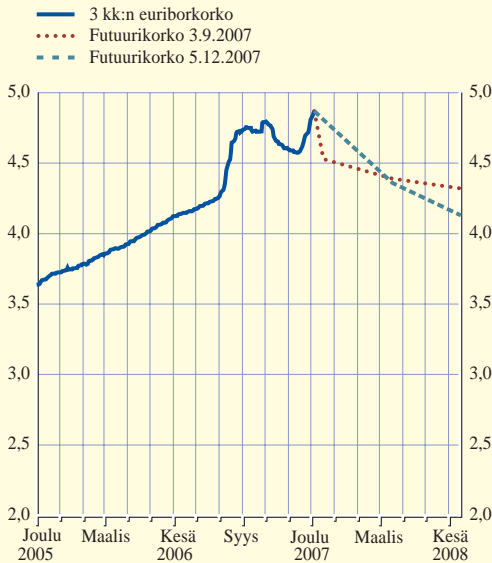
Markkinaosapuolet tarkistivat syyskuun alun ja joulukuun alun välisenä aikana odotuksiaan hyvin lyhyiden korkojen kehityksestä vuosien 2007 ja 2008 aikana, sellaisina kuin nämä odotukset ilmenivät eoniaswapkorkojen kehityksessä, ja odottavat nyt korkojen laskevan (ks. kuvio 16). Kolmen kuukauden euriborfutuurisopimusten kehityksessä nämä odotukset näkyvät kuitenkin vain osittain. Talletuskorkojen ja vastaavien eoniaswapkorkojen väliset erot ovatkin edelleen suuret ja hieman epävakait. Odotusten todellinen kehitys voidaan johtaa eoniaswapkorkojen kehityksestä (ks. kuvio 16).

Rahamarkkinoiden kehityksen epävarmuutta mittaavista indikaattoreista kolmen kuukauden euriborfutuurisopimuksiin perustuvista optioista johdettu implisiittinen volatiliiteetti väheni jonkin verran syys- ja lokakuussa. Marraskuussa implisiittinen volatiliiteetti lisääntyi jälleen ja lähes saavutti syyskuun alun tason (ks. kuvio 18).

Hyvin lyhyet rahamarkkinakorot nousivat syyskuussa 2007 ja heilahtelivat hyvin paljon rahamarkkinoiden huomattavien jännitteiden vuoksi (ks. kuvio 19). Lokakuun alussa EKP antoi lausunnon, jossa se korosti, että on tärkeää pitää korot lähellä minimitarjouskorkoa. Tämän jälkeen lyhyet raha-

Kuvio 17. Kolmen kuukauden korot ja futuurikorot euroalueella

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähde: Reuters.

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

markkinakorot vakautuivat ja eoniakorko oli verrattain lähellä eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden minimitarjouskorkoa. Eoniakorko nousi kuitenkin vakaasti marraskuun 14. päivää ja oli 4,108 % marraskuun 23. päivänä. EKP:n lausunnon jälkeen ja EKP:n jaettua jälleen runsaasti likviditeettiä perusrahoitusoperaatioissaan tämä noususuuntaus kääntyi ja korot alenivat vähitellen hieman alle 4 prosenttiin. Tätä kehitystä ja EKP:n rahapoliittisia operaatioita kuvataan yksityiskohtaisemmin kehikossa 2.

Kuvio 18. Maaliskuussa 2008 erääntyviin kolmen kuukauden euriborfutuuereihin perustuvista optioista johdettu implisiittinen volatilitteetti

(vuotuisina prosentteina ja peruspisteinä, päivähavaintoja)

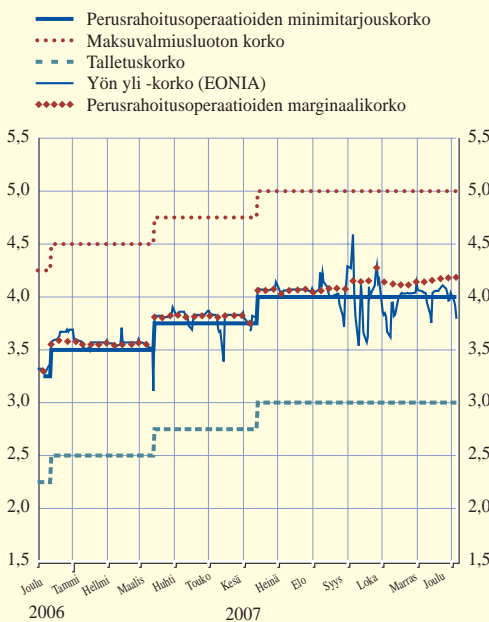


Lähteet: Bloomberg, Reuters ja EKP:n laskelmat.

Huom. Peruspisteinä ilmaistu volatilitteetti on laskettu kertomalla prosentteina ilmaistu implisiittinen volatilitteetti vastaavalla korolla. (Ks. myös kehikko "Implisiittisen volatilitteetin johtaminen lyhyisiin korkofutuuereihin perustuvista optioista" toukokuun 2002 Kuukausikatsauksessa.)

Kuvio 19. EKP:n korot ja yön yli -korko

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähteet: EKP ja Reuters.

LIKVIDITEETTITILANNE JA RAHAPOLIITTISET OPERAATIOT 8.8.–13.11.2007

Tässä kehitössä tarkastellaan EKP:n likviditeettinhallintaa 11.9., 9.10. ja 13.11.2007 päättyneinä vähimmäisvarantojen pitoajanjaksoina. Tällä ajanjaksolla euromääräisillä rahamarkkinoilla oli jännitteitä, joita EKP pyrki purkamaan jakamalla likviditeettiä kyseisinä pitoajanjaksoina tavallista aiemmin perusrahoitusoperaatioissa sekä suorittamalla useita hienosäätöoperaatioita ja kaksi ylimääräistä pitempiä aikaista rahoitusoperaatiota. Toimenpiteet eivät vaikuttaneet kullakin pitoajanjaksoilla keskimäärin jaettuun likviditeettiin, koska myöhemmin pitoajanjaksolla jaettiin vähemmän likviditeettiä ja/tai suoritettiin likviditeettiä vähentäviä hienosäätöoperaatioita, mikä kompensoi ylimääräisen likviditeetin jakamisen pitoajanjakson alkuvaiheessa. EKP:n toimista tiedotettiin toistuvasti sähköisissä markkinainformaatiojärjestelmissä.¹

Pankkijärjestelmän likviditeettitarpeet

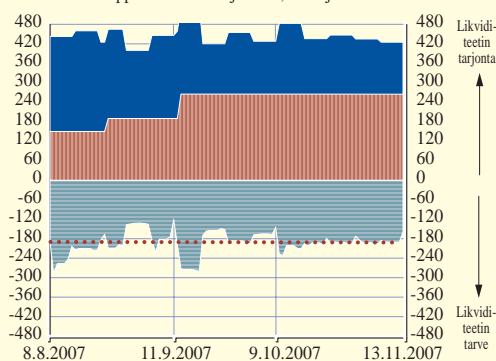
Pankkien keskimääräiset likviditeettitarpeet kasvoivat tarkasteltuina kolmena pitoajanjaksona 3,5 miljardia euroa edeltäviin kolmeen pitoajanjaksoon verrattuna. Syynä oli pääasiassa se, että varantovelvoitteiden vaikutus kasvoi 4,4 miljardia euroa. Riippumattomien tekijöiden vaikutus väheni 0,7 miljardia euroa ja varantovelvoitteen ylittävien talletusten vaikutus 0,2 miljardia euroa. Varantovelvoitteista johtuva likviditeetin kokonaistarve oli 192,7 miljardia euroa ja riippumattomista tekijöistä johtuva likviditeetin kokonaistarve 253,8 miljardia euroa (ks. kuvio A).

Varantovelvoitteen ylittävien talletusten päivittäinen keskiarvo pysyi tarkastelujaksoina melko vakaana ja oli keskimäärin 0,81 miljardia euroa (ks. kuvio B). Siten se oli lähellä keskimääräistä tasoa (0,75 miljardia euroa), jolla se on ollut sitten maaliskuussa 2004 rahapolitiikan ohjausjärjestelmään tehtyjen muutosten.

Kuvio A. Pankkijärjestelmän likviditeettitarpeet ja likviditeetin tarjonta

(mrd. euroa, kustakin erästä mainittu erän päivittäinen keskiarvo)

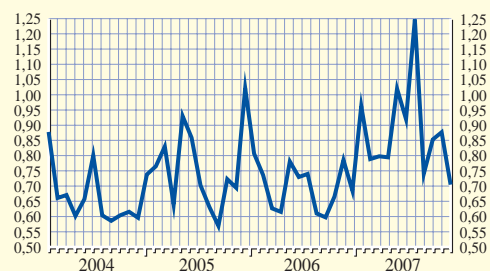
- Perusrahoitusoperaatiot: 215,82 miljardia euroa
- Pitempiä aikaista rahoitusoperaatiot: 230,93 miljardia euroa
- Sekkiliitalletukset: 193,49 miljardia euroa
- Varantovelvoitteen määrä
- (varantovelvoitteen ylittävät talletukset: 0,81 miljardia euroa)
- Riippumattomat tekijät: 253,77 miljardia euroa



Lähde: EKP.

Kuvio B. Varantovelvoitteen ylittävät talletukset¹⁾

(mrd. euroa, kunkin pitoajanjakson keskiarvo)



Lähde: EKP.

1) Pankkien varantovelvoitteen ylittävät sekkiliitalletukset.

¹ Täydellinen luettelo EKP:n tiedonannoista löytyy sivulta <http://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/omo/html/communication.en.html>.

Likviditeetin tarjonta ja korot

Varantovelvoitteiden vaikutus kasvatti avomarkkinaoperaatioiden volyyymiä vain vähän. Avomarkkinaoperaatioiden maturiteetti kuitenkin muuttui tarkastelujaksona merkittävästi, koska pitempiaikaisten rahoitusoperaatioiden volyyymi kasvoi huomattavasti suhteessa perusrahoitusoperaatioiden volyyymiin.

Pitempiaikaisissa rahoitusoperaatioissa jaetun likviditeetin määrä oli 150 miljardia euroa 7. elokuuta päättyneenä pitoajanjaksona (viimeinen pitoajanjakso ennen jännitteiden lisääntymistä rahoitusmarkkinoilla). Marraskuun 13. päivänä päättyneellä pitoajanjaksolla volyyymi kasvoi 265 miljardiin euroon elo- ja syyskuussa suoritettujen kahden ylimääräisen pitempiaikaisen rahoitusoperaation (40 ja 75 miljardia euroa) vaikutuksesta. Samalla keskimääräinen likviditeetin määrä perusrahoitusoperaatioissa väheni 301,7 miljardista eurosta 180,2 miljardiin euroon. Tämän seurauksena pitempiaikaisten rahoitusoperaatioiden kautta jaetun rahoituksen osuus kasvoi 33 prosentista 60 prosenttiin.

Kuviosta C käy ilmi, että eoniakorko vaihteli tarkastelujaksona huomattavasti enemmän kuin viime vuosina. Vastapuolten erittäin kilpailukykyisten tarjousten ansiosta perusrahoitusoperaatioiden marginaalikoron (matalin korko, jolla tarjoajat saavat likviditeettiä) ja minimitarjouskoron välinen ero oli ajoittain melko suuri.

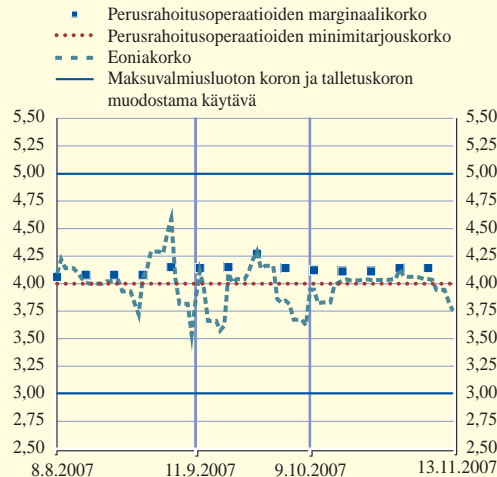
Syyskuun 11. päivänä päättynyt pitoajanjakso

Jännitteet erällä Yhdysvaltain dollarin määräisten rahamarkkinoiden lohkoilla johtivat elokuun 9. päivän aamuna eurojärjestelmän talletusten kysynnän voimakkaaseen kasvuun pankeissa. Tämän seurauksena yön yli -korko nousi noin 4,60 prosenttiin. Samalla kaupankäyntivolyyymi pankkien välisillä markkinoilla pieneni huomattavasti. EKP reagoi välittömästi toteuttamalla likviditeettiä lisäävän hienosäätöoperaation kiinteäkorkoisena huutokauppana 4,00 prosentin korolla ja yhden yön maturiteetilla sekä ilmoitti etukäteen likviditeetin jakamisesta tarjouksen tehneille vastapuolille täysimääräisesti.² Likviditeettiä jaettiin 94,8 miljardia euroa (27 miljardia euroa enemmän kuin siihen asti suurimmassa hienosäätöoperaatioissa, joka toteutettiin 12.9.2001). Yön yli -korko palasi välittömästi normaalille tasolle, ja se pysyi noin 4,05 prosentissa koko päivän. Eoniakorko oli päivän päättyessä 4,22 %.

Seuraavina kolmena pankkipäivänä EKP teki myös muita likviditeettiä lisääviä hienosäätöoperaatioita yhden yön maturiteetilla, tosin tällä kertaa vaihtuvakorkoisina huutokauppoina. Määrät pienenivät vähitellen: 10.8. jaettiin 61,1 miljardia euroa, 13.8. jaettiin 47,7 miljardia euroa ja 14.8. enää 7,7 miljardia euroa. Eoniakorko laski tasaisesti 4,05 prosenttiin. EKP toteutti 14.8. myös

Kuvio C. Eoniakorko ja EKP:n korot

(päivittäiset korkoprosentit)



Lähde: EKP

² Elokuussa tehtyjä hienosäätöoperaatioita käsitellään tarkemmin syyskuun 2007 Kuukausikatsauksen kehikossa 3 "EKP:n täydentävät avomarkkinaoperaatiot 8.8.–5.9.2007".

säännöllisen perusrahoitusoperaation. Normaaliallokaatio oli verrattain pieni, sillä siinä otettiin huomioon pitoajanjakson alun jälkeen kertynyt suuri hienosäätöoperaatioista johtuva likviditeettiylijäämä. Tästä syystä ja lievittääkseen jännitteitä lyhytaikaisilla rahamarkkinoilla EKP jakoi likviditeettiä 73,5 miljardin euron verran yli normaaliallokaation mukaisen määrän.

Koska EKP pyrki edelleen tasapainoiseen likviditeettitilanteeseen pitoajanjakson lopussa, se jakoi 22.8. toteutetussa perusrahoitusoperaatiossa enää 46 miljardia euroa yli normaaliallokaation mukaisen määrän. EKP toteutti lisäksi 23.8. ylimääräisen pitempiäaikaisen rahoitusoperaation, jonka suuruus oli 40 miljardia euroa ja maturiteetti kolme kuukautta. Operaation tarkoituksena oli tukea euromääräisten rahamarkkinoiden toiminnan normalisoitumista. Koska likviditeettiä oli runsaasti suuren likviditeettimäärän jakamisen seurauksena, eoniakorko laski 3,72 prosenttiin 28.8.

Pientääkseen kertyneitä suuria varantoylijäämiä asteittain EKP vähensi normaaliallokaation mukaisen määrän yli jaetun likviditeetin määrää seuraavassa perusrahoitusoperaatiossa 14,5 miljardiin euroon. Perusrahoitusoperaation maksujen suorituspäivänä 29.8. eoniakorko nousi 4,05 prosenttiin. Normaaliallokaation yli jaettavan likviditeettimäärän pienentämisen vuoksi päivittäiset sekkitilisaldot kuitenkin putosivat 50–60 miljardia euroa viikon varantovelvoitteiden alle. Tämä kehitys sai yhdessä kuukauden lopun tavanomaisen vaikutuksen ansiosta eoniakoron nousemaan edelleen niin, että 4.9. se oli 4,458 %.³ Kyseisenä päivänä EKP jakoi likviditeettiä pitoajanjakson viimeisessä perusrahoitusoperaatiossa 5,0 miljardia euroa yli normaaliallokaation mukaisen määrän. Eoniakorko nousi 5.9 edelleen 4,588 prosenttiin. EKP lisäsi 6.9. likviditeettiä yön yli -hienosäätöoperaatiolla 42,2 miljardia euroa ilmoittamatta määrää ennalta. Yön yli -koron nousu taittui ja eoniakorko laski 3,538 prosenttiin 10.9. Seuraavana päivänä, joka oli pitoajanjakson viimeinen päivä, EKP palautti likviditeettitilanteen tasapainoon toteuttamalla likviditeettiä vähentävän hienosäätöoperaation, jonka suuruus oli 60 miljardia euroa ja korko 4,00 %. Pitoajanjakson lopussa talletusmahdollisuuden käyttö oli 1,2 miljardia euroa ja eoniakorko oli 3,865 %.

Lokakuun 9. päivänä päättynyt pitoajanjakso

Pitoajanjakson ensimmäisessä perusrahoitusoperaatiossa, jonka maksut suoritettiin 12.9., EKP jakoi likviditeettiä 10 miljardia euroa yli normaaliallokaation mukaisen määrän. Jo seuraavana päivänä likviditeettiä jaettiin lisää toisessa ylimääräisessä pitempiäaikaisessa rahoitusoperaatiossa, jonka suuruus on 75 miljardia euroa ja maturiteetti kolme kuukautta. Operaation tarkoituksena oli tukea euromääräisten rahamarkkinoiden toiminnan normalisoitumista. Kun likviditeettiä oli tämän seurauksena runsaasti, eoniakorko laski kauden ensimmäisen päivän 4,113 prosentista 3,573 prosenttiin 17.9.

Pitoajanjakson toisessa perusrahoitusoperaatiossa EKP ryhtyi asteittain vähentämään liiallista likviditeettiä jakamalla likviditeettiä 36 miljardia euroa yli normaaliallokaation mukaisen määrän. Perusrahoitusoperaation maksujen suorituspäivänä 19.9. eoniakorko nousi 48 peruspisteellä 4,095 prosenttiin mutta laski seuraavana päivänä 4,007 prosenttiin. Vuosineljänneksen lähestyessä loppuaan eoniakorko nousi tuntuvasti 4,293 prosenttiin 26.9. Nousu pysähtyi, kun likviditeettiä jaettiin kyseisen viikon perusrahoitusoperaatiossa 33 miljardia euroa yli normaaliallokaation mukaisen määrän. Vuosineljänneksen toiseksi viimeisenä päivänä eoniakorko oli 4,137 % ja viimeisenä päivänä 4,162 %. Vuosineljänneksen lopun vaikutuksen lakattua eoniakorko oli 3,858 % maanantaina 1.10.

³ Syyskuusta alkaen eoniakorko merkitään kahden desimaalin sijaan kolmen desimaalin tarkkuudella.

Pitoajanjakson viimeisen viikon perusrahoitusoperaatiossa likviditeettiä jaettiin 7,5 miljardia euroa yli normaaliallokaation mukaisen määrän, minkä ansiosta eoniakorko laski 8.10 edelleen 3,621 prosenttiin. Seuraavana päivänä EKP jälleen palautti likviditeettiä tasapainoon toteuttamalla likviditeettiä vähentävän hienosäätöoperaation, jonka suuruus oli 24,5 miljardia euroa ja korko 4,00 %. Pitoajanjakson lopussa talletusmahdollisuuden käyttö oli 0,4 miljardia euroa ja eoniakorko 3,945 %.

Marraskuun 13. päivänä päättynyt pitoajanjakso

Juuri ennen 13.11. päättyneen pitoajanjakson alkamista EKP tiedotti sähköisissä markkinainformaatiojärjestelmissä, että se pyrki edelleen vähentämään lyhyiden korkojen vaihtelua ohjauskoron ympärillä.⁴ EKP ilmaisi olevansa valmis jakamaan edelleen likviditeettiä perusrahoitusoperaatioissa yli normaaliallokaation mukaisen määrän ja pyrkivänsä yhä tasapainoiseen likviditeettiä tilanteeseen pitoajanjakson lopussa, niin että lyhyet korot olisivat lähellä minimitarjouskorkoa. Pitoajanjakson ensimmäisessä perusrahoitusoperaatiossa EKP jakoi likviditeettiä 40 miljardia euroa yli normaaliallokaation mukaisen määrän. Kun eoniakorko laski pitoajanjakson kahden ensimmäisen päivän aikana 3,946 prosentista 3,818 prosenttiin, EKP toteutti likviditeettiä vähentävän hienosäätöoperaation, jonka suuruus oli ”enintään 30 miljardia euroa” viiden päivän aikana ja korko 4,00 %. Koska vastapuolten toimittamien tarjousten kokonaismäärä oli 40 miljardia euroa, likviditeettiä vähennettiin 30 miljardin euron enimmäismäärä.

Tämän operaation jälkeen eoniakorko vakautui hieman yli 4,00 prosenttiin ja pysyi siinä 9.11. asti. Kuukauden loppua kohti se nousi maltillisesti 4,131 prosenttiin. EKP vähensi operaatioissaan normaaliallokaation mukaisen määrän ylittävää likviditeettimäärää tasaisesti niin, että pitoajanjakson viimeisessä perusrahoitusoperaatiossa se jakoi likviditeettiä enää 3,5 miljardia euroa yli normaaliallokaation mukaisen määrän. Eoniakorko laski 3,837 prosenttiin pitoajanjakson toiseksi viimeisenä päivänä. Seuraavana päivänä EKP odotti talletusmahdollisuuden käytön olevan 37 miljardia euroa ja toteutti samansuuruisen likviditeettiä vähentävän hienosäätöoperaation. Vastapuolilta saatujen tarjousten kokonaismäärä oli kuitenkin 9,3 miljardia euroa kyseistä määrää alhaisempi, minkä vuoksi markkinoille jäi likviditeettiylijäämä. Yön yli -korko laski lähelle talletuskorkoa, ja eoniakorko oli 3,755 %. Pitoajanjakson lopussa talletusmahdollisuutta käytettiin kaikkiaan 8,7 miljardin euron arvosta.

⁴ Ilmoittaessaan pitoajanjakson ensimmäisestä perusrahoitusoperaatiosta EKP antoi 8.10. myös seuraavan tiedotteen:

”EKP jatkaa likviditeettiä tilanteen tarkkailua ja pyrkii edelleen vähentämään lyhyiden korkojen vaihtelua perusrahoitusoperaation minimitarjouskoron ympärillä. Tätä varten EKP jakaa edelleen likviditeettiä perusrahoitusoperaatioissa yli normaaliallokaation mukaisen määrän voidakseen täyttää vastapuolten tarpeen suorittaa varantovelvoitteet jo pitoajanjakson alkupuolella. Jaetun likviditeetin ja normaaliallokaation mukaisen määrän välisen eron on tarkoitus pienentyä pitoajanjakson aikana vähittäin vallitsevien markkinaolosuhteiden mukaisesti. EKP tähtää yhä tasapainoiseen likviditeettiä tilanteeseen pitoajanjakson lopussa. EKP pyrkii saattamaan likviditeettiä tilanteen tasapainoon myös pitoajanjakson kuluessa ottaen huomioon tavoitteen pitää lyhyet korot lähellä minimitarjouskorkoa.”

2.4 JOUKKOLAINAMARKKINAT

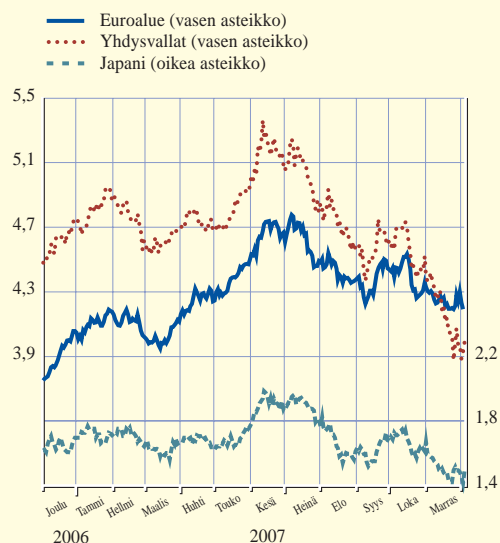
Viime elokuussa alkanut rahamarkkinoiden levottomuus on vaikuttanut voimakkaasti kansainvälisiin rahoitusmarkkinoihin kolmen viime kuukauden aikana. Arvopapereiden hinnat heilahtelivat tarkastelujaksoneen voimakkaasti kaikkialla maailmassa, mikä johtui osittain siitä, että sijoittajat uskoivat levottomuuden vaikutusten olevan laajempia. Valtion joukkolainojen markkinoilla siirrettiin runsaasti varoja riskipitoisemmista sijoituksista turvallisempiin kohteisiin, rahapolitiikan ohjauksorkoja koskevat odotukset muuttuivat ja epävarmuus talouden näkymistä lisääntyi. Joukkolainojen tuotot supistuivat kaiken kaikkiaan useimmissa kehittyneissä talouksissa. Lisäksi markkinaosapuolten epävarmuus joukkolainamarkkinoiden tulevasta kehityksestä euroalueella ja etenkin Yhdysvalloissa lisääntyi.

Kolmen viime kuukauden kehitykselle on ollut ominaista huomattava maailmanlaajuinen rahamarkkinoiden epävakaus, kun ongelmat Yhdysvaltain asuntolainamarkkinoiden subprime-segmentillä lisääntyivät, minkä seurauksena rahoitusriskit arvioitiin ja hinnoiteltiin uudelleen. Sijoittajien huolestuneisuus lisääntyi, kun saatiin lisätietoja seurauksista, joita Yhdysvaltain asuntolainoihin perustuvista sijoituksista saattaisi aiheutua, ja markkinat heilahtelivat voimakkaasti. Aluksi joukkolainamarkkinoihin vaikuttivat maailmanlaajuisesti lähinnä sijoitusten siirrot turvallisemmiksi miellettyihin kohteisiin, mutta viime aikoina joukkolainojen tuotoissa on alkanut näkyä myös sijoittajien kasvava pessimismi erityisesti Yhdysvaltain talouden näkymien suhteen. Samaan aikaan myös öljyn ja ruoan hintojen voimakkaan nousun aiheuttamat inflaatiohuolet näyttävät lisääntyneen sijoittajien keskuudessa tarkastelujaksoneen aikana.

Euroalueella valtion 10 vuoden joukkolainojen tuotot olivat joulukuun alussa 4,2 % eli noin 0,20 prosenttiyksikköä pienemmät kuin elokuun lopussa (ks. kuvio 20). Tästä pitkien joukkolainojen tuottojen kokonaiskehityksestä huolimatta heilahtelut ajanjakson sisällä olivat huomattavia. Samaan

Kuvio 20. Valtion pitkien lainojen tuotot

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)

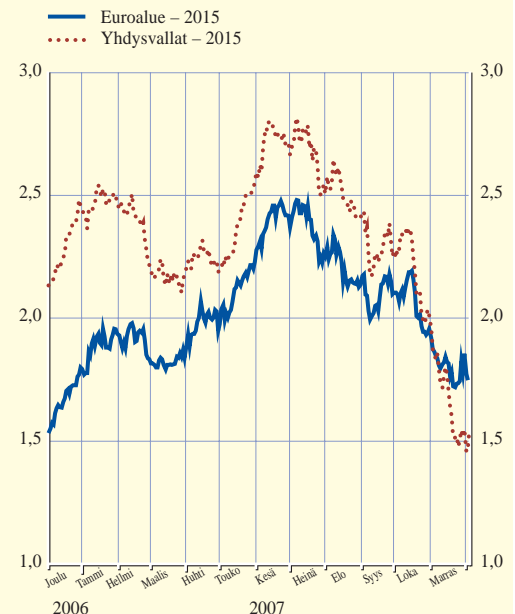


Lähteet: Bloomberg ja Reuters.

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

Kuvio 21. Joukkolainojen reaalitytuotot

(vuotuisina prosentteina, päivähavaintoja)



Lähteet: Reuters ja EKP:n laskelmat.

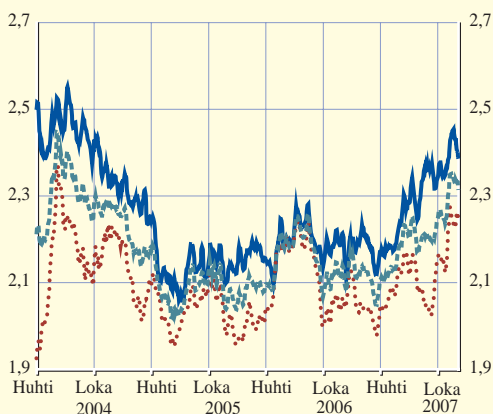
aikaan Yhdysvalloissa valtion 10 vuoden joukkolainojen tuotot supistuivat noin 0,60 prosenttiyksikköä ja olivat tarkastelujakson lopussa noin 4,0 %. Tämän seurauksena tuottoero Yhdysvaltain ja euroalueen pitkien joukkolainojen välillä supistui merkittävästi ja muuttui negatiiviseksi ensi kertaa syyskuun 2004 jälkeen. Joulukuun alussa tuottoero oli -0,20 prosenttiyksikköä. Japanissa valtion 10 vuoden joukkolainojen tuotot supistuivat noin 0,10 prosenttiyksikköä ja olivat tarkastelujakson lopussa 1,5 %. Rahoitusmarkkinoiden levottomuus aiheutti markkinaosapuolten keskuudessa epävarmuutta euroalueen ja erityisesti Yhdysvaltain pitkien joukkolainojen tuottojen lähiajan näkymistä. Tämä näkyi siinä, että joukkolainamarkkinoiden implisiittinen volatiliteetti oli suurta ja myös heilahteli huomattavasti elokuun lopusta joulukuun 5. päivään.

Yhdysvalloissa pitkien joukkolainojen tuotot supistuivat tuntuvasti tarkastelujakson aikana. Tämä johtui huomattavalta osin reaalkorkojen laskusta – inflaatioon sidottujen joukkolainojen tuotoilla mitattuna – sillä reaalkorot alenivat 0,90 prosenttiyksikköä eli jopa enemmän kuin nimellistuotot. Reaali-tuottojen pieneneminen näyttää johtuneen siitä, että markkinaosapuolet pitävät Yhdysvaltain kasvunäkymiä aikaisempaa heikompina todennäköisesti sen vuoksi, että aiempaa korkeampi öljyn hinta, heikenevät asuntomarkkinat ja kasvava huoli rahoitusmarkkinoiden levottomuuden taloudellisista seurauksista ovat vaikuttaneet talouteen kielteisesti. Yhdysvaltojen keskuspankin avomarkkinakomitean (Federal Open Market Committee, FOMC) päätös alentaa korkoja sekä 18.9. että 31.10. johti siihen, että korkoja koskevia odotuksia tarkistettiin keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä siten, että niiden odotettiin edelleen alenevan, mikä osaltaan edisti joukkolainojen tuottojen supistumista tarkastelujakson aikana. Samaan aikaan öljyn hinnan nopea nousu ja Yhdysvaltain dollarin heikkeneminen näyttävät herättäneen sijoittajien keskuudessa inflaatio-odotuksia. Yhdysvaltain tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti nopeutui tarkastelujakson aikana kaikissa maturiteeteissa, ja nopeutuminen lievitti osaltaan nimellistuottojen supistumispainetta, jotka johtuivat reaali-tuottojen pienenemisestä.

Kuvio 22. Nollakorkoisiin spotarvopapereihin ja futuureihin perustuva tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti euroalueella

(vuotuinen prosentteina, päivähavaintojen viiden päivän liukuva keskiarvo)

- Viiden vuoden futuuriin perustuva tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti (puhdistettu kausivaihtelusta)
- Viiden vuoden spotarvopaperiin perustuva tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti (puhdistettu kausivaihtelusta)
- - - - - Kymmenen vuoden spotarvopaperiin perustuva tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti (puhdistettu kausivaihtelusta)

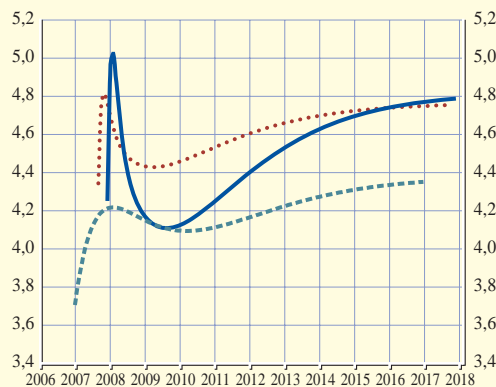


Lähteet: Reuters ja EKP:n laskelmat.

Kuvio 23. Korkojen aikarakenteesta johdetut euroalueen yön yli -korkojen odotukset

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)

- 5.12.2006
- 31.8.2007
- - - - - 29.12.2007



Lähteet: Reuters ja EKP:n arviot.

Huom. Korkojen aikarakenteesta johdettu termiinkorkokäyrä kuvaa markkinoiden odotuksia lyhyiden korkojen tulevasta kehityksestä. Käyrien laskentamenetelmää selostettiin tammikuun 1999 Kuukausikatsauksen kehikossa 4. Estimoinnissa käytetyt tiedot on johdettu nollakorkoisista koronvaihtosopimuksista.

Samalla tavoin kuin Yhdysvalloissa myös euroalueella pitkäaikaisten joukkolainojen nimellistuotot ovat supistuneet elokuun lopusta, vaikkakin vähemmän. Nimellistuottojen supistuminen johtuu myös euroalueen alemmista reaalitytuotoista (ks. kuvio 21): indeksiin sidottujen 10 vuoden joukkolainojen (spot) tuotto supistui noin 0,30 prosenttiyksikköä ja oli 1,9 %, kun indeksiin sidottujen viiden vuoden joukkolainojen termiinoteerauksista laskettu tuotto supistui 0,10 prosenttiyksikköä eli noin 2,1 prosenttiin. Sen lisäksi, että sijoituksia siirrettiin turvallisemmiksi miellettyihin kohteisiin, euroalueen reaalitytuottojen (ja nimellistuottojen) supistuminen on saattanut vaikuttaa sijoittajien käsityksiin siitä, että euroalueen kasvunäkymät ovat hieman heikkenemässä.

Euroalueen pitkän aikavälin tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti on muutaman viime kuukauden aikana nopeutunut hieman kaikissa maturiteeteissa ja kiihtynyt melko nopeaksi todennäköisesti öljyn hinnan ennätystason, ruoan hintojen merkittävän nousun ja euroalueen YKHI-inflaation äskettäisen nopeutumisen vuoksi. Viiden vuoden futuuriin perustuva tuotto yhtenäistävä inflaatiovauhti – jolla mitataan yksinomaan markkinaosapuolten pitkän aikavälin inflaatio-odotuksia ja niihin liittyviä riskipreemioita – kiihtyi hieman tarkastelujakson aikana ja oli noin 2,4 % joulukuun 5. päivänä (ks. kuvio 22). Viiden ja 10 vuoden spotarvopaperiin perustuva tuotto yhtenäistävä inflaatiovauhti nopeutui samalla tavoin, mikä viittaa siihen, että sijoittajien inflaatio-odotukset ovat lisääntyneet kaikissa pidemmissä maturiteeteissa. Saatavilla olevat markkinaosapuolten lyhytaikaisia inflaatio-odotuksia kuvaavat mittarit viittaavat siihen, että myös lyhyen ajan inflaatio-odotukset lisääntyivät tarkastelujakson aikana: esimerkiksi inflaatioon sidottujen swapien noteerauksista lasketut odotukset inflaatiolle vuoden päästä vuoden pituiseksi ajaksi ovat nousseet 0,30 prosenttiyksikköä elokuun lopusta ja olivat 2,3 % tarkastelujakson lopussa. On kuitenkin noudatettava erityistä varovaisuutta, kun rahoitusmarkkinoiden yleisen levottomuuden aikana tulkitaan tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhdin muutoksia ja muita markkinapohjaisia inflaatio-odotusten mittareita.

Euroalueen korkojen aikarakenteesta johdettuja yön yli -korkojen odotuksia kuvaava käyrä siirtyi alaspäin kaikissa maturiteeteissa elokuun lopusta joulukuun 2007 alkuun (ks. kuvio 23). Lyhyet korot heijastavat edelleen rahamarkkinoiden jännitteitä. Sitä vastoin korkojen aikarakenteesta johdettujen korkojen odotuksia koskevan käyrän siirtyminen alaspäin keskipitkissä ja pitkissä maturiteeteissa saattaa johtua sekä siitä, että riskipreemiot ovat pienentyneet, kun sijoituksia on siirretty turvallisemmiksi miellettyihin valtion joukkolainoihin. Syynä saattaa olla myös se, että markkinaosapuolten keskipitkän aikavälin kasvuodotukset ovat aikaisempaa pessimistisempiä.

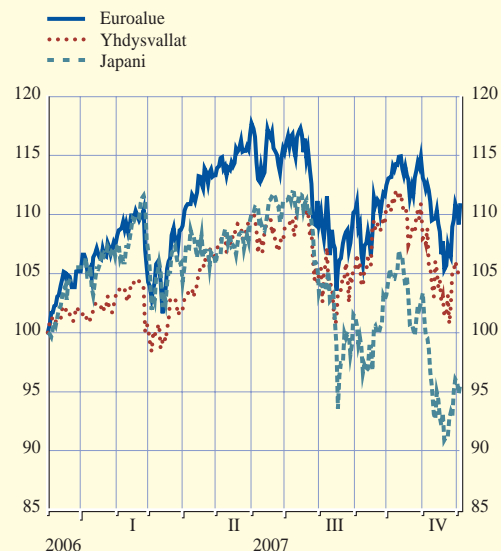
2.5. OSAKEMARKKINAT

Elokuun lopusta joulukuun alkuun osakkeiden hinnat ympäri maailmaa heilahtelivat voimakkaasti osakemarkkinoiden implisiittisen volatiliteetin vaihtelun tahdissa, joskin keskeisten osakeindeksien kokonaisuutos oli varsin vähäinen. Tarkastelujakson alkupuoliskolla osakemarkkinat ympäri maailmaa elpyivät voimakkaasti suurista menetyksistä, jotka elokuun alussa alkanut rahoitusmarkkinamyllerrys oli jättänyt jälkeensä. Sittemmin lokakuun puolivälistä lähtien Yhdysvaltojen subprime-asuntoluotto-kriisiin rahoitus- ja talousvaikutuksiin liittyvät huolet alkoivat jälleen nostaa päätään entistä voimakkaampana ja johtivat uuteen korjausliikkeeseen osakkeiden hinnoissa. Nämä osakekurssien maailmanlaajuiset heilahtelut näyttivät johtuvan pikemminkin sijoittajien vaatimien osakeriskipreemioiden muutoksista kuin siitä, että yritysten tuloksia koskevat odotukset olisivat voimakkaasti muuttuneet.

Viimeaikainen rahoitusmarkkinamyllerrys vaikutti ympäri maailmaa selvästi osakkeiden hintoihin, joiden volatiliteetti on ollut huomattavaa viime kuukausina. Elokuun lopun ja joulukuun alun välillä keskeisillä osakemarkkinoilla tapahtui voimakkaita hintojen vaihteluja. Tarkastelujakson alkupuol-

Kuvio 24. Osakeindeksit

(1.12.2006 = 100, päivähavainnot)

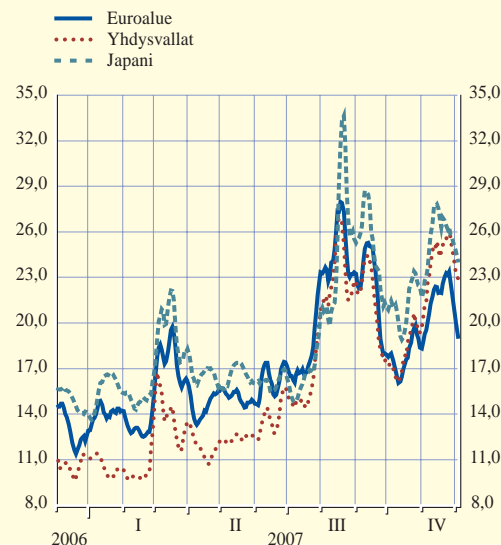


Lähteet: Reuters ja Thomson Financial Datastream.

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

Kuvio 25. Osakekurssien implisiittinen volatilitiitti

(vuotuisina prosentteina; päivähavainnot viiden päivän liukuva keskiarvo)



Lähde: Bloomberg.

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

liskolla osakemarkkinat ympäri maailmaa elpyivät miltei täysin rahoitusmarkkinamyllerryksen ensimmäisten viikkojen aikaisista suurista menetyksistä. Myöhemmin lokakuun puolivälistä alkaen riskinkarttaminen jälleen lisääntyi, kun huolet Yhdysvaltojen subprime-asuntoluottokriisin rahoitus- ja talousvaikutuksista voimistuivat ja laukaisivat uuden osakkeiden hintojen korjausliikkeen marraskuussa (ks. kuvio 24). Elokuun lopun ja joulukuun 5. päivän välisenä aikana osakkeiden hinnat pysyivät euroalueella Dow Jones Euro Stoxx -indeksillä mitattuna ja Yhdysvalloissa Standard & Poor's 500 -indeksillä mitattuna kaiken kaikkiaan jokseenkin ennallaan. Japanissa osakkeiden hinnat laskivat Nikkei 225 -indeksillä mitattuna koko tarkastelujaksolla noin 10 %.

Kun rahoitusmarkkinoiden jännitteet olivat alkaneet elokuussa, osakemarkkinoiden lyhyen aikavälin epävarmuus mitattuna osakeoptioista johdetulla implisiittisellä volatilitiitillä kasvoi jyrkästi keskeisillä markkinoilla (ks. kuvio 25). Tämä kehitys heijasti äkillistä muutosta siinä, miten sijoittajat arvioivat riskejä, jotka aiheutuivat loppukesällä Yhdysvaltojen asuntoluottokriisin laajempia vaikutuksia koskevan epävarmuuden kasvusta. Myöhemmin tarkastelujakson kuluessa sijoittajien huolet näyttävät väliaikaisesti tyyntyneen, ja markkinoiden volatilitiitti tasaantui huomattavasti. Lokakuun puolivälistä lähtien sijoittajien epävarmuus kiihtyi jälleen jyrkästi. Marraskuussa tapahtunut osakemarkkinoiden lasku näyttääkin johtuneen osakeriskipreemioiden kasvusta. Tämä voidaan päätellä siitä, että samaan aikaan volatilitiitti on noussut rajusti, joukkolainojen tuotot ovat pudonneet ja niin toteutuneet kuin odotetutkin yritysten tulokset ovat pysyneet varsin vahvoina. Lisäksi yritysten ja erityisesti luottoluokitukseltaan heikompien yritysten joukkolainojen tuottoerojen voimakas kasvu tukee näkemystä, että epävarmuus ja riskinkarttaminen sijoittajien keskuudessa ovat tarkastelujakson loppua kohti jälleen kasvaneet, kun ne sitä ennen olivat tilapäisesti vaimentuneet.

Tarkastelujakson alkupuolella osakemarkkinat ympäri maailmaa ja erityisesti Yhdysvalloissa elpyivät voimakkaasta korjausliikkeestä, joka oli tapahtunut kesän aikana. Kuten aiemmin tänä vuonna helmi-maaliskuussa ja kesäkuussa, osakkeiden myyntiryntäys näytti lyhytaikaiselta. Osakemarkkinoiden tunnelmat ja epävarmuus kuitenkin heikkenivät jälleen, kun Yhdysvaltojen asuntoluottomarkkinoilta saatiin lisää huonoja uutisia ja keskeiset rahoituslaitokset julkistivat odotettua suurempia tappioita. Sijoittajien kasvaneet huolet talousnäkymistä, asuntomarkkinoiden heikkenemisestä ja erityisesti rahoitusmarkkinamyllerryksen mahdollisista haittavaikutuksista sekä öljyn hinnan nousu johtivat siihen, että kaikkien osakemarkkinasektorien lasku jatkui.

Analyttikkojen mukaan yhdysvaltalaisen yritysten toteutuneiden tulosten ja tulosodotusten kasvu kuitenkin pysyi varsin vahvana. Tämä rajoitti Yhdysvaltojen osakemarkkinoiden laskua tarkastelujakson loppupuolella yhdessä sen kanssa, että pitkien joukkolainojen tuotot olivat heikkoja ja rahapolitiikan odotettiin löystyvän. Nämä syyt vauhdittivat osakemarkkinoiden osittaista elpymistä. Standard & Poor's 500 -indeksiin kuuluvien yhtiöiden osakekohtaisen tuloksen odotettu kasvuvauhti 12 seuraavan kuukauden aikana ja pidemmällä 3–5 vuoden aikavälillä on pysynyt tukevasti kaksinumeroisena, ja 12 kuukauden odotettu kasvuvauhti nousi jopa 13 prosenttiin marraskuussa (ks. kuvio 26).

Osakkeiden hinnat ovat myös euroalueella vaihdelleet voimakkaasti kolmena viime kuukautena koko maailman osakemarkkinoiden suuntauksen mukaisesti. Sijoittajien huolet Yhdysvaltojen subprime-asuntoluottokriisin vaikutuksista levisivät nopeasti osakkeiden hintoihin koko maailmassa euroalue mukaan lukien, kun kävi selväksi, että myös euroalueen rahoituslaitoksilla saattaa olla huomattavia riskejä, jotka liittyvät Yhdysvaltojen subprime-asuntoluottomarkkinoihin kytkeytyviin instrumentteihin. Kuten muutkin keskeiset markkinat euroalueen osakemarkkinat elpyivät huomattavasti tarkastelujakson alkupuolella, mutta elpymisen vaikutukset katosivat osittain muutamana viime viikona ja lokakuun puolivälin ja joulukuun 5. päivän välisen aikana Dow Jones Euro Stoxx -indeksi laski noin 3 %.

Koko katsauskauden ajan euroalueen osakkeiden hinnat saivat tukea yritysten tuloksista. Euroalueella pörssilistattujen yritysten toteutuneet tulokset ja tulosodotukset pysyivät vahvoina huolimatta korkeasta öljyn hinnasta ja euron vahvistumisesta Yhdysvaltain dollariin nähden. Marraskuun tietojen mukaan Dow Jones Euro Stoxx -indeksiin kuuluvien yritysten osakekohtaisen tulosten odotetaan jatkavan kasvuaan lähes 10 prosentin vauhdilla seuraavien 12 kuukauden ajan ja noin 8 prosentin vauhdilla seuraavien 3–5 vuoden ajan. Lisäksi toteutuneet tulokset kasvoivat marraskuussa edellisvuotisesta 15 % eli vain hieman vähemmän kuin elokuussa. Nämä luvut viittaavat siihen, että rahoitusmarkkinamyllerryksestä huolimatta analyttikot odottavat euroalueen yritysten yltävän edelleen vahvaan tuloskasvuun lähivuosina. Vahvojen tulosten ohella euroalueen pitkien valtionlainojen tuottojen laskun pitäisi vaikuttaa diskonttokoron kautta myönteisesti ja siten lieventää osakkeiden hintojen laskua.

Kuvio 26. Osakekohtaisten tuotto-odotusten kasvu Yhdysvalloissa ja euroalueella

(vuotuisina prosentteina, kuukausihavaintoja)



Lähteet: Thomson Financial (I/B/E/S) ja EKP:n laskelmat. Huom. Tuotto-odotusten kasvu perustuu Dow Jones Euro Stoxx -indeksiin euroalueen osalta ja Standard & Poor's 500 -indeksiin Yhdysvaltojen osalta.

- 1) Lyhyen aikavälin odotukset tarkoittavat 12 kuukauden päähän ulottuvia analyttikkojen odotuksia (vuotuinen kasvuvauhti).
- 2) Pitkän aikavälin odotukset tarkoittavat 3–5 vuoden päähän ulottuvia analyttikkojen odotuksia (vuotuinen kasvuvauhti).

Taulukko 3. Hintojen muutokset Dow Jones Euro Stoxxin toimialakohtaisissa indekseissä

(hintojen muutokset prosentteina ajanjakson lopun hinnoista)

	Raaka- aineet	Kulutus- palvelut	Kulutus- tavarat	Öljy ja kaasu	Rahoitus	Terveys- hoito	Teollisuus	Tekniikka	Tele- viestintä	Perus- palvelut	Euro Stoxx
Toimialan osuus yhteenlasketusta markkina-arvosta (ajakajon lopun tietoja)	6,9	6,2	12,0	6,7	29,8	3,1	12,0	5,4	7,5	10,4	100,0
Hintojen muutokset (ajakajon lopun tietoja)											
III/2006	8,7	7,8	8,8	0,6	10,5	-2,2	4,4	-0,4	6,0	11,9	7,4
IV/2006	12,4	4,7	7,3	7,8	6,1	-0,2	11,7	3,3	11,8	9,4	7,5
I/2007	10,1	7,5	9,5	-2,5	1,9	-3,1	7,7	-0,3	-2,4	2,1	3,4
II/2007	12,6	0,9	8,8	13,4	1,6	-1,5	12,1	13,7	2,4	9,4	6,3
III/2007	0,1	-5,0	-0,8	-4,1	-7,5	-2,7	-10,4	7,7	9,1	2,1	-3,4
Lokakuu	-0,0	2,6	5,0	-1,0	1,9	2,4	3,6	-1,1	8,4	6,2	2,9
Marraskuu	-4,9	-4,4	-5,8	-2,9	-5,6	2,7	-2,3	-4,1	1,5	1,3	-3,4
31.8.–5.12.2007	-2,8	-3,4	1,8	0,4	-4,3	5,9	-1,0	-1,6	15,8	13,6	0,7

Lähteet: Thomson Financial Datastream ja EKP:n laskelmat.

Euroalueen toimialakohtaisten osakeindeksien kehityksen tarkastelu osoittaa, että toimialojen kehityksessä oli huomattavia eroja kolmen viime kuukauden aikana (ks. taulukko 3). Televiestintä- ja yhdyskuntapalvelualat vahvistuivat yli 10 % ja siten niiden kehitys tarkastelujaksolla oli selvästi parempi kuin laajan Dow Jones Euro Stoxx -indeksin. Suhteellisesti heikoimmin kehittyneistä toimialoista suurimmat tappiot nähtiin kuluttajapalveluissa ja erityisesti rahoitusalailla. Rahoitusalan toimialakohtainen osakeindeksi laski yli 4 % elokuun lopun ja joulukuun alun välisenä aikana. Vaikuttaa siltä, että tärkeimmät syyt alan heikkoon kurssikehitykseen ovat odotettua suuremmat tappiot sekä se, että epävarmuus rahoitusalan altistumisesta Yhdysvaltojen subprime-asuntoluottoihin liittyvien sijoituskohteiden suurille riskeille jatkuu edelleen.

2.6 YRITYSTEN RAHOITUSVIRRAT JA RAHOITUSASEMA

Yritysten ulkoisen rahoituksen reaalikustannukset nousivat edelleen hieman vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä; yritysten kannattavuus pysyi kuitenkin vakaana. Rahoituskustannusten noususta huolimatta yritykset hakivat edelleen runsaasti lainaa rahalaitoksilta. Tämä kasvatti yritysten velanhoitokulujen suhdetta tuloihin, mutta velan suhde rahoitusvaroihin pysyi yhä vakaana viime vuosineljänneksen aikana tehtyjen merkittävien finanssisijoitusten ansiosta. Lokakuussa 2007 tehdyn pankkien luotonantokyselyn mukaan luottokelpoisuusvaatimukset ovat selvästi tiukentumassa, mutta vielä ei ole selvää, hillitseekö viimeaikainen levottomuus markkinoilla lainojen kasvua lähikuukausien aikana.

RAHOITUSOLOT

Euroalueen yritysten ulkoisen rahoituksen reaalikustannukset kasvoivat edelleen vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä. Nämä kustannukset lasketaan painottamalla eri rahoituslähteistä saatavan rahoituksen kustannuksia rahoituslähteiden (arvostusmuutosten vaikutuksista puhdistetuilla) kannoilla (ks. kuvio 27).⁶ Pitemmällä aikavälillä tarkasteltuina ne eivät kuitenkaan yltäneet vuosien 2000–2002 huippulukemiin, jotka johtuivat siitä, että osakemarkkinoiden tuonaikainen korjausliike oli kasvattanut erityisen paljon oman pääoman ehtoisen rahoituksen reaalikustannuksia.⁷ Yritysten

6 Yksityiskohtainen kuvaus siitä, miten euroalueen yritysten ulkoisen rahoituksen reaalikustannuksia mitataan, on maaliskuun 2005 Kuukausikatsauksen kehikossa 4.

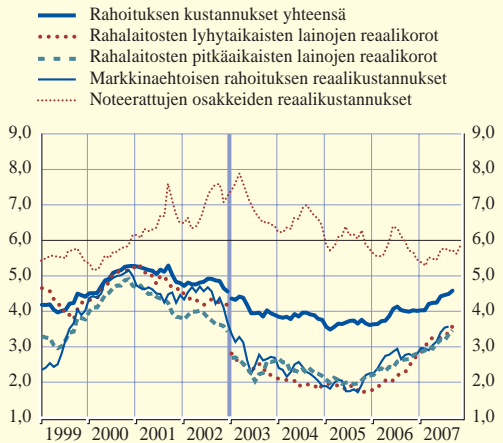
7 Vuoden 2003 alun katkosta tilastoinnissa ei oteta huomioon.

ulkoisen rahoituksen reaalkustannusten kasvu vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä johtui pääasiassa yritysten velkarahoituksen reaalkustannusten jatkuvasta noususta. Reaalkustannukset nousivat noin 30 peruspistettä vuoden 2007 toisen ja kolmannen neljänneksen välillä. Sekä pankkilainojen reaalkustannukset että markkinaehtoisen velkarahoituksen reaalkustannukset vaikuttivat tähän nousuun. Oman pääoman ehtoisen rahoituksen reaalkustannukset pysyivät sen sijaan suurin piirtein ennallaan. Euroalueen yritysten rahoituksen reaalisten kokonaiskustannusten kasvu johtuu pääasiassa joulukuussa 2005 alkaneesta rahoitusehtojen tiukentumisesta ja seurailee siis suurin piirtein suuntausta, joka havaittiin aiempien suhdannesykliä aikana ja jossa vaikutukset välittyivät hitaasti ja korkovaihtelut tasoittuivat. Myös jännitteet rahoitusmarkkinoilla ja riskien uudelleenarviointi ovat omalta osaltaan vaikuttaneet kustannusten viimeaikaiseen kasvuun.

Pankkilainojen reaalkustannukset kasvoivat edelleen kolmannella vuosineljänneksellä. Ne kasvoivat kesäkuun ja syyskuun välisenä aikana 30 peruspistettä. Kasvuun vaikuttivat sekä lyhyet että pitkät korot. Varsinkin rahalaitosten yrityksille myöntämien lyhytaikaisten (vaihtuvakorkoisten ja koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidottujen) lainojen korot nousivat kesäkuun ja syyskuun 2007 välisenä aikana lainan suuruudesta riippuen noin 30–40 peruspistettä (ks. taulukko 4). Ne nousivat kuitenkin vähemmän kuin kolmen kuukauden euriborkorko, joka nousi huomattavasti rahoitusmarkkinoilla vallinneiden jännitteiden vuoksi. Näin ollen erot lyhyiden pankkikorkojen ja kolmen kuukauden rahamarkkinakorkojen välillä supistuivat vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä. Tämä kehitys oli pääpiirteittäin samansuuntaista kuin aiemmat kokemukset markkinakorkojen vaikutuksista pankkikorkoihin. Myös rahalaitosten yrityksille myöntämien, koroltaan alun perin yli viideksi vuodeksi sidottujen pitkäaikaisten lainojen korot nousivat edelleen samalla ajanjaksolla. Nousu oli noin 20–30 peruspistettä lainan suuruudesta riippuen ja huolimatta siitä, että vastaavanpituisten valtion joukkolainojen tuottoerot kaventuivat. Nousu saattaa johtua siitä, että joukkolainojen liikkeeseenlaskuun perustuvan pitkäaikaisen pankkirahoituksen kustannukset nousivat huomattavasti (ks. kuvio 28). Toisin kuin erot pankkien lyhytaikaisten lainojen korkojen välillä, erot pankkien pitkäaikaisten lainojen korkojen ja 2 ja 5 vuoden pituisten valtion joukkolainojen tuottojen välillä kasvoivat huomattavasti vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä. Tämä kehitys kävi ilmi myös lokakuussa 2007 tehdyn euroalueen pankkien luotonantokyselyn tuloksista, joiden mukaan pankit ovat ryhtyneet tarkistamaan laajemmin riskinarvioitejaan pidettyään luotonsaantiehtot pitkään poikkeuksellisen lievinä. Lokakuussa 2007 tehdyn euroalueen pankkien luotonantokyselyn tulokset osoittavat, että luottokelpoisuusvaatimusten selvä kiristyminen johtuu pankkien mielestä osittain nykyiseen jännittyneeseen rahoitusmarkkinatilanteeseen liittyvistä tekijöistä, kuten pankkien pääoman kustannuksista, pankkien maksuvalmiusasemasta ja niiden mahdollisuuksista saada markkinarahoitusta, samoin kuin talouskehitykseen kohdistuvista odotuksista ja toimiala- tai yrityskohtaisista näkymistä. Myös Yhdysvaltojen ja Yhdistyneen kuningaskunnan pankit mainitsivat samankal-

Kuvio 27. Yritysten ulkoisen rahoituksen reaalkustannukset euroalueella

(vuotuisina prosentteina)



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

Huom. Yritysten ulkoisen rahoituksen reaalkustannukset lasketaan pankkilainojen, velkapapereiden ja osakkeiden kustannusten painotettuna keskiarvona niiden kannan määrien perusteella ja deflaoituna inflaatio-odotuksilla (ks. maaliskuun 2005 Kuukausikatsauksen kehikko 4). Rahalaitosten yhdenmukaistettujen antolainauskorkojen käyttöönotto vuoden 2003 alussa aiheutti katkoksen aikasarjatilastossa.

Taulukko 4. Rahalaitosten yrityksille myöntämien uusien lainasopimusten korot

(vuotuinen korko, peruspisteinä ja painotettuna¹⁾)

							Muutos peruspisteinä syyskuuhun 2007 saakka ²⁾		
	2006 III	2006 IV	2007 I	2007 II	2007 Elo	2007 Syys	2007 Maalis	2007 Kesä	2007 Elo
Rahalaitosten antolainauskorot									
Sekkiluotot yrityksille	5,69	5,80	6,06	6,18	6,36	6,50	44	32	14
Enintään miljoonan euron lainat yrityksille									
Vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidotut	4,74	5,08	5,29	5,53	5,75	5,92	62	38	17
Koroltaan alun perin yli viideksi vuodeksi sidotut	4,59	4,67	4,83	5,00	5,16	5,22	39	22	6
Yli miljoonan euron lainat yrityksille									
Vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidotut	4,03	4,50	4,68	4,90	5,00	5,20	52	31	20
Koroltaan alun perin yli viideksi vuodeksi sidotut	4,48	4,63	4,86	5,17	5,30	5,45	59	28	14
Lisätieto									
Kolmen kuukauden rahamarkkinakorko	3,34	3,68	3,89	4,15	4,54	4,74	85	59	20
Valtion kahden vuoden joukkolainan tuotto	3,62	3,79	3,94	4,45	4,19	4,10	15	-36	-9
Valtion viiden vuoden joukkolainan tuotto	3,70	3,83	3,95	4,57	4,27	4,19	25	-38	-8

Lähde: EKP.

1) Rahalaitosten painotetut korot on joulukuusta 2003 alkaen laskettu käyttämällä maakohtaisia painoja, jotka perustuvat uusien lainasopimusten määrän 12 kuukauden liukuvaan keskiarvoon. Tammikuusta marraskuuhun 2003 rahalaitosten painotetut korot on laskettu käyttämällä maakohtaisia painoja, jotka perustuvat uusien lainasopimusten määrän keskiarvoon vuonna 2003. Lisätietoja elokuun 2004 Kuukausikatsauksen kehikossa "Analysing MFI interest rates at the euro area level".

2) Pyöristysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

taisten syiden vaikuttaneen luottokelpoisuusvaatimusten selvään kiristymiseen vuoden 2007 kolman-
nella neljänneksellä, erityisesti suuryrityksille myönnettyissä lainoissa (ks. kehikko 3).

Kehikko 3.

PANKKIEN LUOTONANTOKYSELYISTÄ ILMENNEITÄ RAHOITUSMARKKINOIDEN VIIMEAIKAISTEN JÄNNITTEIDEN VAIKUTUKSIA KESKEISISSÄ TEOLLISTUNEISSA TALOUKSISSA

Lokakuussa tehty euroalueen pankkien luotonantokysely on osoittanut pankkien reagoineen rahoitusmarkkinoilla kolmannella neljänneksellä esiintyneisiin jännitteisiin kiristämällä sekä yrityksille että vähäisemmässä määrin myös kotitalouksille suunnatun luotonannon ehtojaan. Tässä yhteydessä on kiintoisaa tarkastella, ovatko muiden keskeisten talousalueiden pankit reagoineet rahoitusmarkkinoiden jännitteisiin samalla tavoin. Tämän kehikon analyysi perustuu muutamissa keskeisissä teollistuneissa talouksissa eli Yhdysvalloissa, Japanissa, Isossa-Britanniassa ja euroalueella tehtyjen pankkien luotonantokyselyjen tietoihin.¹ Kehikossa käsitellään lähinnä yrityksille myönnettyjä lainoja, joissa vaikutukset olivat kyselyyn osallistuneissa maissa keskimäärin merkittävämmät kuin kotitalouksille myönnettyissä lainoissa.

1 Yhdysvaltojen neljännesvuosikysely (quarterly US Senior Loan Officer Opinion Survey on Bank Lending Practices, US survey) perustuu 50–60 suuren kotimaisen pankin otokseen ja erilliseen otokseen Yhdysvalloissa sijaitsevasta ulkomaisten pankkien 20 sivukonttorista ja muusta toimipisteestä. Japanin neljännesvuosikysely (quarterly Japan Senior Loan Officer Survey, Japanese survey) kattaa noin 50 keskeistä japanilaista pankkia. Isossa-Britanniassa keskuspankki otti käyttöön neljännesvuosikyselyn luotonannon ehdoista (UK survey) vuonna 2007, ja se käsittää noin 30 pankkia eli vakuudellisten, vakuudettomien ja yritysluottomarkkinoiden segmenttien suurinta lainoittajaa. Euroalueen neljännesvuosittainen pankkien luotonantokysely (euro area survey) kattaa noin 90 euroalueen pankkia. Kansallisia tuloksia painotetaan kotitalouksille ja yrityksille myönnettyjen lainojen määrällä euroalueen tasolle aggregoituina.

Kyselyjen rakenteen keskeisiä piirteitä

Kaikki neljä kyselyä tehdään neljännesvuosittain, ja niistä saadaan osallistuvien pankkien vastaus-ten perusteella tietoa siitä, miten lainojen hyväksymisen edellytykset, luottoehdot ja lainankysyntä ovat muuttuneet kolmen viime kuukauden aikana ja miten niiden odotetaan muuttuvan kolmen seuraavan kuukauden aikana. Kaikissa kyselyissä pankkeja pyydetään myös kertomaan kehitystä mahdollisesti selittävistä tekijöistä. Tässä suhteessa kyselyt ovat keskenään melko samankaltaisia. Yksityiskohtaisempi tarkastelu kuitenkin paljastaa kyselyjen välillä joitakin merkityksellisiä eroja, jotka on syytä pitää mielessä tuloksia vertailtaessa. Ensimmäkin yritys-kyselyssä pankkien vastaukset kohdistuvat osittain kaikkiin yrityksiin ja osittain luokiteltuina suuriin, keskisuuriin ja pieniin yrityksiin.² Tällöin myös eri luokat ovat kooltaan erilaisia kyselyittäin. Lisäksi koontimenetelmissä on joitakin eroja. Kun Yhdysvaltojen ja euroalueen kyselyissä ilmoitetaan nettomääräinen prosenttiosuus, joka määritellään yksinkertaisesti eroksi luottoehtojen tiukentamisesta ilmoittaneiden pankkien ja luottoehtojen keventämisestä ilmoittaneiden pankkien määrässä, Englannin pankki julkaisee nettosaldo-luvut, joissa vastaukset painotetaan vastauksen intensiteetin (eli huomattavat muutokset painotetaan kaksi kertaa suuremmiksi kuin pienet muutokset) ja lainantajan markkinaosuuden mukaan. Englannin pankin tavoin myös Japanin keskuspankki julkaisee painotetut tulokset (diffuusioindeksi).

Vertailtaessa vuoden 2007 kolmannen neljänneksen kyselytuloksia on myös otettava huomioon, että kyselyt on tehty eri aikoina. Yhdysvaltojen lokakuun 2007 kysely ja vastaava Japanin kysely tehtiin molemmat suunnilleen lokakuun puolivälissä, kun taas Ison-Britannian vuoden 2007 kolmannen neljänneksen kysely oli tehty jo 20.8.–13.9. Euroalueen vuoden 2007 kolmannen neljänneksen kysely³ tehtiin syyskuun toisella puoliskolla.

Pankkien luottoehtojen muutoksia vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä

Vuoden 2007 kolmannelta neljännekseltä Yhdysvaltojen, Ison-Britannian ja euroalueen kyselyt kertovat yrityksille myönnettyjen lainojen hyväksymiseen sovellettavien luottoehtojen huomattavasta tiukentamisesta (ks. kuvio A). Kaikilla kolmella talousalueella tiukentaminen vaikutti enemmän suuriin yrityksiin kuin pieniin. Samalla kuitenkin niiden pankkien nettomääräinen prosenttiosuus, jotka kertoivat luottoehtojen kiristymisestä Yhdysvalloissa ja euroalueella, pysyi pienempänä kuin vuosien 2001 ja 2003 huippulukemat.⁴ Euroalueella kotitalouksille myönnettyjen lainojen ehtoja kiristettiin huomattavasti vähemmän kuin yrityksille myönnettyjen lainojen, kun taas luottoehdot pysyivät suunnilleen ennallaan Ison-Britanniassa (ks. kuvio B).⁵ Yhdysvalloissa sitä vastoin asuntolainojen myöntämisehdot tiukkenivat selvästi vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä ja olivat kireimmillään sitten kyselyn alkamisen vuonna 1990. Päinvastoin kuin kolmessa muussa kyselyssä japanilaiset pankit ilmoittivat luottoehtojen edelleen helpottuneen vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä sekä kaikkensuuruisten yritysten että kotitalouksien lainoissa ja odottivat luottoehtojen keventämisen jatkuvan viimeisellä neljänneksellä.

2 Esimerkiksi Yhdysvaltojen kyselyssä ilmoitetaan luokittelusta ”suuriin ja keskisuuriin yrityksiin” ja ”pieniin yrityksiin”, mutta ei kerrota kaikkien yritysten tuloksista.

3 Yksityiskohtainen kuvaus euroalueella vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä tehdystä pankkien luotonantokyselystä on lokakuun 2007 Kuukausikatsauksen kehikossa 2.

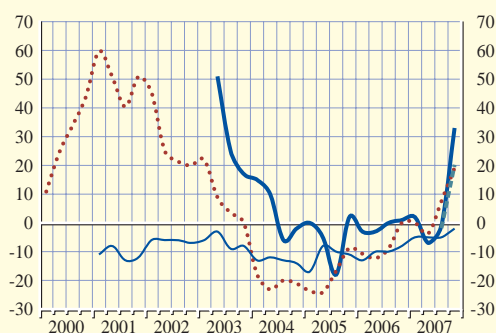
4 Ison-Britanniasta ei ole käytettävissä historiatietoja näiltä ajanjaksoilta.

5 On muistettava, että Ison-Britannian kysely tehtiin ennen asuntolainoittajana toimivan Northern Rock -pankin likviditeettikriisiä.

Kuvio A. Suurten yritysten luottoehtojen muutokset

(kolmen viime kuukauden aikana, luottoehtoja tiukentaneiden pankkien nettomääräinen prosenttiosuus)

- Euroalue
- Yhdysvallat (suuret ja keskisuuret yritykset)
- Iso-Britannia (suuret ja keskisuuret yritykset)
- Japani



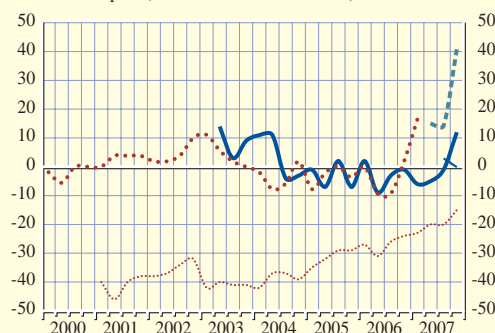
Lähteet: EKP, Yhdysvaltain keskuspankki Federal Reserve System, Japanin keskuspankki ja Englannin pankki.

Huom. Ison-Britannian tiedot alkavat vasta vuoden 2007 toisesta neljänneksestä. Yritysluottojen saatavuutta koskevat nettosaldo-luvut Ison-Britannian osalta ovat käänteisiä. Käänteinen diffuusioindeksi Japanin osalta.

Kuvio B. Asuntolainaehtojen muutokset

(kolmen viime kuukauden aikana, luottoehtoja tiukentaneiden pankkine nettomääräinen prosenttiosuus)

- Euroalue (asuntolainat)
- Yhdysvallat (kaikki asuntolainat)
- Yhdysvallat (ensiluokkaisille asiakkaille myönnetty asuntolainat)
- Iso-Britannia (vakuudelliset asuntoluotot)
- Japani (kaikki lainat kotitalouksille)



Lähteet: EKP, Yhdysvaltain keskuspankki Federal Reserve System, Japanin keskuspankki ja Englannin pankki.

Huom. Ison-Britannian tiedot alkavat vasta vuoden 2007 toisesta neljänneksestä. Vakuudellisten kotitalousluottojen saatavuutta koskevat nettosaldo-luvut Ison-Britannian osalta ovat käänteisiä. Yhdysvaltojen osalta kaikkien asuntolainojen aikasarja katkeaa, koska huhtikuun 2007 kyselystä alkaen lainat on jaoteltu ensiluokkaisille asiakkaille myönnettyihin, ei-perinteisiin ja luottohistorialtaan heikommille lainansaajille myönnettyihin lainoihin. Käänteinen diffuusioindeksi Japanin osalta.

Yritysten pankkilainansaantiin vaikuttaneita tekijöitä vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä

Tarkasteltaessa yritysten lainansaannin nettomääräisen supistumisen syitä voidaan havaita monia Yhdysvaltojen, Ison-Britannian ja euroalueen pankeille yhteisiä tekijöitä, vaikka niiden merkityksessä olikin jonkin verran eroja. Ensinnäkin etenkin yhdysvaltalaiset ja euroalueen pankit ilmoittivat, että niiden odotukset talouden näkymistä olivat vaikuttaneet huomattavasti luottoehtojen kiristämiseen vuoden kolmannella neljänneksellä. Isossa-Britanniassa talousnäkyvien muutokset – pankkien näkemyksen mukaan – vaikuttivat ainoastaan vähän luotonannon saatavuuden nettomääräiseen supistumiseen, mutta muutoksilla odotetaan olevan huomattavasti suurempi merkitys viimeisellä neljänneksellä. Lisäksi sekä euroalueen että Ison-Britannian pankit kertoivat rahoituskustannustensa vaikuttaneen huomattavasti yrityksille myönnetyn luotonannon ehtojen tiukentamiseen kolmannella neljänneksellä. Sen sijaan yhdysvaltalaiset pankit eivät keskimäärin katsooneet nykyisen tai odotetun pääoma- tai likviditeettiasemansa vaikuttaneen merkittävästi luottoehtojen kiristämiseen. Kaikilla kolmella talousalueella pankkien markkinarahoituksen käyttö ja riskinoton väheneminen mainittiin niin ikään keskeisinä syinä luottoehtojen tiukkenemiseen. Päinvastoin kuin muiden kolmen kyselyn tuloksissa Japanin kyselyssä talousnäkyvät mainittiin luottoehtojen helpottumisen tärkeänä taustatekijänä.

Vuoden 2007 kolmannen neljänneksen kyselytuloksissa Isossa-Britanniassa ja euroalueella sekä jossakin määrin myös Yhdysvalloissa viitattiin etenkin kahteen alueeseen, joihin rahoitusmarkki-

noiden jännitteiden katsottiin erityisesti vaikuttaneen, eli arvopaperistamisen muutoksiin ja siihen, miten pankkien likviditeetin sitoutuminen erityissijoitusrahastoihin tai rahoituksen välitysyhtiöihin vaikuttaa pankkien luotonantoon. Pankit ilmoittivat, että kolmannella neljänneksellä ilmenneet rahoitusmarkkinoiden jännitteet olivat vaikeuttaneet lainojen siirtämistä pois taseista (todelliseen myyntiin perustuvassa arvopaperistamisessa) ja lainojen luottoriskin myymistä (synteettisessä arvopaperistamisessa). Yhdysvalloissa pankit ilmoittivat arvopaperistettujen asuntolainojen aiempaa huomattavasti pienemmästä osuudesta kolmannella neljänneksellä. Vastaavasti Ison-Britannian pankit kertoivat odottavansa sekä todelliseen myyntiin perustuvan että synteettisen arvopaperistamisen käytön huomattavaa supistumista vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä. Kun tiedusteltiin pankkien heikentyneestä kyvystä siirtää lainoja tai luottoriskejä pois taseistaan, Ison-Britannian pankit kertoivat, että niiden kyky myöntää uutta luottoa yrityssectorille on heikentynyt ja tällaisen luotonannon ehtoja on kiristetty heinäkuusta 2007 alkaen. Pankit odottavat viimeisellä neljänneksellä kohdistuvan huomattavia negatiivisia vaikutuksia myös kykyynsä myöntää uutta vakuudellista luottoa kotitalouksille ja tämän luotonannon ehtoihin. Kolmannen neljänneksen ad hoc -kysymysten perusteella euroalueen pankeista yli 70 % ilmoitti, että niiden mahdollisuus käyttää arvopaperistamista oli vaikeutunut jo kolmannella neljänneksellä, ja vaikeutumisen odotettiin jatkuvan myös vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä.

Yhdysvaltojen ja Ison-Britannian kyselyistä saadaan valaistusta siihen, miten pankkien likviditeetin sitoutuminen erityissijoitusrahastoihin tai rahoituksen välitysyhtiöihin vaikuttaa pankkien luotonantoon. Yhdysvaltalaiset pankit ilmoittivat huomattavasta kiristämisestä yritysluotto-ohjelmien varaluottolimiittien ehtoissa kolmannella neljänneksellä. Vastaavasti tiedusteltaessa, miten pankkien likviditeetin mahdollinen sitoutuminen omaisuusvakuudellisiin yritysluotto-ohjelmiin tai erityissijoitusrahastoihin ja rahoituksen välitysyhtiöihin vaikuttaa pankeissa, Ison-Britannian pankit kertoivat, että niiden kyky myöntää uutta luottoa yrityssectorille on heikentynyt ja tällaisen luotonannon ehtoja on kiristetty heinäkuusta 2007 lähtien.

Yrityksille myönnettyjen lainojen ehtojen muutoksia vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä

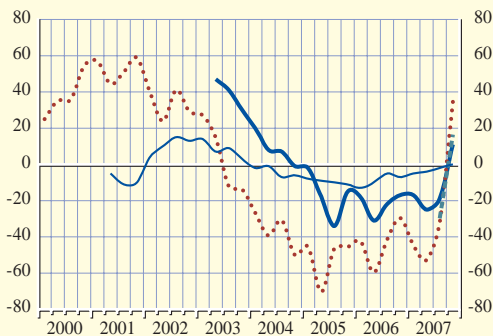
Kyselyihin osallistuneiden pankkien mukaan rahoitusmarkkinoiden jännitteet ovat vaikuttaneet yrityksille Yhdysvalloissa, Isossa-Britanniassa ja euroalueella myönnettyjen lainojen sekä hinta- että muihin ehtoihin vuoden kolmannella neljänneksellä. Tässä kuvastuu pankkien riskinoton karttamisen lisääntyminen, kun epävarmuus ja mahdollisesti luotto- ja likviditeettiriskit kasvavat. Japanissa puolestaan yrityksille myönnettyjen pankkilainojen ehdot kehittyivät edelleen suotuisasti.

Lainojen hintaehdoista tiedusteltaessa merkittävä nettomääräinen prosenttiosuus yhdysvaltalaisista pankeista ilmoitti hintojen huomattavasta noususta. Erityisesti tämä näkyi suurten ja keskisuurten yritysten lainojen korkojen eroissa suhteessa pankkien rahoituskustannuksiin ja riskipitoisempien lainojen preemioissa (ks. kuvio C). Isossa-Britanniassa pankit kertoivat lainojen korkoerojen huomattavasta nettomääräisestä kasvusta vuoden kolmannella neljänneksellä, mikä kohdistui enemmän suuriin kuin keskisuuriin yksityisiin yrityksiin, ja pankit odottavat korkoerojen kasvun jatkuvan viimeisellä neljänneksellä. Myös euroalueen pankit kiristivät kolmannella neljänneksellä marginaalejaan merkittävästi sekä keskimäärin että riskipitoisemmissa lainoissa. Japanissa heikon luottoluokituksen saaneiden yritysten lainakorkojen erojen suureneminen suhteessa pankkien rahoituskustannuksiin kolmannella neljänneksellä saattaa viitata jossakin määrin riskin karttamisen lisääntymiseen.

Kuvio C. Yrityksille myönnettyjen lainojen hintaehtojen muutokset

(kolmen viime kuukauden aikana, luottoehtoja tiukentaneiden pankkien nettomääräinen prosenttiosuus)

- Euroalue (lainamarginaali keskimäärin, kaikki yritykset)
- Yhdysvallat (korkeot suhteessa rahoituskustannuksiin, suuret yritykset)
- - - Iso-Britannia (korkeot suuret ja keski-suuret yritykset)
- Japani (korkeot suhteessa rahoituskustannuksiin, suuret yritykset)



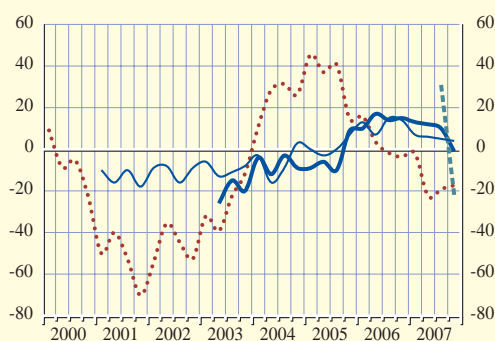
Lähteet: EKP, Yhdysvaltain keskuspankki Federal Reserve System, Japanin keskuspankki ja Englannin pankki.

Huom. Ison-Britannian tiedot alkavat vasta vuoden 2007 toisesta neljänneksestä. Suurille yksityisille yrityksille myönnettyjen lainojen korkoeroja koskevat nettosaldoiluvut Ison-Britannian osalta ovat käänteisiä. Käänteinen diffuusioindeksi Japanin osalta.

Kuvio D. Suurille yrityksille myönnettyjen lainojen kysynnän muutokset

(kolmen viime kuukauden aikana, positiivisista vaikutuksista lainankysyntään ilmoittaneiden pankkien nettomääräinen prosenttiosuus)

- Euroalue
- Yhdysvallat (suuret ja keski-suuret yritykset)
- - - Iso-Britannia
- Japani



Lähteet: EKP, Yhdysvaltain keskuspankki Federal Reserve System, Japanin keskuspankki ja Englannin pankki.

Huom. Ison-Britannian tiedot alkavat vasta vuoden 2007 toisesta neljänneksestä. Ison-Britannian suurten yksityisten yritysten nettosaldoiluvut. Kaikkien teollisuudenalojen suurten yritysten diffuusioindeksi Japanin osalta.

Muita lainaehdoja kiristettiin yleisesti jonkin verran vähemmän kuin lainojen hintaehdoja sekä Yhdysvalloissa, Isossa-Britanniassa että euroalueella. Yhdysvalloissa erityisesti lainasopimusten ehto- ja tiukennettiin huomattavasti kolmannella neljänneksellä edelliseen neljännekseen verrattuna. Isossa-Britanniassa suurin osa muista kuin hintaehdoista, kuten vakuusvaatimuksista, luottolimiittien ylärajoista tai lainasopimuksista, vaikutti kolmannella neljänneksellä yhä positiivisesti tai neutraalisti yksityisten yritysten luotonsaantiin. Pankit kuitenkin odottavat muiden kuin hintaehtojen kiristyvän selvästi viimeisellä neljänneksellä. Euroalueen pankit ilmoittivat yrityslainojensa muiden kuin hintaehtojen, kuten vakuusvaatimusten, luottolimiittien koon, lainasopimusehtojen ja muiden kuin korkoon liittyvien maksujen, yleisestä kiristymisestä kolmannella neljänneksellä, kun ehtoja oli toisella neljänneksellä kevennetty. Japanilaiset pankit sen sijaan jatkoivat yleisesti yrityslainojensa muiden kuin hintaehtojen lieventämistä vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä.

Lainankysyntä vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä

Yhdysvaltojen, Ison-Britannian ja euroalueen pankit ilmoittivat suurten ja keski-suurten yritysten ja osittain myös kotitalouksien nettomääräisen lainankysynnän supistuneen vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä, kun taas japanilaiset pankit kertoivat yritysten ja kotitalouksien nettomääräisen lainankysynnän pysyneen ennallaan tai lisääntyneen (ks. kuvio D).

Yhdysvalloissa pankit ilmoittivat, että yritysten nettomääräinen lainankysyntä heikkeni edelleen kolmannella neljänneksellä, joskin hieman vähemmän kuin toisella neljänneksellä. Kyselyihin osallistuneiden pankkien mukaan tämä johtui lähinnä sekä kiinteiden investointien että fuusioiden ja yrityskauppojen rahoitustarpeiden vähenemisestä. Isossa-Britanniassa pankit mainitsivat

yksityisen sektorin yritysten lainankysynnän vähentyneen, kun se oli lisääntynyt vielä toisella neljänneksellä. Pääasiallisimmiksi syiksi lainankysynnän vähenemiseen kolmannella neljänneksellä ja sen odotettuun jatkumiseen viimeisellä neljänneksellä pankit ilmoittivat taseiden uudelleenjärjestelyt ja liikekiinteistöt ja viimeisellä neljänneksellä myös fuusiot ja yrityskaupat. Yhdysvaltalaisen ja brittiläisten pankkien tavoin euroalueen pankit kertoivat suurten yritysten nettolainankysynnän supistuneen lähinnä fuusio- ja yrityskauppatoiminnan heikkenemisen vuoksi. Japanin kyselyssä pankit ilmoittivat, että myynnin ja investointien kasvu oli vaikuttanut voimakkaasti sekä yritysten lainankysyntään että kotitalouksien asuntolainankysyntään. Sitä vastoin asiakkaiden rahoituksen hankinta muista lähteistä ei pankkien mukaan ollut vaikeutunut eikä siten vaikuttanut yritysten lainankysynnän kasvuun.

Päätelmät

Pankkien vuoden 2007 kolmannen neljänneksen luotonantokyselyjen tulosten kansainvälinen vertailu on osoittanut, että rahoitusmarkkinoiden jännitteet ja riskien uudelleenarviointi ovat vaikuttaneet merkittävästi pankkien luottoehtoihin Yhdysvalloissa, Isossa-Britanniassa ja euroalueella. On kuitenkin huomattava, että Yhdysvalloissa ja euroalueella luottoehtojen kiristämisen vaikutukset jäivät kaikenkokoisissa yrityksissä vähäisemmiksi kuin vuonna 2001 ja 2003 ja että vaikutukset kotitalouksille suunnattuun luotonantoon ovat yleisesti ottaen toistaiseksi jääneet vähäisiksi euroalueella ja Isossa-Britanniassa, joskaan ei Yhdysvalloissa. Varsinkin Yhdysvalloissa asuntolainojen ehtoja tiukennettiin selvästi kolmannella neljänneksellä, ja ehdot olivat tiukimmat sitten kyselyn aloittamisen vuonna 1990. Sitä vastoin rahoitusmarkkinoiden levottomuus ei juuri näytä vaikuttaneen pankkien luottoehtoihin Japanissa.

Pidemmän aikavälin tarkastelu osoittaa, että erot lyhytaikaisten pankkilainojen korkojen ja niin suurien kuin pienien yrityslainojen kolmen kuukauden rahamarkkinakoron välillä kaventuivat pienimmilleen sitten vuoden 2003, jolloin tietoja rahalaitosten antolainauksesta alettiin kerätä. Erot pitkäaikaisten pankkilainojen korkojen ja vastaavanpituisten valtion joukkolainojen tuottojen välillä olivat edelleen vähän pienemmät kuin pienten lainojen vuodesta 2003 saakka mitatut keskimääräiset arvot. Sen sijaan suurten pitkäaikaisten pankkilainojen korkojen erot olivat vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä suuremmat kuin vuodesta 2003 saakka mitatut keskiarvot.

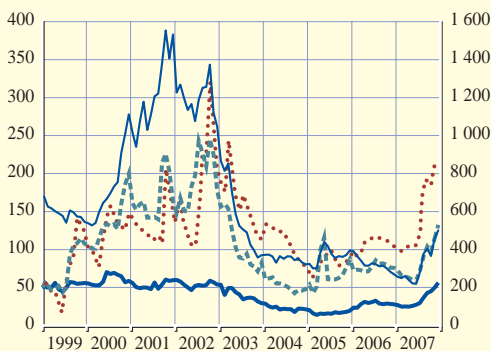
Myös markkinaehtoisen velkarahoituksen reaalikustannukset nousivat huomattavasti vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä eli noin 20 peruspistettä kesäkuun ja syyskuun välisenä aikana. Valtion joukkolainojen tuottoerot kaventuivat, joten markkinaehtoisen velkarahoituksen reaalikustannukset kasvattivat huomattavasti yritysten joukkolainojen tuottoeroja kesä- ja syyskuun välisenä aikana. Tuottoerojen kasvu johtui rahoitusmarkkinoiden jännitteiden aiheuttamista riskien uudelleenarvioinneista (ks. kuvio 28). Myös samalta ajanjaksolta mitattu erojen kasvu tavallisten yritysten joukkolainojen tuotoissa oli vähäisempää kuin rahoitusyritysten joukkolainojen tuotoissa. Markkinaehtoisen velkarahoituksen reaalikustannukset olivat marraskuussa suurin piirtein samansuuruiset kuin syyskuussa.

Yritysten oman pääoman ehtoisen rahoituksen reaalikustannukset nousivat vain hieman vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä. Erot oman pääoman ehtoisen rahoituksen reaalikustannusten ja velkarahoituksen reaalikustannusten välillä olivat siis edelleen huomattavat, mutta ne jatkoivat kaventumistaan ja olivat pienimmillään sitten vuoden 2002 ensimmäisen neljänneksen. Osakemarkkinoiden

Kuvio 28. Yritysten joukkolainojen tuottoerot

(peruspisteinä, kuukausikeskiarvoja)

- Euromääräiset lainat, AA-yritysluokitus (vasen asteikko)
- Euromääräiset lainat, BBB-rahoituslaitosluokitus (vasen asteikko)
- - - Euromääräiset lainat, BBB-yritysluokitus (vasen asteikko)
- Euromääräiset suurituottoiset lainat (oikea asteikko)

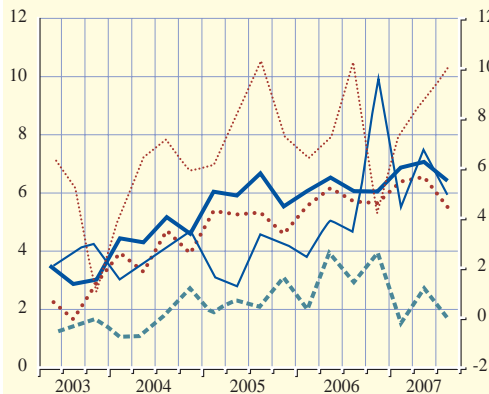


Lähteet: Thomson Financial Datastream ja EKP:n laskelmat.
Huom. Yritysten joukkolainojen tuottoerot on laskettu suhteessa AAA-luokituksen saaneiden valtion joukkolainojen tuottoihin.

Kuvio 29. Pörssiyritysten kannattavuus

(nettotulos suhteessa nettomyyntiin, neljännesvuosihavaintoja)

- Kaikki yritykset
- Tehdasteollisuus
- - - Tukku- ja vähittäiskauppa
- Rakentaminen
- Kuljetus ja tietoliikenne



Lähteet: Thomson Financial Datastream ja EKP:n laskelmat.

kehitys johti samaan aikaan siihen, että oman pääoman ehtoisen rahoituksen reaalikustannukset nousivat huomattavasti marraskuussa, vaikka ne olivat laskeneet lokakuussa.

RAHOITUSVIRRAT

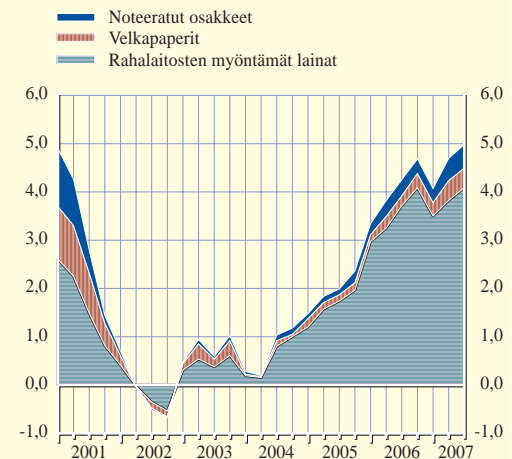
Yritysten tilinpäätöksistä kootut tiedot osoittavat, että euroalueen pörssiyritysten kannattavuus, jota mitataan nettotuloksen suhteella myyntiin, laski hieman vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä mutta pysyi silti hyvänä (ks. kuvio 29). Kannattavuuden lasku näyttää olevan yhteydessä lähinnä yritysten suurempaan korkorasitukseen, joka johtuu sekä velan määrän suurenemisesta että korkojen noususta. Liiketoimintakulujen osuus myynnistä sen sijaan supistui edelleen. Toisin kuin nettotulos suhteessa myyntiin, yritysten liike-tulos suhteessa myyntiin kasvoi edelleen vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä. Toimialakohtaisesti tarkasteltuna pörssiyritysten nettotulos suhteessa myyntiin supistui kolmannen vuosineljänneksen aikana useimmilla elinkeinoaloilla. Liiketulos suhteessa myyntiin kehittyi eri toimialoilla sen sijaan vaihtelevasti. Asuntomarkkinanäkymien heikentyminen on todennäköisesti heikentänyt rakennusalan yritysten kannattavuutta.

Osakemarkkinoihin perustuvat kannattavuusmittarit ovat niin ikään osoittaneet kannattavuuden hieman heikentyneen vuoden 2007 kolmannen neljänneksen alun jälkeen (ks. kuvio 26 kohdassa 2.5.). Tämä saattaa johtua siitä, että markkinoilla ollaan huolestuneita rahoitusmarkkinoiden jännitteiden aiheuttamista riskeistä talouskasvun heikkenemiselle sekä talouskasvun hidastumisesta Yhdysvalloissa ja sen mahdollisista vaikutuksista maailmantalouden kasvuun. Huolta aiheuttavat lisäksi raaka-aineiden hinnankorotukset sekä euron kurssin vahvistuminen. Yritysten osakekohtaisen tuloksen todellinen kasvu pysyi vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä suurin piirtein vakaana, joskin se on sittemmin hieman hidastunut. Yritysten vuosittaiset ja pitempiaikaisetkin osakekohtaiset tulokset olivat jo hieman pienentyneet kolmannen neljänneksen aikana, mutta tasaantuivat sen jälkeen. Yritysten kannattavuus pysyi sen sijaan marraskuuhun 2007 saakka yleisesti hyvänä.

Yritysten kannattavuuden hyvästä kokonaistilanteesta huolimatta yritykset lisäsivät edelleen ulkoista rahoitustaan kolmannella vuosineljänneksellä rahoittaakseen pääomanmuodostustaan ja finanssisijoituksiaan. Yritysten rahoituksen hankinnan reaalin vuotuinen kasvuvauhti (joka sisältää myös lainat rahalaitoksilta, velkapaperit ja noteeratut osakkeet) kiihtyi 5,0 prosenttiin oltuaan 4,7 % edellisellä vuosineljänneksellä (ks. kuvio 30). Varsinkin kasvun suurin osatekijä, lainarahoitus, lisääntyi edelleen. Velkapapereiden liikkeeseenlaskuun perustuva rahoitus pysyi kolmannella vuosineljänneksellä ennallaan, mutta noteerattujen osakkeiden liikkeeseenlasku hieman kasvoi toiseen vuosineljännekseen verrattuna. Kasvu oli pitkällä aikavälillä tarkasteltuna kuitenkin vähäistä. Kun asiaa tarkastellaan laajemmin ja kun mukaan lasketaan myös erityisesti noteeraamattomat osakkeet, eläkerahastojen vastuuvelat ja muut velat, yritysten rahoituksen hankinnan vuotuinen kasvuvauhti oli vuoden 2007 toisella neljänneksellä 5,1 %. Ensimmäisellä neljänneksellä se oli ollut 4,9 %.

Kuvio 30. Yritysten rahoituksen hankinnan vuotuisen reaalin kasvuvauhdin erittely

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: EKP.

Huom. Vuotuinen reaalin kasvuvauhti on toteutuneen vuotuisen kasvuvauhdin ja BKT:n deflaattorin välinen ero.

Taulukko 5. Yritysten rahoituksen hankinta

	Vuotuinen kasvuvauhti (prosenttimuutos, vuosineljänneksen lopussa)					
	2006 III	2006 IV	2007 I	2007 II	2007 III	2007 Loka
Rahalaitosten lainat	12,8	13,1	12,6	13,3	14,0	13,9
Enintään vuoden	10,3	9,7	9,9	11,1	13,0	11,8
Yli vuoden ja enintään 5 vuoden	20,4	20,8	18,7	20,1	19,9	20,7
Yli 5 vuoden	11,6	12,5	12,1	12,2	12,4	12,7
Liikkeeseen lasketut velkapaperit	3,9	5,4	5,7	8,2	8,3	-
Lyhytaikaiset	-3,3	3,7	7,9	18,5	21,2	-
Pitkäaikaiset, joista: 1)	5,3	5,7	5,3	6,3	5,9	-
Kiinteäkorkoiset	1,0	2,2	3,2	3,9	3,9	-
Vaihtuvakorkoiset	28,5	25,6	20,5	19,7	18,6	-
Noteeratut osakkeet	1,0	0,8	0,9	1,3	1,3	-
Lisätieto2)						
Rahoituksen hankinta yhteensä	6,3	6,0	6,2	6,2	6,6	-
Lainat yrityksille	9,8	10,2	10,3	10,3	10,3	-
Vakuutustekninen vastuuvetka3)	4,4	4,4	4,6	3,9	3,5	-

Lähteet: EKP, Eurostat ja EKP:n laskelmat.

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

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

2) Tiedot perustuvat sektorin mukaisen rahoitustilinpidon neljännesvuositilastoihin. Yritysten rahoituksen hankinta käsittää lainat, liikkeeseen lasketut velkapaperit, osakkeet ja osuudet, vakuutusteknisen vastuuvetlan, muut saamiset ja johdannaiset. Lainat yrityksille käsittävät rahalaitosten ja muiden rahoituslaitosten myöntämät lainat. Viimeisimmän neljänneksen luvut on arvioitu raha- ja pankkitilastojen ja arvopapereiden liikkeeseenlaskuja koskevien tilastojen perusteella.

3) Sisältää eläkerahastot.

Rahalaitosten yrityksille myöntämien lainojen vuotuinen kasvuvauhti oli edelleen nopeaa. Se oli lokakuussa likimain syyskuun tasolla eli 13,9 %, joskin se oli hieman hidastunut elokuun 14,2 prosentin huippulukemasta (ks. taulukko 5). Syys- ja lokakuun kasvuvauhti oli nopeampaa kuin edellisessä (12 prosentin) huipussa vuoden 2000 kolmannella neljänneksellä, jolloin yrityksille myönnettujen lainojen lukumäärä oli lisääntynyt erityisen voimakkaasti kiivaan fuusio- ja yritysostotoiminnan vuoksi. Vastaavat huippulukemat onkin saavutettu viimeksi vuoden 1990 ensimmäisellä neljänneksellä (14,0 %). Näin ollen vuoden 2007 kolmanteen neljännekseen saakka ei ollut mitään todellista näyttöä siitä, että yrityksille myönnettyt lainat olisivat rahoitusmarkkinoiden jännitteiden vuoksi vähentyneet. Tämä on ristiriidassa lokakuussa 2007 tehdystä euroalueen pankkien luotonantokyselyistä saatujen tietojen kanssa, jotka osoittavat varsinkin suuryritysten lainojen luottokelpoisuusvaatimusten selvästi kiristyneen sekä lainojen nettokysynnän supistuneen. Rahalaitosten myöntämien lainojen kasvuvauhdin pysyminen voimakkaana kolmannella vuosineljänneksellä voi johtua monesta eri syystä. Rahoitusmarkkinoiden jännitteiden aiheuttamat vaikeudet myydä lainoja lainojen jälkimarkkinoilla sekä mahdollisesti arvopaperistamisen hienoinen väheneminen ovat saattaneet johtaa lainojen pidennykseen tai luottolimiittien käyttöön, mikä on kasvattanut lainojen kysyntää, sillä pankit eivät ole ehkä pystyneet poistamaan tällaisia lainoja taseistaan. Arvopaperistamisesta saadut tiedot näyttäisivät kuitenkin samanaikaisesti osoittavan, että pankit ovat yleisesti ottaen pystyneet jatkamaan arvopaperistamisohjelmiaan, joskin hieman vaimeammin.

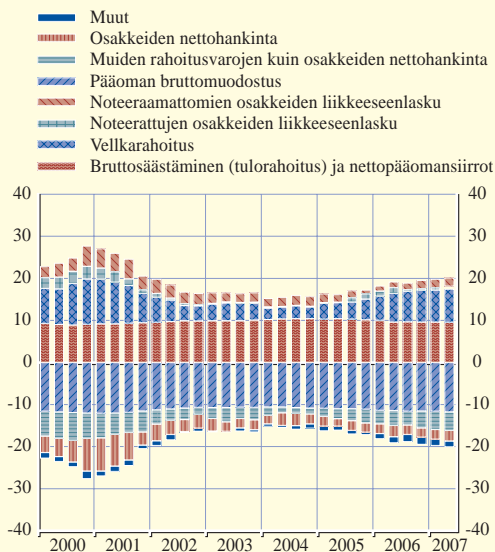
Lainojen kasvu oli edelleen nopeaa, mutta yritysten liikkeeseen laskemien velkapaperien vuotuinen kasvuvauhti hidastui heinä- ja syyskuun välisenä aikana 8,3 prosenttiin. Tämä supistuminen näkyy myös kausivaihteluista puhdistetun ja vuositasolle korotetun kolmen kuukauden kasvuvauhdin hidastumisena. Lyhytaikaisten velkapaperien vuotuinen kasvuvauhti hidastui syyskuussa erityisen korkeista lukemistaan 21,2 prosenttiin. Pitkäaikaisten velkapaperien vuotuinen kasvuvauhti hidastui puolestaan 5,9 prosenttiin. Tämä saattaa johtua yritysten liikkeeseen laskemien joukkolainojen tuottoerojen kasvusta. Muiden rahoituslaitosten kuin rahalaitosten liikkeeseen laskemien velkapaperien vuotuinen kasvuvauhti hidastui myös hieman kolmannella vuosineljänneksellä. Se oli kuitenkin edelleen nopeaa: 27,6 % syyskuussa. Toisin kuin yritysten, muiden rahoituslaitosten kuin rahalaitosten liikkeeseen laskemien velkapaperien kokonaismäärän kausivaihteluista puhdistettu ja vuositasolle korotettu kolmen kuukauden kasvuvauhti muuttui vain hieman. Tämän sektorin liikkeeseen laskemien lyhytaikaisten velkapaperien kausivaihteluista puhdistettu ja vuositasolle korotettu kolmen kuukauden kasvuvauhti oli kuitenkin samalla hidastunut voimakkaasti kesä- ja elokuun välisenä aikana. Nettoemissioiden väheneminen johtuu todennäköisesti rahoitusmarkkinoiden jännitteistä, jotka ovat vaikeuttaneet velkapaperien liikkeeseenlaskua erityisesti lyhytaikaisten velkapaperien loholla.

Yritysten liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden vuotuinen kasvuvauhti pysyi vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä toisen neljänneksen tasolla, 1,3 prosentissa, joskin vauhti hieman hidastui elo- ja syyskuussa heinäkuuhun verrattuna. Yritysten liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden nettoemissio oli negatiivinen elo- ja syyskuussa, mikä johtui sekä melko vähäisistä bruttoemissioista että huomattavista lunastuksista. Tämä saattaa olla merkki osakkeiden takaisinostosta. Noteerattujen osakkeiden liikkeeseenlasku oli jokseenkin vähäistä, mutta euroalueen yritysten liikkeeseen laskemien noteeraamattomien osakkeiden vuotuinen kasvuvauhti oli sen sijaan toisella neljänneksellä 2,4 % niiden tietojen mukaan, jotka oli saatu vuoden 2007 toiseen neljännekseen mennessä euroalueen tilinpäätöksistä. Koska noteeraamattomien osakkeiden kanta on myös suurempi kuin noteerattujen osakkeiden, niiden osuus yritysten ulkoisesta rahoituksesta oli suurempi.

Yritykset hyödynsivät viime vuosien hyvää kannattavuuskehitystään ja ulkoisen rahoituksen kannalta huomattavaa velkarahoituksen kysyntäänsä lähinnä pääoman bruttomuodostuksessa ja finanssisi-

Kuvio 31. Yritysten säästäminen, rahoituksen hankinta ja investoinnit

(neljän neljänneksen liukuvia summia, % BKT:stä)

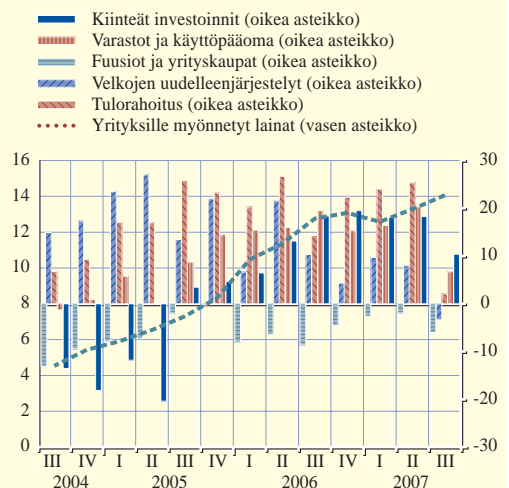


Lähde: Euroalueen tilinpidon tilastot.

Huom. Velka käsittää lainat, velkapaperit ja eläkerahastojen vastuvelat. Muut-erään sisältyvät johdannaiset, muut velat/saamiset ja korjauserät.

Kuvio 32. Lainojen kasvu ja yritysten lainankysyntään vaikuttavat tekijät

(vuotuinen prosentimuutos, nettomääräinen prosentiosuus)



Lähde: EKP.

Huom. Nettomääräinen prosentiosuus viittaa eroon luottoehtojen tiukentamisesta ilmoittaneiden pankkien ja luottoehtojen keventämisestä ilmoittaneiden pankkien määrässä. Ks. myös lokakuun 2007 luotonantokysely.

joituksissa (ks. kuvio 31). Sekä pääomanmuodostus että finanssisijoitukset ovat lisääntyneet suhteessa BKT:hen vuoden 2004 ja vuoden 2007 ensimmäisen puoliskon välisenä aikana. Pankkien luotonantokyselyn tulokset yritysten lainankysyntään vaikuttavista tekijöistä, osoittavat, että yritykset käyttivät varojaan juuri näihin kahteen tarkoitukseen vuoden 2007 toiseen neljännekseen saakka (ks. kuvio 32). Erityisesti fuusioiden ja yritysostojen sekä yritysten rakenneuudistusten kerrottiin vaikuttaneen merkittävästi yritysten lainankysyntään vuoden 2007 toiseen neljännekseen saakka. Pankkien luotonantokyselyn tulokset vuoden 2007 kolmannelta neljännekseltä kuitenkin osoittavat, että fuusioiden ja yritysostojen sekä yritysten rakenneuudistusten vaikutus yritysten lainankysyntään on vähentynyt jyrkästi, mikä johtuu todennäköisesti rahoitusmarkkinoiden viimeaikaisesta levottomuudesta.

RAHOITUSASEMA

Yritysten huomattavan suuri lainankysyntä on kasvattanut vuoden 2007 kolmannelta neljänneksellä edelleen yritysten velkaa suhteessa BKT:hen ja velan osuutta bruttotoimintaylijäämästä. BKT:hen suhteutettu velka oli 76 % ja velan osuus bruttotoimintaylijäämästä noin 380 % (ks. kuvio 33).⁸ Korkeiden korkojen nousun ohella myös velan kasvu on lisännyt yritysten korkorasitusta vuodesta 2006 lähtien. Toisin kuin velanhoitokulujen suhde tuloihin, velan suhde yritysten rahoitusvaroihin pysyi vuo-

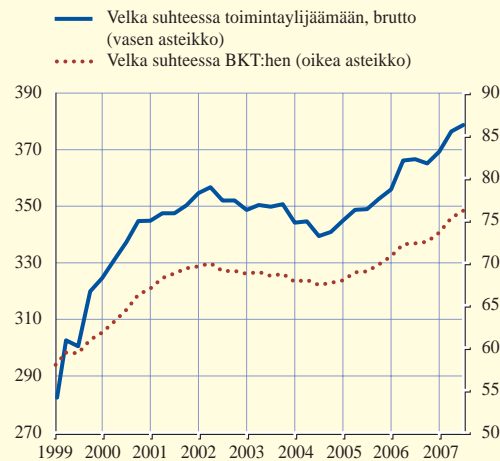
⁸ Velkatietoja on tarkistettu aiemmista hieman suuremmiksi sen jälkeen, kun julkisyhteisöjen ja euroalueella olevien yrityksille myöntämät lainat on otettu mukaan velan määrittelyyn. Neljännesvuositiedot julkisyhteisöjen, yritysten ja muiden kuin euroalueella olevien yrityksille myöntämistä lainoista on saatu käyttöön sen jälkeen, kun euroalueen neljännesvuositilinpäivän yhdistämättömät tiedot päätettiin julkistaa. Arvio euroalueen yritysten kesken myönnettyistä lainoista on jätetty pois velan määrittelmästä, koska kyseisiä lainoja myönnetään lähinnä pääomalinkitettyjen yritysten välillä.

den 2007 ensimmäisellä puoliskolla ennallaan oltuaan vuoden 2003 ensimmäisestä neljänneksestä lähtien laskusuunnassa. Tämä laskusuunta johtui yritysten tekemien finanssisijoitusten määrän huomattavasta kasvusta kyseisellä ajanjaksoilla.

Yritysten lainarahoituksen vahvana pysynyt kasvuvauhti näyttää kaiken kaikkiaan osoittavan, että yritysten on edelleen jokseenkin helppo saada ulkoista rahoitusta. Yritysten luottokelpoisuusvaatimusten selkeä tiukentuminen ja yritysten ulkoisen rahoituksen hankintakustannusten jatkuva kasvu vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä osoittavat myös, että euroalueen yritysten rahoitusolot ovat hieman huonontuneet. Kun on kyse yritysten yleisestä rahoitusasemasta euroalueella, velanhoitokulujen suhde tuloihin suureni edelleen kolmannella vuosineljänneksellä, mutta kannattavuus pysyi hyvänä, vaikkakin se on viime aikoina hieman heikentynyt.

Kuvio 33. Yritysten velkasuhteita

(prosentteina)



Lähteet: EKP, Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Velka perustuu sektorin mukaisen rahoitustilinpidon tilastoihin. Siihen sisältyvät lainat (lukuun ottamatta yhden euroalueen yrityksen toiselle yritykselle myöntämiä lainoja), liikkeeseen lasketut velkapaperit ja eläkerahastojen vastuuvelat. Viimeisimmän neljänneksen luvut ovat arvioita.

2.7 KOTITALOUKSIEN RAHOITUSVIR RAT JA RAHOITUSASEMA

Edellytykset kotitalouksille myönnettävien lainojen saantiin tiukentuivat edelleen hieman kolmannella vuosineljänneksellä. Tiukentuneen näyttävät lähinnä muut tekijät kuin korot, sillä rahalaitosten myöntämien lainojen korot nousivat vain hieman. Viime kuukausien levottomuudet rahoitusmarkkinoilla näyttävät tähän mennessä vaikuttaneen vain vähän rahalaitosten kotitalouksille myöntämien lainojen antolainauskorkoihin, eivätkä rahalaitosten lainavirrat kotitalouksille näytä huomattavasti vaimentuneen. Kotitalouksien lainanotto vakaantui lokakuussa, kun se oli jo vaimentunut kolmannella vuosineljänneksellä. Näin ollen kotitalouksien velkaantumisaste pienei hieman vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä.

RAHOITUSOLO T

Rahalaitosten korkotilastot ja lokakuussa 2007 tehty pankkien luotonantokysely⁹ osoittavat, että rahoitusolot ovat tiukentuneet edelleen vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä, vaikkakin ne ovat yhä historiallisesti tarkasteltuina suotuisat.

Rahalaitosten myöntämien asuntolainojen korot nousivat edelleen kolmannella vuosineljänneksellä. Ne nousivat alkuperäisestä koron kiinnitysajasta riippuen 15–24 peruspistettä toisen neljänneksen keskiarvoon verrattuna (ks. kuvio 34). Koroltaan alun perin lyhyeksi ajaksi sidottujen lainojen korot nousivat selvemmin kuin koroltaan pitemmäksi ajaksi sidottujen lainojen korot. Asuntolainakorkojen käänteinen aikarakenne siis vahvistui entisestään. Koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidottujen lainojen ja koroltaan alun perin yli kymmeneksi vuodeksi sidottujen lainojen väliset korkoerot olivat syyskuussa 24 peruspistettä.

9 Ks. kehikko 2 ”The results of the October 2007 bank lending survey for the euro area” lokakuun 2007 Kuukausikatsauksessa.

Rahalaitosten myöntämien kulutusluottojen korot kehittyivät samaan tapaan, sillä lyhytaikaisten luottojen korot nousivat kolmannella vuosineljänneksellä keskimäärin enemmän kuin koroltaan alun perin pitemmäksi ajaksi sidottujen lainojen korot. Koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidottujen kulutusluottojen korot nousivat erityisen paljon: 34 peruspisteellä toisen neljänneksen keskiarvoon verrattuna. Koroltaan alun perin yli kymmeneksi vuodeksi sidottujen lainojen korot nousivat sitä vastoin vain 6 peruspistettä. Myös kulutusluottojen korkojen aikarakenne oli käänteinen syyskuussa, sillä ero koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidottujen lainojen korkojen ja koroltaan alun perin yli viideksi vuodeksi sidottujen lainojen korkojen välillä oli 10 peruspistettä.

Erot rahalaitosten myöntämien lainojen korkojen ja maturiteetiltaan vastaavanpituisten lainojen markkinakorkojen välillä suurensivat hieman vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä toiseen neljännekseen verrattuna. Asuntolainojen koroissa eroa suurensi valtion kahden vuoden joukkovelkakirjojen määrän supistuminen. Myös kulutusluottojen korkoerot suurensivat hieman, sillä kulutusluottojen keskimääräiset korot nousivat hieman enemmän kuin 12 kuukauden rahamarkkinakorot.

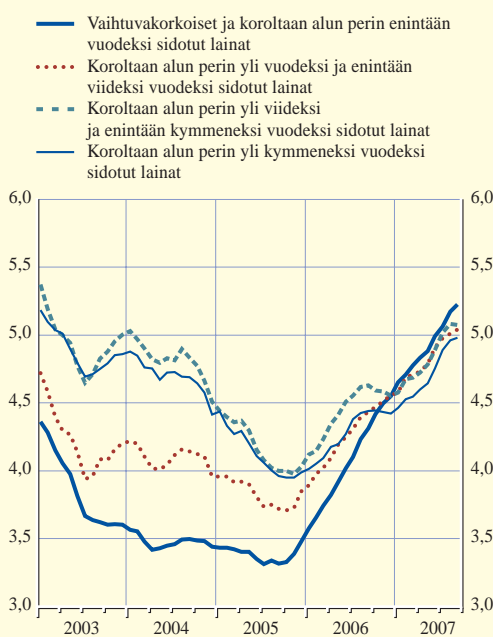
Lokakuussa 2007 tehdyssä pankkien luotonantokyselyssä pankit ilmoittivat kaiken kaikkiaan tiukentaneensa kotitalouksille myöntämiensä asuntolainojen luottokelpoisuusvaatimuksia. Edellisillä vuosineljänneksillä kelpoisuusvaatimuksia oli sen sijaan selvästi lievennetty. Pankkien mukaan luottokelpoisuusvaatimuksia oli tiukennettu yleensä muiden kuin korkoon liittyvien tekijöiden perusteella, kuten muuttamalla lainan ja asunnon arvon välistä suhdetta ja vaatimalla suurempia vakuuksia. Tämä näyttäisi olevan yhdenmukainen kolmannella vuosineljänneksellä havaitun rahalaitosten antolainauskorkojen jokseenkin vähäisen nousun kanssa. Niiden pankkien osuus, jotka ilmoittivat lieventäneensä kulutusluottojen luottokelpoisuusvaatimuksia, pysyi jokseenkin ennallaan edellisessä vuosineljänneksessä verrattuna.

RAHOITUSVIRRA

Euroalueen neljännesvuosittaisesta sektoritilinpäädästä julkistettujen tuoreimpien tietojen mukaan kotitalouksille myönnettyjen lainojen yhteismäärän vuotuinen kasvuvauhti hidastui 7,6 prosenttiin vuoden 2007 toisella neljänneksellä. Ensimmäisellä neljänneksellä se oli ollut 8,1 % (ks. kuvio 35). Tämä jatkuva hidastuminen johtui lähinnä rahalaitosten kotitalouksille myöntämien lainojen kasvuvauhdin hidastumisesta. Kasvuvauhti muiden kuin rahoituslaitosten kotitalouksille myöntämissä lainoissa oli edelleen nopeampi kuin rahalaitosten kotitalouksille myöntämissä lainoissa.

Kuvio 34. Rahalaitosten kotitalouksille myöntämien asuntolainojen korot

(vuottuisina prosentteina, ilman kuluja, uusien lainasopimusten painotettuja korkoja)¹⁾



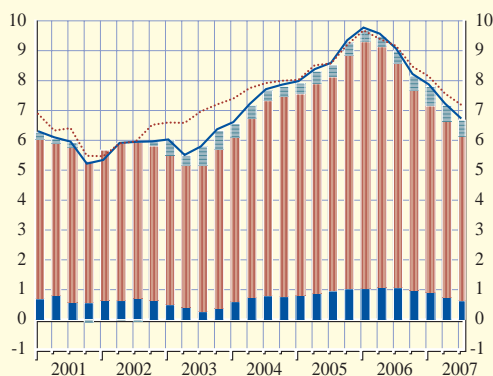
Lähde: EKP.

1) Rahalaitosten painotetut korot on joulukuusta 2003 alkaen laskettu käyttämällä maakohtaisia painoja, jotka perustuvat uusien lainasopimusten määrään 12 kuukauden liukuvaan keskiarvoon. Tammikuusta marraskuuhun 2003 rahalaitosten painotetut korot on laskettu käyttämällä maakohtaisia painoja, jotka perustuvat uusien lainasopimusten määrään keskiarvoon vuonna 2003. Lisätietoja elokuun 2004 Kuukausikatsauksen kehikossa "Analysing MFI interest rates at the euro level".

Kuvio 35. Kotitalouksille myönnetyt lainat yhteensä

(vuotuinen prosenttimuutos, vaikutus lainojen kasvuun prosenttiyksikköinä, vuosineljänneksen lopussa)

- Rahalaitosten kulutusluotot
- Rahalaitosten asuntolainat
- Rahalaitosten muut lainat
- Rahalaitosten lainat yhteensä
- Lainat yhteensä



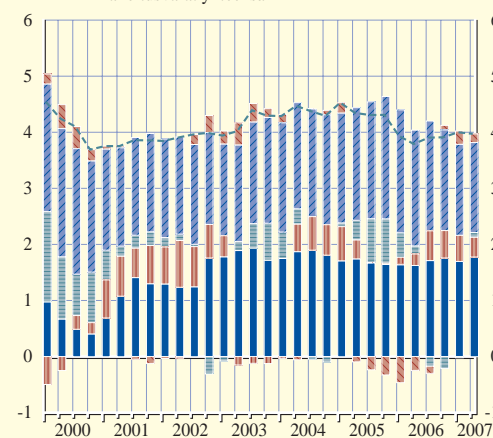
Lähde: EKP.

Huom. Lainat yhteensä käsittävät kaikkien institutionaalisten sektorien ja muun maailman kotitalouksille myöntämät lainat. Vuoden 2007 kolmannelta neljännekseltä kotitalouksille myönnettyjen lainojen yhteismäärä on arvioitu raha- ja pankkitilastojen transaktiotietojen perusteella. Teknisiä huomautuksia -osassa on tietoja kasvuvauhtien laskentaan liittyvistä eroista rahalaitosten lainojen ja lainojen yhteismäärän välillä.

Kuvio 36. Kotitalouksien rahoitusinvestoinnit

(vuotuinen prosenttimuutos, vaikutus kasvuun prosenttiyksikköinä)

- Käteinen ja talletukset
- Velkapaperit lukuun ottamatta johdannaisia
- Osakkeet ja osuudet
- Vakuutustekninen vastuovelka
- Muut¹⁾
- Rahoitusvarat yhteensä



Lähteet: EKP ja Eurostat.

1) Sisältää lainat, muut saamiset ja johdannaiset.

Rahalaitosten kotitalouksille myöntämien lainojen vuotuinen kasvuvauhti oli lokakuussa 6,8 %. Vuoden kolmannelta neljänneksellä se oli ollut keskimäärin 7,0 % ja toisella neljänneksellä keskimäärin 7,5 %. Tämä johtui sekä asuntolainojen että kulutusluottojen osuuden pienentymisestä. Tämä hidastuminen on kuukausitasolla jossain määrin vähäisempää kuin neljännesvuositasolla keskimäärin. Kotitalouksille myönnettyjen lainojen kasvuvauhti oli esimerkiksi lokakuussa 7,9 % eli sama kuin syyskuussa. Viime kuukausien tiedot rahalaitosten kotitalouksille myöntämisestä lainoista eivät ylipäätään anna ymmärtää, että rahoitusmarkkinoiden viimeaikainen kehitys olisi merkittävästi vähentänyt lainojen määrää.

Asuntolainojen kasvuvauhdissa viime vuosineljänneksen aikana havaittuun asteittaiseen hidastumiseen (se oli lokakuussa 7,9 % oltuaan 8,1 % kolmannelta neljänneksellä ja 8,6 % toisella neljänneksellä) ovat vaikuttaneet asuntomarkkinoiden rauhoittuminen useissa euroalueen maissa sekä asuntolainojen korkojen nousu euroalueella. Lokakuussa tehdyssä pankkien luotonantokyselyssä pankit kertoivat, että sekä asuntomarkkinanäkymät että kuluttajien luottamus ovat vaimentaneet kotitalouksien asuntolainankysyntää.

Kulutusluottojen vuotuinen kasvuvauhti oli lokakuussa 5,5 %; se oli ollut 5,7 % kolmannelta ja 6,5 % toisella vuosineljänneksellä. Kulutusluottojen kasvun hidastuminen näyttää noudattelevan pitkälti viime vuosineljänneksen aikana havaittua suuntausta, jossa muiden kuin elintarvikkeiden vähittäismyyntin kasvu on hidastunut ja kolmannelta vuosineljänneksellä vallinnut kuluttajien luottamus heikentynyt. Lokakuinen pankkien luotonantokysely osoitti hienoista supistumista niiden pankkien

osuudessa, jotka ilmoittivat kulutusluottojen ja muiden luottojen kysynnän kasvaneen.

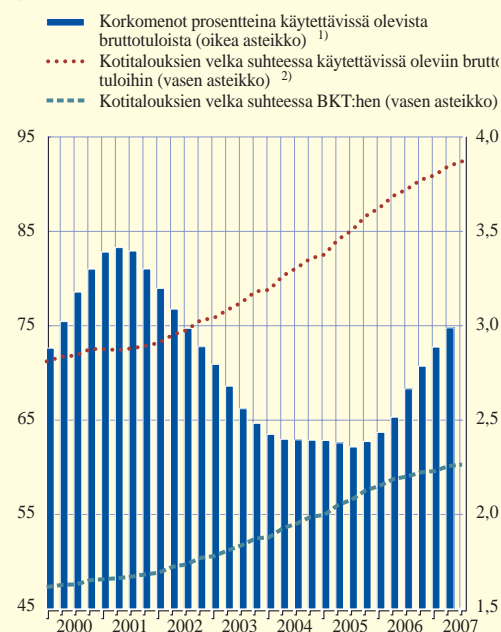
Euroalueen kotitalouksien taseen saamispuolella rahoitussijoituksen vuotuinen kokonaismäärä pysyi vuoden 2007 toisella neljänneksellä 4,0 prosentissa (ks. kuvio 36). Valuutta- ja tilisijoitusten osuus kasvoi hieman, ja osakkeiden ja muun omaisuuden osuus, joka oli supistunut edellisillä vuosineljänneksillä, alkoi taas kasvaa. Tätä kehitystä tasoitti velkapapereiden ja muun rahoitusomaisuuden osuuden supistuminen, kun taas vakuutus teknisen vastuuvelan osuus pysyi lähes entisellään. Valuutta- ja tilisijoitukset sekä sijoitukset vakuutus- ja eläketuotteisiin – kaksi maturiteetiltaan kovin erilaista varallisuusryhmää, joita pidetään kuitenkin suhteellisen turvallisina sijoituksina – olivat edelleenkin tärkeimmällä sijalla kotitaloussektorin sijoitustoiminnan kokonaiskasvussa.

RAHOITUSASEMA

Kotitalouksien nettolainanoton vähentyminen johti siihen, että kotitalouksien velkaantumisen osuus bruttotuloista oli kolmannella vuosineljänneksellä hieman pienempi kuin edellisillä vuosineljänneksillä yleensä (ks. kuvio 37). Velanhoidokulujen suhde tuloihin kasvoi yhä, vähän yli 92 prosenttiin, kun taas velan suhde BKT:hen kasvoi edelleen vähemmän: se oli hieman yli 60 %. Euroalueen kotitalouksien velkaantumisaste on kansainvälisesti katsottuna yhä jokseenkin kohtuullinen etenkin Yhdysvaltoihin tai Yhdistyneeseen kuningaskuntaan verrattuna. Euroalueen neljännesvuositaisesta integroidusta tilinpidosta saatujen tuoreimpien (vuoden 2007 toisen neljänneksen) tietojen mukaan korkorasitus (jota arvioidaan prosentteina käytettävissä olevista tuloista) kasvoi edelleen eli 3,0 prosenttiin, mutta on edelleen pienempi kuin vuoden 2001 huippulukema.

Kuvio 37. Kotitalouksien velka ja korkomenot

(prosentteina)



Lähteet: EKP ja Eurostat.

Huom. Kotitalouksien velka käsittää kaikkien institutionaalisten sektorien, myös muun maailman, kotitalouksille myöntämät lainat. Korkomenoissa eivät ole mukana kaikki kotitalouksien maksamat rahoituskustannukset, koska niihin eivät sisälly rahoituspalveluista maksetut palkkiot.

1) Tietoja vuoden 2007 kolmannelta neljännekseltä ei ole käytettävissä.

2) Viimeisen neljänneksen tiedot ovat osittain arvioita.

3 HINNAT JA KUSTANNUKSET

Euroalueen YKHI-inflaation arvioidaan nopeutuneen 3,0 prosenttiin marraskuussa 2007, kun se lokakuussa oli ollut 2,6 % ja syyskuussa 2,1 %. Nopeutuminen oli suureksi osaksi odotusten mukaista, ja siihen vaikutti keskeisesti energian ja elintarvikkeiden maailmanmarkkinahintojen nousu. Inflaatiiovauhdin nopeutumista kiihdytti energian hinnan vuodentakaisen laskun vaikutus vuotuisen inflaatiiovauhtiin. Ilman jalostamattomien elintarvikkeiden ja energian hintaa lasketun YKHIn vuotuinen muutosvauhti nopeutui lokakuussa 2,1 prosenttiin, kun se syyskuussa ja elokuussa oli ollut 2,0 %. Tuotantoketjun hintapaineet ovat edelleen voimakkaita, ja tuotantopanoskustannusten nousupaineet ovat huomattavat erityisesti palvelualoilla. Vuotuisen YKHI-inflaatiiovauhdin odotetaan pysyvän huomattavasti yli 2 prosentissa tulevina kuukausina ja hidastuvan vähitellen vuoden 2008 kuluessa. Tämä perustuu oletukseen, että energian ja elintarvikkeiden maailmanmarkkinahinnat vakaantuvat tämänhetkisten futuurihintojen mukaisesti. Viimeisimmissä eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioissa vuotuisen YKHI-inflaatiiovauhdin ennustetaan olevan 2,0–3,0 % vuonna 2008 ja 1,2–2,4 % vuonna 2009. Näihin hintakehitysnäkymiin kohdistuvat riskit painottuvat kaikilta osin inflaation kiihtymisen suuntaan. Näitä riskejä ovat öljyn ja maataloustuotteiden hintojen nousun jatkuminen sekä hallinnollisesti määräytyvien hintojen ja välillisten verojen ennakoitua suuremmat korotukset. Kun lisäksi otetaan huomioon tuotantokapeikat, BKT:n määrän suotuisa kasvu viime vuosineljänneksinä sekä myönteiset merkit työmarkkinoiden kehityksestä, palkkojen nousu saattaa olla ennakoitua nopeampaa. Hinnotteluvoima saattaa myös lisääntyä vähän kilpailluissa markkinasegmenteissä.

3.1 KULUTTAJAHINNAT

YKHI-INFLAATIO MARRASKUUN 2007

Eurostatin alustavan arvion mukaan YKHI-inflaatio nopeutui marraskuussa 3,0 prosenttiin (ks. taulukko 6). YKHIn yksittäisten erien kehityksestä on saatavissa yksityiskohtaisia tietoja vasta joulukuun puolivälissä. Saatavissa olevat maakohtaiset tiedot viittaavat kuitenkin siihen, että kokonaisinflaation kiihtyminen johtui ennen kaikkea energiaerän ja hieman vähäisemmässä määrin elintarvikkeiden erän hinnoista.

Taulukko 6. Hintakehitys

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	2005	2006	2007 Kesä	2007 Heinä	2007 Eloo	2007 Syys	2007 Loka	2007 Marras
Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi (YKHI) ja sen erät								
Kokonaisindeksi ¹⁾	2,2	2,2	1,9	1,8	1,7	2,1	2,6	3,0
Energia	10,1	7,7	0,9	0,0	-0,9	3,0	5,5	.
Jalostamattomat elintarvikkeet	0,8	2,8	3,0	2,8	2,4	2,1	3,1	.
Jalostetut elintarvikkeet	2,0	2,1	2,0	1,9	2,5	3,1	3,8	.
Muut teollisuustuotteet kuin energia	0,3	0,6	1,0	0,9	1,0	1,0	1,1	.
Palvelut	2,3	2,0	2,6	2,6	2,6	2,5	2,5	.
Muut hintaindikaattorit								
Teollisuuden tuottajahinnat	4,1	5,1	2,3	1,8	1,8	2,7	3,3	.
Öljyn hinta (euroa/barreli)	44,6	52,9	52,6	55,2	52,4	55,2	57,7	62,8
Muiden kuin energia- ja aineiden hinnat	9,4	24,8	14,2	7,8	5,4	6,9	3,5	-0,1

Lähteet: Eurostat, HWWA ja Thomson Financial Datastreamin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat.

1) Marraskuun 2007 YKHI-inflaatioluku perustuu Eurostatin alustavaan arvioon.

YKHI-INFLAATION KEHITYS LOKAKUUHUN 2007 ASTI

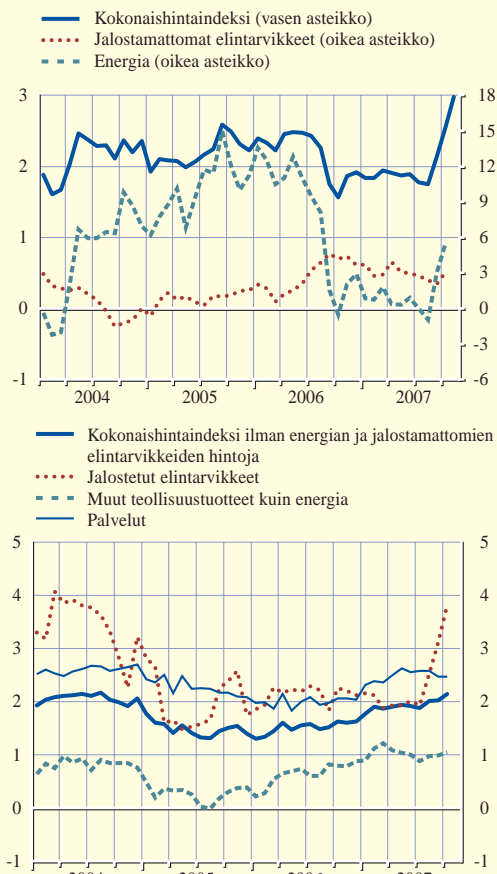
YKHI-inflaation arvioidaan nopeutuneen marraskuussa. Se oli kolmas peräkkäinen kuukausi, jona inflaatiovauhti nopeutui jyrkästi. Vuotuinen inflaatiovauhti kiihtyi historiallisen nopeaksi – vuoden 2007 kolmena ensimmäisenä neljänneksenä se oli ollut keskimäärin 1,9 % (ks. kuvio 38). Nopeutuminen johtui energian ja elintarvikkeiden hintojen viimeaikaisesta huomattavasta noususta ja siitä, että energian hinnan vuodentakainen lasku kiihdytti vuotuista inflaatiovauhtia, mikä oli odotettavissa.

Lokakuussa 2007 YKHI-inflaatiovauhti nopeutui huomattavasti eli 2,6 prosenttiin, kun se syyskuussa oli ollut 2,1 %. Nopeutuminen johtui energian ja elintarvikkeiden hintojen kehityksestä. Energiaerän tuntuva vaikutus inflaatiovauhtiin johtui osittain kuukausittaisen nousuvauhdin nopeutumisesta. Nopeutuminen puolestaan johtui öljyn maailmanmarkkinahinnan viimeaikaisen nousun välittymisestä energiaerään sekä energian hinnan vuodentakaisen laskun aiheuttamasta vertailuajankohdan vaikutuksesta. Jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen vuotuinen muutosvauhti nopeutui myös tuntuvasti lokakuussa, mikä johtui pääasiassa vihannesten hintojen vaihtelusta.

Ilman jalostamattomien elintarvikkeiden ja energian hintaa lasketun YKHI:n vuotuinen muutosvauhti nopeutui tasaisesti samana ajanjaksona: lokakuussa se oli 2,1 %, kun se syyskuussa oli ollut 2,0 % ja vuoden ensimmäisellä puoliskolla 1,9 %. Muutosvauhdin kiihtyminen lokakuussa johtui lähes yksinomaan siitä, että jalostettujen elintarvikkeiden, lähinnä maito- ja viljatuotteiden, hintojen vuotuinen muutosvauhti nopeutui edelleen tuntuvasti. Tämä saattaa johtua maatalousraaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen nousupaineista (ks. kehikko 4, ”Euroalueen elintarvikkeiden hintojen viimeaikainen kehitys ja näkymät”). Ilman jalostamattomien elintarvikkeiden ja energian hintaa lasketun YKHI:n muiden erien kehityksestä voidaan todeta, että muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen vuotuinen muutosvauhti nopeutui lokakuussa hieman eli 1,1 prosenttiin ja palvelujen hintojen vuotuinen muutosvauhti pysyi ennallaan 2,5 prosentissa. YKHI:n kaksi vähemmän vaihtelevaa hintaerää kehittyi maltillisemmin lokakuuhun 2007 ulottuvana kuuden kuukauden ajanjaksona. Niiden nousuvauhti kuitenkin nopeutui ja oli nopeampi kuin vuonna 2006 keskimäärin. Nousuvauhdin nopeutuminen johtui osittain Saksan arvonnisäveron huomattavasta korotuksesta tammi-

Kuvio 38. YKHI-inflaatio eriteltynä: pääerät

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



Lähde: Eurostat.

Kehikko 4.

EUROALUEEN ELINTARVIKKEIDEN HINTOJEN VIIMEAIKAINEN KEHITYS JA NÄKYMÄT

Useiden maataloustuotteiden, kuten viljan ja öljykasvien siementen, hinnat ovat nousseet merkittävästi maailmanmarkkinoilla viime kuukausien aikana. Hinnannousut kuvastavat osittain tilapäisiä tekijöitä, jotka vaikuttavat näiden hyödykkeiden maailmanlaajuiseen tarjontaan, kuten epäsuotuisia sääoloja, joissakin keskeisissä maataloustuotteita vievissä maissa. Elintarvikkeiden maailmanmarkkinahintoja on nostanut myös elintarvikkeiden maailmanlaajuisen kysynnän voimakas lisääntyminen. Tämä on johtunut elintarvikkeisiin liittyvien kulutustottumusten muutoksista monissa kehittyvissä talouksissa ja joidenkin maataloustuotteiden kysynnästä uusiin tarkoituksiin esimerkiksi biopolttoaineiden tuotannon myötä. Koska tämä kehitys on luonteeltaan rakenteellista, se todennäköisesti nostaa pysyvästi elintarvikkeiden maailmanmarkkinahintoja tulevaisuudessa.

Elintarvikkeiden maailmanmarkkinahintojen nousu on jo nostanut huomattavasti euroalueen elintarvikkeiden tuottaja- ja kuluttajahintoja. Elintarvikkeiden ja juomien tuottajahinnat nousivat lokaussa vuositasolla noin 7,5 %, kun ne olivat vuonna 2006 nousseet keskimäärin 2,2 prosentin vauhtia. Ilman tupakan hintoja laskettujen YKHI:n jalostettujen elintarvikkeiden erien kuluttajahintojen vuotuinen nousuvauhti kiihtyi lokakuussa 4,0 prosenttiin, kun se oli ollut 1,6 % vuonna 2006 (ks. taulukko A). Sitä vastoin näyttää siltä, että perinteisesti vaihtelevampiin jalostamattomien elintarvikkeiden hintoihin elintarvikkeiden maailmanmarkkinahintojen viimeaikainen kehitys on toistaiseksi vaikuttanut vähemmän.

Elintarvikkeiden maailmanmarkkinahintojen vaikutus euroalueen kuluttajahintoihin tulee ilmi myös eriteltäessä hinnat yksityiskohtaisesti tuotteittain ja ryhmittäin. Esimerkiksi YKHI:n jalostettujen elintarvikkeiden erässä leivän ja viljatuotteiden kuten myös maidon, juuston ja kananmunien hinnat nousivat lokakuussa erityisen voimakkaasti (ks. taulukko A). Näiden erien yhteenlaskettu painotus on noin puolet koko jalostettujen elintarvikkeiden erästä (laskettuna ilman tupakan

Taulukko A. Euroalueen YKHI:n jalostamattomien elintarvikkeiden ja jalostettujen elintarvikkeiden erät

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	YKHI-painot (%)										
	2007	2004	2005	2006	2007						
					Touko	Kesä	Heinä	Elo	Syys	Loka	
Elintarvikkeet	19,6	2,3	1,6	2,4	2,4	2,4	2,3	2,5	2,7	3,5	
Jalostamattomat elintarvikkeet	7,6	0,6	0,8	2,8	3,1	3,0	2,8	2,4	2,1	3,1	
Liha	3,8	1,5	1,3	2,4	2,9	2,5	2,1	2,1	2,2	2,7	
Kala	1,2	0,8	1,6	3,7	3,0	2,4	2,8	2,4	2,1	2,2	
Hedelmät	1,2	0,7	-0,5	1,0	2,2	5,6	3,3	4,2	4,6	5,1	
Vihannekset	1,5	-1,7	0,1	4,3	4,0	2,2	3,9	1,8	-0,3	3,3	
Jalostetut elintarvikkeet tupakkaa lukuun ottamatta	9,4	1,3	0,5	1,6	1,1	1,3	1,3	1,8	2,6	4,0	
Leipä ja viljatuotteet	2,5	2,2	0,8	1,4	2,4	2,4	2,5	2,8	3,8	5,4	
Maito, juusto ja kananmunat	2,1	0,8	-0,1	0,6	0,7	1,1	1,3	2,2	3,9	7,6	
Öljy ja rasvat	0,6	3,9	2,2	9,9	-5,1	-5,4	-5,2	-1,2	0,0	1,2	
Sokeri, hillo, hunaja, suklaa ja makeiset	1,0	1,6	0,0	0,9	1,0	0,9	0,9	0,9	1,1	1,5	
Muut elintarvikkeet	0,4	0,5	0,0	0,9	0,5	0,7	0,6	0,6	0,5	0,7	
Tupakka	2,5	12,2	7,8	3,9	4,9	4,8	4,3	5,2	5,2	3,1	

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Jalostettujen elintarvikkeiden erään kuuluvat myös mineraalivesi, virvoitusjuomat, hedelmä- ja vihannesmehut, väkevät alkoholi-juomat, viini ja olut, jotka eivät ilmene tästä taulukosta.

Taulukko B. YKH:n jalostettujen elintarvikkeiden erä tupakkaa lukuun ottamatta euroalueen maissa

(vuotuinen prosentimuutos)

	2004		2005		2006		2007	
							Touko	Loka
Belgia	1,6	2,0	1,9	3,2	5,0			
Saksa	0,3	0,2	1,0	1,6	5,2			
Irlanti	0,5	0,0	0,2	0,1	3,7			
Kreikka	4,7	3,2	4,7	0,9	3,7			
Espanja	3,9	2,8	4,4	0,9	6,8			
Ranska	1,3	-0,6	0,7	0,1	1,3			
Italia	2,2	0,6	1,9	1,8	3,5			
Luxemburg	2,0	1,7	1,8	1,8	4,0			
Alankomaat	-3,7	-1,8	0,2	0,3	2,8			
Itävalta	2,3	0,8	1,5	2,5	6,5			
Portugali	2,4	-0,8	1,7	0,5	3,8			
Slovenia	0,8	-1,3	1,4	2,6	11,2			
Suomi	-4,0	-0,8	0,9	0,5	1,1			
Euroalue	1,3	0,5	1,6	1,1	4,0			

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

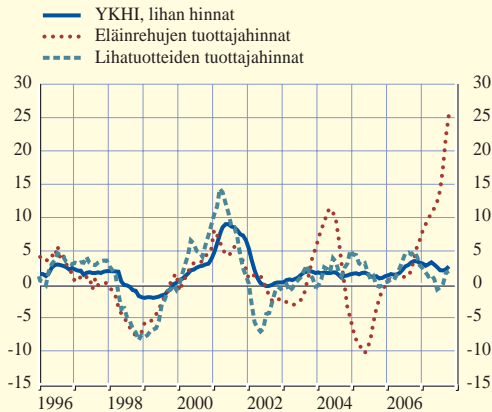
hintoja). Yksittäiset tiedot viittaavat siihen, että meijerituotteiden hintojen viimeaikainen nousu saattaa kuvastaa myös maidon hinnanmuodostuksen erityispiirteitä joissakin Euroopan maissa sen lisäksi, että eläinrehun maailmanmarkkinahinnat ja muiden tuotantopanosten kustannukset ovat nousseet.

Vaikka elintarvikkeiden tuottaja- ja kuluttajahinnat ovat viime kuukausina nousseet kaikissa euroalueen maissa, elintarvikkeiden maailmanmarkkinahintojen nousu on välittynyt hyvinkin eri tavoin yksittäisiin euroalueen maihin. Esimerkiksi ilman tupakan hintojen vaikutusta lasketun YKH:n jalostettujen elintarvikkeiden erän hintojen vuotuinen nousuvauhti oli Sloveniassa lokakuussa hie-man yli 11 % eli nopein euroalueella. Samassa kuussa tämän erän hintojen vuotuinen nousuvauhti oli nopea eli 5 prosentista 7 prosenttiin myös Belgiassa, Saksassa, Espanjassa ja Itävallassa (ks. taulukko B). Sitä vastoin jalostettujen elintarvikkeiden hintojen (laskettuna ilman tupakan hintoja) nousu Ranskassa ja Suomessa oli merkittävästi euroalueen keskiarvoa hitaampaa.

Elintarvikkeiden erilaisen hintakehityksen taustalla on monia maakohtaisia tekijöitä. Elintarvikkeiden vähittäiskauppa on perinteisesti segmentoitunutta eri maissa. Tässä mielessä vähittäis- ja jakelusektoreiden markkinarakenteiden ja kilpailuolojen erot ovat todennäköisesti syynä siihen, että eri maissa vähittäiskaupan voittomarginaalit reagoivat eri tavoin yleiseen ulkoiseen häiriöön. Siten nämä markkinarakenteiden ja kilpailuolojen erot selittävät suurimman osan elintarvikkeiden kuluttajahintojen nousun eroista eri maiden välillä. Näyttää siltä, että kun vähittäiskaupan kilpailu on kovaa, voittomarginaalit ovat saattaneet toimia elintarvikkeiden maailmanmarkkinahintojen voimakasta nousua hillitsevinä puskureina niissä maissa, joissa elintarvikkeiden hintojen nousu on ollut suhteellisen maltillista. Jos jonkin maan taloustilanne koetaan heikoksi, vähittäiskauppa saattaa olla myös haluton siirtämään elintarvikkeiden suuria hintojen nousuja täysimääräisesti kuluttajahintoihin. Se, että tavarantoimittajien ja vähittäiskauppioiden välisten hintaneuvottelujen ajankohdat on sovittu etukäteen, on niin ikään saattanut viivästyttää hintojen nousun välittymistä joissakin maissa. Sitä vastoin näyttää siltä, että vähittäiskaupan voittomarginaalit eivät ole toimineet puskurina niissä maissa, joissa elintarvikkeiden hintojen nousu on ollut nopeampaa kuin muualla. Joissakin tapauksissa tämä saattaa johtua siitä, että elintarvikkeiden vähittäiskaupan voittomarginaalit ovat kapeat. Tällöin tuotantopanosten hintojen nousu tapaa välittyä ku-

Kuvio A. Eläinrehujen ja lihan hinnat euroalueella

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: Eurostat.

Kuvio B. Myyntihintaodotukset ja elintarvikkeiden ja juomien tuottajahinnat

(saldoluvut prosentteina, vuotuinen prosenttimuutos)



Lähteet: Euroopan komission suhdannekyselyt ja Eurostat.

luttajahintoihin tavanomaista nopeammin. Joissakin maissa kilpailun puute joillakin elintarvikemarkkinoiden segmenteillä vahvan talouskasvun vaiheessa on myös saattanut johtaa siihen, että tuottajan hintojen nousu on välittynyt nopeasti ja toisinaan vahvasti kuluttajahintoihin.

YKHIn elintarvikkeiden hintojen nousu saattaa vielä kiihtyä jonkin verran aivan lähitulevaisuudessa, kun aiemmat tuottajakustannusten nousut välittyvät vähittäiskaupan hintoihin. Tämä ilmenee marraskuun alustavista tiedoista. Elleivät elintarvikkeiden raaka-aineiden hinnat enää nouse, YKHIn elintarvikkeiden hintojen nousu hidastunee takaisin uudelleen lähelle pitkän aikavälin keskiarvoaan. Tämä näkemys on yhdenmukainen elintarvikkeisiin liittyvien raaka-aineiden maailmanmarkkinahintoihin perustuvista futuurisopimuksista saatujen tietojen kanssa. Riskit painottuvat inflaation kiihtymisen suuntaan. Eläinrehun tuottajahintojen viimeaikainen voimakas nousu saattaa vaikuttaa lihan hintoihin, joiden osuus on noin 50 % jalostamattomien elintarvikkeiden erästä. Toistaiseksi lihan hintojen nousu on pysynyt melko vaimeana (ks. kuvio A). Lisäksi Euroopan komission suhdannekyselystä ilmenevä elintarvikkeiden, juomien ja tupakan tuottajien myyntihintoja koskevien odotusten viimeaikainen vahvistuminen viittaa siihen, että elintarvikkeiden hintojen nousupaineet jatkuvat lähiaikoina (ks. kuvio B).

Elintarvikkeiden hintakehitysnäkymät pysyvät erittäin epävarmoina sekä maailmanlaajuisesti että euroalueella. Vaikka maataloustuotteiden tarjonta lopulta pystyneekin vastaamaan kysynnän lisääntymiseen, siihen kuluva aika saattaa olla pidempi kuin nyt arvioidaan. Lisäksi elintarvikkeiden hintakehitys riippuu monista tekijöistä, joita on vaikea ennustaa, kuten tekniikan kehityksestä ja energiapolitiikan mahdollisista muutoksista. Näin ollen myös keskipitkän aikavälin riskit näyttävät painottuvan inflaation kiihtymisen suuntaan.

Koska elintarvikkeiden raaka-aineiden maailmanmarkkinahinnat ovat nousseet tuntuvasti, on hyvä tarkastella Euroopan unionin yhteisen maatalouspolitiikan vaikutuksia ja pohtia, hyödyttäisikö EU:n yhteisen maatalouspolitiikan vapauttamisen ja uudistamisen jatkaminen eurooppalaisia kuluttajia siten, että hinnat laskisivat (kehikossa 5 kerrotaan tämän keskustelun taustoista).

EUROOPAN UNIONIN YHTEINEN MAATALOUSPOLITIikka JA ELINTARVIKKEIDEN MAAILMANMARKKINAHINTOJEN NOUSU

Elintarvikkeiden maailmanmarkkinahinnat ovat nousseet merkittävästi vuonna 2007. Tämä johtuu useista tekijöistä, kuten energian ja lannoitteiden hintojen noususta, epäsuotuisasta säästä eräillä alueilla, biopolttoaineiden tuotannon kasvusta sekä viljan yleisestä vahvasta kysynnästä kehittyvissä talouksissa (ks. kehikko 4). Elintarvikkeiden hintojen nousu on myös herättänyt kysymyksiä EU:n yhteisen maatalouspolitiikan vaikutuksesta elintarvikkeiden hintoihin. Tässä kehikossa valotetaan näiden kysymysten taustoja.

EU:n yhteinen maatalouspolitiikka on määritelty Euroopan yhteisön perustamissopimuksen artiklassa 33. Sen tavoitteena on 1) lisätä maatalouden tuottavuutta, 2) taata maatalousväestölle kohtuullinen elintaso, 3) vakauttaa markkinat, 4) varmistaa tarvikkeiden saatavuus ja 5) taata kohtuulliset kuluttajahinnat. Yhteisessä maatalouspolitiikassa on myös määritelty menettelytapoja ja toimenpiteitä maaseudun kehityksen ja ympäristön kohentamiseksi. Vuonna 1980 yhteisen maatalouspolitiikan mukaisten menojen osuus EU:n budjetista oli 69 %; vuonna 2003 osuus pienentyi 50 prosenttiin, ja vuonna 2007 se on 43 %. Vuoteen 2013 mennessä osuuden odotetaan pienenevän 36 prosenttiin.

Alun perin yhteisellä maatalouspolitiikalla tuettiin maanviljelijöiden tuloja tuontimaksujen ja vientitukien avulla ja takuuhinnoilla, joita maksettiin tuotteista, joiden maailmanmarkkinahinta olisi muutoin ollut paljon alhaisempi. Vuoteen 1980 mennessä nämä toimenpiteet johtivat suuriin budjettimenoihin ja maataloustuotteiden ylitarjontaan. Tässä tilanteessa EU alkoi monin tavoin rajoittaa menoja ja tuotantoa. Tällaisia toimia olivat mm. maitokiintiöiden käyttöönotto vuonna 1984, viinitilojen istutusrajoitukset, eri tuotteille maksettavan kansallisen tuen ylärajan asettaminen sekä viljelymaata koskevan kesantovelvoitteen käyttöönotto (lähemmin tuonnempana).

Vuonna 2003 yhteistä maatalouspolitiikkaa uudistettiin laajasti maailmankaupan vapauttamista koskevien sopimusten (esim. Dohan kauppaneuvottelukierroksen) vaatimusten täyttämiseksi, EU:n budjettipaineiden vähentämiseksi ja EU:n maatalouden ympäristöystävällisyyden ja kilpailukyvyn kohentamiseksi. Uudistuksen myötä takuuhinnat laskivat huomattavasti ja otettiin käyttöön yksi tilakohtainen maksu, joka korvasi useimmat aiemmat tuotantomääriin sidotut maksut sekä maanviljelijöille maksettavat suorat tuet. Nykyään suurin osa yhteisen maatalouspolitiikan alaisista menoista on tukia, joita ei ole kytketty tuotantomääriin.

Tuontiverojen ja -kiintiöiden lisäksi yhteinen maatalouspolitiikka asettaa kaksi tärkeää suoraa tuontorajoitetta: tuotantokiintiöt ja kesantovelvoitteen. Tuotantokiintiöt koskevat tiettyjä tuotteita (erityisesti maitoa ja sokeria), ja niiden ylityksestä seuraa sakko, esim. maidon tuotannossa kiintiönylitysmaksu. Viljelijöiden on myös kesannoitava (eli jätettävä viljelemättä) tietty osuus viljelyalasta. Kesantovelvoite voi vaihdella satovuosittain.¹ Kesantovelvoitteesta luovuttaneen lähituotantovaihtoehtona. Lisäksi Euroopan komissio puoltaa myös maitokiintiöiden vaiheittaista poistamista markkinoiden vääristymien vähentämiseksi yhteisen maatalouspolitiikan tarjontapuolella.²

1 Euroopan komissio päätti heinäkuussa 2007, että kesantovelvoite on syksyn 2007 ja kevään 2008 kylvöjen aikana 0 %, mikä johtuu viljamarkkinoiden tilanteen tiukkenemisestä.

2 Ks. Euroopan komission Euroopan unionin neuvostolle ja Euroopan parlamentille antama tiedonanto ”Preparing for the ‘Health Check’ of the CAP reform”. Brysseli, marraskuu 2007.

Koska takuuhintoja alennettiin huomattavasti yhteisen maatalouspolitiikan uudistuksen³ yhteydessä vuonna 2003 ja koska elintarvikkeiden maailmanmarkkinahinnat ovat nousseet⁴, vientituksia ei juuri ole käytetty.

Vuoden 2003 uudistuksella onnistuttiin vähentämään yhteisen maatalouspolitiikan aiheuttamia maatalousmarkkinoiden vääristymiä esimerkiksi laskemalla useiden maataloustuotteiden (esim. voin, rasvatoman maitojauheen ja riisin) interventiohintaa. Tukien irrottaminen⁵ tuotantomääristä tai viljelyalasta uudistetun yhteisen maatalouspolitiikan mukaisesti on vähentänyt tarjontaan vaikuttavien välineiden määrää. Yhteisellä maatalouspolitiikalla on kuitenkin vuoden 2003 uudistuksesta huolimatta edelleen markkinoita vääristävä vaikutus, minkä vuoksi useiden maataloustuotteiden (kuten maidon, lihan ja sokerin) hintojen kehitys poikkeaa EU:ssa maailmanmarkkinoiden vastaavasta kehityksestä. Elintarvikkeiden hintojen kallistumisella on taloutta taannuttava vaikutus, sillä keskimääräistä vähävaraisemmat kotitaloudet käyttävät sen myötä suuremman osan tuloistaan elintarvikkeisiin. Tietyt tuet ovat edelleen sidoksissa tuotantomääriin tai tilakokoon, mikä usein hyödyttää suuria maatiloja.⁶ Euroopan komissio on myöntänyt nämä vääristymät ja ehdottanut hiljattain, että yhä suurempi osa maksetuista tuista irrotetaan tuotantomääristä tai viljelyalasta ja että suurille maatiloille maksettavia tukia vähennetään. Yhteisen maatalouspolitiikan liiallinen käyttö saattaa johtaa siihen, että voimavaroja käytetään tuottavuudeltaan heikolla toimialalla sen sijaan, että niitä kohdennettaisiin muihin toimialoihin, mikä heikentää EU:n talouden sopeutumiskykyä. Periaatteessa maatalousmarkkinoiden voimavarojen entistä markkinavetoisempi kohdentaminen hyödyttäisi tehokkaimpia, innovatiivisimpia ja tuottavimpia maanviljelijöitä ja takaisi näin voimavarojen tehokkaan suuntaamisen.

Tilanteessa, jossa elintarvikkeiden maailmanmarkkinahinnat nousevat tuntuvasti, on erityisen tärkeätä jatkaa EU:n maatalousmarkkinoiden vapauttamista ja uudistamista. Uudistukset tehostaisivat markkinoiden toimintaa ja hyödyttäisivät eurooppalaisia kuluttajia hintojen laskiessa. Jotta kuluttajat hyötyisivät maataloustuotteiden hintojen halpenemisesta, kilpailun maataloustuotteiden jakelusektoreilla (elintarvikkeiden jalostus, vähittäiskauppa ja cateringpalvelut) on oltava riittävää ja yhteismarkkinoiden määräyksiä on noudatettava. Dohan kauppaneuvottelukierroksen onnistuminen tehostanee osaltaan maailmankauppan toimivuutta ja etenkin maatalousmarkkinoiden toimintaa Euroopassa ja maailmanlaajuisesti.

3 Ennen vuoden 2003 uudistusta takuuhinnat olivat interventiohintoja, jotka ohjasivat markkinahintojen kehitystä. Uudistuksen jälkeen takuuhinnat ovat toimineet eräänlaisena turvaverkkona, samaan tapaan kuin Yhdysvaltain vuoden 2002 maatalouslaissa määritellyt hinnat.

4 Ks. syyskuun 2007 Kuukausikatsauksen kehikko "Elintarvikkeiden hintojen viimeaikainen kehitys maailmanmarkkinoilla ja euroalueella".

5 Tuotantomäärästä tai viljelyalasta irrotettu tukimäärä on se osuus maanviljelijöille maksettavasta EU:n maataloustuesta, joka ei perustu todellisiin tuotantomääriin tai viljelyalaan.

6 OECD "Economic Survey of the European Union". Pariisi, 2007.

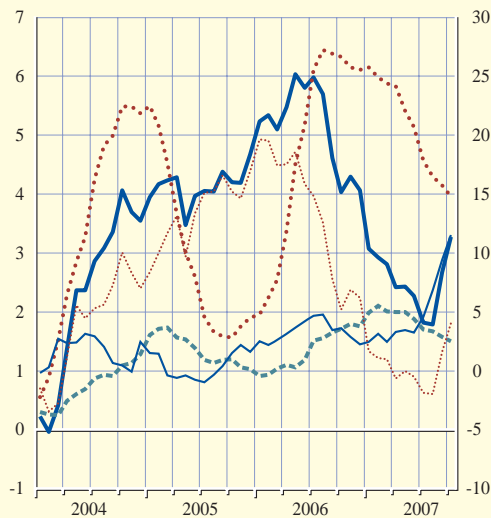
3.2 TEOLLISUUDEN TUOTTAJAHINNAT

Ilman rakennusalan lasketun teollisuuden tuottajahintojen vuotuinen muutosvauhti alkoi vähitellen hidastua vuoden 2006 puolivälissä. Viimeisen kahden kuukauden aikana muutosvauhti on kuitenkin nopeutunut huomattavasti, ja sitä on vauhdittanut öljyn ja elintarvikkeiden hintojen viimeaikainen nousu. Vuotuinen muutosvauhti oli lokakuussa 3,3 %, kun se syyskuussa oli ollut 2,7 % ja elokuussa 1,8 % (ks. kuvio 39). Kuten edellisenä kuukautena, nopeutuminen johtuu lähinnä energian tuottajahintojen jyrkästä noususta. Se puolestaan selittyy sillä, että kuukausittainen nousuvauhti on nopeutunut huomattavasti, ja vähäisemmässä määrin vertailuajankohdan vaikutuksella. Ilman rakennusalan ja energian hintaa lasketun teollisuuden tuottajahintojen vuotuinen muutosvauhti oli lokakuussa edelleen nopea (3,1 %). Luvusta ei kuitenkaan käy ilmi aluerien vastakkaisuuntainen kehitys. Kuten syyskuussa, sekä välituotteiden että pääomahyödykkeiden tuottajahintojen lyhyen aikavälin muutosvauhti pysyi maltillisena, mikä osittain johtui euron vahvistumisen myönteisistä vaikutuksista. Sitä vastoin kulutusta-

Kuvio 39. Teollisuuden tuottajahinnat eriteltynä

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)

- Teollisuus ilman rakentamista (vasen asteikko)
- Välituotteet (vasen asteikko)
- - - Pääomahyödykkeet (vasen asteikko)
- Kulutustavarat (vasen asteikko)
- Energia (oikea asteikko)

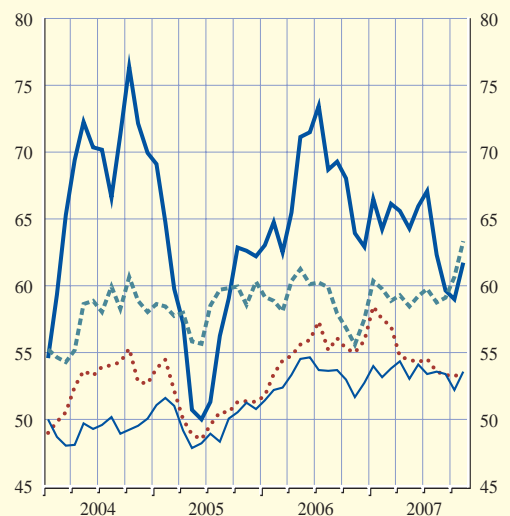


Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Kuvio 40. Tuottajien tuotosten ja panosten hintoja

(diffuusioindeksejä, kuukausihavaintoja)

- Tehdasteollisuus, tuotantopanosten hinnat
- Tehdasteollisuus, laskutetut hinnat
- - - Palvelusektori, tuotantopanosten hinnat
- Palvelusektori, laskutetut hinnat



Lähde: NTC Economics.

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

varoiden tuottajahintojen vuotuinen muutosvauhti jatkoi viimeaikaista nopeutumistaan, jota vauhditti elintarvikkeiden tuottajahintojen nousuvauhdin nopeutuminen edelleen tuntuvasti. Nousuvauhti oli lokakuussa nopea eli 3,3 %, kun se vuodenvaihteessa oli ollut noin 1,5 %. Ilman tupakan ja elintarvikkeiden hintoja laskettu kulutustavaroiden tuottajahintojen vuotuinen muutosvauhti on kuitenkin pysytellyt 1,3 prosentin tuntumassa koko vuoden 2007. Se puolestaan viittaa siihen, että YKHiin muut teollisuustuotteet kuin energia -hintaerään tuotantoketjussa kohdistuvat nousupaineet ovat tasoittuneet. Lokakuun tiedot teollisuuden tuottajahinnoista vahvistavat edellisen kuukauden arviot ja viittaavat siihen, että tuotantoketjun hintapaineet ovat voimakkaita. Erityisesti elintarvikkeiden tuottajahintojen aiheuttamien nousupaineiden vahvistumisen voidaan odottaa vaikuttavan vähittäishintoihin.

Ostopäälliköille tehdyn NTC Economicsin kyselyn viimeisimmät tulokset yritysten hinnanasetannasta (ks. kuvio 40) vahvistavat, että tuotantopanosten hintojen nousupaineet ovat kasvaneet sekä tehdasteollisuudessa että palvelualoilla. Tehdasteollisuuden muiden tuotantopanostekustannusten kuin palkkojen indeksi on laskenut heinäkuusta lähtien, mikä johtuu raaka-aineiden hintojen laskusta ja valuuttakurssien kehityksestä. Marraskuussa indeksi kuitenkin nousi, mikä vastaajien mukaan johtui raaka-aineiden hintojen jyrkästä noususta, sillä öljyn ja elintarvikkeiden hintojen nousua tasoitti vain osittain metallien hinnan lasku. Palvelualojen tuotantopanosten hintaindeksi nousi kolmatta kuukautta peräkkäin, mikä johtui öljyn korkeasta hinnasta, palkkojen noususta ja lainakustannusten kasvusta. Sekä tehdasteollisuuden että palvelualojen tuotosten hintaindeksit ovat kuitenkin kehittyneet verrattain maltillisesti parin viime kuukauden aikana, ja marraskuussa ne nousivat vain hieman. Tämä viittaa siihen, että erityisesti palvelualoilla tuotantopanostekustannusten nousu on tähän mennessä välittynyt vain osittain kuluttajahintoihin, mikä ehkä johtuu tiukasta kilpailusta. Kaikki suhdannekyselyihin perustuvat hintaindikaattorit ovat kuitenkin edelleen historiallisesti katsoen verrattain korkeat.

Taulukko 7. Työvoimakustannusindikaattoreita

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	2005	2006	2006 III	2006 IV	2007 I	2007 II	2007 III
Sopimuspalkat	2,1	2,3	2,1	2,5	2,0	2,3	2,2
Työvoimakustannukset/tunti	2,7	2,6	2,6	2,4	2,3	2,5	.
Työvoimakustannukset/työntekijä	1,8	2,2	2,4	1,8	2,1	1,8	.
<i>Lisätieto:</i>							
Työn tuottavuus	0,7	1,4	1,2	1,7	1,4	0,8	.
Yksikkötyökustannukset	1,0	0,8	1,1	0,1	0,8	1,1	.

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

3.3 TYÖVOIMAKUSTANNUSINDIKAATTORIT

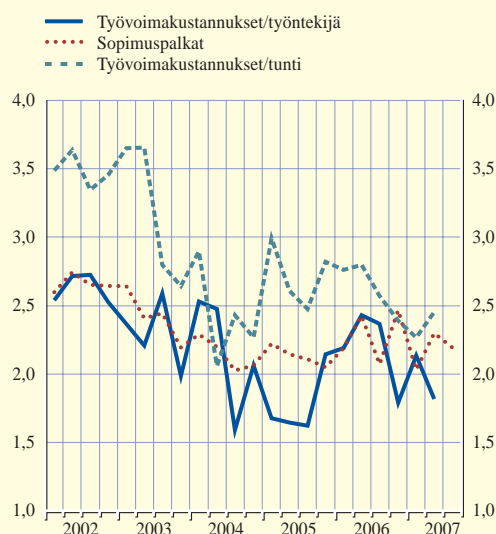
Vuoden 2007 kolmannelle neljännekselle ulottuvat tiedot työvoimakustannusindikaattoreista viittaavat siihen, että euroalueen palkkojen nousu on jatkunut maltillisena (ks. taulukko 7).

Euroalueen sopimuspalkkojen vuotuinen nousuvauhti oli vuoden 2007 kolmantena neljänneksenä 2,2 % eli hieman hitaampi kuin edellisenä neljänneksenä ja vuonna 2006 keskimäärin (ks. kuvio 41).

Työvoimakustannusten aiheuttamat inflaatiopaineet näyttävät olleen maltilliset vuonna 2007. Tämän tiedon vahvistamiseksi on kuitenkin vielä arvioitava myös sellaisia työvoimakustannusindikaattoreita, joita ei ole vielä julkaistu vuoden 2007 kolmannelta neljännekseltä. Jos ei oteta huomioon maa-kohtaisen kehityksen vaikutuksia, tiedot vuoden 2007 ensimmäiseltä puoliskolta osoittavat, että kaikkien työvoimakustannusindikaattorien vuotuinen nousuvauhti on pysynyt lähellä viimevuotista keskiarvoa tai sen alapuolella. Työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuinen kasvuvauhti oli melko vaimea. Työn tuottavuuden kasvun hidastuminen samana ajanjaksona viittaa kuitenkin siihen, että yksikkötyökustannusten vuotuinen kasvuvauhti on nopeutunut vuoden toisella neljänneksellä. Kasvuvauhti oli kuitenkin edelleen maltillinen verrattuna pidemmän aikavälin kehitykseen.

Kuvio 41. Työvoimakustannusindikaattoreita

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosihavaintoja)



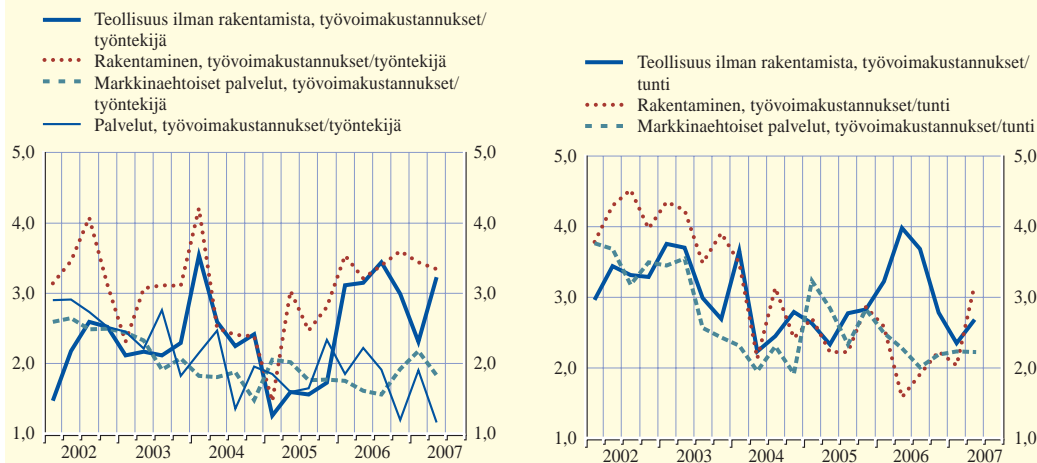
Lähteet: Eurostat, kansalliset tiedot ja EKP:n laskelmat.

Toimialakohtainen tarkastelu osoittaa, että jos ei oteta huomioon keskimääräisen kuukausittaisen kasvuvauhdin tavallista suurempaa vaihtelua vuoden 2007 ensimmäisellä puoliskolla, työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten kasvuvauhti oli teollisuudessa jokseenkin samansuuntainen kuin parina viime vuonna. Sitä vastoin palvelutoimialalla kasvuvauhti hidastui hieman (ks. kuvio 42).

Kun tarkastellaan tulevaa kehitystä, tiedot viimeisimmistä palkkaneuvotteluista joissakin maissa viittaavat siihen, että palkkojen nousupaineet kasvavat vuoden 2008 jälkeen. Palkkojen nousupaineet näyttäisivät olevan erityisen voimakkaita julkisella sektorilla. Julkisen sektorin palkkojen kehityksellä on merkitystä sen vuoksi, että se vaikuttaa julkisen talouden rahoitusasemaan ja saattaa heijastua yksityisen sektorin palkkoihin.

Kuvio 42. Työvoimakustannusten kehitys sektoreittain

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosihavaintoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

3.4 INFLAATIONÄKYMÄT

Energian ja elintarvikkeiden hintojen odotetaan pitävän vuotuisen YKHI-inflaatiovauhdin huomattavasti yli 2 prosentissa tulevina kuukausina. Vuotuisen YKHI-inflaatiovauhdin odotetaan hidastuvan vähitellen vuoden 2008 aikana, jos energian ja elintarvikkeiden hintojen aiheuttamat nousupaineet vaimenevat raaka-aineiden tämänhetkisten futuurihintojen osoittamalla tavalla. Viimeisimmissä eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioissa vuotuisen YKHI-inflaatiovauhdin ennustetaan olevan 2,0–3,0 % vuonna 2008 ja 1,2–2,4 % vuonna 2009 (ks. ”Euroalueen talousnäkymiä koskevat eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot”).

Näihin hintakehitysnäkymiin kohdistuvat riskit painottuvat kaikilta osin inflaation kiihtymisen suuntaan. Näitä riskejä ovat öljyn ja maataloustuotteiden hintojen pysyminen korkeana sekä hallinnollisesti määräytyvien hintojen ja välillisten verojen ennakoitua suuremmat korotukset. Kun lisäksi otetaan huomioon tuotantokapeikot, BKT:n määrän suotuisa kasvu viime vuosineljänneksinä sekä myönteiset merkit työmarkkinoiden kehityksestä, palkkojen nousu saattaa olla ennakoitua nopeampaa. Lisäksi kokonaisinflaatiovauhdin nopeutuminen huippuunsa monissa maissa elintarvikkeiden ja energian hinnan nousun seurauksena saattaa entisestään heikentää inflaatio-odotuksia tulevina kuukausina. Tämä saattaa kerrannaisvaikutuksien kautta aiheuttaa inflaation kiihtymisen riskejä, sillä inflaationäkymien heikkeneminen saattaa johtaa entistä kovempiin palkankorotusvaatimuksiin, kun työmarkkinat ovat kireät. Se saattaa johtaa myös siihen, että tuotantopanoskustannusten nousu välittyy entistä huomattavampana kuluttajahintoihin erityisesti vähän kilpailluissa markkinasegmenteissä, joissa hinnoitteluvoima on lisääntynyt. Kehikossa 6 tarkastellaan, miksi pitkän aikavälin inflaatio-odotusten ankkuroitumista on tärkeää seurata tarkasti.

Kehikko 6.

EKP:N SURVEY OF PROFESSIONAL FORECASTERS -KYSELYTUTKIMUKSESTA JOHDETTUA PITKÄN AIKAVÄLIN INFLAATIO-ODOTUKSIA KUVAAVAT INDIKAATTORIT: VIIMEAIKAISEN KEHITYKSEN YKSITYISKOHTAINEN ANALYYSI

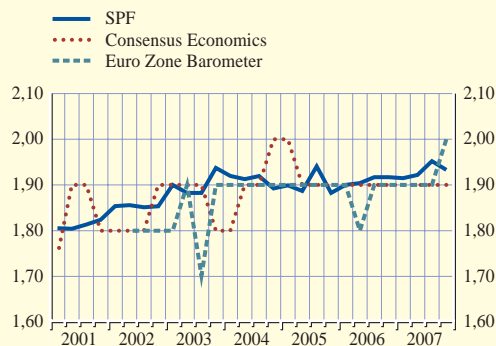
Viimeaikainen talouskehitys – etenkin öljyn ja elintarvikkeiden hinnan nousu – on korostanut tarvetta seurata tarkasti pitkän aikavälin inflaatio-odotusten ankkuroitumista. Tässä kehikossa analysoidaan tarkoin EKP:n Survey of Professional Forecasters (SPF) -kyselytutkimuksen tuloksista saatuja pitkän aikavälin inflaatio-odotuksia. Painopiste on ennusteiden poikkileikkausaineiston (eli yksittäisten ennustajien) tarkastelusta saatavissa tiedoissa.

Pitkän aikavälin inflaatio-odotuksia kuvaavat kokonaisindikaattorit

SPF-kyselyjen tuloksiin perustuvat pitkän aikavälin inflaatio-odotukset ovat vuoden 2003 alun jälkeen vaihdelleet noin 1,9 prosentin tuntumassa. Vuoden 2003 viimeisellä neljänneksellä ja vuoden 2005 toisella neljänneksellä odotukset olivat korkeimmillaan eli 1,94 %. Viime aikojen tarkastelusta käy ilmi, että indikaattorit ovat vuoden 2006 alun jälkeen hieman nousseet, ja vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä ne nousivat uuteen ennätykseensä eli 1,95 prosenttiin. Viime

Kuvio A. Ennustelaitoksille tehtävistä kyselytutkimuksista johdetut pitkän aikavälin inflaatio-odotukset

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähteet: EKP, Consensus Economics ja Euro Zone Barometer.

Huom. Viimeisimmät ennusteet ovat vuodelle 2012 (SPF:n vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä julkaisema), vuosille 2012–2017 (Consensus Economicsin lokakuussa 2007 julkaisemia) ja vuodelle 2011 (Euro Zone Barometerin lokakuussa 2007 julkaisema).

kyselyt eroavat jonkin verran toisistaan esimerkiksi tarkastelujakson pituuden osalta. Eniten vastauksia pitkän aikavälin inflaatio-odotuksia koskevaan kysymykseen saadaan EKP:n SPF-kyselyistä, jossa vastauksien määrä on keskimäärin 45. Lisäksi EKP:n SPF-kyselyssä vastaajien odotuksista kerätään sekä piste-estimaatit että todennäköisyysjakaumat. EKP:n SPF-kyselytutkimus voi olla hyödyllinen myös siksi, että siitä käyvät (anonyymisti) ilmi yksittäistenkin vastaajien odotukset.

kuussa saatujen tuoreimpien (vuoden 2007 viimeiselle neljännekselle ulottuvien) SPF-kyselyjen tulosten mukaan pitkän aikavälin (eli viiden vuoden) inflaatio-odotuksia kuvaavat kokonaisindikaattorit ovat kuitenkin laskeneet hieman eli 1,93 prosenttiin. Yhden desimaalin tarkkuudella tarkasteltuna indikaattorit laskivat siten 2,0 prosentista takaisin 1,9 prosenttiin (eli samalle tasolle, jolla pitkän aikavälin inflaatio-odotukset ovat olleet jo usean perättäisen SPF-kyselyn mukaan.) Nämä kokonaistulokset ovat jokseenkin samansuuntaiset kuin muista samankaltaisista kyselyistä eli Consensus Economics- ja Euro Zone Barometer -kyselyistä saadut euroalueen pitkän aikavälin inflaatio-odotuksia kuvaavat tiedot (ks. kuvio A).

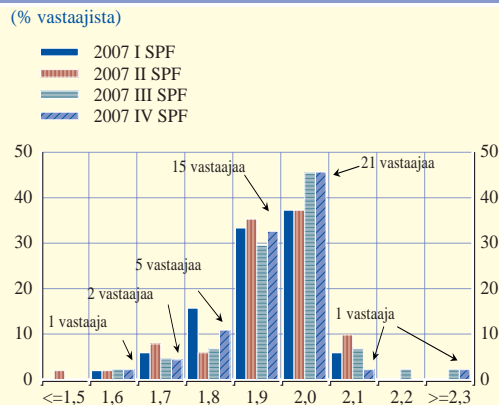
On kuitenkin huomattava, että vaikka kaikissa näissä kyselyissä ennustelaitosten asiantuntijoita ja ekonomisteja pyydetään kertomaan pitkän aikavälin inflaatio-odotuksensa,

Mitä tietoa pitkän aikavälin inflaatio-odotusten poikkileikkausaineistosta saadaan?¹

Inflaatio-odotuksia kuvaavissa kokonaisindikaattoreissa eivät välttämättä näy ne muutokset, jotka tapahtuvat piste-estimaattien poikkileikkausaineiston jakaumassa. Kahden viime SPF-kyselyn yksittäisistä vastauksista käy ilmi, että 2,0 prosentin piste-estimaatin antaneiden vastaajien osuus on hieman kasvanut (ks. kuvio B). Tuoreimmassa SPF-kyselyssä lähes puolet vastaajista antoi arvioksi 2,0 %. Vastaajista kuitenkin vain kaksi uskoi pitkän aikavälin inflaation olevan 2,1 % tai nopeampi.

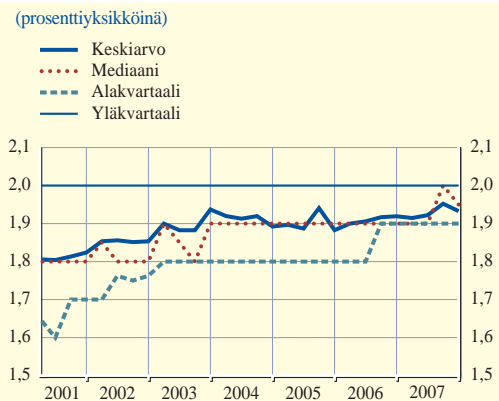
Pitkän aikavälin tarkastelussa käy ilmi, että tärkeimpien suuntaa-antavien indikaattoreiden mukaan inflaatio-odotukset ovat pysyneet verrattain vakaina sen jälkeen, kun EKP:n rahapolitiikan strategiaa arvioitiin ja selvennettiin vuoden 2003 toisella neljänneksellä. Silloin EKP ilmoitti, että hintavakauden määritelmän mukaan inflaation ei tulisi olla pelkästään alle 2 % vaan myös lähellä sitä. Vuoden 2006 puolivälin jälkeen pitkän aikavälin inflaatio-odotukset ovat pääasiassa vaihdelleet 1,9 prosentin ja 2,0 prosentin välillä (ks. kuvio C). SPF-kyselyistä saatujen pitkän aikavälin inflaatiota kuvaavien piste-estimaattien korkein neljännes on pysynyt ennallaan 2,0 pro-

Kuvio B. Pitkän aikavälin inflaatio-odotusten jakauma SPF-kyselyn mukaan



Lähde: EKP:n laskelmat.

Kuvio C. Pitkän aikavälin inflaatio-odotuksia kuvaavien indikaattorien suuntaa-antava kehitys SPF-kyselyiden mukaan



Lähde: EKP:n laskelmat.

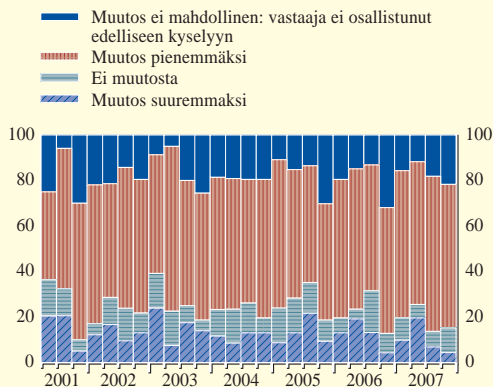
sentissa, eli vähintään 25 % vastaajista on aina odottanut pitkän aikavälin inflaation olevan 2,0 % tai nopeampi. Alin neljännes nousi jatkuvasti vuoden 2003 ensimmäiseen vuosineljännekseen saakka ja pysyi vuoden 2003 toisesta neljänneksestä lähtien 1,8 prosentissa vuoden 2006 toiseen vuosi neljännekseen saakka. Vuoden 2006 kolmannen vuosineljänneksen jälkeen piste-estimaattien alin neljännes nousi 1,9 prosenttiin, mistä näkyi, että vähintään 50 % vastaajista odotti pitkän aikavälin inflaation olevan 1,9 ja 2,0 prosentin välillä. Pitkän aikavälin inflaatio-odotusten mediaani pysyi tasaisena vuoden 2004 ensimmäisestä neljänneksestä vuoden 2007 kolmanteen neljännekseen, jolloin se nousi 2,0 prosenttiin. Vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä mediaani laski sitten 1,95 prosenttiin, mikä viittasi siihen, että viimeisimmässä SPF-kyselyssä puolet piste-estimaateista oli yli 1,95 %.

Pitkän aikavälin inflaatio-odotusten muutosten tarkastelussa käy ilmi, että vuoden 2001 ensimmäisen neljänneksen jälkeen kussakin kyselytutkimuksessa keskimäärin 24 % ennusteiden laati-

¹ Lisätietoa poikkileikkausaineiston hyödyntämisestä EKP:n SPF-kyselyssä ks. Bowles et al. "The ECB Survey of Professional Forecasters (SPF): a review after eight years' experience", ECB Occasional Paper No 59, huhtikuu 2007.

Kuvio D. Pitkän aikavälin inflaatio- odotusten muutokset SPF- kyselytutkimuksesta toiseen

(prosenttiosuus vastaajista, jotka ovat laatineet piste-estimaatin)



Lähde: EKP:n laskelmat.

kin muutoksista vastaajaryhmän kokoonpanossa kuin siitä, että edelliseenkin kyselyyn osallistuneiden vastaajien inflaatio-odotukset olisivat muuttuneet. Muutoksiin ovat voineet vaikuttaa myös molemmat edellä mainituista seikoista.

Yhteenveto ja vertailu inflaatio-odotuksia kuvaaviin rahoitusmarkkinoihin perustuviin indikaattoreihin

EKP:n SPF-kyselyihin perustuvien pitkän aikavälin inflaatio-odotusten yhteenlasketut piste-estimaatit ovat pysyneet jokseenkin muuttumattomina noin 1,9 prosentissa, mutta sekä näiden odotusten poikkileikkausaineiston jakaumassa että todennäköisyysjakaumassa voidaan havaita muutoksia. iiden vastaajien osuus, jotka odottavat pitkän aikavälin inflaation olevan 2 %, on kasvanut, vaikka edelleenkin vain hyvin harvojen vastaajien piste-estimaatti on yli 2 %. Viime kuussa saatujen tietojen mukaan myös riski, että inflaatio kiihtyy yli 2 prosenttiin, on lisääntynyt. Viimeisimmän SPF-kyselyn tulosten mukaan on 52 prosentin todennäköisyys, että pitkän aikavälin inflaatio on hitaampi kuin 2 %. Tämä on lähes yhtä suuri kuin 48 prosentin todennäköisyys, että inflaatio on 2 % tai sitä nopeampi.

Kaksi asiaa viittaa siis siihen, että pitkän aikavälin inflaatio-odotuksia on seurattava tarkasti: kyselytutkimuksista saadut tiedot inflaatio-odotusten kehityksestä sekä tieto siitä, että rahoitusmarkkinainstrumenteista² johdetut pitkän aikavälin inflaatio-odotukset² ovat kasvaneet huomattavasti vuoden 2007 alusta (ks. kausivaihtelusta puhdistettu viiden vuoden futuuriin perustuva tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti osan 2 kuviossa 22).

² Rahoitusmarkkinainstrumenteista johdetut pitkän aikavälin inflaatio-odotusten indikaattorit eivät suoraan osoita inflaatio-odotuksia, sillä ne sisältävät myös inflaatoriskipreemion ja niihin vaikuttavat myös muut markkinatekijät. Ks. heinäkuun 2006 Kuukausikatsauksen artikkeli "Measures of inflation expectations in the euro area".

joista on tarkistanut pitkän aikavälin inflaatio-odotuksiaan (ks. kuvio D). Tuoreimmassa SPF-kyselyssä kaksi kolmasosaa vastaajista ei muuttanut ennustettaan edellisestä kyselystä, kun taas viisi vastaajaa tarkisti piste-estimaattiaan alaspäin ja kaksi ylöspäin. Viimeisimmän kyselyn vastaajista kymmenen ei ollut osallistunut sitä edeltävään kyselyyn, joten niiden inflaatio-odotusten muutoksia ei voitu laskea. Kunkin kyselyn vastaajista keskimäärin 18 % ei ollut osallistunut edelliseen kyselyyn, joten arvioitaessa pitkän aikavälin inflaatio-odotusten kokonaistuloksia onkin tärkeää pitää mielessä, että vastaajaryhmän kokoonpano muuttuu kyselystä toiseen. Pitkän aikavälin inflaatio-odotuksia kuvaavien keskimääriäisten piste-estimaattien muutokset kyselystä toiseen voivat joskus johtua enemmän-

4 TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT

Eurostatin ensimmäisen arvion mukaan euroalueen BKT:n määrä kasvoi vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä 0,7 %, mikä vahvisti aiemman alustavan arvion tuloksen. Vuoden viimeisen neljänneksen alussa käytettävissä olevien tietojen mukaan kasvu olisi hidastunut hieman teollisuussektorilla ja vähäisemmässä määrin myös palvelualoilla. Euroalueen talouden perustekijät ovat edelleen kaiken kaikkiaan vahvat. Yritysten kannattavuus on pysynyt hyvänä, työllisyyden kasvu on ollut voimakasta, ja työttömyysaste on laskenut alimmilleen 25 vuoteen. Eurojärjestelmän asiantuntijoiden joulukuun 2007 kokonaistaloudellisen arvion mukaan BKT:n määrän kasvun arvioitu vaihteluväli on 2,4–2,8 % vuonna 2007, 1,5–2,5 % vuonna 2008 ja 1,6–2,6 % vuonna 2009. Syyskuussa julkaistuihin EKP:n asiantuntijoiden arvioihin verrattuna vaihteluväli vuodelle 2008 on hieman alempana, kun taas vaihteluväli vuodelle 2007 on syyskuun arvion mukaisen vaihteluvälin yläosassa. Kansainvälisten laitosten tuoreimmat ennusteet antavat näkymistä jokseenkin samanlaisen kuvan. Näihin kasvunäkymiin kohdistuvat riskit painottuvat odotettua hitaamman kasvun suuntaan. Ne liittyvät pääasiassa siihen, että rahoitusmarkkinoilla jatkuva riskien uudelleenarviointi voi vaikuttaa laajemminkin rahoitusoloihin ja luottamukseen sekä maailman ja euroalueen talouskasvuun. Ne liittyvät myös öljyn ja raaka-aineiden hintojen nousun mahdolliseen jatkumiseen sekä huoliin protektionismipaineista ja maailmanlaajuisten tasapainottomuuksien mahdollisesta hallitsemattomasta kehityksestä.

4.1 TUOTANTO JA KYSYNTÄ

BKT:N MÄÄRÄ JA KYSYNTÄERÄT

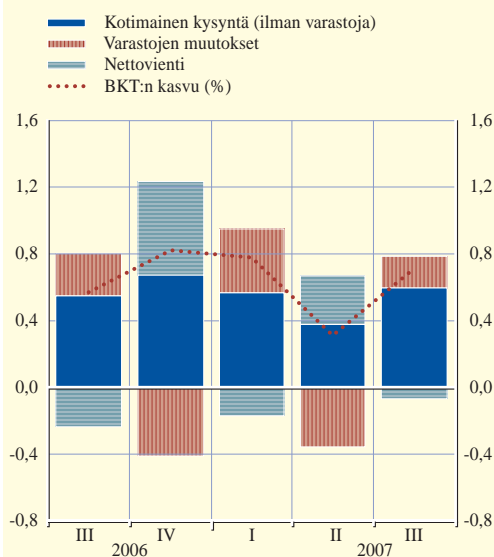
Tuoreimmat tiedot ovat vahvistaneet aiemmissa Kuukausikatsauksissa esitetyt arviot. Oltuaan potentiaalista kasvu nopeampaa vuonna 2006 talouskasvu on ollut potentiaalisen kasvuvauhdin mukaista vuoden 2007 kolmen ensimmäisen neljänneksen aikana. Kun suhdannesykli on nyt edennyt kypsempään vaiheeseen, BKT:n kasvu johtunee pikemminkin kulutuksesta kuin investoinneista.

Kansantalouden tilinpitoa koskevan Eurostatin ensimmäisen arvion mukaan euroalueen BKT:n määrä kasvoi vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä 0,7 %, kun kasvu oli edellisellä neljänneksellä ollut 0,3 % (ks. kuvio 43). Yksityinen kulutus vauhdittui 0,5 %, joten aiemmin havaitut myönteiset viitteet varmistuivat. Investointien kasvuvauhti elpyi jälleen ja oli kolmannella neljänneksellä neljännesvuositasolla 0,9 %. Tämä tuki näkemystä, että investointien supistuminen toisella neljänneksellä johtui pääasiassa rakennusalaan vaikuttavista erityistekijöistä. Nettoviennin kasvuvaikutus oli hieman negatiivinen, mutta sekä vienti että tuonti kasvoivat voimakkaasti. Varastojen kasvuvaikutus oli positiivinen.

Kansantalouden tilinpidon tuorein arvio viittaa kaiken kaikkiaan siihen, että euroalueen talouskasvu oli vuoden 2007 kolmen ensimmäisen neljänneksen aikana vahvaa, joskin jonkin verran vaimeampaa kuin vuonna 2006.

Kuvio 43. BKT:n määrän kasvu ja sen erien kasvuvaikutus

(kasvuvauhti edellisestä neljänneksestä ja neljännesvuosittaiset kasvuvaikutukset prosenttiyksikköinä; kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

TUOTANTO TOIMIALOITTAIN JA TEOLLISUUSTUOTANTO

Kun teollisuussektorin kasvun voimistuminen oli tärkein BKT:n määrän kasvua vauhdittaneista tekijöistä vuonna 2006, tänä vuonna palvelualat ovat asteittain ottaneet teollisuuden paikan kasvun vauhdittajana. Kolmannella neljänneksellä teollisuuden kasvu nopeutui kuitenkin uudelleen toisen neljänneksen suhteellisen vaimean kasvun jälkeen.

Kansantalouden tilinpitoa koskevan Eurostatin ensimmäisen arvion mukaan palvelualojen osuus euroalueen yhteenlasketun arvonlisäyksen kasvusta oli vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä 0,5 prosenttiyksikköä. Toisella neljänneksellä osuus oli ollut 0,4 prosenttiyksikköä. Myös teollisuussektori vaikutti arvonlisäyksen kasvuun kolmannella neljänneksellä merkittävästi (0,3 prosenttiyksikön verran), kun sen vaikutus oli edellisten kolmen kuukauden aikana ollut hyvin vähäinen.

Teollisuustuotannon tuoreimmat tiedot tukevat tätä käsitystä (ks. kuvio 44). Teollisuustuotanto (ei sisällä rakentamista) lisääntyi 1,5 % vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä, kun kasvu oli toisella neljänneksellä ollut 0,5 %. Tämä nopea neljännesvuosikasvu kuvastaa sitä, että kaikkien teollisuuden päätoimialojen kasvu vauhdittui merkittävästi. Huomattavinta kasvu oli pääomahyödykkeiden ja energian tuotannossa. Laskettuna kolmen kuukauden keskiarvoina vastaavasta edellisestä kolmen kuukauden jaksosta teollisuuden uudet tilaukset (ilman raskasta kuljetuskalustoa) lisääntyivät syyskuussa 1,1 % elokuun 1,8 prosentista. Tämä enteilee sitä, että teollisuuden kasvuvauhti on mahdollisesti hidastumassa. Rakennusosalalla tuotanto kasvoi 0,4 % marraskuuhun päättyneen kolmen kuukauden aikana. Kun rakennusalan tuotannon kasvu oli poikkeuksellisen voimakasta vuonna 2006 ja pitkittyi vuoden 2007 alun sääöloihin liittyneiden erityistekijöiden tilapäisestä vaikutuksesta, se näyttää keskimäärin vaimentuneen tämän vuoden alusta lähtien.

Tuoreimpien tietojen perusteella näyttäisi kaiken kaikkiaan siltä, että teollisuustuotannon vaikutus BKT:n määrän kasvuun on vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä todennäköisesti vähäisempi kuin kolmannella neljänneksellä.

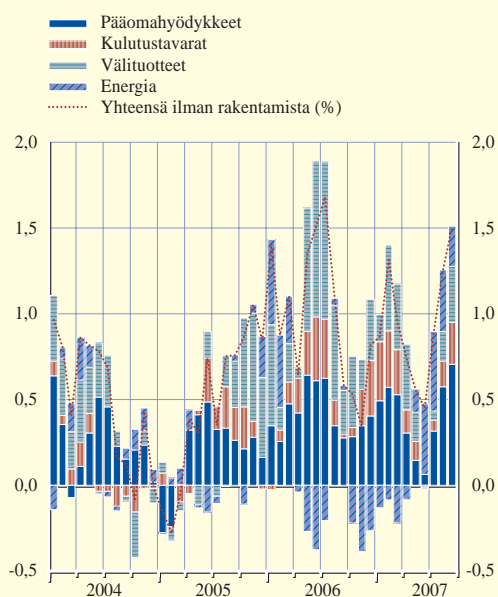
TEHDASTEOLLISUUDEN JA PALVELUALOJEN KYSELYTUTKIMUKSET

Kyselytutkimukset ovat kesästä 2006 lähtien viitanneet siihen, että euroalueen talouskasvu on ollut normalisoitumassa aiemmista potentiaalista kasvuvauhtia nopeammista lukemista. Kyselytiedot ovat 18:n viime kuukauden aikana antaneet jatkuvasti viitteitä teollisuuden kasvuvauhdin hidastumisesta ja palvelualojen kasvun vahvistumisesta. Marraskuuhun ulottuneiden kyselytietojen mukaan myös palvelualojen kasvu olisi kuitenkin hidastunut jonkin verran vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä.

Lyhyen aikavälin kehitystä tarkasteltaessa teollisuuden kasvu näyttää elpyneen jonkin verran marraskuussa, kun se oli syys-lokakuussa hidastunut sekä Euroopan komission mittamaan teollisuuden luottamusindikaattorin että tehdasteol-

Kuvio 44. Teollisuustuotannon kasvu ja sen erien kasvuvaihtelut

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

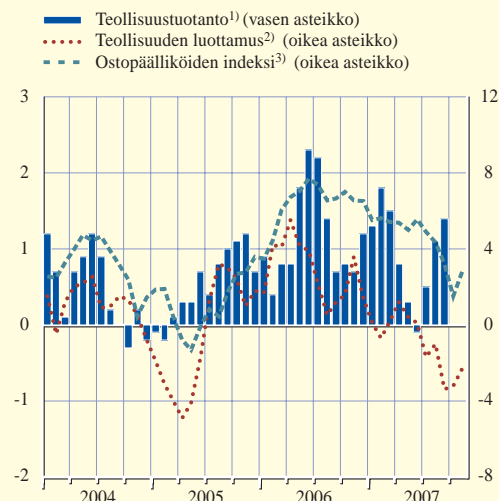


Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

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

Kuvio 45. Teollisuustuotanto, teollisuuden luottamus ja ostopäälliköiden indeksi

(kuukausihavainnot; kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähteet: Eurostat, yrityksiä ja kuluttajia koskevat Euroopan komission suhdannekyselyt, NTC Economics ja EKP:n laskelmat. Huom. Kaikki aikasarjat kuvaavat tehasteollisuutta.

- 1) Kolmen kuukauden jakson muutos edellisestä kolmen kuukauden jaksosta prosentteina.
- 2) Saldoluvut prosentteina; muutokset edellisen kolmen kuukauden jaksosta.
- 3) PMI = Purchasing Managers' Index; poikkeamat 50:stä.

Kuvio 46. Vähittäiskaupan myynti ja luottamus sekä kotitaloussektorin luottamus

(kuukausihavainnot)



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

- 1) Vuotuinen prosenttimuutos; kolmen kuukauden liukuvia keskiarvoja; työpäivien lukumäärällä korjattuja tietoja.
- 2) Saldoluvut prosentteina; kausivaihtelusta puhdistettuja ja keskiarvokorjattuja tietoja. Euroalueen kuluttajien luottamusta koskevat tiedot tammikuusta 2004 alkaen eivät ole täysin vertailukelpoisia aiempien lukujen kanssa Ranskan kyselyssä esitettyjen kysymysten muutosten vuoksi.

lisuuden ostopäälliköiden indeksin mukaan (ks. kuvio 45). Kummastakin indikaattorista saadaan kuitenkin myös se arvio, että teollisuuden keskimääräinen kasvu olisi ollut loka-marraskuussa hitaampaa kuin koko kolmantena vuosineljänneksenä. Tästä huolimatta ostopäälliköiden indeksi on edelleen teoreettisesta nollakasvusta kertovan kynnyksen (50) yläpuolella ja enteilee siten kasvua. Myös Euroopan komission teollisuuden luottamusindikaattori ylittää selvästi pitkän aikavälin keskiarvonsa.

Sekä Euroopan komission palvelualueen luottamusindikaattori että ostopäälliköiden indeksiin sisältyvä palvelualueen liiketoiminnan alaindeksi laskivat marraskuussa. Kumpikin indeksi on nyt niiden pitkän aikavälin keskiarvon alapuolella, mikä viittaa palvelualueen kasvun hienoiseen vaimentumiseen. Indeksit ovat kuitenkin edelleen tasolla, joka ennakoii kestävästä kasvusta vuoden 2007 viimeiselle neljännekselle. Ne myös ylittävät näissä kyselyissä vuosina 2002–2005 mitatut keskimääräiset lukemat.

Kaiken kaikkiaan niin teollisuuden kuin palvelualueenkin kyselytiedot viittaavat siihen, että BKT:n kasvu saattaa olla vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä hitaampaa kuin kolmannella neljänneksellä, mutta kuitenkin lähellä potentiaalista kasvua.

KOTITALOUKSIEN KULUTUKSEN INDIKAATTORIT

Euroalueen yksityisen kulutuksen kasvu on tukenut edelleen BKT:n määrän kasvua. Tämä on ollut käytettävissä olevien tulojen kehityksen ja työmarkkinoiden suotuisan tilanteen mukaista.

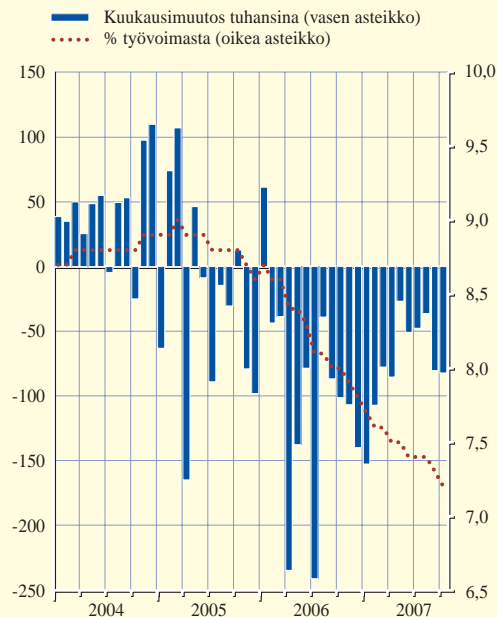
Tuoreimmat käytettävissä olevat kotitalouksien kulutuksen tiedot vahvistavat, että yksityisen kulutuksen kasvu on elpynyt asteittain. Euroalueen yksityinen kulutus vilkastui vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä 0,5 % edellisestä neljänneksestä, jolloin kasvu oli ollut 0,6 %. Käytettävissä olevien

tietojen mukaan yksityisen kulutuksen kasvu vauhdittui kolmannella vuosineljänneksellä osaksi vähittäistavaraostojen ansiosta. Vähittäiskaupan myynti lisääntyikin 0,7 % toisesta vuosineljänneksestä (ks. kuvio 46).

Vuoden 2007 loka-joulukuusta on tällä hetkellä käytettävissä vain rajoitetusti tietoja. Lokakuussa vähittäiskaupan myynti kasvoi 0,3 % kolmen kuukauden liukuvan keskiarvon perusteella. Uusien henkilöautojen rekisteröinnit pysyivät euroalueella sen sijaan jokseenkin ennallaan. Vähittäiskauppioiden tunteja kuvaava Euroopan komission vähittäiskaupan luottamusindikaattori nousi marraskuussa edelleen ja on historiallisissa huippulukemissa. Euroalueen kuluttajien luottamus heikkeni kuitenkin marraskuussa, mikä johtui lähinnä siitä, että kuluttajien käsitys yleisestä taloustilanteesta heikkeni huomattavasti. Kuluttajien luottamus on edelleen parempi kuin pitkällä aikavälillä keskimäärin, mutta se on heikentynyt toukokuun 2007 huippulukemista. Työmarkkinatilanne on kuitenkin suotuisa, mikä ennakoii sitä, että yksityisen kulutuksen näkymät vuodelle 2008 ovat kaiken kaikkiaan myönteiset siitäkin huolimatta, että indikaattorien mukaan kulutuksen kasvu vaimenisi hieman vuoden 2007 viimeisellä vuosineljänneksellä edelliseen neljännekseen verrattuna.

Kuvio 47. Työttömyys

(kuukausihavaintoja; kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: Eurostat.

4.2 TYÖMARKKINAT

Euroalueen työmarkkinat ovat kohentuneet selvästi viime vuosina, ja tuoreimmat tiedot varmentavat tämän myönteisen kehityksen. Työllisyysodotukset ovat edelleen suuret ja vahvistavat arviota työ-

Taulukko 8. Työllisyyden kasvu

(prosenttimuutos edellisestä kaudesta; kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

	Vuosisuunnitukset		Neljännesvuosisuunnitukset				
	2005	2006	2006 II	2006 III	2006 IV	2007 I	2007 II
Koko kansantalous							
<i>josta:</i>							
Maa- ja kalatalous	-1,1	-1,2	0,6	-1,4	-0,6	0,4	-0,6
Teollisuus	-0,2	0,6	0,4	0,3	0,5	0,7	0,6
ilman rakentamista	-1,3	-0,2	0,1	0,0	0,0	0,2	0,1
Rakentaminen	2,5	2,6	1,3	0,8	1,6	1,9	1,6
Palvelut	1,4	2,0	0,6	0,3	0,4	0,5	0,6
Kauppa ja kuljetus	0,7	1,5	0,7	0,2	0,0	0,5	0,6
Rahoitustoiminta ja liike-elämän palvelut	2,4	3,6	0,9	1,0	1,0	0,9	1,0
Julkishallinto ¹⁾	1,4	1,6	0,5	0,1	0,4	0,4	0,4

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

1) Sisältää myös koulutuksen, terveydenhoidon ja muut palvelut.

markkinoiden näkymien suotuisuudesta. Kyselytutkimusten mukaan työmarkkinatilanne olisi kuitenkin jonkin verran kireä.

TYÖTTÖMYYS

Vuoden 2004 puolivälistä alkanut euroalueen työttömyysasteen laskusuuntaus on jatkunut: euroalueen standardoitu työttömyysaste laski edelleen ja oli 7,2 % lokakuussa 2007, kun se oli syyskuussa ollut 7,3 % (ks. kuvio 47). Lokakuun lukema oli alhaisin sitten 1980-luvun alun. Työttömyysaste on laskenut niinkin paljon kuin 0,8 prosenttiyksikköä 12:n viime kuukauden aikana, joskin vauhti on hidastunut asteittain vuoden alusta lähtien. Lokakuussa euroalueen työttömien määrä väheni noin 82 000:lla. Ensimmäisellä vuosineljänneksellä työttömien määrä väheni kuukaudessa keskimäärin 113 000:lla.

Euroopan komission neljännesvuosittaisesta kyselystä saadut tuotantorajoitteita koskevat tiedot viittaavat siihen, että työvoimapula kasvoi edelleen vuoden 2007 viimeisen neljänneksen alussa sekä teollisuudessa että palvelualoilla.

TYÖLLISYYS

Euroalueen vahvan talouskasvun ansiosta työllisyyden kasvu koheni vuonna 2006 merkittävästi vuoteen 2005 verrattuna (ks. taulukko 8). Käytettävissä olevat tiedot viittaavat siihen, että kasvu on jatkunut vakaana vuonna 2007.

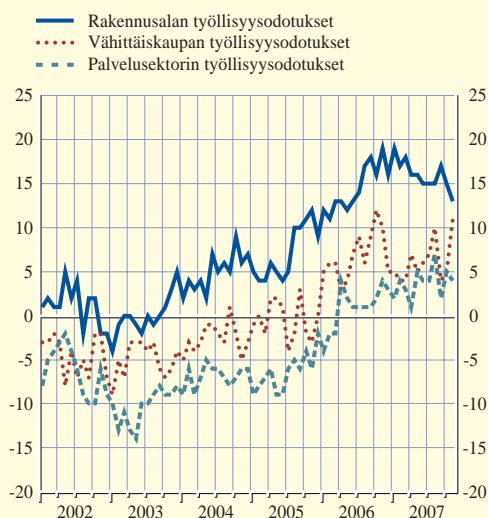
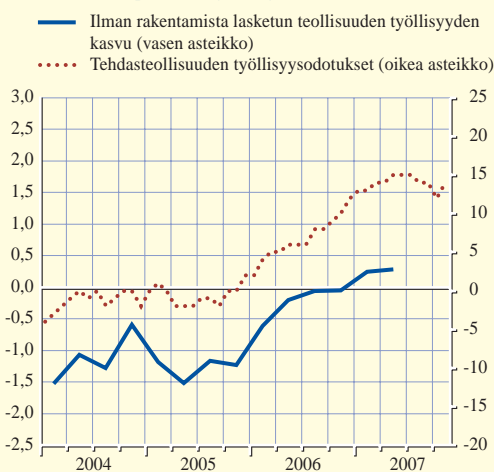
Marraskuuhun ulottuvien kyselytietojen perusteella euroalueen työmarkkinoilla viime vuosina vallinnut suotuisa kehitys näyttää jatkuneen vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä (ks. kuvio 48). NTC Economicsin ostopäälliköiden indeksin mukaan työllisyys koheni edelleen marraskuussa sekä teollisuudessa että palvelualoilla. Samanlaisen kuvan antavat Euroopan komission tekemien yrityksiä ja kuluttajia koskevien suhdannekyselyjen työllisyysodotukset.

4.3 KASVUNÄKYMÄT

Eurostatin ensimmäisen arvion mukaan euroalueen BKT:n määrä kasvoi vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä 0,7 %, mikä vahvisti aiemman alustavan arvion tuloksen. Useista luottamuskyselyistä saadut tiedot ja indikaattoreihin perustuvat arviot tukevat näkemystä, että talouskasvu on jatkunut

Kuvio 48. Työllisyyden kasvu ja työllisyysodotukset

(vuotuinen prosenttimuutos, saldoluivat prosentteina, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



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

Huom. Saldoluivat ovat keskiarvokorjattuja.

vuoden viimeisellä neljänneksellä, joskin todennäköisesti maltillisempänä kuin kolmannella neljänneksellä. Euroalueen talouden perustekijät ovat edelleen kaiken kaikkiaan vahvat. Yritysten kannattavuus on pysynyt hyvänä, työllisyyden kasvu on ollut voimakasta, ja työttömyysaste on laskenut alimmilleen 25 vuoteen.

Nämä tekijät näkyvät myös joulukuun 2007 eurojärjestelmän asiantuntijoiden kokonaistaloudellisissa arvioissa. BKT:n määrän kasvun arvioitu vaihteluväli on 2,4–2,8 % vuonna 2007, 1,5–2,5 % vuonna 2008 ja 1,6–2,6 % vuonna 2009. Syyskuussa julkaistuihin EKP:n asiantuntijoiden arvioihin verrattuna vaihteluväli vuodelle 2008 on hieman alempana, kun taas vaihteluväli vuodelle 2007 on syyskuun arvion mukaisen vaihteluvälin yläosassa. Tuoreimmat kansainvälisten laitosten ennusteet antavat näkymistä jokseenkin samanlaisen kuvan. Tämä skenaario, jossa BKT:n määrän kasvu jatkuu jokseenkin potentiaalisen tuotannon trendikasvun mukaisena, perustuu odotukseen, että maailmanlaajuinen talouskasvu jatkuu ja kehittyvien talouksien jatkuva kasvu osittain tasoittaa Yhdysvaltojen talouskasvun hidastumisen vaikutusta. Siten vahva ulkomainen kysyntä tukenee vastakin euroalueen vientiä ja investointeja. Työllisyyden kasvaessa myös kulutuksen kasvun voi odottaa tukevan talouskasvua käytettävissä olevien tulojen kehityksen mukaisesti. Tästä huolimatta epävarmuus on edelleen suuri, kun otetaan huomioon rahoitusmarkkinoiden jatkuneen epävakauden ja riskien uudelleenhinnoittelun mahdolliset vaikutukset reaalityömarkkinoihin.

Näihin kasvunäkymiin kohdistuvat riskit painottuvat odotettua hitaamman kasvun suuntaan. Riskit liittyvät pääasiassa siihen, että rahoitusmarkkinoilla jatkuva riskien uudelleenarviointi voi vaikuttaa laajemminkin rahoitusoloihin ja luottamukseen sekä maailman ja euroalueen talouskasvuun. Ne liittyvät myös öljyn ja raaka-aineiden hintojen nousun mahdolliseen jatkumiseen sekä huoliin protektionismipaineista ja maailmanlaajuisen tasapainottomuuksien mahdollisesta hallitsemattomasta kehityksestä.

5 JULKISEN TALOUDEN KEHITYS

Euroopan komission syksyn 2007 talousennuste vahvistaa yleisesti käsityksen, että euroalueen julkisen talouden rahoitusasemat ovat edelleen parantuneet tänä vuonna. Euroalueen keskimääräisen julkisen talouden BKT:hen suhteutetun alijäämän arvioidaan supistuneen vuonna 2007 ja kasvavan hieman vuonna 2008. BKT:hen suhteutetun alijäämän ei arvioida ylittävän 3 prosentin viitearvoa yhdessäkään euroalueen maassa kumpanakaan vuonna. Rakenteellinen vakauttaminen ei kuitenkaan yleensä ottaen täytä odotuksia niissä maissa, joiden julkinen talous on epätasapainossa eli jotka eivät ole vielä saavuttaneet keskipitkän aikavälin tavoitettaan. Useiden maiden arvioitu edistyminen ei täytä viimeaikaista poliittisia sitoumuksia eikä vastaa uudistetun vakaus- ja kasvusopimuksen säännöksiä. Se, että maat eivät kunnolla yritä parantaa tilannettaan, pitkittää turhaan julkisen talouden epätasapainoa ja voi johtaa ikäviin yllätyksiin, jos kokonaistaloudellinen ympäristö muuttuu nykyistä epäsuotuisammaksi. Lisäksi nämä maat ovat tämän vuoksi huomattavasti valmistautuneita väestön ikääntymisestä julkiselle taloudelle aiheutuviin seurauksiin ja muihin julkisen talouden pitkän aikavälin vakautta uhkaaviin riskeihin. Jos tätä tilannetta ei korjata tulevissa tarkistetuissa vakausohjelmissä, vakaus- ja kasvusopimuksen ennalta ehkäisevän osan uskottavuus voi heiketä. Tämän takia on tarpeen saada vankkaa ja vakuuttavaa vertaistukea niiltä mailta, jotka harjoittavat kurinalaista finanssipolitiikkaa.

JULKISEN TALOUDEN KEHITYS VUONNA 2007

Euroalueen julkisen talouden näkymät näyttävät edelleen parantuneen, kun tarkastellaan julkisen talouden rahoitusasemia kokonaisuudessaan tänä vuonna. Marraskuussa 2007 Euroopan komissio julkaisi syksyn talousennusteen, jonka mukaan BKT:hen suhteutettu keskimääräinen julkisen talouden alijäämä vuonna 2007 on 0,8 % (ks. taulukko 9), kun se vuonna 2006 oli ollut 1,5 %. Verrattuna loppuvuoden 2006 tarkistettuihin vakausohjelmiin luku 0,8 % merkitsee 0,6 prosenttiyksikön parannusta euroalueen alkuperäisiin tavoitteisiin nähden, mikä selittyy täysin sillä, että vuoden 2006 vertailuajankohtana kasvu oli odotettua parempaa. Maakohtainen tarkastelu osoittaa, että BKT:hen suhteutetun alijäämän ei ennusteta tänä vuonna ylittävän 3 prosentin viitearvoa yhdessäkään euroalueen maassa ensimmäistä kertaa vuoden 2000 jälkeen. Liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn kohteena on vielä kaksi maata, joista Italiassa komissio ennustaa BKT:hen suhteutetun alijäämän ole-

Taulukko 9. Julkisen talouden kehitys euroalueella

(% BKT:stä)	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Euroopan komission talousennuste, syksy 2007						
a. Tulot	45,0	44,6	45,0	45,6	45,6	45,3
b. Menot	48,1	47,4	47,5	47,1	46,4	46,2
joista:						
c. Korkomenot	3,3	3,1	2,9	2,9	2,9	2,8
d. Perusmenot (b–c)	44,8	44,3	44,5	44,2	43,5	43,3
Rahoitusjäämä (a–b)	-3,1	-2,8	-2,5	-1,5	-0,8	-0,9
Perusjäämä (a–d)	0,2	0,3	0,4	1,3	2,1	2,0
Suhdannekorjattu rahoitusjäämä	-2,7	-2,4	-1,9	-1,2	-0,7	-0,8
Bruttovelka	69,1	69,6	70,3	68,6	66,5	65,0
Lisätieto: BKT:n määrä (vuotuinen prosenttimuutos)	0,8	2,0	1,5	2,8	2,6	2,2
Vuosien 2006–2007 tarkistettuihin vakausohjelmiin perustuvia euroalueen keskiarvoja¹⁾						
Rahoitusjäämä			-2,4	-2,1	-1,4	-1,1
Perusjäämä			0,6	1,0	1,5	1,8
Suhdannekorjattu rahoitusjäämä			-1,8	-1,7	-1,1	-0,8
Bruttovelka			70,6	69,4	67,8	66,4
Lisätieto: BKT:n määrä (vuotuinen prosenttimuutos)			1,4	2,6	2,2	2,2

Lähteet: Euroopan komissio, tarkistettut vakausohjelmat 2006–2007 ja EKP:n laskelmat.

Huom. Pyörästysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

Euroopan komission lukuihin sisältyvät Kyproksen ja Maltaan tiedot.

1) Euroalueen vuoden 2005 keskiarvoon sisältyvät Ranskan vakausohjelman 2005–2006 tiedot.

van alle 3 % ja Portugalissa tasan 3 %. Niistä maista, joiden julkinen talous oli epätasapainossa vuonna 2006, ainoastaan Saksan ennustetaan kohentaneen julkisen talouden rakennetta vähintään 0,5 % suhteutettuna BKT:hen. Tämä ilman kerta-luonteisten ja muiden tilapäisten toimien vaikutuksia ilmaistu tavoite koskee niitä jäsenvaltioita, jotka eivät ole vielä saavuttaneet vakaas- ja kasvusopimuksen mukaista keskipitkän aikavälin budjettitavoitettaan. Komissio ennustaa, että kaikissa muissa maissa, joiden julkisen talouden alijäämä on alle 3 % BKT:stä mutta joiden julkinen talous oli vuonna 2006 edelleen epätasapainossa, vakauttamistoimet eivät yllä tähän tavoitteeseen suotuisasta taloudellisesta tilanteesta huolimatta. Näin ollen julkisen talouden rahoitusasemien ennustetaan vuonna 2007 täyttävän keskipitkän aikavälin budjettitavoitteet vain suunnilleen joka toisessa euroalueen maassa.

Komission ennuste viittaa siihen, että euroalueen julkisen talouden bruttoalijäämäsuhte supistuu edelleen ja on 66,5 % BKT:stä vuonna 2007, kun se vuonna 2006 oli 68,6 %. Tämä puolestaan johtuu siitä, että velkasuhteet ovat supistuneet kaikissa euroalueen maissa lukuun ottamatta Irlantia, Ranskaa ja Luxemburgia, joissa niiden arvioidaan pysyneen jokseenkin ennallaan.

JULKISEN TALOUDEN KEHITYKSEN TAUSTATEKIJÄT VUONNA 2007

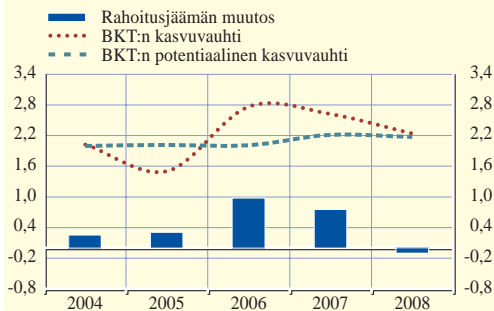
Euroalueen julkisen talouden rahoitusasemien paraneminen johtuu pääasiallisesti verrattain vahvasta talouskasvusta (jos BKT:n määrän vuotuinen kasvuvauhti tulee olemaan 2,6 % vuonna 2007, ks. kuvio 49 a) ja siitä, että Italiassa merkittävät alijäämät kasvattavat tilapäiset tekijät ovat lakanneet vaikuttamasta (0,3 % euroalueen BKT:stä). Nämä tilapäiset tekijät liittyivät pääomasiirtojen kasvuun, joka johtui arvonlisäveroa koskevasta Euroopan yhteisöjen tuomioistuimen tuomiosta sekä siitä, että Italian valtio otti hoidettavakseen rautateiden velkoja vuoden 2006 jälkipuoliskolla.

Suhdannekorjattu alijäämä supistui edelleen vuonna 2007 (ks. kuvio 49 b), mutta ainoastaan vähän, jos Italian kahden tilapäisen tekijän vaikutuksia vuonna 2006 ei oteta huomioon. Kokonaiskehityksessä on huomattavia eroja maiden välillä. Maista, joiden julkinen talous oli merkittävässä epätasapainossa vuonna 2006, Saksan, Italian ja Portugalin suhdannekorjattujen julkisen talouden rahoitusasemien arvioidaan kohentuneen tuntuvasti. Sen sijaan Ranskan ja Itävallan tilanteen arvioidaan kohentuneen vain hieman, eikä Slovenian tilanne ole parantunut lainkaan. Kreikan suhdannekorjattu

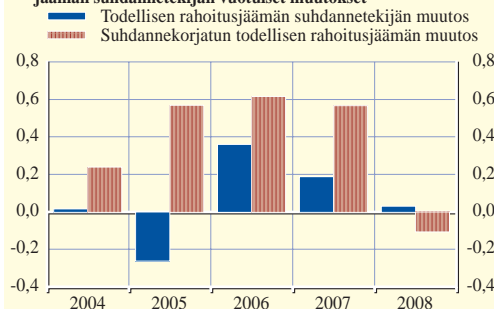
Kuvio 49. Julkisen talouden kehitykseen vaikuttavat tekijät euroalueella

(prosenttiyksikköinä BKT:stä; prosenttimuutos)

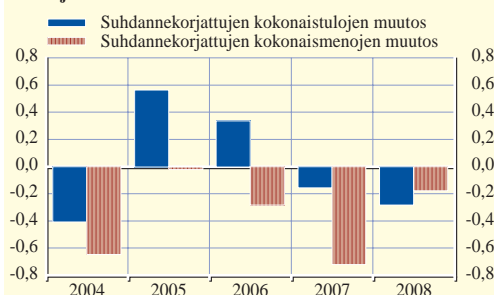
a) BKT:n kasvu ja rahoitusjäämän vuotuinen muutos



b) Suhdannekorjatun rahoitusjäämän ja todellisen rahoitusjäämän suhdannetekijän vuotuiset muutokset



c) Suhdannekorjattuun rahoitusjäämään vaikuttavien tekijöiden vuotuiset muutokset



Lähteet: Euroopan komission syksyn 2007 talousennuste ja EKP:n laskelmat.

Huom. Kyproksen ja Maltan luvut sisältyvät euroalueen yhteenlaskettuihin tietoihin.

julkisen talouden rahoitusasema on saattanut jopa heiketä. Suhdannekorjattujen julkisen talouden rahoitusasemien ennustettu kohentuminen euroalueella vuonna 2007 johtuu siitä, että suhdannekorjatut menot supistuivat enemmän kuin tulot vähenivät (ks. kuvio 49 c). Kuten edellä todettiin, menojen supistuminen vuonna 2007 johtuu osittain tilapäisten tekijöiden haihtumisesta.

Käytävissä olevat, vuoden 2007 toiselle neljännekselle ulottuvat neljännesvuositiedot osoittavat, että julkisen talouden kokonaistulojen kasvu on viime aikoina ollut menojen kasvua voimakkaampaa (ks. kuvio 50). Vaikka kokonaistulojen kasvu onkin hidastunut vuoden 2007 alkupuoliskolla verrattuna aiempaan nopeaan kasvuvauhtiin, odottamattomat tulot ja välillisten verojen korotukset ovat edelleen tärkeässä roolissa, koska ne vauhdittavat julkisen talouden rahoitusasemien kohentumista ja kumoavat välittömien verojen ja sosiaaliturvamaksujen kevennyksien vaikutukset.

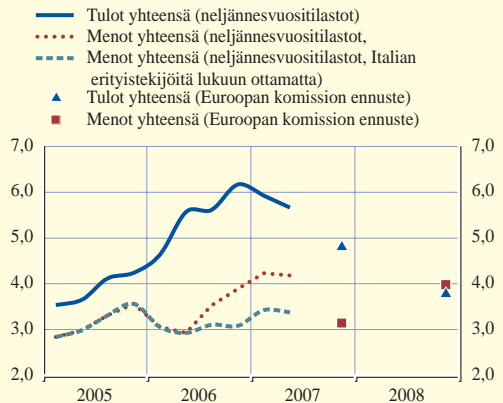
JULKISEN TALOUDEN NÄKYMÄT VUONNA 2008

Komission talousennusteen mukaan euroalueen keskimääräinen alijäämä kasvaa vuonna 2008 hieman ja on 0,9 % BKT:stä. Finanssipolitiikan linjan odotetaan olevan jokseenkin neutraali, koska suhdannesyklillä arvioidaan olevan enimmäkseen neutraali vaikutus julkisen talouden rahoitusasemiin, kun taas korkokulujen osuuden ennustetaan supistuvan hieman. Niistä maista, joiden julkinen talous on epätasapainossa, ainoastaan Kreikan ja Maltan ennustetaan vakauttavan julkisen talouden rakennetta vakaus- ja kasvusopimuksen tavoitteen mukaisesti eli vuositasolla 0,5 % BKT:stä. Rakenteellisen vakauttamisen arvioidaan käytännössä pysähtyvän tai jopa taantuvan maissa, joissa on edelleen rakenteellisia alijäämiä: komissio ennustaa, että julkisen talouden rakenteet kohenevat Portugalissa hiukan mutta Italiassa ja Itävallassa ei lainkaan. Ranskan ja Slovenian tilanteen ennustetaan jopa heikkenevän. Saksan, joka pääsi keskipitkän aikavälin tavoitteeseensa vuonna 2007, ennustetaan epäonnistuvan tavoitteen saavuttamisessa vuonna 2008.

Euroalueen kehitys heijastaa varsinkin suunniteltuja uusia välittömien verojen ja sosiaaliturvamaksujen kevennyksiä joissakin maissa, joskin eräissä maissa välillisiä veroja korotetaan. Veronkevennykset keskittyvät lähinnä yritysverotuksen veroasteisiin ensisijaisesti Saksassa, kun taas sosiaaliturvamaksuja kevennetään Ranskassa ja Saksassa. Kaiken kaikkiaan harkinnanvaraisten tulojen supistusten ennustetaan osaltaan pienentävän tuloja euroalueella hieman suhteessa BKT:hen. Lisäksi BKT:hen suhteutettujen menojen arvioidaan pienenevän vain vähän, mikä osoittaa, että uusia vakauttamistoimia ei toteuteta. Suhdannevaikutuksista puhdistettujen, BKT:hen suhteutettujen menojen supistuminen käytännössä pysähtyy vuonna 2008. Jotkin hallitukset käyttävät osan tämänhetkistä odottamattomista tuloista lisämenoihin sen sijaan että supistaisivat niillä alijäämää ja velkaa nykyistä nopeammin. Samaan aikaan julkisen talouden keskimääräisen bruttoalijäämäsuhteen ennustetaan supistuvan 65,0 prosenttiin, mitä tukee jokseenkin vakaa perusylijäämäsuhte. Velkasuhteen arvioidaan supistuvan kaikissa euroalueen maissa lukuun ottamatta Irlantia ja Portugalia. BKT:hen suhteutetun julkisen velan ennustetaan vuonna 2008 edelleen ylittävän 60 prosentin viitearvon Belgiassa, Saksassa, Kreikassa, Ranskassa, Italiassa, Maltassa ja Portugalissa.

Kuvio 50. Neljännesvuosittaiset julkisyhteisöjen rahoitustilastot ja arviot euroalueella

(neljän neljänneksen liukuvien summien kasvuvauhti prosentteina edellisen vuoden vastaavasta kasvuvauhdista)



Lähteet: Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat ja kansalliset tiedot sekä Euroopan komissio.

Huom. Kuviossa esitetään kokonaistulojen ja -menojen kehitys neljän neljänneksen liukuvana summuna vuoden 2005 ensimmäisestä neljänneksestä vuoden 2007 toiseen neljännekseen ja arviot vuosiksi 2007 ja 2008 Euroopan komission syyskuun 2007 ennusteen perusteella. Vuoden 2006 toisen puoliskon kokonaismenoista poisjätettyjen Italian erityistekijöiden osuus oli 0,3 % euroalueen vuotuisesta BKT:stä.

NYKYINEN FINANSsipOLITIikka JA TÄHÄNASTISET KOKEMUKSET

EKP pitää myönteisenä julkisen talouden kokonaisrahoitusasemien jatkuvaa kohenemistä vuonna 2007, varsinkin sitä, että BKT:hen suhteutetun alijäämän ei ennusteta ylittävän 3 prosentin viitearvoa yhdessäkään euroalueen maassa. Julkisen talouden rahoitusasemien paranemista on mitä todennäköisimmin auttanut vahva talouskasvu, joka näkyy huomattavana verokertymänä ja tuntuvina odottamattomina tuloina. Ilmeinen vakauttamistoimien puuttuminen useimmista maista, joiden julkinen talous on epätasapainossa, on kuitenkin huolenaihe ainakin kahdesta syystä. Ensinnäkin tähänastiset kokemukset osoittavat, että heikot lähtökohdat ja itsetyytyväisyyden leimaama finanssipolitiikka voivat johtaa nopeasti heikkeneviin julkisen talouden rahoitusasemiin, kun taloudellinen tilanne kääntyy huonompaan suuntaan. Toiseksi vakaus- ja kasvusopimuksen vaatimusten laiminlyönti asettaa sopimuksen ennalta ehkäisevän osan uskottavuuden kyseenalaiseksi.

Voi olla hyväksi tarkastella sitä, miten julkinen talous kehittyi viimeksi koetun noususuhdanteen loppuvaiheessa, erityisesti vuonna 2000. Tuolloiset budjettisuunnitelmat ja -ennusteet perustuivat oletukseen, että odottamattoman vahva tulojen kehitys olisi pysyvää. Tosiasiallinen kehitys vuoden 2000 jälkeen kuitenkin osoittaa, kuinka liian myönteiset budjettiennusteet yhdessä rakenteiltaan heikkojen julkisen talouden rahoitusasemien kanssa talouden nousukauden lopulla johtivat julkisen talouden nopeaan heikkenemiseen. Lähinnä huomattavasti odotettua heikompien tulojen seurauksena lopulliset alijäämät olivat paljon ennustettua suurempia: euroalueen alijäämä (EKT 95:n mukainen määritelmä ilman UMTS-myyntituloja) oli 1,0 % vuonna 2000, mutta kasvoi 1,9 prosenttiin vuonna 2001 ja edelleen 2,6 prosenttiin vuonna 2002. Useissa euroalueen maissa BKT:hen suhteutettu alijäämä ylitti nopeasti 3 prosentin viitearvon vuosina 2001–2003. On syytä mainita, että julkisen talouden rahoitusasemien rakenteiden heikkeneminen sai alkunsa lähinnä tulopuolelta ja johtui huomattavista veronkevennyksistä. Kehitystä edistivät merkittävästi Saksassa, Ranskassa, Italiassa ja Alankomaissa toteutetut toimet.

Tämänhetkinen tilanne muistuttaa jossain määrin julkisen talouden näkymiä vuonna 2000. Kestävän talouskasvun, jonka komissio ennustaa jatkuvan vuonna 2008, odotetaan lisäävän julkisia tuloja ja pienentävän menojen suhdetta tuloihin. Rakenteelliset julkisen talouden rahoitusasemat eivät kuitenkaan edelleenkään yllä keskipitkän aikavälin tavoitteisiin monissa maissa – joissakin maissa tavoitteista jäädään huomattavan kaus. Lisäksi nykyisen suotuisan julkisen talouden tilan kestävyys on selvästikin epävarmaa erityisesti tulopuolella. Verotulojen voimakas kasvu perustuu myös sellaisista lähteistä saatuihin tuloihin, joita ei ole kaikilta osin huomioitu perinteisesti määritellyissä verotusperusteissa ja jotka saattavat ehtyä pian. On myös muistettava, että sikäli kuin BKT:hen suhteutettujen tulojen kasvu johtuu yritysten maksamiin välittömiin veroihin perustuvien tulojen kasvusta, kehityksen ei voida varmasti olettaa jatkuvan tällaisena, koska tämä tuloluokka on erityisen altis muutoksille. On myös vaikea tietää, missä määrin muiden tuloluokkien tulojen kasvu on luonteeltaan rakenteellista ja missä määrin vain tilapäistä. Vuoden 2008 budjettisuunnitelmien mukaan tulojen kasvu on epävarmaa, mutta jos se toteutuu, se saatetaan käyttää veronkevennyksiin ja lisämenoihin alijäämän ja velan supistamisen sijaan.

Tähänastisten kokemusten perusteella hallitusten olisikin syytä harjoittaa varovaista finanssipolitiikkaa eikä käyttää tämänhetkistä voimakasta tulojen kasvua rahoittamattomiin veronkevennyksiin tai lisämenoihin tai molempiin. Vaikka veronkevennyksillä voidaankin yleisesti vähentää vääristymiä ja edistää taloudellista tehokkuutta ajan mittaan, lyhyen aikavälin vaikutukset voivat vahingoittaa julkisen talouden terveyttä, jos tällaisia toimia toteutetaan ottamatta tarvittavia julkisen talouden turvamarginaaleja huomioon asianmukaisella tavalla. Itsetyytyväinen asenne hyvinä taloudellisina aikoina paitsi heikentää julkisen talouden kestävyysmahdollisuuksia myös lisää tarvetta finanssipolitiikan kiristämiseen, kun taloudellinen tilanne on epäsuotuisampi.

EU:N FINANSSIPOLITIIKAN PÄÄTÖKSENTEKOJÄRJESTELMÄÄ ON NOUDATETTAVA

Itsetyytyväinen finanssipolitiikka hyvinä aikoina ei vaaranna ainoastaan julkisen talouden terveyttä vaan pitkällä aikavälillä myös makrotaloudellisen vakauden. Tämänhetkiset poliittiset pyrkimykset eräissä maissa myös herättävät vahvan epäilyksen siitä, että nämä maat eivät ole sitoutuneet EU:n finanssipolitiikan päätöksentekojärjestelmään, jolla on tarkoitus tukea kestävä ja taloudellista kasvua edistävää julkista taloutta talous- ja rahaliitossa. Vuonna 2007 euroalueen valtiovarainministerit toistivat kahteen otteeseen julkisen sitoutumisensa vakaus- ja kasvusopimuksen tavoitteisiin, erityisesti sen ennalta ehkäisevään osaan, ja lupasivat lujittaa sen täytäntöönpanoa.

Ensinnäkin euroalueen maiden valtiovarainministerit sopivat Berliinissä 20.4.2007 pidetyssä kokouksessa, että rakenteellisesti vakaat julkisen talouden rahoitusasemat on saavutettava mahdollisimman pian ja viimeistään vuoteen 2010 mennessä. Vastoin tätä sopimusta rakenteellinen vakauttaminen vuosien 2007 ja 2008 budjeteissa ei ole täyttänyt odotuksia useimmissa niistä maista, joiden julkinen talous on epätasapainossa, ja julkisen talouden epätasapainon ennustetaan jatkuvan. Joissakin maissa epätasapaino on jopa huomattavan suuri. Tämänhetkisten ennusteiden perusteella näyttää

Kehikko 7.

POLIITTISET SITOUKSET JA VAKAUS- JA KASVUSOPIMUS

Taloudellinen vakaus ja kestävä kasvu talous- ja rahaliitossa riippuvat muun muassa siitä, kuinka määrätietoisia jäsenvaltioiden hallitukset ovat terveen finanssipolitiikan harjoittamisessa. Viime aikoina on tehty tässä suhteessa merkittäviä poliittisia sitoumuksia.

Euroryhmään kuuluvat talous- ja valtiovarainministerit vahvistivat 20.4.2007 käydyssä kevään budjettipoliittisessa linjauskeskustelussa noudattavansa uudistetussa vakaus- ja kasvusopimuksessa esitettyjä terveen finanssipolitiikan periaatteita. He olivat yhtä mieltä siitä, että euroalueella vallitsevat taloudellisesti hyvät ajat, ja sitoutuivat hyödyntämään kaikin tavoin nykyisen talouskasvun ja odotettua paremmat verotulot terveen finanssipolitiikan harjoittamiseksi vakaus- ja kasvusopimuksen säännösten mukaisesti. Ministerit vahvistivat sitoumuksensa julkisen talouden aktiivisesta vakauttamisesta hyvinä aikoina ja odottamattomien ylimääraisten tulojen käyttämisestä velan ja alijäämän supistamiseen. Niiden jäsenvaltioiden, jotka eivät olleet vielä saavuttaneet keskipitkän aikavälin budjettitavoitettaan, odotettiin nopeuttavan velan ja alijäämän supistamista saavuttaakseen vähintään julkisen talouden rakenteellisille tarkistuksille asetetun tavoitteen, joka on 0,5 % BKT:stä. Euroalueen maat sitoutuivat saavuttamaan keskipitkän aikavälin tavoitteensa vuonna 2008 tai 2009, mutta joka tapauksessa viimeistään vuonna 2010. Lisäksi niiden maiden, jotka olivat saavuttaneet keskipitkän aikavälin tavoitteensa, odotettiin hyvinä aikoina välttävän finanssipolitiikan keventämistä, koska se lisäisi makrotalouden tasapainottomuutta.

Ecofin-neuvosto hyväksyi 9.10.2007 päätelmät vakaus- ja kasvusopimuksen tehokkuuden parantamisesta. Päätelmissä korostettiin sitä, että vakaus- ja kasvusopimus on pantava täytäntöön kokonaisuudessaan ja että niiden jäsenvaltioiden, jotka eivät ole vielä saavuttaneet keskipitkän aikavälin tavoitettaan, on nopeutettava alijäämän ja velan supistamista ja käytettävä odotettua suuremmat tulot tämän tavoitteen saavuttamiseen. Ecofin-neuvoston päätelmistä voidaan mainita erityisesti seuraavat lupaukset:

- Edistyminen kohti julkisen talouden rahoitusasemien kestävyyttä on keskeinen painopistealue vakaus- ja kasvusopimuksen ennalta ehkäisevän osan mukaisesti, jotta voidaan varautua myös odotettavissa oleviin väestön ikääntymisen budjetti-vaikutuksiin. Niiden maiden, jotka eivät ole

vielä saavuttaneet keskipitkän aikavälin tavoitteitaan, on nopeutettava alijäämän ja velan supistamista. Erityisesti euroalueeseen tai ERM II:een osallistuvien maiden on pyrittävä tasapainotamaan suhdannekorjattua julkisen talouden rahoitusasemaansa vuosittain vähintään 0,5 prosentin verran BKT:stä ilman kertaluonteisten ja muiden tilapäisten toimien vaikutuksia. Sopeuttamistoimien on oltava tuntuvampia hyvinä aikoina.

- Julkisen talouden pitkän aikavälin kestävyys, erityisesti väestön ikääntymisen tulevat vaikutukset, on otettava paremmin huomioon keskipitkän aikavälin tavoitteissa. Vuoden 2008 alkupuolella tarkastellaan perusteita ja menettelyjä, joiden avulla julkiselle taloudelle aiheutuvat implisiittiset vastuut voidaan ottaa huomioon määriteltäessä keskipitkän aikavälin tavoitteet. Näin ollen jäsenvaltiot tulevat esittämään uudet keskipitkän aikavälin tavoitteensa tarkistetuissa vakaus- ja lähentymisohjelmissa syksyllä 2009, ja tavoitteet tarkistetaan joka neljäs vuosi.
- Kansalliset finanssipoliittiset säännöt ja instituutiot – seurantamekanismit mukaan luettuina – ovat tärkeitä vakaiden julkisen talouden rahoitusasemien saavuttamiseksi. Sääntöihin perustuvat monivuotiset finanssipoliitiikan kehykset voivat auttaa noudattamaan keskipitkän aikavälin budjettisuunnitelmia muun muassa menokurin avulla. Kansallista vastuuta EU:n finanssipoliitiikan päätöksentekojärjestelmästä parannetaan sillä, että kansalliset parlamentit osallistuvat siihen asianmukaisesti.
- Kansallisten finanssipoliitikkojen säännöllistä arviointia on tehostettava nykyistä perusteellisemmalla analyysillä makrotalouden kokonaistilanteesta ja parantamalla jäsenvaltioiden julkisen talouden perusrahoitusasemien mittaamisessa käytettäviä välineitä. Tämä on tarpeen erityisesti siksi, että suhdanteita myötäilevää finanssipoliitikkaa voitaisiin välttää hyvinä aikoina. Vakaus- ja lähentymisohjelmissa on tarvittaessa täsmennettävä lisätoimet, joilla keskipitkän aikavälin tavoitteiden ja julkisen talouden kehityssuuntien välinen kuilu kurotaan umpeen.

Vakaus- ja kasvusopimuksen ennalta ehkäisevän osan vahvistaminen on tärkeää, jotta keskipitkän aikavälin tavoitteet saavutettaisiin nopeasti ja vältettäisiin toistamasta aiemmin tehty virhe eli se, että rakenteellisia vakauttamistoimia supistettiin hyvinä aikoina. Ecofin-neuvoston uudistama sitoumus ja siitä seuraavat ehdotukset ovat tämän vuoksi periaatteessa tervetulleita. On kuitenkin huolehdittava siitä, että vakaus- ja kasvusopimuksen täytäntöönpanotavan täsmennykset eivät tee kehyksistä liian monimutkaisia eivätkä heikennä niiden sääntöihin perustuvaa luonnetta.

hyvin kyseenalaiselta, täyttävätkö maat todella Berliinissä sovitun yhteisen tavoitteen. Tämänhetkiset poliittiset pyrkimykset eivät näytä lainkaan tukevan tätä tavoitetta.

Toiseksi Ecofin-neuvosto sopi lokakuussa 2007 toimenpiteistä, joilla on tarkoitus parantaa vakaus- ja kasvusopimuksen tehokkuutta erityisesti vahvistamalla sen ennalta ehkäisevää osaa. Se myös vahvisti, että julkisen talouden rakenteita on vakautettava vakaus- ja kasvusopimuksen tavoitteen mukaisesti eli vuositasolla 0,5 % BKT:stä (ks. kehikko 7).

Nyt on olennaisen tärkeää, että kaikki maat täyttävät uudistetut poliittiset sitoumuksensa kokonaan. Erot poliittisten lupauksen ja poliittisten toimenpiteiden välillä osaltaan heikentävät julkista taloutta koskevien sitoumusten uskottavuutta EU:ssa ja sen finanssipoliitiikan päätöksentekojärjestelmässä. Kehitys on huolestuttavaa, vaikka on kulunut vain kaksi vuotta siitä, kun vakaus- ja kasvusopimusta uudistettiin, jotta se vastaisi maakohtaisia olosuhteita paremmin.

Tässä tilanteessa on syytä kiinnittää erityistä huomiota vertaistukeen, joka on olennaisen tärkeää EU:n finanssipolitiikan päätöksentekojärjestelmän toimivuuden kannalta. Jäsenvaltiot voivat antaa tällaista tukea osana EU:n finanssipolitiikan seuranta- ja valvontaprosessia, varsinkin keskusteltaessa kunkin maan vakaus- tai lähentymisohjelmasta. Näissä keskusteluissa esiin nousevat viestit ovat uskottavimpia silloin, kun niiden tueksi viitataan todellisuudessa harjoitettavaan, terveeseen finanssipolitiikkaan. Näin niillä mailla, jotka ovat saavuttaneet (tai lähes saavuttaneet) keskipitkän aikavälin budjettitavoitteensa, on nyt tilaisuus osoittaa, kuinka vakaus- ja kasvusopimuksen mukainen terve finanssipolitiikka auttaa niitä varmistamaan julkisen talouden terveyden ja makrotaloudellisen vakauden.

Niissä maissa, joiden julkinen talous on epätasapainossa, tarvitaan nykyistä kunnianhimoisempia budjettitavoitteita, jotta maat voisivat suojautua odottamattomilta häiriöiltä. Myönteisinä jatkuvat talousnäkymät antavat tilaisuuden suunnata uudet odottamattomat tulot kokonaisuudessaan nykyistä nopeampaan julkisen talouden rahoitusasemien vakauttamiseen. Näiden lisätulojen käyttäminen rahoittamattomiin lisämenoihin tai veronkevennyksiin johtaa riskiin, että julkisen talouden rahoitusasemat voivat huonontua nopeasti, kun suotuisat olosuhteet ovat ohi.

Tällä hetkellä julkista taloutta on seurattava tiiviisti varsinkin niiden maiden kohdalla, joiden julkinen talous on huomattavan epätasapainoinen ja joiden suojamarginaali on riittämätön alijäämälle asetettuun viitearvoon nähden. EU-tason monenvälisessä seurannassa on käytettävä kaikkia mahdollisia politiikan välineitä, mikäli se on tarpeen. EU:n uudistamissopimuksessa vahvistetaan julkisen talouden valvontajärjestelmiä koskevat menettelyt ja samalla lujitetaan euroalueen talouden ohjausta (ks. kehikko 8).

Kehikko 8.

LISSABONIN SOPIMUS

EU:n valtion- tai hallitusten päämiehet sopivat 19.10.2007 EU:n uudistamissopimuksesta, jonka he allekirjoittavat Lissabonissa 13.12.2007. Sopimus on tämän jälkeen ratifioitava kaikissa 27 jäsenvaltiossa. Sopimuksen on määrä tulla voimaan 1.1.2009 ja joka tapauksessa ennen kesäkuussa 2009 pidettäviä Euroopan parlamentin vaaleja.

Uudistamissopimuksella muutetaan sekä Euroopan yhteisön perustamissopimusta että Euroopan unionista tehtyä sopimusta. Nämä kaksi perussopimusta muodostavat vastakin EU:n toiminnan perustan. Lissabonin sopimuksella yksinkertaistetaan Euroopan unionin rakennetta, joka tällä hetkellä muodostuu ”yhteisöpilarista” sekä kahdesta muusta eli ulkopolitiikan ja sisäasioiden pilarista. Uudistamissopimuksen myötä pilarijako päättyy ja yhteisön seuraajaksi ja tilalle tulee unioni, joka saa oikeushenkilöyden. Euroopan yhteisön perustamissopimuksen uudeksi nimeksi tulee Euroopan unionin toiminnasta tehty sopimus.

EKP antoi 5.7.2007 lausunnon¹ uudistamissopimuksen laatineen hallitusten välisen konferenssin järjestämisestä. Lausunnossa viitattiin useisiin uudistuksiin, joista sovittiin kaikkien jäsenvaltioi-

¹ Euroopan keskuspankin lausunto, annettu 5 päivänä heinäkuuta 2007, Euroopan unionin neuvoston pyynnöstä, joka koskee hallitusten välisen konferenssin järjestämistä olemassa olevien perussopimusten muuttamista koskevan sopimuksen laatimiseksi (CON/2007/20). Euroopan unionin virallinen lehti C 160/2–4, 13.7.2007.

den valtioiden tai hallitusten päämiesten allekirjoittamassa Euroopan perustuslaista tehdyssä sopimuksessa, jota kuitenkin ei ratifioitu.² EKP:n pääjohtaja lähetti 2.8.2007 hallitusten välisen konferenssin puheenjohtajalle kirjeen³, joka sisälsi huomautuksia perussopimuksen ensimmäisen luonnoksen EKP:tä ja Euroopan keskuspankkijärjestelmää (EKPJ) koskeviin osiin.

Perussopimukseen tehtyjä muutoksia

Uudistamissopimuksella tehdään useita muutoksia EU:n yleiseen toimielinjärjestelmään. Ensinnäkin Eurooppa-neuvostolle valitaan pysyvä puheenjohtaja kaksi ja puoli vuotta kestäväksi kaudeksi, joka voidaan uusia kerran. Eurooppa-neuvoston puheenjohtaja edustaa EU:ta ulospäin ja toimii puheenjohtajana Eurooppa-neuvoston kokouksissa, joissa valtion- tai hallitusten päämiehet ja Euroopan komission puheenjohtaja kokoontuvat. Eurooppa-neuvostosta itsestään tulee unionin toimielin.

EU:n ulkopoliittikkaa vahvistetaan, ja tämä on neuvoston ulko- ja turvallisuuspolitiikan ns. korkean edustajan tehtävä. Korkeasta edustajasta tulee samalla komission varapuheenjohtaja, joka vastaa ulkosuhteista (viiden vuoden toimikauden ajan) ja toimii ulkoasiainneuvoston puheenjohtajana. Neuvoston muissa kokoonpanoissa kiertävä puheenjohtajuusjärjestelmä säilyy. Korkean edustajan hoitaessa tehtäviään häntä avustaa uusi Euroopan ulkosuhdehallinto, joka koostuu neuvoston ja komission ulkosuhdeyksiköiden virkamiehistä sekä jäsenvaltioiden lähettämästä ulkoasiainhallinnon henkilöstöstä.

Euroopan komissio pienenee: vuodesta 2014 lähtien komission jäsenten lukumäärää vähennetään 27:stä kahteen kolmasosaan jäsenvaltioiden lukumäärästä (mukaan lukien komission puheenjohtaja ja korkea edustaja), ja komissaarit valitaan tasapuolisen rotaatiojärjestelmän mukaisesti. Euroopan parlamentti osallistuu entistä useampaan lainsäädännön osa-alueeseen, ja sen jäsenten lukumäärä vähennetään 751:een. Neuvoston ja Euroopan parlamentin yhteispäätöksestä tulee tavallisin lainsäädäntömenettely.

Neuvostoa koskevaa määräenemmistön määritelmää muutetaan ottamalla käyttöön niin sanottu ”kaksoisenemmistön” järjestelmä, joka tulee pakolliseksi vuodesta 2017 alkaen. Tämä tarkoittaa, että neuvosto tavallisesti hyväksyy toimenpiteen, jos sitä tukee 55 % jäsenvaltioista, jotka edustavat vähintään 65:tä prosenttia EU:n väestöstä. Lisäksi aiempaan verrattuna yhä useammissa asioissa neuvoston päätökset ratkaistaan määräenemmistöäänestyksellä.

Muita uudistuksia ovat seuraavat: kansallisten parlamenttien rooli toissijaisuusperiaatteen soveltamisen valvonnassa; eroamislauseke, joka antaa jäsenvaltiolle mahdollisuuden erota EU:sta hallitusti, sekä viittaus EU:n laajentumista koskeviin Eurooppa-neuvoston Kööpenhaminan-kriteereihin. Lisäksi EU:n perusoikeuskirjasta tulee oikeudellisesti sitova, joskin sen soveltamiseen liittyy eräitä mahdollisia poikkeuksia. Lisäksi ns. vahvistetun yhteistyön menettelyn käyttöä helpotetaan, minkä myötä tietyt EU:n politiikkahankkeita voidaan edistää silloinkin, kun vain osa jäsenvaltioista haluaa toimia.

² Tätä perussopimusta käsiteltiin elokuun 2004 Kuukausikatsauksen artikkelissa ”The European Constitution and the ECB”.

³ Kirje on saatavissa sekä hallitusten välisen konferenssin että EKP:n verkkosivustosta.

Perussopimusten muutokset, joilla on erityistä merkitystä talous- ja rahaliiton kannalta

Uudistamissopimus ei muuta nykyisten perussopimusten määräyksiä talous- ja rahapolitiikasta perustavasti.

Uudistamissopimuksessa esitellään joukko unionin päämääriä. Hintavakaus on jo EKP:n ja EKPJ:n päätavoite, ja nyt se sisältyy myös EU:n päämääriin, joista yksi on pyrkimys Euroopan kestäväan kehitykseen, jonka perustana ovat tasapainoinen talouskasvu ja hintatason vakaus. Toinen EU:n päämäärä on talous- ja rahaliitto, jonka rahayksikkö on euro.

EKP, jolla on tällä hetkellä yhteisössä *sui generis* -asema, saa oikeudellisen aseman unionin toimielimenä. Tässä yhteydessä EKP piti välttämättömänä, että EKP:n ja eurojärjestelmän/EKPJ:n erityiset institutionaaliset ominaisuudet säilytettiin. Nämä erityisominaisuudet, kuten täydellinen riippumattomuus, EKP:n lainsäädäntövalta ja oikeushenkilöisyys, ovat keskeisen tärkeitä eurojärjestelmän tehtävien menestyksekkään hoitamisen kannalta. Uudistamissopimuksessa säilytetään nämä erityisominaisuudet kokonaisuudessaan.

Termi ”eurojärjestelmä” otetaan käyttöön perussopimuksissa. Sillä viitataan EKP:hen ja euron käyttöön ottaneiden jäsenvaltioiden keskuspankkeihin ja tehdään ero termiin ”EKPJ”, joka viittaa EKP:hen ja kaikkien EU:n jäsenvaltioiden keskuspankkeihin. Teknistä muokkausta lukuun ottamatta lähentymiskriteereihin, toiminnan vakauden valvontaan tai valuuttakurssipolitiikkaan ei tehty muutoksia. Uudistamissopimuksessa muokattiin ilmauksia, joilla käsiteltiin euroalueen ulkoista edustamista kansainvälisessä rahoitusympäristössä. Uudessa tekstissä selkeytetään nykytilannetta mutta ei muuteta talous- ja rahapolitiikan vastuunjakoja. Erityisesti uudistamissopimuksessa käytetään ensimmäisen kerran käsitettä ”yhtenäinen edustus”.

Uudistamissopimuksen mukaisesti Eurooppa-neuvosto nimittää EKP:n johtokunnan jäsenet määränemmistöllä, kun nimitys tällä hetkellä edellyttää jäsenvaltioiden hallitusten yhteistä päätöstä.

Uudistamissopimuksessa esitellään useita muita taloudellisen hallinnon uudistuksia. Näihin kuuluu euroryhmän tunnustaminen; ryhmä säilyttää nykyisen epävirallisen asemansa. Sen puheenjohtajan toimikausi on kaksi ja puoli vuotta. Lisäksi euroalueen maiden asemaa vahvistetaan. Uuden määräyksen nojalla euroalueen maat voivat määränemmistö päätöksellä hyväksyä uusia toimenpiteitä, joilla tehostetaan näiden jäsenvaltioiden talousarvioita koskevan kurinalaisuuden yhteensovittamista ja valvontaa sekä laaditaan euroalueen jäsenmaita koskevat erityiset talouspolitiikan suuntaviivat. Uudistamissopimuksen voimaantulon jälkeen vain euroalueen jäsenmaat osallistuvat päätöksiin, jotka koskevat liiallisten alijäämien menettelyn ja talouspolitiikan laajojen suuntaviivojen laiminlyöntejä euroalueen jäsenmaissa – kuitenkin ilman kyseisiä jäsenvaltioita. Lopuksi euroalueen jäsenmaat antavat suosituksen siitä, voiko jokin jäsenvaltio ottaa euron käyttöön. Näin ollen vaikka lopullisen päätöksen euron käyttöönotosta jäsenvaltiossa tekee koko neuvosto, se ottaa huomioon euroalueen jäsenvaltioiden näkemyksen. Tämä ei muuta millään tavoin nykyistä menettelyä, jossa EKP ja Euroopan komissio laativat lähentymisraportit ja komissio tekee ehdotuksen.

Näin ollen vaikka uudistamissopimus ei muuta talous- ja rahaliiton (EMU) perustaa, se tuo monia merkittäviä muutoksia. Sopimuksessa tunnustetaan tiettyjä tosiasioita ja jalostetaan talous- ja rahaliittoa monin tavoin niin, että sekä euroalueen taloudellisen hallinnon mekanismit että tulevat kehitysmahdollisuudet kohenevat.

6 EUROALUEEN TALOUSNÄKYMIÄ KOSKEVAT EUROJÄRJESTELMÄN ASIANTUNTIJOIDEN ARVIOT

Eurojärjestelmän asiantuntijat ovat laatineet 23.11.2007 mennessä saatavissa olleiden tietojen perusteella kokonaistaloudellisen arvion euroalueen tulevasta talouskehityksestä.¹ BKT:n määrän vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan olevan keskimäärin 2,4–2,8 % vuonna 2007 ja 1,5–2,5 % vuonna 2008 sekä 1,6–2,6 % vuonna 2009. Yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin (YKHI) keskimääräisen vuotuisen nousuvauhdin arvioidaan olevan 2,0–2,2 % vuonna 2007 ja 2,0–3,0 % vuonna 2008 sekä 1,2–2,4 % vuonna 2009.

Kehikko 9.

TEKNISET OLETUKSET

Eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot perustuvat useisiin oletuksiin, jotka koskevat korkoja, valuuttakursseja, öljyn hintaa ja finanssipolitiikkaa.

Korkoja sekä öljyn ja muiden raaka-aineiden kuin energian hintoja koskevat tekniset oletukset perustuvat markkinaodotuksiin 14.11.2007. Kolmen kuukauden euriborkorolla mitattuja lyhyitä korkoja koskevat markkinaodotukset perustuvat termiinikorkoihin ja kuvaavat tuottokäyrän poikkeileikkausta 14. marraskuuta. Oletusten mukaan keskimääräinen korkotaso on 4,9 % vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä ja laskee sitten 4,5 prosenttiin vuonna 2008 ja 4,3 prosenttiin vuonna 2009. Markkinaodotusten mukaan valtion 10 vuoden joukkolainojen nimellistuotot euroalueella eivät juuri muutu marraskuun puolivälin lukemistaan (4,3 %). Perusoletuksena on myös, että pankkien antolainauskorkojen marginaalit kasvavat hieman arviointijaksolla, kun riskitietoisuus rahoitusmarkkinoilla on nyt aiempaa voimakkaampaa. Marraskuun 14. päivänä päättyneen kahden viikon jakson futuurimarkkinahintojen perusteella öljyn barrelihinnan oletetaan olevan keskimäärin 72,6 Yhdysvaltain dollaria vuonna 2007, 88,6 dollaria vuonna 2008 ja 83,7 dollaria vuonna 2009. Muiden raaka-aineiden kuin energian hintojen oletetaan Yhdysvaltain dollareina mitattuna nousevan vuositasolla keskimäärin 18,1 % vuonna 2007 ja 8,9 % vuonna 2008 sekä 4,5 % vuonna 2009.

Yksi teknisistä oletuksista on, että kahdenväliset valuuttakurssit pysyvät arviointijakson aikana muuttumattomina sillä tasolla, jolla ne keskimäärin olivat marraskuun 14. päivää edeltäneiden kahden viikon aikana. Tämän oletuksen mukaan euron dollarikurssi on 1,46. Saman oletuksen mukaan euron efektiivinen valuuttakurssi on vuonna 2007 keskimäärin 3,8 % vahvempi kuin vuonna 2006 keskimäärin ja vuosina 2008 ja 2009 vielä 2,6 % vahvempi kuin vuonna 2007 keskimäärin.

Finanssipolitiikkaa koskevat oletukset perustuvat kansallisiin budjettisuunnitelmiin euroalueen eri maissa. Oletuksiin on sisällytetty kaikki sellaiset julkisen vallan toimenpiteet, jotka on joko jo hyväksytty kansallisissa parlamenteissa tai määritelty hallitustasolla yksityiskohtaisesti niin, että ne todennäköisesti läpäisevät lainsäädäntöprosessin.

¹ Eurojärjestelmän asiantuntijoiden kokonaistaloudelliset arviot on tuotettu EKP:n ja euroalueen kansallisten keskuspankkien asiantuntijoiden yhteistyönä. Ne laaditaan kahdesti vuodessa, ja ne muodostavat osan aineistoa, jota EKP:n neuvosto käyttää arvioissaan talouskehitystä ja hintavakauteen kohdistuvia riskejä. Lisätieto arvioiden laatimisesta käytettävistä menetelmistä ja tekniikoista löytyy oppaasta "A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises", EKP, kesäkuu 2001. Arvioihin liittyvää epävarmuutta on kuvattu esittämällä ne vaihteluvälillä. Vaihteluvälit perustuvat aiempina vuosina laadittujen arvioiden ja toteutuneen kehityksen välisiin eroihin. Vaihteluvälien leveys on näiden erojen itseisarvojen keskiarvo kerrottuna kahdella. Tämänkertaisiin arvioihin liittyy kuitenkin rahoitusmarkkinoiden kehityksen vuoksi tavallista enemmän epävarmuutta.

KANSAINVÄLINEN YMPÄRISTÖ

Maailmantalouden kasvun (euroalueen ulkopuolella) arvioidaan käyvän arviointijaksolla maltillisemmaksi mutta pysyvän edelleen vahvana. Vahva kasvu johtuu lähinnä vankan talouskasvun jatkumisesta kehittyvillä markkinoilla, jotka siis korvaavat osittain Yhdysvallat maailmantalouden kasvun pääasiallisena vauhdittajana.

BKT:n määrän vuotuisen kasvuvauhdin euroalueen ulkopuolella arvioidaan olevan keskimäärin noin 5,6 % vuonna 2007 ja 5,2 % vuosina 2008–2009. Euroalueen ulkopuolisten vientimarkkinoiden kasvuvauhdin arvioidaan olevan noin 6,0 % vuonna 2007 ja noin 6,9 % vuonna 2008 sekä noin 7,1 % vuonna 2009.

BKT:N MÄÄRÄN KASVUA KOSKEVAT ARVIOT

Eurostatin alustava arvio euroalueen BKT:n määrän kasvusta vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä viittaa siihen, että neljännesvuosikasvu oli 0,7 %, kun toisella neljänneksellä kasvuvauhti oli 0,3 %. Arviointijakson aikana BKT:n määrän neljännesvuosikasvun arvioidaan olevan noin 0,5 %. Näin ollen BKT:n määrän keskimääräisen vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan olevan 2,4–2,8 % vuonna 2007 ja 1,5–2,5 % vuonna 2008 sekä 1,6–2,6 % vuonna 2009.

BKT:n kotimaisista eristä yksityisen kulutuksen kasvun odotetaan seurailevan käytettävissä olevien reaalitylojen kasvua ja heijastavan arvioitua työllisyyden ja reaali-palkkojen kehitystä yleensä. Säästämisasteen odotetaan pysyvän suurin piirtein ennallaan, ja julkisen kulutuksen odotetaan kasvavan arviointijaksolla maltillisesti.

Yritysten investointien kasvun odotetaan hidastuvan jonkin verran. Maailmantalouden kasvun väheneminen ja rahoitustilanteen kiristymisen heikentävät kysynnän ja suotuisien tuottonäkymien investointeja tukevaa vaikutusta. Varsinkin yksityisten asuinrakennusinvestointien kasvun odotetaan hidastuvan asuntomarkkinoiden normalisoituessa useissa euroalueen maissa. Kaiken kaikkiaan kiinteiden investointien keskimääräisen vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan olevan 4,0–5,0 % vuonna 2007 ja 0,9–3,9 % vuonna 2008 sekä 0,7–3,9 % vuonna 2009.

Viennin kasvun odotetaan tukevan edelleen taloudellista toimeliaisuutta, joskin euroalueen vientimarkkinaosuuksien arvioidaan pienenevän hieman, sillä kansainvälinen kilpailu on kiristynyt ja euroalueen hintakilpailukyky heikentynyt. Tuonnin keskimääräisen vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan

Taulukko 10. Euroalueen talousnäkyviä koskevat arviot

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

	2006	2007	2008	2009
YKHI	2,2	2,0–2,2	2,0–3,0	1,2–2,4
BKT:n määrä	2,9	2,4–2,8	1,5–2,5	1,6–2,6
Yksityinen kulutus	1,9	1,4–1,8	1,4–2,4	1,2–2,8
Julkinen kulutus	1,9	1,4–2,6	1,1–2,1	1,0–2,0
Kiinteän pääoman bruttomuodostus	5,2	4,0–5,0	0,9–3,9	0,7–3,9
Vienti (tavarat ja palvelut)	8,0	4,6–7,4	3,5–6,7	3,9–7,1
Tuonti (tavarat ja palvelut)	7,6	4,0–6,6	3,3–6,7	3,6–7,0

1) BKT:n määrää ja sen erää koskevat arviot perustuvat työpäiväkorjattuihin tietoihin. Tuontia ja vientiä koskevilla arvioilla on mukana myös euroalueen sisäinen kauppa.

2) Slovenia on mukana jo vuoden 2006 luvuissa lukuun ottamatta YKHI-lukuja, joissa Slovenia on mukana vasta vuodesta 2007 alkaen. Syyskuun 2007 asiantuntija-arvioista lähtien Kypros ja Malta ovat olleet mukana osana euroaluetta arvioitaessa vaihteluvälejä vuodelle 2008 ja siitä eteenpäin. Vuotuiset prosenttimuutokset vuodelle 2008 pohjautuvat sellaiseen euroalueen kokoonpanoon, jossa Kypros ja Malta ovat mukana sekä vuonna 2007 että vuonna 2008. Kyproksen BKT-paino suhteessa euroalueeseen on noin 0,2 %, Maltaan noin 0,1 % ja Slovenian noin 0,3 %.

olevan hieman viennin kasvuvauhtia hitaampi, jolloin ulkomaankaupalla olisi kaiken kaikkiaan pieni positiivinen nettovaikutus BKT:n määrän kasvuun arviointijaksolla.

Työmarkkinatilanteen kehityksen arvioidaan jatkuvan suotuisana. Työllisyyden kasvun odotetaan käyvän maltillisemmaksi vuonna 2008 yhdenmukaisesti taloudellisen toimeliaisuuden arvioidun kehityksen kanssa. Työvoiman tarjonnan odotetaan lisääntyvän, sillä työllisyysnäkyvät ovat parantuneet ja monissa euroalueen maissa on tehty työmarkkinauudistuksia. Työttömyysasteen arvioidaan laskevan arviointijaksolla edelleen.

HINTOJA JA KUSTANNUKSIA KOSKEVAT ARVIOT

Vuotuinen YKHI-inflaatiiovauhti on elokuusta 2007 alkaen kiihtynyt huomattavasti, mikä johtuu ensisijaisesti elintarvikkeiden ja energian hintojen aiheuttamista inflaatiopaineista. Arvion mukaan tällaiset paineet vaikuttavat inflaatiiovauhtiin vielä jonkin aikaa. Ulkoisten hintapaineiden odotetaan pysyvän voimakkaina vuoden 2008 puoliväliin asti, mikä johtuu suurelta osin öljyn ja muiden raaka-aineiden kuin energian, eritoten elintarvikkeiden raaka-aineiden, oletetusta hintakehityksestä. Vuosina 2008 ja 2009 välillisten verojen ja hallinnollisesti säänneltyjen hintojen odotetaan kiihdyttävän YKHI-inflaatiota, joskin vähemmän kuin vuonna 2007, jolloin Saksan arvonlisäveroa nostettiin tuntuvasti. Lisäksi arvioissa odotetaan palkkojen nousevan vuosina 2008 ja 2009 koko taloudessa voimakkaammin kuin edeltävinä vuosina, mutta työn tuottavuuden kasvun ei odoteta kiihtyvän arviointijaksolla merkittävästi. Voittomarginaalien kasvun vaimenemisen odotetaan kuitenkin hillitsevän yksikkötyökustannusten nousun nopeutumisen vaikutusta inflaatioon. Näiden eri tekijöiden vuoksi YKHI:n keskimääräisen vuotuisen nousuvauhdin arvioidaan olevan 2,0–2,2 % vuonna 2007 ja 2,0–3,0 % vuonna 2008 sekä 1,2–2,4 % vuonna 2009.

VERTAILUA SYYSKUUN 2007 ARVIOON

BKT:n määrän kasvun arvioitu vaihteluväli vuonna 2007 asettuu tämänkertaisessa arviossa syyskuun 2007 Kuukausikatsauksessa julkaistuissa EKP:n asiantuntijoiden arvioissa esitetyn vaihteluvälin yläpäähän. Vuodelle 2008 arvioitua vaihteluväliä on tarkistettu alaspäin, eli siinä on otettu huomioon energian ja elintarvikkeiden hintojen nousun ja euron aiemmin oletettua vahvemman valuuttakurssin ennakoitua vaikutukset. YKHI-inflaation arvioitua vaihteluväliä vuosina 2007 ja 2008 on tarkistettu ylöspäin lähinnä siksi, että energian ja elintarvikkeiden hinnat oletetaan korkeammiksi kuin syyskuun asiantuntija-arvioissa.

Taulukko 11. Vertailua syyskuun 2007 arvioon

(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)

	2006	2007	2008
BKT:n määrä – syyskuu 2007	2,9	2,2–2,8	1,8–2,8
BKT:n määrä – joulukuu 2007	2,9	2,4–2,8	1,5–2,5
YKHI – syyskuu 2007	2,2	1,9–2,1	1,5–2,5
YKHI – joulukuu 2007	2,2	2,0–2,2	2,0–3,0

Kehikko 10.

MUIDEN LAITOSTEN ENNUSTEET

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

Tällä hetkellä käytettävissä olevissa muiden ennustelaitosten ennusteissa euroalueen BKT:n määrän odotetaan kasvavan 2,5–2,6 % vuonna 2007 ja 1,9–2,2 % vuonna 2008 sekä 2,0–2,2 % vuonna 2009. Ennusteissa keskimääräisen vuotuisen YKHI-inflaatiiovauhdin ennakoidaan olevan 2,0–2,1 % vuonna 2007 ja 2,0–2,5 % vuonna 2008 sekä 2,0 % vuonna 2009. Kaikki käytettävissä olevat ennusteet ovat siis eurojärjestelmän asiantuntija-arvion vaihteluvälien sisällä.

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

(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)

	Julkistamisajankohta	BKT:n määrän kasvu			YKHI-inflaatio		
		2007	2008	2009	2007	2008	2009
IMF	lokakuu 2007	2,5	2,1	–	2,0	2,0	–
Euroopan komissio	marraskuu 2007	2,6	2,2	2,1	2,0	2,1	2,0
OECD	joulukuu 2007	2,6	1,9	2,0	2,1	2,5	2,0
Consensus Economics Forecasts	marraskuu 2007	2,6	2,0	–	2,0	2,0	–
Survey of Professional Forecasters	lokakuu 2007	2,6	2,1	2,2	2,0	2,0	2,0
Eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot	joulukuu 2007	2,4–2,8	1,5–2,5	1,6–2,6	2,0–2,2	2,0–3,0	1,2–2,4

Lähteet: Euroopan komission ennuste (syksy 2007), IMF World Economic Outlook (lokakuu 2007), OECD Economic Outlook n:o 82 (joulukuu 2007, alustava versio), Consensus Economics Forecasts ja EKP:n Survey of Professional Forecasters.

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

7 VALUUTTAKURSSIT JA MAKSUTASE

7.1 VALUUTTAKURSSIT

Euron vahvistuminen useimpiin valuuttoihin nähden on jatkunut viime kuukausina, kun samaan aikaan käsitys riskeistä on voimistunut kesäkuiselta pitkän aikavälin alhaiselta tasoltaan. Joulukuun 5. päivänä euron efektiivinen valuuttakurssi oli 5,8 % vahvempi kuin vuoden 2007 alussa.

EURON EFEKTIIVINEN VALUUTTAKURSSI

Kaiken kaikkiaan euro vahvistui voimakkaasti vuonna 2007. Ensimmäinen vahvistumisjakso oli vuoden 2006 lopusta vuoden 2007 huhtikuun loppuun. Siihen olivat osasyynä markkinoiden vaihtelevat käsitykset euroalueen suhteellisesta suhdanneasemasta euroalueen tärkeimpiin kauppakumppanimaihin nähden. Tämän jälkeen euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi pysyi jokseenkin ennallaan elokuun loppuun saakka huomattavista lyhyen aikavälin heilahteluista huolimatta. Syyskuun alusta lähtien euro alkoi vahvistua voimakkaasti, ja tämä vahvistuminen jatkui myös kaksi seuraavaa kuukautta. Euron vahvistuminen kolmen viime kuukauden aikana näyttää liittyneen maailmanlaajusten luottomarkkinoiden turbulenssiin ja sen myötä markkinoiden odotuksiin siitä, että korkoerot suurentuvat Yhdysvaltojen ja euroalueen välillä. Joulukuun 5. päivänä 2007 euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi suhteessa 24 merkittävän euroalueen kauppakumppanin valuuttoihin oli 3,9 % vahvempi kuin elokuun lopussa ja 5,8 % vahvempi kuin vuoden alussa (ks. kuvio 51).

Euron efektiivisen valuuttakurssin vahvistuminen kolmen viime kuukauden aikana on ollut jokseenkin laaja-alaista. Euro on vahvistunut huomattavasti suhteessa Yhdysvaltojen dollariin, Englannin puntaan, Kiinan renminbiin ja joihinkin dollariin sidottuihin Aasian valuuttoihin. Euron efektiivinen valuuttakurssi on sitä vastoin heikentynyt suhteessa Puolan zlotyyyn ja Tšekin korunaan. Euroalueen kansainvälistä kustannus- ja hintakilpailukykyä mittaavista indikaattoreista voidaan todeta, että euron reaalin efektiivinen valuuttakurssi oli marraskuussa 2007 vajaat 6 % vahvempi kuin vuonna 2006 keskimäärin (ks. kuvio 52).

EURON JA YHDYSVALTAIN DOLLARIN SUHDE

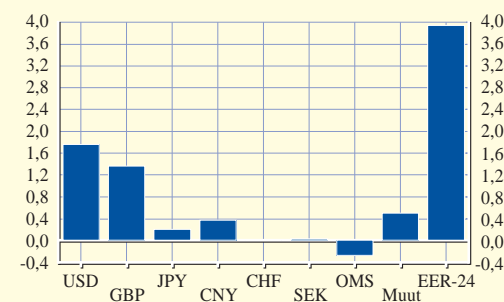
Euron vahvistuminen suhteessa Yhdysvaltain dollariin on ollut jokseenkin samansuuntaista kuin euron efektiivisen valuuttakurssin kehitys viime kuukausina. Vahvistuttuaan huhtikuun loppuun asti euron dollarikurssi pysyi sen jäl-

Kuvio 51. Euron efektiivinen valuuttakurssi ja sen jakauma¹⁾

(päivähavaintoja)



Valuuttakurssimuutosten vaikutus efektiivisen valuuttakurssi-indeksin muutoksiin²⁾ 31.8.–5.12.2007 (prosenttiyksikköinä)



Lähde: EKP.

Huom. Varjostettu alue viittaa ajanjaksoon 31.8.–5.12.2007.

- 1) Indeksien nousu merkitsee euron vahvistumista euroalueen tärkeimpien kauppakumppanimaiden ja kaikkien euroalueen ulkopuolisten EU-maiden valuuttoihin nähden.
- 2) Vaikutus 24 maan valuutan efektiivisen valuuttakurssi-indeksin muutoksiin on esitetty erikseen euroalueen kuuden tärkeimmän kauppakumppanimaan valuuttaan nähden. Ryhmä "OMS" (Other Member States = muut jäsenvaltiot) käsittää euroalueen ulkopuolisten jäsenvaltioiden valuutat (Englannin puntaa ja Ruotsin kruunua lukuun ottamatta). Ryhmä "Muut" käsittää loput kuusi niistä euroalueen kauppakumppanimaiden valuutoista, jotka kuuluvat valuuttakurssi-indeksiin. Muutosten laskennassa on käytetty 24 maan valuutan efektiivisen valuuttakurssi-indeksin vastaavia kauppapainoja.

keen likimain ennallaan huomattavista lyhyen aikavälin heilahteluista huolimatta. Syyskuun alusta euron dollarikurssiin ovat vaikuttaneet huolet maailmanlaajuisten raha- ja luottomarkkinoiden likviditeettitilanteesta. Tämä on johtanut siihen, että sijoittajien halu karttaa riskejä on voimistunut jyrkästi, sekä siihen, että rahoitusmarkkinoiden volatilitteetti on kasvanut. Itse asiassa Yhdysvaltain dollarin ja euron välinen impliisitinen volatilitteetti on lähes kaksinkertaistunut kesäkuiselta kaikkien aikojen alhaisimmalta tasoltaan. Yhdysvalloissa julkistetut tiedot talouden heikosta tilasta, erityisesti asuntomarkkinoiden tilanteesta ja luottamusindikaattoreista, sekä markkinaosapuolten kesän jälkeen julkistamat arviot Yhdysvaltain talouskasvun näkymien heikkenemisestä, vaikuttivat myös dollarin kurssiin. Joulukuun 5. päivänä euron dollarikurssi oli 1,47 eli 7,4 % vahvempi kuin elokuun lopussa ja noin 12 % vahvempi kuin vuoden 2007 alussa (ks. kuvio 53).

EURO JA JAPANIN JENIN SUHDE

Vuonna 2007 euron jenikurssi heilahteli huomattavasti. Koko alkuvuoden euron jenikurssi jatkoi vuoden 2005 puolivälissä alkanutta vahvistumistaan ja saavutti 13. heinäkuuta huippunsa eli 168,68. Seuraavina kuukausina euron jenikurssi heilahteli huomattavasti jokseenkin samaa tahtia rahoitusmarkkinoiden heilahtelujen kanssa. Nämä jenin valuuttakurssiheilahtelut puolestaan vaikuttivat korkoerokaupankäynnin houkuttelevuuteen, sillä Japanin jeniä on aktiivisesti käytetty rahoitusvaluuttana korkoerokaupassa. Jenin kurssikehitykseen ja korkoerokaupan houkuttelevuuteen vaikuttivat keskeisesti Yhdysvaltojen asuntomarkkinoiden subprime-asuntolainakriisi ja sen kerrannaisvaikutukset muihin markkinasegmentteihin. Joulukuun 5. päivänä euron jenikurssi oli 162,33 eli noin 2 % vahvempi kuin elokuun lopussa ja 3,4 % vahvempi kuin vuoden 2007 alussa (ks. kuvio 53).

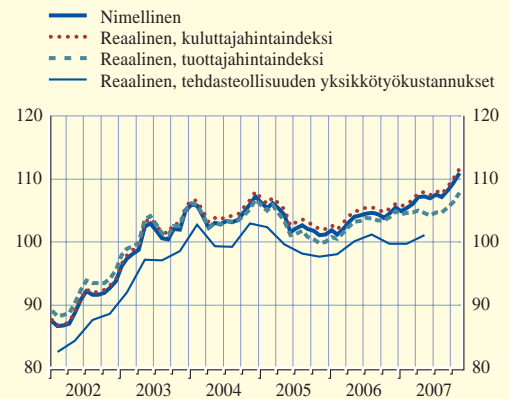
EURON JA EU:N JÄSENVALTIODEN VALUUTTOJEN SUHDE

Useimmat ERM II -järjestelmään kuuluvat valuutat ovat olleet vakaita vuoden 2007 yhdentoista ensimmäisen kuukauden aikana ja vaihdelleet eurokeskuskurssinsa tasolla tai sen tuntumassa (ks. kuvio 54). Slovakian koruna, jonka keskuskurssi revalvoitiin maaliskuussa, vaihteli yhä uuden keskuskurssinsa yläpuolella hienoisista heilahteluista huolimatta. Joulukuun 5. päivänä euron korunakurssi oli 33,26 eli se oli 6,2 % vahvempi kuin korunan eurokeskuskurssi ja 1,3 % vahvempi kuin elokuun lopussa. Latvian lati vaihteli vuoden 2007 kahdeksan ensimmäisen kuukauden aikana yhä Latvian keskuspankin yksipuolisesti asettaman valuuttainterventioiden vaihteluvälin (± 1 %) ylärajan tuntumassa huolimatta elokuun aikana voimistuneista heilahteluista. Syyskuun alussa latin eurokurssi näytti heikkenevän ja laski lähelle vaihteluvälin alarajaa, mutta vahvistui sittemmin jälleen ylärajan tuntumaan. Joulukuun 5. päivänä Latvian lati oli puoli prosenttiyksikköä ERM II -eurokeskuskurssinsa yläpuolella ja oli näin pysynyt jokseenkin ennallaan elokuun lopun tilanteeseen verrattuna.

Tarkasteltaessa muita ERM II:een kuulumattomia EU-valuuttoja nähdään, että elokuun lopusta joulukuun 5. päivään euro vahvistui 6,6 % Englannin puntaan nähden ja 8,5 % Romanian leuhun nähden, mutta heikkeni 5,4 % Tšekin korunaan nähden ja 5,7 % Puolan zlotyyn nähden.

Kuvio 52. Euron nimelliset ja reaaliset efektiiviset valuuttakurssi-indeksit¹⁾

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



Lähde: EKP.

1) Kun euro vahvistuu, 24 maan valuutan efektiivisen valuuttakurssi-indeksin käyrä nousee. Tuoreimmat kuukausihavainnot ovat marraskuulta 2007. Tehdasteollisuuden yksikkötyökustannuksiin perustuvassa indeksissä tuorein havainto on vuoden 2007 toiselta neljännekseltä ja perustuu osittain arvioihin.

Kuvio 53. Valuuttakurssikehitys

(päivähavainnot)

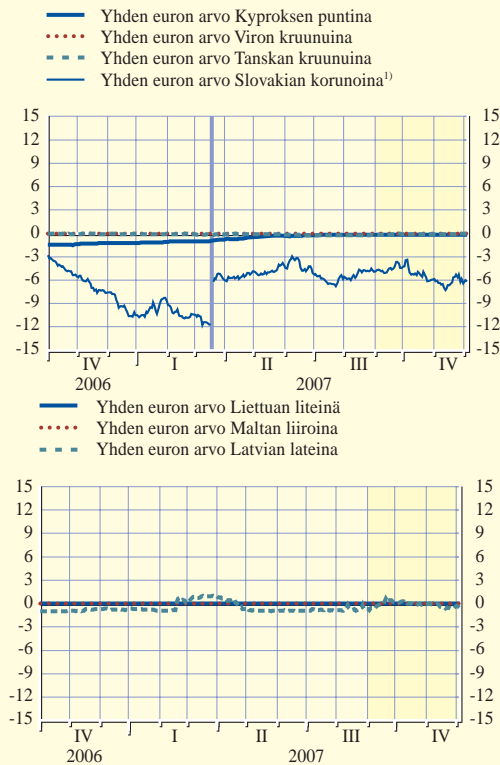


Lähde: EKP.

Huom. Varjostettu alue viittaa ajanjaksoon 31.8.–5.12.2007.

Kuvio 54. Valuuttakurssikehitys
ERM II:ssä

(päivähavainnot, poikkeama keskuskurssista prosenttyksikköinä)



Lähde: EKP.

Huom. Positiivinen poikkeama keskuskurssista merkitsee, että valuutta on vaihteluvälin heikolla puolella. Vastaavasti negatiivinen poikkeama merkitsee, että valuutta on vaihteluvälin vahvalla puolella. Tanskan kruunun vaihteluväli on $\pm 2,25\%$ ja kaikkien muiden vakiovaihteluväli $\pm 15\%$.

1) Pystysuora viiva viittaa päivämäärään 19.3.2007, jolloin Slovakian korunan kurssi suhteessa euroon revalvoitiin 38,4550:stä 35,4424:ään.

MUUT VALUUTAT

Elokuun lopusta joulukuun 5. päivään euro pysyi kaiken kaikkiaan jokseenkin ennallaan Sveitsin frangiin nähden eli noin 1,65:ssä. Jakson alkupuolella euro kuitenkin ensin vahvistui ja jatkoi siten vuoden 2006 puolivälistä alkanutta vahvistumistaan. Lokakuun puolivälissä euron frangikurssi alkoi kuitenkin heikentyä, kun valuuttakurssien heilahtelut lisääntyivät yleisesti. Tähän käänteeseen vaikutti laajasti euron jenikurssin kehitys. Euron heikkenemisen on väitetty liittyneen sellaisten korkoero-kauppojen vähenemiseen, joissa Sveitsin frangi on toiminut rahoitusvaluuttana. Tähän on ollut syynä sijoittajien halu karttaa riskejä sekä valuuttakurssiheilahtelut.

Elokuun lopun ja joulukuun 5. päivän välisenä aikana euro vahvistui 1,6 % Norjan kruunuun nähden ja huomattavasti enemmän suhteessa muutamiin keskeisiin Aasian kauppakumppanimaiden valuuttoihin (7,4 % Hongkongin dollariin, 5,7 % Korean woniin, 2 % Singaporen dollariin ja 5,2 % Kiinan renminbiin nähden).

7.2 MAKSUTASE

Syyskuussa 2007 euroalueen 12 kuukauden kumulatiivisen vaihtotaseen ylijäämä oli 0,3 % BKT:stä (26,6 miljardia euroa kausivaihteluista puhdistettujen tietojen mukaan), kun se oli vuotta aiemmin ollut 0,3 % alijäämäinen (21,7 miljardia euroa). Tämä muutos johtui lähinnä tavarakaupan ylijäämän suurenemisesta. Tavarakaupan jako määriin ja hintoihin elokuuhun 2007 ulottuvien tietojen mukaan viittaa siihen, että tavarakaupan viennin määrä on kasvanut. Määrä oli jokseenkin vakaa vuoden 2007 ensimmäisellä puoliskolla. Rahoitustaseesta käy ilmi, että syyskuussa 2007 päättyneenä 12 kuukauden jaksona pääomaa tuotiin euroalueelle yhteenlaskettuina suorina ja arvopaperisijoituksina 248,6 miljardin euron arvosta, kun vuotta aiemmin vienti euroalueelta oli ollut 16,1 miljardia euroa.

KAUPPA JA VAIHTOTASE

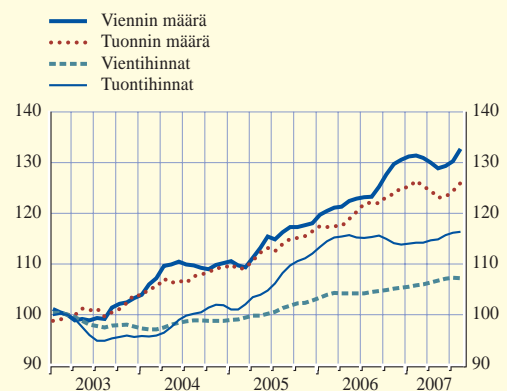
Euroalueen ulkopuolelle suuntautuvan kaupan arvon kasvu oli voimakkaampaa vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä kuin ensimmäisellä puoliskolla. Kolmannella neljänneksellä tavaroiden ja palveluiden vienti kasvoi 2,4 % (kausivaihteluista puhdistettujen vuosineljännestitietojen liukuvan keskiarvon mukaan). Vastaavat kasvuluvut olivat toisella neljänneksellä 1,6 % ja ensimmäisellä neljänneksellä 1,1 % (ks. taulukko 12 ja kuvio 55). Tavaroiden ja palveluiden tuonti kasvoi 2,7 % kolmannella neljänneksellä, kun kasvu oli toisella neljänneksellä ollut 1,4 % ja ensimmäisellä neljänneksellä 0,5 %.

Tavaroiden ja palveluiden viennin kasvu vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä johtui lähinnä tavarakaupan kasvusta. Kasvu on yhdenmukaista sekä euroalueen BKT:n kasvun että euroalueen ulkomaisen kysynnän kasvun kanssa kolmannella neljänneksellä. Tuolloin nimittäin tavaroiden vienti kasvoi 3,2 % ja tuonti 3,4 %, kun alkuvuonna 2007 kasvu oli ollut paljon vaimeampaa. Tavarakaupan kehitystä on osaksi tasoittanut palveluiden kaupan vaimea kehitys. Palveluiden viennin arvon supistui 0,2 %; palveluiden tuonnin arvo kasvoi saman verran. Tämä on huomattavasti vähemmän kuin vuoden 2007 kahdella ensimmäisellä neljänneksellä (viennin arvo ensimmäisellä neljänneksellä 5,2 % ja toisella neljänneksellä 2,2 % ja tuonnin arvo ensimmäisellä neljänneksellä 2,6 % ja toisella neljänneksellä 3 %).

Tavarakaupan jako määriin ja hintoihin elokuuhun 2007 ulottuvien tietojen mukaan viittaa siihen, että viennin vahva kasvu johtui lähinnä viennin määrän kasvusta. Viennin määrän kasvu oli ollut pysähdyksissä vuoden 2007 ensimmäisellä puoliskolla, mutta alkoi kiihtyä heinä- ja elokuussa 2007 (ks. kuvio 55). Viennin määrän

Kuvio 55. Tavarakaupan määrinä ja hinnat

(2003/1 = 100, kausivaihteluista puhdistettuja tietoja, kolmen kuukauden liukuva keskiarvo)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

1) Tuorein havainto euroalueen ulkopuolelle suuntautuvasta kaupasta on elokuulta 2007.

Taulukko 12. Euroalueen maksutaseen keskeiset erät

(kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja, ellei toisin mainita)

			3 kk:n liukuva keskiarvo kauden lopussa				12 kk:n kumulatiivisia lukuja kauden lopussa	
	2007 Elo	2007 Syys	2006 Joulu	2006 Maalis	2007 Kesä	2007 Syys	2006 Syys	2007 Syys
<i>Mrd. euroa</i>								
Vaihtotase	4,5	0,6	0,8	2,6	2,5	3,0	-21,7	26,6
Tavarat	7,7	3,7	5,2	5,1	5,7	5,7	9,3	65,1
Vienti	129,4	128,1	122,4	122,2	124,0	128,0	1343,6	1489,9
Tuonti	121,6	124,4	117,3	117,2	118,2	122,3	1334,4	1424,8
Palvelut	4,2	3,4	2,9	3,9	3,8	3,6	36,3	42,7
Vienti	39,4	39,4	36,3	38,2	39,0	38,9	422,4	457,2
Tuonti	35,3	36,0	33,4	34,2	35,3	35,3	386,1	414,6
Tuotannon tekijäkorvaukset	-0,4	-0,1	-0,1	-0,5	-1,1	0,1	9,5	-4,9
Tulonsiirrot	-7,0	-6,4	-7,2	-5,8	-6,0	-6,4	-76,7	-76,2
Rahoitustase¹⁾								
Suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset yhteensä, netto	63,8	-3,7	-14,1	1,6	7,7	35,7	116,6	93,0
Suorat sijoitukset, netto	14,7	23,6	21,5	38,4	0,1	22,9	-16,1	248,6
Arvopaperisijoitukset, netto	-7,2	-22,6	-17,5	-4,9	-23,0	-9,9	-127,3	-165,9
Osakkeet	21,9	46,2	39,0	43,3	23,2	32,8	111,2	414,5
Velkapaperit	-13,9	21,2	17,2	32,0	20,4	18,3	107,7	263,7
Joukkolainat	35,8	25,0	21,8	11,3	2,7	14,4	3,6	150,8
Rahamarkkinainstrumentit	10,6	2,3	32,3	16,0	-2,0	-2,6	55,5	131,2
	25,2	22,7	-10,5	-4,7	4,7	17,0	-52,0	19,7
<i>Prosenttimuutos edellisestä kaudesta</i>								
Tavarat ja palvelut								
Vienti	2,6	-0,7	4,0	1,1	1,6	2,4	12,2	10,3
Tuonti	1,0	2,3	1,3	0,5	1,4	2,7	16,1	6,9
Tavarat								
Vienti	2,3	-0,9	4,6	-0,2	1,4	3,2	13,0	10,9
Tuonti	0,7	2,3	1,1	-0,1	0,9	3,4	18,7	6,8
Palvelut								
Vienti	3,8	-0,1	2,3	5,2	2,2	-0,2	9,5	8,2
Tuonti	1,7	2,1	2,0	2,6	3,0	0,2	8,0	7,4

Lähde: EKP.

Huom. Pyöristysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

1) Luvut ovat saldolukuja (nettovirtoja). Positiivinen luku osoittaa pääoman tuontia ja negatiivinen luku sen vientiä. Kausivaihtelusta puhdistamattomia tietoja.

kasvu näyttää myötäillen ulkomaisen kysynnän piristymistä, joka alkoi vuoden 2007 toisella neljänneksellä. Vientihinnat nousivat maltillisesti elokuuhun 2007 asti.

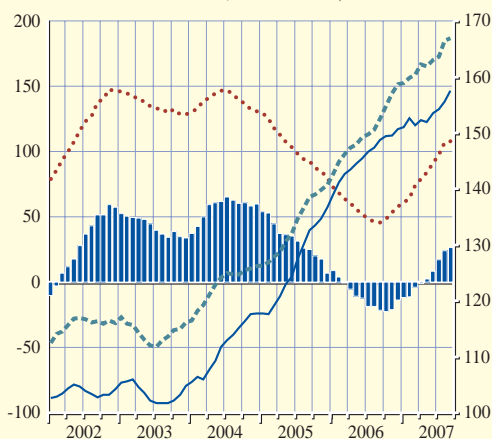
Euroalueen viennin kasvuun näyttää erityisesti vaikuttaneen kasvun voimakas nopeutuminen syyskuussa, mikä johtui pääasiassa viennin kasvusta Saksaan. Tavaraviennin lähempi tarkastelu osoittaa, että kasvu johtui lähinnä väli tuotteiden ja kulutushyödykkeiden kehityksestä. Maantieteellinen tarkastelu puolestaan kertoo, että aiemman suuntauksen mukaisesti kasvu oli voimakkainta öljyntuottajamaihin ja Aasiaan, mutta myös Isoon-Britanniaan ja Yhdysvaltoihin suuntautunut vienti kasvoi. Vuoden 2007 ensimmäiseen neljännekseen asti viennin kasvu Isoon-Britanniaan olikin ollut ver-kaista ja Yhdysvaltoihin negatiivista (ks. kuvio 57).

Tuontitavaroiden arvon voimakas kasvu vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä näyttää osaksi johtuneen euroalueen kotimaisen kysynnän vakaasta kasvusta sekä euroalueen teollisen tuotannon elpymisestä. Euroalueen ulkopuolelle suuntautuneen tavarakaupan jako määriin ja arvoihin viittaa myös siihen, että tuontihintojen kasvu jatkui elokuuhun ulottuneena kolmen kuukauden jaksona. Kasvu johtui ehkä raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen voimakkaasta kallistumisesta sekä vähemmässä määrin tuotantohyödykkeiden tuontihintojen kehityksestä.

Kuvio 56. Euroalueen vaihtotase ja tavarakaupan tase

(mrd. euroa, kuukausihavaintoja, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

- Vaihtotase (12 kuukauden kumulatiivisia tietoja, vasen asteikko)
- Tavarakaupan tase (12 kuukauden kumulatiivisia tietoja, vasen asteikko)
- - - Tavaroiden ja palveluiden vienti (kolmen kuukauden liukuva keskiarvo, oikea asteikko)
- Tavaroiden ja palveluiden tuonti (kolmen kuukauden liukuva keskiarvo, oikea asteikko)

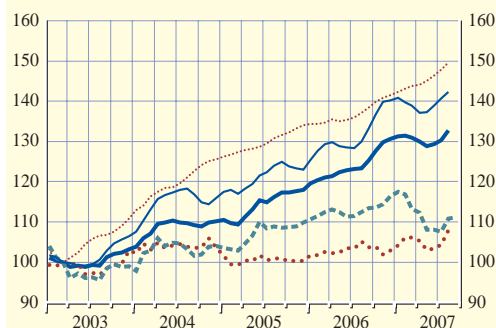


Lähde: EKP

Kuvio 57. Euroalueen tiettyihin kauppakumppanimaihin suuntautuvan viennin määrä

(2003/1 = 100, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja, kolmen kuukauden liukuvia keskiarvoja)

- Euroalueen ulkopuoliset maat
- Iso-Britannia
- - - Yhdysvallat
- Aasia
- OPEC-maat



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Tuoreimmat havainnot ovat elokuulta 2007 paitsi Yhdysvaltojen osalta (syyskuu 2007).

Pidemmällä aikavälillä euroalueen vaihtotaseen 12 kuukauden kumulatiivinen ylijäämä syyskuuhun 2007 saakka ulottuvana ajanjaksona oli 26,6 miljardia euroa ylijäämäinen, kun se oli vuotta aiemmin ollut 21,7 miljardia euroa alijäämäinen (ks. kuvio 56). Tämä muutos johtui lähinnä tavarakaupan taseen kehityksestä, joka 12 kuukauden kumulatiivisessa tarkastelussa kasvoi 55,8 miljardia euroa edellisvuodesta. Sitä vastoin palveluiden tase kasvoi maltillisemmin. Tuotantontekijäkorvausten tase oli lievästi alijäämäinen (4,9 miljardia euroa), kun se oli vuotta aiemmin ollut ylijäämäinen (9,5 miljardia euroa). Tulonsiirtojen tase pysyi jokseenkin ennallaan ja oli 76,2 miljardia euroa alijäämäinen.

RAHOITUSTASE

Vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä pääoman nettotuonti euroalueelle yhteenlaskettuina suorina sijoituksina ja arvopaperisijoituksina oli keskimäärin 22,9 miljardia euroa kuukaudessa, kun tuonti ja vienti olivat toisella neljänneksellä olleet tasapainossa. Suorien sijoitusten ja arvopaperisijoitusten kasvu johtui lähinnä aiempaa suuremmasta osakesijoitusten kasvusta (ks. taulukko 12).

Syyskuuhun 2007 ulottuvien tietojen mukaan luottomarkkinoiden turbulenssi ja sitä seurannut riskien uudelleen hinnoittelu maailmanlaajuisesti näyttävät ehkä vaikuttaneen vain tilapäisesti arvopaperisijoituksiin liittyvän pääoman tuontiin euroalueelle. Euroalueen sijoittajat näyttävät yhä sijoittavan varojaan ulkomaille varovaisesti.

Pidemmällä aikavälillä syyskuuhun 2007 ulottuneena 12 kuukauden jaksona yhteenlaskettuihin suoriin sijoituksiin ja arvopaperisijoituksiin liittyneen pääoman nettotuonti oli 248,6 miljardia euroa, kun vuotta aiemmin nettovienti oli ollut 16,1 miljardia euroa. Tämä nettopääomavirtojen suunnan muutos kertoo siitä, että arvopaperisijoituksiin liittyvän pääoman nettotuonti kasvoi huomattavasti

(303,3 miljardia euroa). Sitä tasoitti hieman suuriin sijoituksiin liittyvän pääoman aiempaa suurempi nettovienti (ks. kuvio 58).

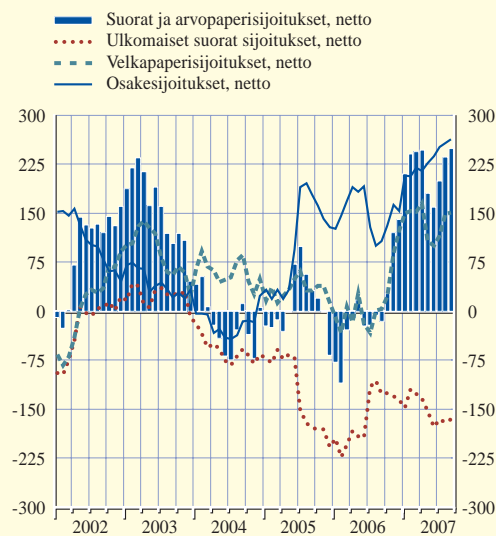
Kumulatiivisten tietojen perusteella arvopaperisijoituksiin liittyvän pääoman tuonti 12 viime kuukauden aikana johtui edelleen lähinnä osakesijoituksiin liittyvän pääoman nettotuonnin kasvusta sekä vähemmässä määrin velkainstrumentteihin (rahamarkkinainoihin ja joukkolainoihin) liittyvän pääoman nettotuonnin kasvusta. Velkainstrumentteihin liittyvän pääoman nettotuonti johtui lähes yksinomaan siitä, että euroalueen ulkopuoliset sijoittajat hankkivat nettomääräisesti aiempaa enemmän joukkolainoja euroalueelta. Sitä vastoin arvopaperisijoituksiin liittyvän pääoman kumulatiivinen nettotuonnin kasvu osakesijoituksina johtui siitä, että euroalueen ulkopuolisten sijoittajien tekemät nettomääräiset osakehankinnat euroalueelta kasvoivat ja että euroalueen sijoittajien tekemät nettomääräiset osakehankinnat euroalueen ulkopuolelta puolestaan supistuivat. Tätä kehitystä on ehkä tukenut se, että euroalueen yritysten odotettavissa olevaa tuloskehitystä on pidetty suotuisana.

Maantieteellinen tarkastelu osoittaa, että vuoden 2006 lopussa euroalueen ulkopuolelle tehtyjen suurien sijoitusten kanta 3,1 biljoonaa euroa johtui lähinnä euroalueen sijoittajien tekemistä suorista sijoituksista Isoon-Britanniaan (26 %), Yhdysvaltoihin (20 %), verotussyistä ulkomailla sijaitseviin rahoituskeskuksiin (11 %), Sveitsiin (10 %) sekä vuoden 2004 jälkeen EU:hun liittyneisiin maihin. Brasiliaan, Venäjälle, Intiaan ja Kiinaan tehtyjen yhteenlaskettujen suurien sijoitusten osuus oli 5 % euroalueen ulkopuolelle tehtyjen sijoitusten kokonaismäärästä. Euroalueen ulkopuolisten tekemien suurien sijoitusten kanta euroalueelle oli 2,7 biljoonaa euroa. Näistä sijoituksista 38 % tuli Isosta-Britanniasta, 24 % Yhdysvalloista, 13 % verotussyistä ulkomailla sijaitsevista rahoituskeskuksista, 8 % Sveitsistä ja yhteensä vain 1 % maista, jotka ovat liittyneet EU:n jäseniksi vuoden 2004 jälkeen, sekä BRIC-maista (Brasiliasta, Venäjältä, Intiasta ja Kiinasta).

Arvopaperisijoituksiin liittyvien sijoitusten vastaavaa-puolella euroalueen sijoittajien hallussa olevat ulkomaiset arvopaperit on laskettu liikkeeseen lähinnä Yhdysvalloissa (34 %), Isossa-Britanniassa (24 %) sekä verotussyistä ulkomailla sijaitsevista rahoituskeskuksissa (12 %). Brasiliassa, Venäjällä, Intiassa ja Kiinassa liikkeeseen laskettujen arvopapereiden osuus oli 4 %. Euroalueen kansainvälinen varallisuusasema osoitti vuoden 2006 lopussa 0,1 biljoonan euron nettovelkaa (noin 12 % euroalueen BKT:stä), mikä on 0,8 biljoonaa euroa enemmän kuin edellisvuonna. Suurempi nettovelka johtui lähinnä valuuttakurssien vahvistumisesta (151,9 biljoonaa euroa) sekä nettomääräisistä rahoitustapahtumista (118,0 biljoonaa euroa).

Kuvio 58. Euroalueen yhteenlasketut suorat ja arvopaperisijoitukset

(mrd. euroa, kuukausihavaintoja, 12 kuukauden kumulatiivisia virtatietoja)



Lähde: EKP

EUROALUEEN TILASTOT

EURO AREA STATISTICS



SISÄLLYS¹

	YHTEENVETO EUROALUEEN TALOUSTILASTOISTA	
	Yhteenveto euroalueen taloudellisista indikaattoreista	T5
I	RAHAPOLITIIKKATILASTOT	
1.1	Eurojärjestelmän konsolidoitu tase	T6
1.2	EKP:n keskeiset korot	T7
1.3	Eurojärjestelmän rahapoliittiset operaatiot, huutokaupoissa hyväksytyt määrät	T8
1.4	Vähimmäisvaranto- ja likviditeettitilastot	T9
2	RAHATALOUS, PANKKITOIMINTA JA SIOITUSRAHASTOT	
2.1	Euroalueen rahalaitosten yhteenlaskettu tase	T10
2.2	Euroalueen rahalaitosten konsolidoitu tase	T11
2.3	Rahatalouden tilastot	T12
2.4	Rahalaitosten lainat, erittely	T14
2.5	Talletukset rahalaitoksissa, erittely	T17
2.6	Rahalaitosten hallussa olevat arvopaperit, erittely	T20
2.7	Eräiden rahalaitostaseen erien arvostusmuutokset	T21
2.8	Eräiden rahalaitostaseen erien valuuttaerittely	T22
2.9	Euroalueen sijoitusrahastojen yhteenlaskettu tase	T24
2.10	Euroalueen sijoitusrahastojen saamiset rahasto- ja sijoittajatyypin mukaan	T25
3	EUROALUEEN TILINPITO	
3.1	Kansantalouden kootut talous- ja rahoitustilit institutionaalisen sektorin mukaan	T26
3.2	Euroalueen muu kuin rahoitustilinpito	T30
3.3	Kotitaloudet	T32
3.4	Yritykset	T33
3.5	Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot	T34
4	RAHOITUSMARKKINAT	
4.1	Muiden arvopapereiden kuin osakkeiden liikkeeseenlaskut alkuperäisen maturiteetin, liikkeeseenlaskijan sijainnin ja valuutan mukaan	T35
4.2	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet liikkeeseenlaskijan sektorin ja instrumenttityypin mukaan	T36
4.3	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kasvuvauhti	T38
4.4	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat noteeratut osakkeet	T40
4.5	Rahalaitosten euromääräisten talletusten ja lainojen korot euroalueella	T42
4.6	Rahamarkkinakorot	T44
4.7	Valtion lainojen tuotot	T45
4.8	Osakeindeksit	T46
5	HINNAT, TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT	
5.1	YKHI sekä muut hinnat ja kustannukset	T47
5.2	Tuotanto ja kysyntä	T50
5.3	Työmarkkinat	T54

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



CONTENTS¹

	EURO AREA OVERVIEW	
	Summary of economic indicators for the euro area	S5
I	MONETARY POLICY STATISTICS	
	1.1 Consolidated financial statement of the Eurosystem	S6
	1.2 Key ECB interest rates	S7
	1.3 Eurosystem monetary policy operations allotted through tenders	S8
	1.4 Minimum reserve and liquidity statistics	S9
2	MONEY, BANKING AND INVESTMENT FUNDS	
	2.1 Aggregated balance sheet of euro area MFIs	S10
	2.2 Consolidated balance sheet of euro area MFIs	S11
	2.3 Monetary statistics	S12
	2.4 MFI loans, breakdown	S14
	2.5 Deposits held with MFIs, breakdown	S17
	2.6 MFI holdings of securities, breakdown	S20
	2.7 Revaluation of selected MFI balance sheet items	S21
	2.8 Currency breakdown of selected MFI balance sheet items	S22
	2.9 Aggregated balance sheet of euro area investment funds	S24
	2.10 Assets of euro area investment funds broken down by investment policy and type of investor	S25
3	EURO AREA ACCOUNTS	
	3.1 Integrated economic and financial accounts by institutional sector	S26
	3.2 Euro area non-financial accounts	S30
	3.3 Households	S32
	3.4 Non-financial corporations	S33
	3.5 Insurance corporations and pension funds	S34
4	FINANCIAL MARKETS	
	4.1 Securities, other than shares, by original maturity, residency of the issuer and currency	S35
	4.2 Securities, other than shares, issued by euro area residents, by sector of the issuer and instrument type	S36
	4.3 Growth rates of securities, other than shares, issued by euro area residents	S38
	4.4 Quoted shares issued by euro area residents	S40
	4.5 MFI interest rates on euro-denominated deposits and loans by euro area residents	S42
	4.6 Money market interest rates	S44
	4.7 Government bond yields	S45
	4.8 Stock market indices	S46
5	PRICES, OUTPUT, DEMAND AND LABOUR MARKETS	
	5.1 HICP, other prices and costs	S47
	5.2 Output and demand	S50
	5.3 Labour markets	S54
6	GOVERNMENT FINANCE	
	6.1 Revenue, expenditure and deficit/surplus	S55
	6.2 Debt	S56

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

6	JULKINEN TALOUS	
6.1	Tulot, menot ja alijäämä/ylijäämä	T55
6.2	Velka	T56
6.3	Velan muutos	T57
6.4	Neljännesvuosittaiset tulot, menot ja alijäämä/ylijäämä	T58
6.5	Neljännevuosittainen velka ja velan muutos	T59
7	ULKOMAISET TALOUSTOIMET JA VARALLISUUS	
7.1	Maksutase	T60
7.2	Euroalueen maksutaseen rahataloudellinen esitys	T65
7.3	Maksutaseen ja ulkomaisen varallisuuden erittely maittain	T66
7.4	Ulkomainen varallisuus (ml. valuuttavaranto)	T68
7.5	Ulkomaankauppa	T70
8	VALUUTTAKURSSIT	
8.1	Euron efektiiviset valuuttakurssit	T72
8.2	Euron valuuttakurssit	T73
9	TALOUDELLINEN KEHITYS EUROALUEEN ULKOPUOLELLA	
9.1	Muut EU:n jäsenvaltiot	T74
9.2	Yhdysvallat ja Japani	T75
	KUVIOLISTA	T76
	TEKNISIÄ HUOMAUTUKSIA	T77
	YLEISTÄ	T83

SLOVENIA LIITTYI EUROALUEESEEN 1.1.2007

Kaikki tilastolliset aikasarjat, jotka sisältävät havainnot vuodelta 2007, viittaavat kokonaisuudessaan 13 euroalueen maata käsittävään euroalueeseen (sis. Slovenia), ellei toisin mainita. Korkeja, rahataloutta ja YKHIä (ja johdonmukaisuuden vuoksi M3:n eriä ja vastaeriä sekä YKHI:n eriä) kuvaavat euroalueen tilastosarjat käsittävät ne EU:n jäsenvaltiot, jotka ovat tarkastelujaksona ottaneet euron käyttöön. Tämä on osoitettu asianomaisissa taulukoissa alaviittein. Näissä aikasarjoissa vuotta 2001 koskevat absoluuttiset ja prosenttimääräiset muutokset vuoteen 2000 nähden on laskettu käyttäen aikasarjaa, jossa Kreikan euroalueeseen liittymisen vaikutus on otettu huomioon, mikäli tarvittavat tiedot ovat olleet saatavissa. Samalla tavoin vuotta 2007 koskevat absoluuttiset ja prosenttimääräiset muutokset vuoteen 2006 nähden on laskettu käyttäen aikasarjaa, jossa Slovenian euroalueeseen liittymisen vaikutus on otettu huomioon, mikäli tarvittavat tiedot ovat olleet saatavissa. Historiatietoja euroalueesta Slovenian liittymistä edeltävältä ajalta on saatavissa EKP:n verkkosivuilta osoitteessa <http://www.ecb.europa.eu/stats/services/downloads/html/index.en.html>.

Taulukkomerkintöjen selityksiä

- ”-” Tiedot puuttuvat/Loogisesti mahdoton.
- ”.” Tiedot eivät ole saatavissa.
- ”...” Nolla tai merkityksetön.
- ”miljardia” 10⁹
- (p) Ennakkotieto.
- kp. Kausivaihtelusta puhdistettu.
- ei-kp. Kausivaihtelusta puhdistamaton.

6.3	Change in debt	S57
6.4	Quarterly revenue, expenditure and deficit/surplus	S58
6.5	Quarterly debt and change in debt	S59
7	EXTERNAL TRANSACTIONS AND POSITIONS	
7.1	Balance of payments	S60
7.2	Monetary presentation of the balance of payments	S65
7.3	Geographical breakdown of the balance of payments and international investment position	S66
7.4	International investment position (including international reserves)	S68
7.5	Trade in goods	S70
8	EXCHANGE RATES	
8.1	Effective exchange rates	S72
8.2	Bilateral exchange rates	S73
9	DEVELOPMENTS OUTSIDE THE EURO AREA	
9.1	In other EU Member States	S74
9.2	In the United States and Japan	S75
	LIST OF CHARTS	S76
	TECHNICAL NOTES	S77
	GENERAL NOTES	S83

ENLARGEMENT OF THE EURO AREA ON 1 JANUARY 2007 TO INCLUDE SLOVENIA

Unless otherwise indicated, all data series covering observations for 2007 relate to the Euro 13 (the euro area including Slovenia) for the whole time series. For interest rates, monetary statistics and the HICP (and, for consistency reasons, the components and counterparts of M3 and the components of the HICP), the statistical series relating to the euro area cover the EU Member States that had adopted the euro at the time to which the statistics relate. Where applicable, this is indicated in the tables by means of a footnote. In such cases, where underlying data are available, absolute and percentage changes for 2001 and 2007, calculated from a base in 2000 and in 2006, use a series which takes into account the impact of the entry of Greece and Slovenia, respectively, into the euro area. Historical data referring to the euro area before the entry of Slovenia are available on the ECB web site at <http://www.ecb.europa.eu/stats/services/downloads/html/index.en.html>

Conventions used in the tables

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



YHTEENVETO EUROALUEEN TALOUSTILASTOISTA

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

1. Rahatalouden kehitys ja korot

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

2. Hinnat, tuotanto, kysyntä ja työmarkkinat

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

3. Maksutase, valuuttavaranto ja valuuttakurssit

(miljardia euroa, ellei toisin mainita)

Maksutase (taloustoimet, netto)				Valuuttavaranto (kanta ajanjakson lopussa)	Euron efektiivinen valuuttakurssi: EER 24 ³⁾ (1999/I = 100)		Yhden euron arvo dollareina
Vaihtotase ja pääomansiirrot	Tavarat	Suorat sijoitukset	Arvopaperi- sijoitukset		Nimellinen	Reaalinen (KHI)	
1	2	3	4	5	6	7	8

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

Huom. Lisätietoja tämän tilasto-osan vastaavissa taulukoissa.

- 1) Kuukausitietojen vuotuiset prosenttimuutokset ovat kuukauden lopun tietoja, neljännesvuosi- ja vuositietojen sitä vastoin ajanjakson keskiarvon vuotuisia muutoksia. Lisätietoja Teknisiä huomautuksia -osassa.
- 2) M3 ja sen erät laskettu ilman euroalueen ulkopuolisten hallussa olevia rahamarkkinarahasto-osuuksia ja enintään kahden vuoden velkapapereita.
- 3) Kauppakumppanimaaryhmien määritelmät ja muita lisätietoja Yleistä-osassa.



EURO AREA OVERVIEW

Summary of economic indicators for the euro area

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

1. Monetary developments and interest rates

	M1 ¹⁾	M2 ¹⁾	M3 ^{1),2)}	M3 ^{1),2)} 3-month moving average (centred)	MFI loans to euro area residents excluding MFIs and general government ¹⁾	Securities other than shares issued in euro by non-MFI corporations ¹⁾	3-month interest rate (EURIBOR, % per annum, period averages)	10-year government bond yield (% per annum, period averages)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2005	10.4	7.9	7.4	-	8.1	12.5	2.18	3.44
2006	8.6	8.7	8.4	-	10.9	15.7	3.08	3.86
2006 Q4	6.8	8.7	9.0	-	11.2	16.5	3.59	3.86
2007 Q1	7.0	9.1	10.2	-	10.6	16.3	3.82	4.08
Q2	6.2	9.2	10.6	-	10.5	18.5	4.07	4.42
Q3	6.5	10.3	11.5	-	11.0	20.1	4.49	4.48
2007 June	6.1	9.5	11.0	11.1	10.8	19.3	4.15	4.66
July	6.8	10.4	11.7	11.4	11.0	20.7	4.22	4.63
Aug.	6.7	10.5	11.6	11.5	11.2	20.5	4.54	4.43
Sep.	6.0	10.2	11.3	11.7	11.0	19.2	4.74	4.37
Oct.	6.5	11.2	12.3	.	11.2	.	4.69	4.40
Nov.	.	.	.	.	.	.	4.64	4.26

2. Prices, output, demand and labour markets

	HICP	Industrial producer prices	Hourly labour costs	Real GDP	Industrial production excluding construction	Capacity utilisation in manufacturing (percentages)	Employment	Unemployment (% of labour force)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2005	2.2	4.1	2.7	1.5	1.3	81.2	0.9	8.9
2006	2.2	5.1	2.6	2.8	4.0	83.3	1.5	8.2
2007 Q1	1.9	2.9	2.3	3.2	3.9	84.6	1.8	7.6
Q2	1.9	2.4	2.5	2.5	2.7	84.6	1.7	7.5
Q3	1.9	2.1	.	2.7	3.9	84.3	.	7.3
2007 June	1.9	2.3	-	-	2.5	-	-	7.4
July	1.8	1.8	-	-	4.0	84.3	-	7.4
Aug.	1.7	1.8	-	-	4.4	-	-	7.4
Sep.	2.1	2.7	-	-	3.3	-	-	7.3
Oct.	2.6	3.3	-	-	.	84.2	-	7.2
Nov.	3.0	.	-	-	.	-	-	.

3. Balance of payments, reserve assets and exchange rates

(EUR billions, unless otherwise indicated)

	Balance of payments (net transactions)				Reserve assets (end-of-period positions)	Effective exchange rate of the euro: EER-24 ³⁾ (index, 1999 Q1 = 100)		USD/EUR exchange rate
	Current and capital accounts	Goods	Direct investment	Portfolio investment		Nominal	Real (CPI)	
2005	19.9	47.9	-208.8	141.3	320.1	103.3	104.2	1.2441
2006	-3.7	23.0	-136.4	276.4	325.8	103.6	104.5	1.2556
2006 Q4	21.0	16.9	-52.5	116.9	325.8	104.6	105.4	1.2887
2007 Q1	4.8	8.6	-14.6	129.8	331.5	105.5	106.1	1.3106
Q2	1.2	20.3	-69.1	69.5	325.3	107.1	107.7	1.3481
Q3	11.9	19.5	-29.7	98.3	340.5	107.6	108.2	1.3738
2007 June	13.9	11.3	-37.4	70.6	325.3	106.9	107.4	1.3419
July	5.7	9.4	0.1	30.2	328.8	107.6	108.1	1.3716
Aug.	1.7	4.5	-7.2	21.9	330.4	107.1	107.7	1.3622
Sep.	4.5	5.6	-22.6	46.2	340.5	108.2	108.8	1.3896
Oct.	.	.	.	.	346.6	109.4	110.0	1.4227
Nov.	.	.	.	.	.	111.0	111.6	1.4684

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

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

- 1) Annual percentage changes of monthly data refer to the end of the month, whereas those of quarterly and yearly data refer to the annual change in the period average of the series. See the Technical notes for details.
- 2) M3 and its components exclude holdings by non-euro area residents of money market fund shares/units and debt securities with a maturity of up to two years.
- 3) For the definition of the trading partner groups and other information, please refer to the General notes.



RAHAPOLITIIKKATILASTOT

I.1 Eurojärjestelmän konsolidoitu tase
(miljoonaa euroa)

1. Vastaavaa

	9.11.2007	16.11.2007	23.11.2007	30.11.2007
Kulta ja kultasaamiset				
Valuuttamääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta				
Valuuttamääräiset saamiset euroalueelta				
Euromääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta				
Euromääräiset luotot euroalueen luottolaitoksille				
Perusrahoitusoperaatiot				
Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot				
Käänteiset hienosäätöoperaatiot				
Käänteiset rakenteelliset operaatiot				
Maksuvalmiusluotot				
Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät luotot				
Muut euromääräiset saamiset euroalueen luottolaitoksilta				
Euromääräiset arvopaperit euroalueelta				
Euromääräiset saamiset julkisyhteisöiltä				
Muut saamiset				
Vastaavaa yhteensä				

2. Vastattavaa

	9.11.2007	16.11.2007	23.11.2007	30.11.2007
Liikkeessä olevat setelit				
Euromääräiset velat euroalueen luottolaitoksille				
Sekkitilit (ml. vähimmäisvarantotalletukset)				
Talletusmahdollisuus				
Määräaikaistalletukset				
Käänteiset hienosäätöoperaatiot				
Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät talletukset				
Muut euromääräiset velat euroalueen luottolaitoksille				
Liikkeeseen lasketut sijoitustodistukset				
Euromääräiset velat muille euroalueella oleville				
Euromääräiset velat euroalueen ulkopuolelle				
Valuuttamääräiset velat euroalueelle				
Valuuttamääräiset velat euroalueen ulkopuolelle				
Myönnettyjen erityisnosto-oikeuksien vastaerä				
Muut velat				
Arvonmuutostilit				
Pääoma ja rahastot				
Vastattavaa yhteensä				

Lähde: EKP.



MONETARY POLICY STATISTICS

I.1 Consolidated financial statement of the Eurosystem

(EUR millions)

1. Assets

	2007 9 November	2007 16 November	2007 23 November	2007 30 November
Gold and gold receivables	185,473	185,420	185,391	185,357
Claims on non-euro area residents in foreign currency	143,006	141,545	141,910	142,164
Claims on euro area residents in foreign currency	23,354	23,165	24,191	25,167
Claims on non-euro area residents in euro	17,729	15,685	15,826	14,504
Lending to euro area credit institutions in euro	425,010	447,883	454,265	463,068
Main refinancing operations	160,003	182,002	169,000	178,001
Longer-term refinancing operations	265,005	265,005	285,006	285,004
Fine-tuning reverse operations	0	0	0	0
Structural reverse operations	0	0	0	0
Marginal lending facility	1	874	256	60
Credits related to margin calls	1	2	3	3
Other claims on euro area credit institutions in euro	17,821	20,106	20,241	20,972
Securities of euro area residents in euro	96,491	95,050	95,267	95,865
General government debt in euro	37,110	37,110	37,110	37,103
Other assets	302,478	305,797	311,322	313,066
Total assets	1,248,472	1,271,761	1,285,523	1,297,266

2. Liabilities

	2007 9 November	2007 16 November	2007 23 November	2007 30 November
Banknotes in circulation	642,123	640,622	639,283	645,697
Liabilities to euro area credit institutions in euro	191,088	215,273	194,998	203,794
Current accounts (covering the minimum reserve system)	190,806	215,070	194,758	203,522
Deposit facility	270	192	216	267
Fixed-term deposits	0	0	0	0
Fine-tuning reverse operations	0	0	0	0
Deposits related to margin calls	12	11	24	5
Other liabilities to euro area credit institutions in euro	168	170	169	137
Debt certificates issued	0	0	0	0
Liabilities to other euro area residents in euro	53,415	53,351	81,545	75,096
Liabilities to non-euro area residents in euro	26,797	27,257	28,305	28,748
Liabilities to euro area residents in foreign currency	182	901	311	240
Liabilities to non-euro area residents in foreign currency	18,795	16,358	18,268	19,443
Counterpart of special drawing rights allocated by the IMF	5,398	5,398	5,398	5,398
Other liabilities	110,545	112,468	117,280	118,744
Revaluation accounts	131,060	131,060	131,060	131,060
Capital and reserves	68,901	68,903	68,906	68,909
Total liabilities	1,248,472	1,271,761	1,285,523	1,297,266

Source: ECB.

1.2 EKP:n keskeiset korot

(koron vuotuisina prosentteina, muutokset prosenttiyksikköinä)

Voimassa alkaen ^{b)}	Talletusmahdollisuus		Perusrahoitusoperaatiot			Maksuvalmiusluotto	
			Kiinteäkorkoiset huutokaupat	Vaihtuvakorkoiset huutokaupat	Muutos	Korko	Muutos
			Kiinteä korko	Korkotarjousten alaraja			
Korko 1	Muutos 2	Korko 3	Korko 4	Muutos 5	Korko 6	Muutos 7	

Lähde: EKP.

- Ajanjaksona 1.1.1999–9.3.2004 päiväys viittaa talletuskorkoon ja maksuvalmiusluoton korkoon. Perusrahoitusoperaatioiden koron muutokset ovat voimassa ensimmäisestä päivämäärästä seuranneesta operaatiosta alkaen. Syyskuun 18. päivänä 2001 tehty koron muutos tuli voimaan samana päivänä. Maaliskuun 10. päivästä 2004 alkaen päiväys viittaa talletuskorkoon ja maksuvalmiusluoton korkoon, sekä perusrahoitusoperaatioihin (muutokset ovat voimassa ensimmäisestä EKP:n neuvoston korkokokousta seuranneesta perusrahoitusoperaatiosta alkaen), ellei toisin mainita.
- EKP ilmoitti 22.12.1998, että maksuvalmiusluoton koron ja talletuskoron välillä sovelletaan poikkeuksellisesti 4.–21.1.1999 kapeaa 50 peruspisteen korkoputkea. Tämän järjestelyn tarkoituksena oli helpottaa markkinaosapuolten sopeutumista uuteen regiimiin.
- EKP ilmoitti 8.6.2000, että siitä operaatiosta alkaen, jonka maksut suoritetaan 28.6.2000, eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatiot toteutetaan vaihtuvakorkoisina huuto-kauppoina. Korkotarjousten alaraja tarkoittaa alinta korkoa, jolla vastapuolet voivat tehdä tarjouksia.

1.2 Key ECB interest rates

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

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

Source: ECB.

- 1) From 1 January 1999 to 9 March 2004, the date refers to the deposit and marginal lending facilities. For main refinancing operations, changes in the rate are effective from the first operation following the date indicated. The change on 18 September 2001 was effective on that same day. From 10 March 2004 onwards, the date refers to the deposit and marginal lending facilities and to the main refinancing operations (changes effective from the first main refinancing operation following the Governing Council discussion), unless otherwise indicated.
- 2) On 22 December 1998 the ECB announced that, as an exceptional measure between 4 and 21 January 1999, a narrow corridor of 50 basis points would be applied between the interest rates for the marginal lending facility and the deposit facility, aimed at facilitating the transition to the new monetary regime by market participants.
- 3) On 8 June 2000 the ECB announced that, starting from the operation to be settled on 28 June 2000, the main refinancing operations of the Eurosystem would be conducted as variable rate tenders. The minimum bid rate refers to the minimum interest rate at which counterparties may place their bids.

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

1. Perusrahoitusoperaatiot ja pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot³⁾

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

2. Muut huutokauppoina toteutetut operaatiot

Huutokaupan maksujen suorituspäivä	Operaation tyyppi	Tehdyt tarjoukset (määrä)	Osallistujien lukumäärä	Hyväksytyt tarjoukset (määrä)	Kiinteä-korkoiset huutokaupat	Vaihtuvakorkoiset huutokaupat			Operaation kesto [...] päivää
						Kiinteä korko	Korkotarjousten alaraja	Marginaalikorko ⁴⁾	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
	Määräaikaistalletusten kerääminen								
	Määräaikaistalletusten kerääminen								
	Määräaikaistalletusten kerääminen								
	Määräaikaistalletusten kerääminen								
	Käänteisoperaatio								
	Käänteisoperaatio								
	Käänteisoperaatio								
	Käänteisoperaatio								
	Käänteisoperaatio								
	Määräaikaistalletusten kerääminen								
	Määräaikaistalletusten kerääminen								
	Määräaikaistalletusten kerääminen								
	Määräaikaistalletusten kerääminen								

Lähde: EKP.

- 1) Esitetyt summat voivat hieman poiketa taulukossa 1.1 (vastaavaa) esitetystä operaatioista vielä suorittamatta olevien maksujen vuoksi.
- 2) Huhtikuusta 2002 alkaen yhden viikon pituiset perusrahoitusoperaation kanssa vakiohuutokauppoina toteutetut operaatiot (split tender operations) on luokiteltu perusrahoitusoperaatioiksi. Lisätietoja tätä aiemmista operaatioista osan 1.3 taulukosta 2.
- 3) EKP ilmoitti 8.6.2000, että siitä operaatioista alkaen, jonka maksut suoritetaan 28.6.2000, eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatiot toteutetaan vaihtuvakorkoisina huutokauppoina. Korkotarjousten alaraja tarkoittaa alinta korkoa, jolla vastapuolet voivat tehdä tarjouksia.
- 4) Likviditeettiä lisäävissä (vähentävissä) operaatioissa marginaalikorko tarkoittaa alinta (korkeinta) korkoa, jolla tarjoukset hyväksyttiin.

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

(EUR millions; interest rates in percentages per annum)

1. Main and longer-term refinancing operations ³⁾

Date of settlement	Bids (amount)	Number of participants	Allotment (amount)	Variable rate tenders			Running for (...) days
				Minimum bid rate	Marginal rate ⁴⁾	Weighted average rate	
	1	2	3	4	5	6	7
Main refinancing operations							
2007 8 Aug.	391,978	319	292,500	4.00	4.06	4.07	7
15	426,994	344	310,000	4.00	4.08	4.10	7
22	439,747	355	275,000	4.00	4.08	4.09	7
29	352,724	320	210,000	4.00	4.08	4.09	7
5 Sep.	426,352	356	256,000	4.00	4.15	4.19	7
12	406,119	381	269,000	4.00	4.14	4.17	7
19	356,281	371	155,000	4.00	4.15	4.16	7
26	368,995	378	190,000	4.00	4.27	4.29	7
3 Oct.	298,721	316	163,000	4.00	4.14	4.16	7
10	322,684	342	218,000	4.00	4.12	4.16	7
17	283,439	349	171,000	4.00	4.11	4.14	7
24	304,089	348	182,000	4.00	4.11	4.14	7
31	287,241	308	170,000	4.00	4.14	4.16	7
7 Nov.	275,580	300	160,000	4.00	4.14	4.15	7
14	280,458	298	182,000	4.00	4.15	4.16	7
21	277,051	299	169,000	4.00	4.17	4.19	7
28	257,966	283	178,000	4.00	4.18	4.20	7
5 Dec.	253,519	273	163,000	4.00	4.18	4.20	7
Longer-term refinancing operations							
2007 1 Mar.	80,110	143	50,000	-	3.80	3.81	91
29	76,498	148	50,000	-	3.87	3.87	91
27 Apr.	71,294	148	50,000	-	3.96	3.97	90
31 May	72,697	147	50,000	-	4.06	4.07	91
28 June	66,319	139	50,000	-	4.11	4.12	91
26 July	78,703	144	50,000	-	4.20	4.20	98
24 Aug.	125,787	146	40,000	-	4.49	4.61	91
30	119,755	168	50,000	-	4.56	4.62	91
13 Sep.	139,021	140	75,000	-	4.35	4.52	90
27	85,353	159	50,000	-	4.50	4.63	84
1 Nov.	87,587	157	50,000	-	4.45	4.53	91
23	147,977	130	60,000	-	4.55	4.61	90
29	132,386	175	50,000	-	4.65	4.70	91

2. Other tender operations

Date of settlement	Type of operation	Bids (amount)	Number of participants	Allotment (amount)	Fixed rate tenders	Variable rate tenders			Running for (...) days
					Fixed rate	Minimum bid rate	Marginal rate ⁴⁾	Weighted average rate	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2006 12 Dec.	Reverse transaction	21,565	25	2,500	-	3.25	3.32	3.33	1
2007 13 Mar.	Collection of fixed-term deposits	2,300	2	2,300	3.50	-	-	-	1
17 Apr.	Collection of fixed-term deposits	42,245	35	22,500	3.75	-	-	-	1
14 May	Collection of fixed-term deposits	2,460	7	2,460	3.75	-	-	-	1
12 June	Collection of fixed-term deposits	12,960	11	6,000	3.75	-	-	-	1
10 July	Reverse transaction	17,385	18	2,500	-	4.00	4.06	4.07	1
9 Aug.	Reverse transaction	94,841	49	94,841	4.00	-	-	-	1
10	Reverse transaction	110,035	62	61,050	-	4.00	4.05	4.08	3
13	Reverse transaction	84,452	59	47,665	-	4.00	4.06	4.07	1
14	Reverse transaction	45,967	41	7,700	-	4.00	4.07	4.07	1
6 Sep.	Reverse transaction	90,895	46	42,245	-	4.00	4.06	4.13	1
11	Collection of fixed-term deposits	66,388	37	60,000	4.00	-	-	-	1
9 Oct.	Collection of fixed-term deposits	40,235	18	24,500	4.00	-	-	-	1
12	Collection of fixed-term deposits	40,080	22	30,000	4.00	-	-	-	5
13 Nov.	Collection of fixed-term deposits	27,750	10	27,750	4.00	-	-	-	1

Source: ECB.

1) The amounts shown may differ slightly from those in Section 1.1 due to operations allotted but not settled.

2) With effect from April 2002, split tender operations, i.e. operations with one-week maturity conducted as standard tenders in parallel with a main refinancing operation, are classified as main refinancing operations. For split tender operations conducted before this month, see Table 2 in Section 1.3.

3) On 8 June 2000 the ECB announced that, starting from the operation to be settled on 28 June 2000, the main refinancing operations of the Eurosystem would be conducted as variable rate tenders. The minimum bid rate refers to the minimum interest rate at which counterparties may place their bids.

4) In liquidity-providing (absorbing) operations, the marginal rate refers to the lowest (highest) rate at which bids were accepted.

1.4 Vähimmäisvaranto- ja likviditeettitilastot

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

1. Varantovelvoitteen alaisten luottolaitosten varantopohja

Varantopohja ¹⁾	Yhteensä	Velat, joihin sovelletaan 2 prosentin velvoiteprosenttia		Velat, joihin sovelletaan 0 prosentin velvoiteprosenttia		
		Talletukset (yön yli, enintään 2 vuoden määräaika ja irtisanomisaika)	Enintään 2 vuoden velkapaperit	Talletukset (yli 2 vuoden määräaika ja irtisanomisaika)	Repot	Yli 2 vuoden velkapaperit
	1	2	3	4	5	6

2. Varantojen pito

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

3. Likviditeetti

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

Lähde: EKP.

1) Ajanjakson lopussa.

2) Sisältää 1.1.2007 lähtien ne Slovenian keskuspankin rahapoliittiset operaatiot, jotka toteutettiin keräämällä määräaikaistalletuksia ennen 1.1.2007 ja jotka olivat tuolloin vielä avoimina.

1.4 Minimum reserve and liquidity statistics

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

1. Reserve base of credit institutions subject to reserve requirements

Reserve base as at ¹⁾	Total	Liabilities to which a 2% reserve coefficient is applied			Liabilities to which a 0% reserve coefficient is applied		
		Deposits (overnight, up to 2 years' agreed maturity and notice period)	Debt securities up to 2 years' agreed maturity	Debt securities (over 2 years' agreed maturity and notice period)	Repos	Debt securities over 2 years' agreed maturity	
	1	2	3	4	5	6	
2005	14,040.7	7,409.5	499.2	1,753.5	1,174.9	3,203.6	
2006	15,648.3	8,411.7	601.9	1,968.4	1,180.3	3,486.1	
2007 Q1	16,253.0	8,634.2	657.4	2,009.8	1,358.8	3,592.8	
2007 Apr.	16,456.1	8,764.2	677.6	2,021.0	1,387.2	3,606.1	
May	16,718.7	8,886.3	701.9	2,044.3	1,439.8	3,646.4	
June	16,753.3	8,940.5	677.6	2,066.6	1,383.5	3,685.1	
July	16,822.3	8,955.9	694.0	2,089.3	1,392.1	3,690.9	
Aug.	16,890.0	8,994.1	713.9	2,086.8	1,407.8	3,687.5	
Sep.	16,968.2	9,073.2	745.5	2,075.7	1,424.9	3,649.0	

2. Reserve maintenance

Maintenance period ending on:	Required reserves	Credit institutions' current accounts	Excess reserves	Deficiencies	Interest rate on minimum reserves
	1	2	3	4	5
2005	152.0	153.0	1.0	0.0	2.07
2006	172.5	173.2	0.7	0.0	3.30
2007 Q1	179.8	180.6	0.8	0.0	3.55
Q2	185.3	186.2	0.9	0.0	3.80
2007 10 July	188.3	189.6	1.2	0.0	4.06
7 Aug.	191.3	192.0	0.7	0.0	4.06
11 Sep.	191.9	192.7	0.9	0.0	4.09
9 Oct.	192.5	193.4	0.9	0.0	4.18
13 Nov.	193.7	194.4	0.7	0.0	4.12
11 Dec.	195.9	.	.	.	.

3. Liquidity

Maintenance period ending on:	Liquidity-providing factors						Liquidity-absorbing factors				Credit institutions' current accounts	Base money
	Monetary policy operations of the Eurosystem						Banknotes in circulation	Central government deposits with the Eurosystem	Other factors (net)			
	Eurosystem's net assets in gold and foreign currency	Main refinancing operations	Longer-term refinancing operations	Marginal lending facility	Other liquidity-providing operations	Deposit facility				Other liquidity-absorbing operations ²⁾		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2005	313.2	301.3	90.0	0.0	0.0	0.1	0.3	539.8	51.0	-39.6	153.0	692.9
2006	327.0	313.1	120.0	0.1	0.1	0.1	0.0	598.6	54.9	-66.4	173.2	771.8
2007 Q2	326.4	284.9	150.0	0.3	0.0	0.2	0.2	625.2	49.1	-99.4	186.2	811.7
2007 10 July	323.0	295.4	150.0	0.2	0.1	0.3	0.0	631.3	53.9	-106.4	189.6	821.2
7 Aug.	316.7	301.7	150.0	0.1	0.0	0.4	0.0	639.7	52.3	-115.8	192.0	832.1
11 Sep.	317.3	268.7	171.7	0.2	10.7	0.4	1.7	639.2	52.3	-117.8	192.7	832.4
9 Oct.	321.9	194.3	262.3	0.3	0.0	1.6	0.9	637.3	63.7	-118.0	193.4	832.3
13 Nov.	327.6	180.2	265.0	0.1	0.0	0.6	5.1	640.1	55.9	-123.3	194.4	835.1

Source: ECB.

1) End of period.

2) Starting from 1 January 2007, includes monetary policy operations in the form of collection of fixed-term deposits which were conducted by Banka Slovenije before 1 January 2007 and were still outstanding after this date.



RAHATALOUS, PANKKITOIMINTA JA SIIJOITUSRAHASTOT

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

1. Saamiset

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

2. Velat

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

Lähde: EKP.

- 1) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen kulloisessakin kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.
- 2) Sisältää euroalueella olevien liikkeeseen laskemat rahasto-osuudet. Euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat rahasto-osuudet sisältyvät erään "ulkomaiset saamiset".
- 3) Sisältää euroalueella olevien hallussa olevat rahasto-osuudet.
- 4) Euroalueen ulkopuolisten hallussa olevat enintään 2 vuoden velkaperit sisältyvät erään "ulkomaiset velat".



MONEY, BANKING AND INVESTMENT FUNDS

2.1 Aggregated balance sheet of euro area MFIs ¹⁾

(EUR billions; outstanding amounts at end of period)

1. Assets

	Total	Loans to euro area residents			Holdings of securities other than shares issued by euro area residents				Money market fund shares/ units ²⁾	Holdings of shares/ other equity issued by euro area residents	External assets	Fixed assets	Remaining assets	
		Total	General government	Other euro area residents	MFIs	Total	General government	Other euro area residents						MFIs
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Eurosystem														
2005	1,404.9	635.5	20.7	0.6	614.2	185.7	165.6	2.1	18.1	-	14.8	337.0	14.7	217.2
2006	1,558.2	695.7	19.7	0.6	675.3	217.0	187.5	2.5	27.0	-	17.2	351.4	14.7	262.4
2007 Q1	1,576.7	693.3	19.7	0.6	673.0	238.0	205.5	2.1	30.4	-	17.4	359.6	14.8	253.6
Q2	1,651.5	751.5	17.7	0.6	733.1	249.8	213.2	2.2	34.3	-	17.8	354.1	15.4	263.0
2007 July	1,669.9	762.7	17.7	0.6	744.3	254.5	216.8	2.2	35.5	-	17.5	357.5	15.7	262.0
Aug.	1,649.6	730.5	17.7	0.6	712.1	256.1	217.4	2.2	36.6	-	17.6	360.6	15.6	269.2
Sep.	1,707.3	753.5	17.8	0.6	735.1	259.5	219.3	2.2	38.0	-	17.7	368.8	15.6	292.3
Oct. ^(p)	1,781.8	800.2	17.8	0.6	781.8	262.3	220.4	2.2	39.8	-	17.9	378.1	15.6	307.6
MFIs excluding the Eurosystem														
2005	23,631.5	13,681.7	826.9	8,285.1	4,569.7	3,498.6	1,429.4	551.5	1,517.7	83.1	1,008.7	3,652.8	165.7	1,540.9
2006	25,973.9	14,904.2	810.5	9,160.3	4,933.4	3,555.2	1,276.5	645.8	1,632.8	83.5	1,194.5	4,330.1	172.6	1,733.9
2007 Q1	27,107.8	15,340.0	801.4	9,441.0	5,097.6	3,661.0	1,282.2	685.8	1,693.0	92.4	1,244.5	4,684.7	195.1	1,890.1
Q2	28,066.3	15,775.4	798.2	9,712.6	5,264.6	3,759.0	1,281.7	761.2	1,716.1	96.6	1,273.9	4,888.9	201.7	2,070.9
2007 July	28,140.3	15,881.4	799.7	9,809.8	5,271.9	3,774.4	1,257.7	777.0	1,739.7	97.1	1,260.1	4,928.0	198.2	2,001.2
Aug.	28,161.5	15,964.3	793.1	9,848.9	5,322.3	3,741.9	1,228.5	780.4	1,733.0	95.5	1,248.4	4,917.6	198.4	1,995.4
Sep.	28,481.1	16,160.8	793.2	9,945.5	5,422.1	3,747.5	1,214.5	804.0	1,728.9	95.6	1,255.9	4,879.7	203.0	2,138.6
Oct. ^(p)	29,141.3	16,566.0	943.6	10,045.1	5,577.3	3,811.6	1,214.3	862.9	1,734.4	98.5	1,307.5	4,984.9	216.5	2,156.1

2. Liabilities

	Total	Currency in circulation	Deposits of euro area residents			Money market fund shares/ units ³⁾	Debt securities issued ⁴⁾	Capital and reserves	External liabilities	Remaining liabilities	
			Total	Central government	Other general government/ other euro area residents						MFIs
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Eurosystem											
2005	1,404.9	582.7	385.4	24.4	14.5	346.5	-	0.1	202.9	27.6	206.2
2006	1,558.2	647.0	431.6	33.7	15.9	382.0	-	0.1	208.6	35.3	235.6
2007 Q1	1,576.7	632.7	455.6	44.8	17.5	393.3	-	0.3	216.3	39.5	232.4
Q2	1,651.5	652.6	495.2	51.2	23.3	420.7	-	0.1	207.0	51.0	245.6
2007 July	1,669.9	660.0	511.4	53.3	21.8	436.4	-	0.1	209.5	43.9	244.8
Aug.	1,649.6	657.0	482.8	52.9	17.5	412.5	-	0.1	212.3	46.9	250.5
Sep.	1,707.3	657.2	510.7	51.7	19.1	439.9	-	0.1	222.6	48.3	268.4
Oct. ^(p)	1,781.8	661.9	561.6	54.9	22.9	483.8	-	0.1	228.7	39.6	289.9
MFIs excluding the Eurosystem											
2005	23,631.5	-	12,212.2	149.2	7,211.9	4,851.2	698.9	3,858.3	1,310.6	3,518.0	2,033.5
2006	25,973.9	-	13,257.2	124.2	7,890.6	5,242.4	697.7	4,247.6	1,449.7	3,991.1	2,330.5
2007 Q1	27,107.8	-	13,595.8	139.0	8,060.9	5,395.9	758.7	4,424.8	1,529.7	4,255.7	2,543.1
Q2	28,066.3	-	14,021.0	169.8	8,278.3	5,572.9	795.6	4,523.4	1,551.2	4,451.8	2,723.2
2007 July	28,140.3	-	14,038.8	126.8	8,324.5	5,587.6	809.7	4,549.1	1,568.4	4,498.5	2,675.9
Aug.	28,161.5	-	14,042.7	120.6	8,319.4	5,602.6	801.7	4,576.4	1,567.7	4,539.2	2,633.8
Sep.	28,481.1	-	14,241.4	144.2	8,403.8	5,693.4	776.7	4,574.4	1,583.6	4,525.9	2,779.1
Oct. ^(p)	29,141.3	-	14,613.4	129.3	8,625.4	5,858.7	782.4	4,646.5	1,637.6	4,630.0	2,831.4

Source: ECB.

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

2.2 Euroalueen rahalaitosten konsolidoitu tase¹⁾
(miljardia euroa, ajanjakson lopun kannat, koko ajanjakson taloustoimet)

1. Saamiset

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

2. Velat

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

Lähde: EKP.

- 1) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen kulloisessakin kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.
- 2) Sisältää euroalueella olevien hallussa olevat rahasto-osuudet.
- 3) Euroalueen ulkopuolisten hallussa olevat enintään 2 vuoden velkapaperit sisältyvät erään "ulkomaiset velat".

2.2 Consolidated balance sheet of euro area MFIs ¹⁾

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

1. Assets

	Total	Loans to euro area residents			Holdings of securities other than shares issued by euro area residents			Holdings of shares/ other equity issued by other euro area residents	External assets	Fixed assets	Remaining assets
		Total	General government	Other euro area residents	Total	General government	Other euro area residents				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Outstanding amounts											
2005	17,870.7	9,133.3	847.5	8,285.7	2,148.5	1,595.0	553.6	710.5	3,989.7	180.4	1,708.2
2006	19,743.5	9,991.1	830.2	9,161.0	2,112.3	1,464.0	648.3	829.9	4,681.5	187.3	1,941.4
2007 Q1	20,649.7	10,262.7	821.1	9,441.6	2,175.6	1,487.7	687.9	857.6	5,044.2	209.9	2,099.5
Q2	21,414.0	10,529.2	816.0	9,713.2	2,258.3	1,494.9	763.4	880.3	5,243.0	217.1	2,286.1
2007 July	21,462.9	10,627.9	817.4	9,810.4	2,253.7	1,474.6	779.2	865.9	5,285.5	213.8	2,216.1
Aug.	21,453.4	10,660.4	810.9	9,849.5	2,228.5	1,446.0	782.5	854.2	5,278.2	214.0	2,218.2
Sep.	21,705.0	10,757.1	811.0	9,946.1	2,240.1	1,433.8	806.2	856.7	5,248.4	218.6	2,384.1
Oct. ^(p)	22,211.5	11,007.1	961.4	10,045.7	2,299.8	1,434.7	865.1	894.2	5,363.0	232.1	2,415.4
Transactions											
2005	1,608.0	708.9	12.8	696.0	156.2	76.2	80.0	53.2	448.0	1.4	240.4
2006	1,997.9	877.3	-14.4	891.6	10.6	-96.8	107.4	98.5	801.7	6.4	203.5
2007 Q1	884.6	254.0	-8.2	262.2	63.2	19.0	44.2	20.8	394.4	0.5	151.8
Q2	788.0	282.0	-5.4	287.4	84.4	11.0	73.4	16.7	222.3	3.2	179.4
2007 July	77.8	101.7	1.4	100.3	-4.0	-20.6	16.6	-10.6	64.2	-3.3	-70.2
Aug.	-12.5	32.9	-6.6	39.5	-25.9	-29.7	3.8	-10.5	-11.0	0.1	1.9
Sep.	326.6	108.9	0.3	108.6	13.6	-11.3	24.8	1.9	32.4	4.6	165.2
Oct. ^(p)	327.1	78.2	-3.7	81.9	53.3	5.2	48.1	26.6	148.2	4.7	16.2

2. Liabilities

	Total	Currency in circulation	Deposits of central government	Deposits of other general government/ other euro area residents	Money market fund shares/ units ²⁾	Debt securities issued ³⁾	Capital and reserves	External liabilities	Remaining liabilities	Excess of inter-MFI liabilities
Outstanding amounts										
2005	17,870.7	532.8	173.6	7,226.4	615.8	2,322.6	1,200.6	3,545.6	2,239.7	13.7
2006	19,743.5	592.2	157.9	7,906.5	614.1	2,587.9	1,276.5	4,026.5	2,566.1	15.7
2007 Q1	20,649.7	588.4	183.8	8,078.4	666.3	2,701.6	1,341.8	4,295.3	2,775.4	18.7
Q2	21,414.0	604.9	221.0	8,301.6	699.1	2,773.1	1,346.8	4,502.8	2,968.8	-4.1
2007 July	21,462.9	612.9	180.1	8,346.2	712.6	2,774.1	1,366.2	4,542.4	2,920.8	7.7
Aug.	21,453.4	610.5	173.6	8,336.9	706.1	2,807.0	1,368.3	4,586.1	2,884.2	-19.3
Sep.	21,705.0	610.4	196.0	8,422.9	681.0	2,807.6	1,389.5	4,574.2	3,047.5	-24.0
Oct. ^(p)	22,211.5	613.5	184.2	8,648.2	683.9	2,872.4	1,435.0	4,669.5	3,121.3	-16.6
Transactions										
2005	1,608.0	64.4	10.9	495.7	-3.0	213.5	95.5	448.0	333.9	-50.8
2006	1,997.9	59.4	-15.2	683.7	27.0	285.6	57.2	601.6	253.2	45.4
2007 Q1	884.6	-4.2	24.8	157.1	54.5	117.5	38.9	292.5	196.8	6.9
Q2	788.0	16.5	37.2	225.1	30.5	70.8	2.4	230.5	183.4	-8.4
2007 July	77.8	8.0	-41.5	47.1	14.4	4.7	19.7	58.4	-48.8	15.8
Aug.	-12.5	-2.3	-6.5	-10.3	-6.9	31.8	3.8	40.4	-34.8	-27.7
Sep.	326.6	-0.1	22.4	98.6	-25.9	18.6	16.2	53.8	137.6	5.4
Oct. ^(p)	327.1	3.1	-16.5	75.6	13.2	20.3	9.9	125.5	78.4	17.6

Source: ECB.

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

2.3 Rahatalouden tilastot¹⁾

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

1. Raha-aggregaatit²⁾ ja niiden vastaerät

M1		M2	M3	M3	Pitkä- aikaiset rahoitus- velat	Luotot julkis- yhteisöille	Luotot muille euroalueella oleville	Ulkomaiset netto- saamiset ³⁾		
M1	M2-M1	M3-M2	M3	M3 3 kk:n liukuva keskiarvo (keskitetty)			Lainat			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Kannat										
Taloustoimet										
Kasvuvauhdit										

K1 Raha-aggregaatit¹⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)

— M1
..... M3

K2 Vastaerät¹⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)

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

Lähde: EKP.

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

2) Raha-agregaatteihin kuuluvat rahalaitosten sekä joidenkin valtionhallinnon yksiköiden (kuten posti ja valtiokonttori) monetaariset velat muille euroalueella oleville kuin rahalaitoksille ja valtiolle (M1, M2, M3; ks. sanasto).

3) Arvot osassa "kasvuvauhdit" ovat kyseiseen kuukauteen päättyneen 12 kuukauden ajanjakson taloustoimien summia.

2.3 Monetary statistics ¹⁾

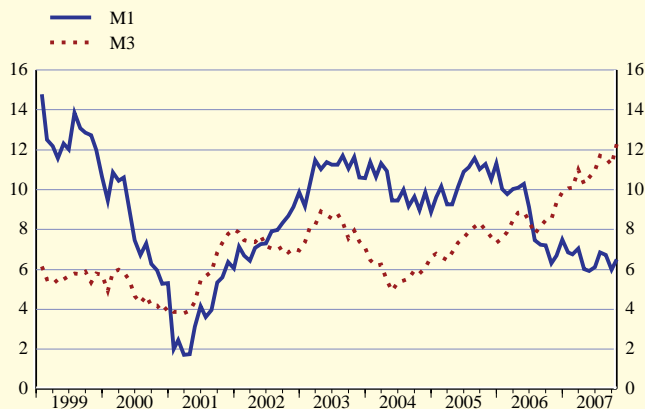
(EUR billions and annual growth rates; seasonally adjusted; outstanding amounts and growth rates at end of period, transactions during period)

1. Monetary aggregates ²⁾ and counterparts

	M1		M2	M3-M2	M3	M3 3-month moving average (centred)	Longer-term financial liabilities	Credit to general government	Credit to other euro area residents		Net external assets ³⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	Loans		11
Outstanding amounts											
2005	3,419.4	2,653.2	6,072.6	999.4	7,072.0	-	5,000.2	2,472.5	9,561.0	8,287.3	425.8
2006	3,676.6	2,953.1	6,629.7	1,102.1	7,731.8	-	5,428.7	2,321.2	10,658.5	9,167.4	636.8
2007 Q1	3,746.8	3,064.9	6,811.8	1,190.3	8,002.0	-	5,604.1	2,301.4	10,978.1	9,444.7	755.9
Q2	3,785.1	3,170.7	6,955.8	1,228.4	8,184.2	-	5,728.1	2,297.9	11,324.9	9,684.5	728.3
2007 July	3,805.4	3,228.3	7,033.8	1,235.5	8,269.3	-	5,765.6	2,286.4	11,436.7	9,782.9	728.5
Aug.	3,825.2	3,273.7	7,098.9	1,243.1	8,342.0	-	5,795.4	2,265.6	11,553.0	9,888.8	696.1
Sep.	3,817.3	3,316.3	7,133.6	1,259.9	8,393.5	-	5,790.6	2,253.4	11,642.8	9,955.0	669.3
Oct. ^(p)	3,838.3	3,420.7	7,259.1	1,271.4	8,530.4	-	5,896.0	2,400.8	11,838.2	10,063.2	677.6
Transactions											
2005	337.0	138.9	475.9	8.5	484.4	-	400.8	94.5	835.5	700.4	0.1
2006	255.5	309.9	565.4	130.2	695.6	-	427.0	-114.1	1,105.0	896.5	200.2
2007 Q1	63.6	105.4	169.0	91.1	260.1	-	150.0	-23.7	298.7	258.8	127.0
Q2	37.7	108.0	145.7	32.1	177.8	-	123.8	-0.1	354.8	255.5	-27.0
2007 July	21.0	58.8	79.8	7.8	87.6	-	42.3	-11.8	119.5	101.4	3.1
Aug.	19.4	45.1	64.5	10.4	74.9	-	26.8	-21.9	118.3	106.4	-32.7
Sep.	-5.1	47.0	41.9	19.8	61.7	-	9.9	-11.2	102.3	78.2	-30.4
Oct. ^(p)	22.4	73.5	95.9	20.4	116.3	-	22.7	-2.8	155.9	90.4	11.8
Growth rates											
2005 Dec.	11.3	5.4	8.5	0.9	7.3	7.5	8.9	4.1	9.6	9.2	0.1
2006 Dec.	7.5	11.7	9.3	13.2	9.9	9.8	8.5	-4.7	11.6	10.8	200.2
2007 Mar.	7.0	12.7	9.5	20.1	11.0	10.5	9.2	-4.9	10.9	10.6	339.6
June	6.1	13.9	9.5	19.9	11.0	11.1	9.3	-3.7	11.6	10.8	270.0
2007 July	6.8	15.0	10.4	19.4	11.7	11.4	9.2	-3.7	11.6	11.0	270.8
Aug.	6.7	15.3	10.5	17.9	11.6	11.5	9.2	-4.1	11.8	11.2	242.6
Sep.	6.0	15.4	10.2	17.9	11.3	11.7	8.9	-4.3	11.6	11.0	204.4
Oct. ^(p)	6.5	17.0	11.2	18.9	12.3	.	8.4	-4.1	12.2	11.2	200.3

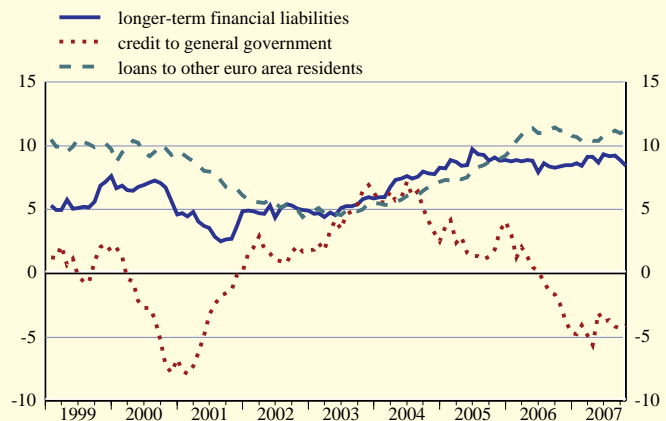
C1 Monetary aggregates ¹⁾

(annual growth rates; seasonally adjusted)



C2 Counterparts ¹⁾

(annual growth rates; seasonally adjusted)



Source: ECB.

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

2) Monetary liabilities of MFIs and central government (post office, treasury) vis-à-vis non-MFI euro area residents excluding central government (M1, M2, M3; see glossary).

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

2.3 Rahatalouden tilastot¹⁾

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

2. Raha-aggregaattien ja pitkäaikaisten velkojen komponentit

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

K3 Raha-aggregaattien komponentit¹⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)

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

K4 Pitkäaikaisten velkojen komponentit¹⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)

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

Lähde: EKP.

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

2.3 Monetary statistics ¹⁾

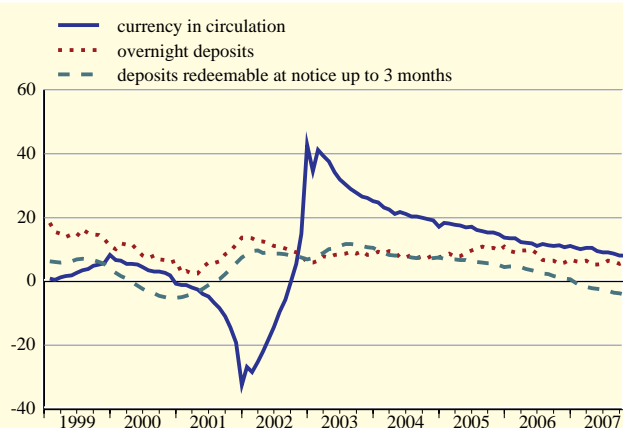
(EUR billions and annual growth rates; seasonally adjusted; outstanding amounts and growth rates at end of period, transactions during period)

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

	Currency in circulation	Overnight deposits	Deposits with agreed maturity up to 2 years	Deposits redeemable at notice up to 3 months	Repos	Money market fund shares/units	Debt securities up to 2 years	Debt securities over 2 years	Deposits redeemable at notice over 3 months	Deposits with agreed maturity over 2 years	Capital and reserves
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Outstanding amounts											
2005	521.5	2,897.9	1,109.9	1,543.2	241.6	631.6	126.2	2,202.6	86.9	1,511.2	1,199.6
2006	579.0	3,097.6	1,401.7	1,551.4	272.0	631.4	198.7	2,396.2	102.4	1,654.6	1,275.6
2007 Q1	592.1	3,154.7	1,528.2	1,536.8	280.3	670.0	239.9	2,461.4	107.8	1,696.4	1,338.5
2007 Q2	599.2	3,186.0	1,645.2	1,525.5	285.1	700.5	242.8	2,522.3	109.4	1,748.6	1,347.7
2007 July	604.7	3,200.8	1,709.4	1,518.9	290.6	704.8	240.1	2,527.8	110.7	1,764.6	1,362.4
2007 Aug.	608.2	3,217.0	1,762.9	1,510.8	287.2	695.4	260.5	2,549.7	111.1	1,767.8	1,366.8
2007 Sep.	610.6	3,206.7	1,807.8	1,508.5	298.0	679.9	282.0	2,525.6	113.0	1,769.8	1,382.2
2007 Oct. ^(p)	617.8	3,220.5	1,883.4	1,537.3	288.7	684.5	298.2	2,564.5	120.6	1,780.4	1,430.5
Transactions											
2005	63.2	273.8	69.1	69.8	-5.9	-2.0	16.4	198.4	-4.3	111.2	95.5
2006	57.5	198.0	300.8	9.2	31.2	28.8	70.2	216.3	15.5	137.8	57.4
2007 Q1	12.6	51.0	120.9	-15.4	8.4	40.9	41.8	68.3	4.6	40.4	36.6
2007 Q2	7.0	30.6	118.5	-10.5	3.4	28.3	0.4	62.7	1.7	52.9	6.5
2007 July	5.5	15.5	65.4	-6.6	5.6	5.2	-2.9	9.5	1.2	16.5	15.1
2007 Aug.	3.6	15.9	53.2	-8.2	-3.5	-9.8	23.7	17.4	0.5	2.9	6.1
2007 Sep.	2.4	-7.5	49.1	-2.1	14.2	-16.3	21.9	-6.5	1.9	4.0	10.5
2007 Oct. ^(p)	7.2	15.2	84.0	-10.5	-9.3	14.9	14.8	-4.0	0.8	13.2	12.8
Growth rates											
2005 Dec.	13.8	10.9	6.5	4.4	-2.4	-0.3	15.7	10.0	-4.7	8.1	8.9
2006 Dec.	11.0	6.8	27.2	0.6	13.0	4.7	54.5	9.9	17.8	9.1	4.7
2007 Mar.	10.5	6.4	32.3	-1.7	19.3	12.2	51.9	11.0	20.6	9.0	5.3
2007 June	9.2	5.5	35.1	-2.5	14.6	14.4	49.2	11.0	17.6	9.6	5.4
2007 July	9.2	6.4	37.5	-2.9	14.3	14.4	46.9	10.6	17.0	9.9	5.2
2007 Aug.	8.7	6.3	38.6	-3.5	11.2	12.8	44.9	10.7	15.4	9.5	5.9
2007 Sep.	8.2	5.6	38.2	-3.6	11.7	9.5	55.5	9.9	15.1	9.0	6.4
2007 Oct. ^(p)	8.1	6.2	41.8	-4.2	12.8	11.4	50.6	8.8	13.8	8.9	6.8

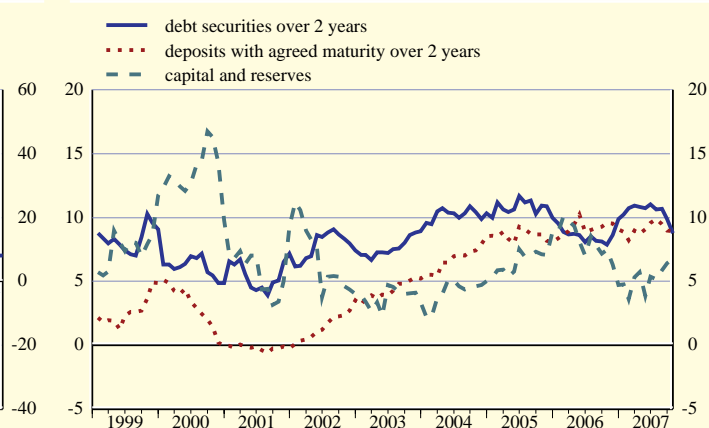
C3 Components of monetary aggregates ¹⁾

(annual growth rates; seasonally adjusted)



C4 Components of longer-term financial liabilities ¹⁾

(annual growth rates; seasonally adjusted)



Source: ECB.

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

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

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

1. Lainat rahoituslaitoksille ja yrityksille³⁾

Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot		Muut rahoituslaitokset ⁴⁾		Yritykset			
Yhteensä		Yhteensä		Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta
1	Enintään 1 vuosi 2	3	Enintään 1 vuosi 4	5	6	7	8
Kannat							
Taloustoimet							
Kasvuvauhdit							

K5 Lainat rahoituslaitoksille ja yrityksille²⁾

(vuotuinen kasvuvauhti)

- Muut rahoituslaitokset
- Yritykset

Lähde: EKP.

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

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

3) Ennen tammikuuta 2003 tiedot on kerätty kunkin vuoden maalisk., kesä-, syys- ja joulukuussa. Tammikuuta 2003 edeltävät kuukausitiedot on johdettu neljännesvuositiedoista.

4) Sisältää sijoitusrahastot.

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

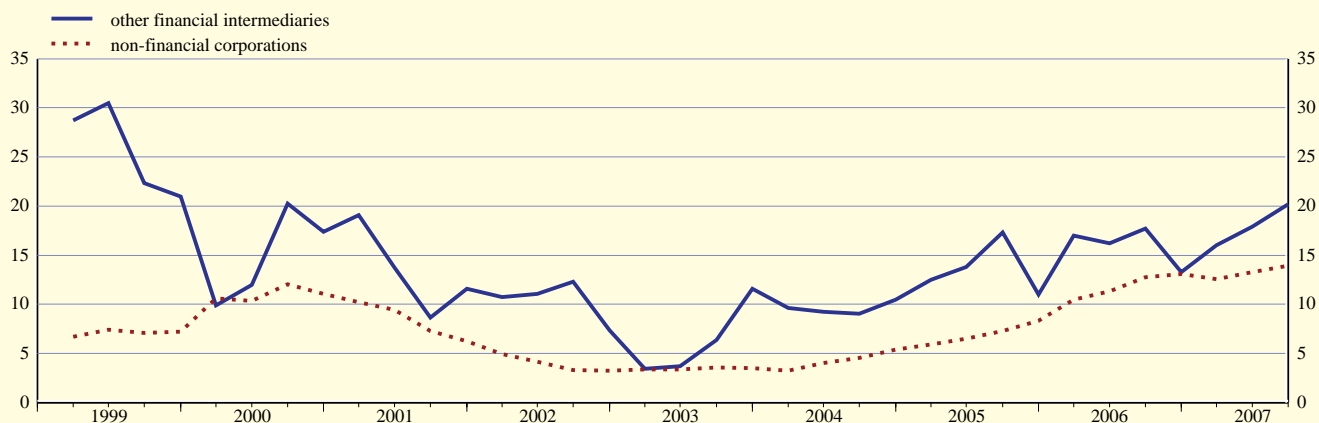
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period, transactions during period)

1. Loans to financial intermediaries and non-financial corporations ³⁾

	Insurance corporations and pension funds		Other financial intermediaries ⁴⁾		Non-financial corporations			
	Total		Total		Total	Up to 1 year	Over 1 year and up to 5 years	Over 5 years
	1	Up to 1 year 2	3	Up to 1 year 4	5	6	7	8
Outstanding amounts								
2005	64.6	41.6	620.4	370.2	3,409.1	1,037.7	594.0	1,777.3
2006	82.8	55.2	696.0	420.6	3,844.5	1,137.9	707.1	1,999.5
2007 Q1	98.5	71.7	774.5	488.6	3,957.4	1,172.1	738.8	2,046.5
Q2	110.5	83.5	802.2	502.3	4,107.9	1,223.3	777.1	2,107.5
2007 July	111.5	84.7	813.2	506.0	4,168.9	1,241.1	791.7	2,136.2
Aug.	110.6	85.4	821.0	506.8	4,186.8	1,230.4	803.0	2,153.3
Sep.	111.9	87.9	851.1	532.7	4,230.8	1,252.7	811.1	2,167.0
Oct. ^(p)	115.5	90.4	884.5	527.3	4,273.5	1,250.6	829.2	2,193.6
Transactions								
2005	15.0	9.8	60.8	29.2	262.7	56.8	54.3	151.6
2006	18.1	13.9	81.9	57.7	446.2	100.5	123.1	222.6
2007 Q1	15.8	16.6	71.1	67.9	105.6	31.2	29.5	44.9
Q2	12.0	11.8	29.0	13.9	161.0	57.8	40.0	63.3
2007 July	1.1	1.2	12.3	5.1	61.8	17.7	14.7	29.4
Aug.	-0.9	0.8	8.7	1.4	17.2	-11.4	11.4	17.2
Sep.	1.4	2.5	33.9	28.3	49.5	24.0	9.5	15.9
Oct. ^(p)	3.6	2.5	15.5	-4.3	41.0	-1.3	17.7	24.6
Growth rates								
2005 Dec.	30.6	31.2	11.0	8.7	8.3	5.8	9.9	9.3
2006 Dec.	28.0	33.3	13.3	15.6	13.1	9.7	20.8	12.4
2007 Mar.	20.4	26.1	16.0	19.6	12.6	9.9	18.7	12.1
June	30.7	40.6	17.9	20.4	13.3	11.1	20.1	12.2
2007 July	24.0	31.9	20.6	24.4	13.6	11.5	19.4	12.8
Aug.	27.9	39.9	19.7	22.3	14.2	12.9	20.4	12.8
Sep.	25.5	40.2	20.2	22.7	13.9	13.0	19.9	12.4
Oct. ^(p)	30.1	46.6	22.8	22.3	13.9	11.8	20.7	12.7

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

(annual growth rates)



Source: ECB.

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

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

3) Before January 2003 data were collected in March, June, September and December each year. Monthly data prior to January 2003 are derived from quarterly data.

4) This category includes investment funds.

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

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

2. Lainat kotitalouksille³⁾

Yhteensä	Kulutusluotot				Asuntolainat				Muu luotonanto			
	Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Kannat												
Taloustoimet												
Kasvuvauhdit												

K6 Lainat kotitalouksille²⁾

(vuotuinen kasvuvauhti)

- Kulutusluotot
- ... Asuntolainat
- - Muu luotonanto

Lähde: EKP.

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

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

3) Sisältää kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt. Ennen tammikuuta 2003 tiedot on kerätty kunkin vuoden maaliskä-, kesä-, syys- ja joulukuussa. Tammikuuta 2003 edeltävät kuukausitiedot on johdettu neljännesvuositiedoista.

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

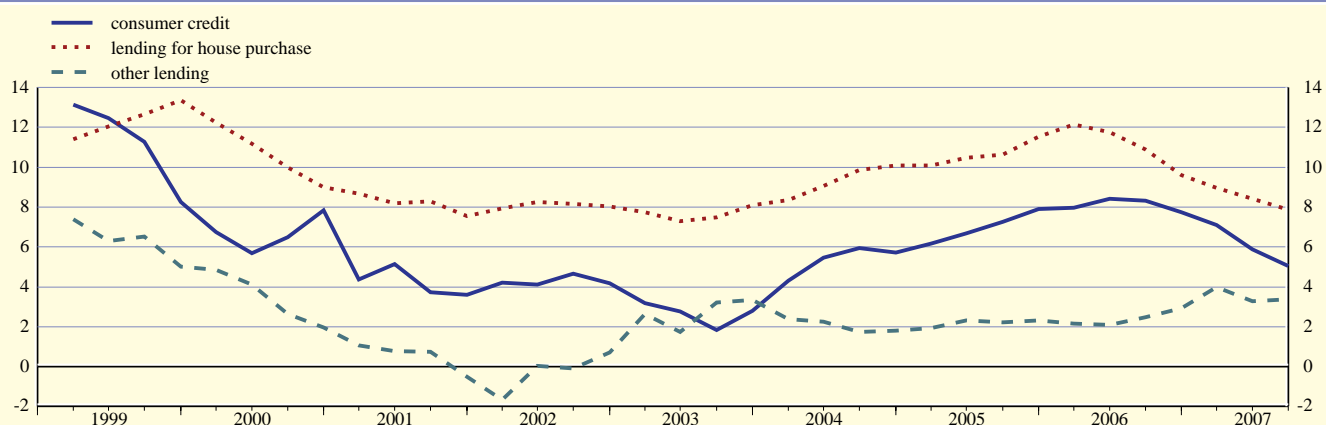
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period, transactions during period)

2. Loans to households³⁾

	Total	Consumer credit				Lending for house purchase				Other lending			
	Total	Up to 1 year	Over 1 year and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 year and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 year and up to 5 years	Over 5 years	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Outstanding amounts													
2005	4,191.0	554.1	129.1	200.7	224.3	2,915.3	15.2	67.5	2,832.6	721.6	147.3	99.9	474.4
2006	4,537.0	586.6	135.3	202.7	248.5	3,212.0	15.6	72.1	3,124.4	738.4	146.2	101.5	490.7
2007 Q1	4,610.6	590.2	132.0	202.4	255.8	3,272.0	16.1	71.9	3,184.0	748.4	147.5	102.4	498.4
Q2	4,692.0	602.3	134.9	204.6	262.8	3,336.7	16.4	72.6	3,247.7	753.0	150.3	103.8	498.9
2007 July	4,716.2	606.4	136.0	205.0	265.5	3,358.7	15.8	73.1	3,269.9	751.0	146.5	104.3	500.2
Aug.	4,730.5	606.0	134.9	204.4	266.7	3,374.1	15.8	73.1	3,285.2	750.4	144.2	104.4	501.8
Sep.	4,751.6	606.9	134.4	204.3	268.1	3,392.3	16.3	73.5	3,302.6	752.4	146.9	104.3	501.2
Oct. ^(p)	4,771.7	612.6	136.3	205.1	271.2	3,406.9	16.2	73.8	3,316.9	752.2	146.0	104.3	501.9
Transactions													
2005	357.5	40.7	9.0	11.6	20.0	300.6	0.7	4.8	295.0	16.2	3.8	1.3	11.1
2006	345.4	42.7	8.2	4.8	29.6	281.8	1.5	4.6	275.7	20.9	1.4	3.8	15.7
2007 Q1	69.8	2.1	-3.2	-0.6	5.9	58.9	0.6	0.2	58.1	8.8	0.7	0.7	7.4
Q2	85.3	13.4	3.1	2.5	7.9	66.0	0.3	0.8	64.9	5.8	2.9	1.9	1.1
2007 July	25.1	4.2	1.2	0.4	2.6	22.5	-0.2	0.4	22.3	-1.5	-3.8	0.6	1.7
Aug.	14.5	-0.4	-1.0	-0.6	1.2	15.3	0.1	0.1	15.2	-0.5	-2.3	0.2	1.7
Sep.	23.8	0.6	-0.4	0.1	1.0	19.5	0.5	0.4	18.7	3.7	3.0	0.3	0.5
Oct. ^(p)	21.8	5.5	2.0	0.9	2.7	15.6	-0.1	0.3	15.3	0.7	-0.7	0.3	1.2
Growth rates													
2005 Dec.	9.4	7.9	7.5	6.1	9.8	11.5	5.1	7.5	11.7	2.3	2.6	1.3	2.4
2006 Dec.	8.2	7.7	6.5	2.4	13.3	9.6	9.7	6.8	9.7	2.9	1.0	3.9	3.3
2007 Mar.	7.9	7.1	5.8	1.5	12.8	9.0	13.6	6.4	9.0	4.0	1.7	4.1	4.6
June	7.2	5.9	4.4	0.6	11.2	8.4	11.0	4.6	8.5	3.3	0.6	5.3	3.7
2007 July	7.0	5.9	4.8	0.5	11.1	8.1	9.6	4.6	8.2	3.3	0.6	5.7	3.6
Aug.	7.0	5.8	4.7	0.5	10.8	8.1	9.9	4.6	8.2	3.3	-0.1	5.7	3.8
Sep.	6.8	5.1	4.1	0.1	9.7	7.9	8.7	4.5	8.0	3.4	1.2	5.4	3.6
Oct. ^(p)	6.8	5.5	4.5	0.5	10.1	7.9	10.6	4.5	7.9	3.3	1.2	5.2	3.6

C6 Loans to households²⁾

(annual growth rates)



Source: ECB.

- 1) MFI sector excluding the Eurosystem; sectoral classification is based on ESA 95.
- 2) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General notes.
- 3) Including non-profit institutions serving households. Before January 2003 data were collected in March, June, September and December each year. Monthly data prior to January 2003 are derived from quarterly data.

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

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

3. Lainat julkisyhteisöille ja euroalueen ulkopuolisille

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

K7 Lainat julkisyhteisöille ja euroalueen ulkopuolisille²⁾

(vuotuinen kasvuvauhti)

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

Lähde: EKP.

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

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

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

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

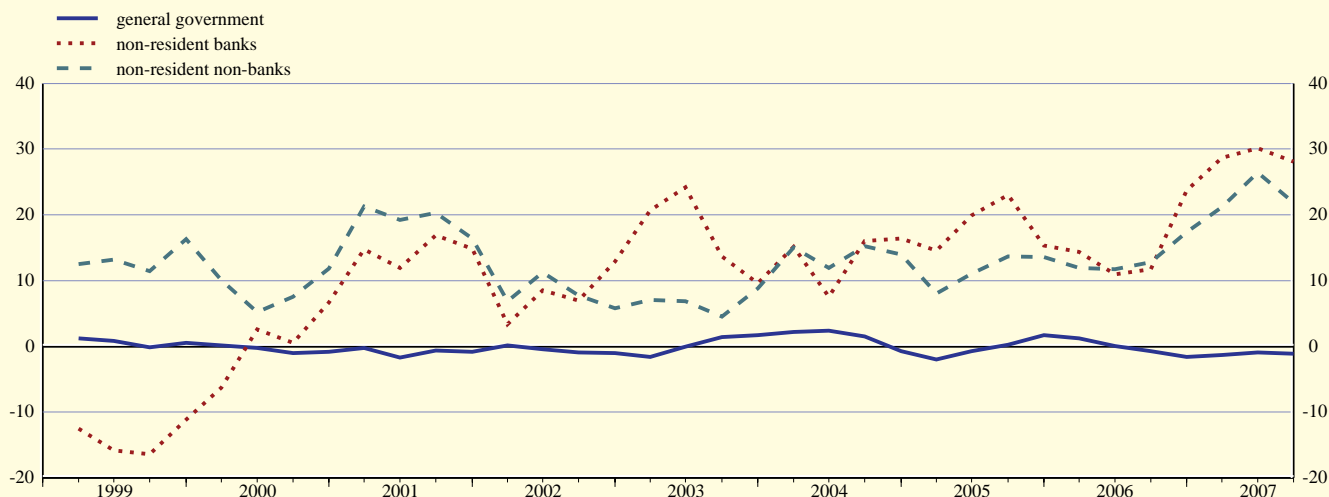
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period, transactions during period)

3. Loans to government and non-euro area residents

	General government					Non-euro area residents				
	Total	Central government	Other general government			Total	Banks ³⁾	Non-banks		
			State government	Local government	Social security funds			Total	General government	Other
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Outstanding amounts										
2005	826.9	125.1	246.8	425.8	29.2	2,485.2	1,722.1	763.1	66.0	697.1
2006	810.5	104.1	232.5	448.1	25.8	2,924.3	2,061.0	863.4	63.2	800.2
2007 Q1	801.4	97.2	225.2	447.8	31.2	3,169.7	2,265.1	904.6	60.0	844.6
Q2	798.2	95.7	218.8	446.1	37.6	3,286.4	2,334.3	952.0	61.4	890.6
Q3 ^(p)	793.2	92.4	213.9	447.8	39.1	3,301.4	2,354.1	947.3	59.9	887.5
Transactions										
2005	13.7	-5.6	-8.1	21.9	5.5	296.8	207.9	89.0	4.7	84.3
2006	-13.4	-17.6	-14.3	21.9	-3.4	532.5	402.9	129.6	-2.8	132.3
2007 Q1	-8.2	-6.9	-6.3	-0.3	5.3	272.7	222.0	50.8	-3.1	53.8
Q2	-3.4	-1.8	-5.5	-2.5	6.4	135.3	79.6	55.7	1.5	54.2
Q3 ^(p)	-5.0	-3.2	-5.0	1.7	1.5	76.0	57.5	18.5	-1.6	20.0
Growth rates										
2005 Dec.	1.7	-4.3	-3.2	5.4	22.9	14.8	15.3	13.6	7.7	14.2
2006 Dec.	-1.6	-14.0	-5.8	5.1	-11.6	21.8	23.7	17.4	-4.2	19.5
2007 Mar.	-1.3	-15.2	-6.1	4.6	6.8	26.4	28.7	21.2	-4.4	23.5
June	-0.9	-7.7	-5.9	2.0	17.3	29.0	30.1	26.5	-7.4	29.7
Sep. ^(p)	-1.1	-8.2	-6.3	2.3	9.7	26.2	28.1	21.9	-8.8	24.6

C7 Loans to government and non-euro area residents ²⁾

(annual growth rates)



Source: ECB.

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

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

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

2.5 Talletukset rahalaitoksissa, erittely^{1), 2)}

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

1. Rahoituslaitosten talletukset

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

K8 Talletukset yhteensä sektoreittain²⁾

(vuotuinen kasvuvauhti)

- Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot (yhteensä)
- Muut rahoituslaitokset (yhteensä)

K9 Talletukset yhteensä ja M3:een sisältyvät talletukset sektoreittain²⁾

(vuotuinen kasvuvauhti)

- Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot (yhteensä)
- Muut rahoituslaitokset (yhteensä)
- Vakuutuslaitokset ja eläkerahasto (M3:een sisältyvät)⁴⁾
- Muut rahoituslaitokset (M3:een sisältyvät)⁵⁾

Lähde: EKP.

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

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

3) Sisältää sijoitusrahastot.

4) Sarakkeet 2, 3, 5 ja 7.

5) Sarakkeet 9, 10, 12 ja 14.

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

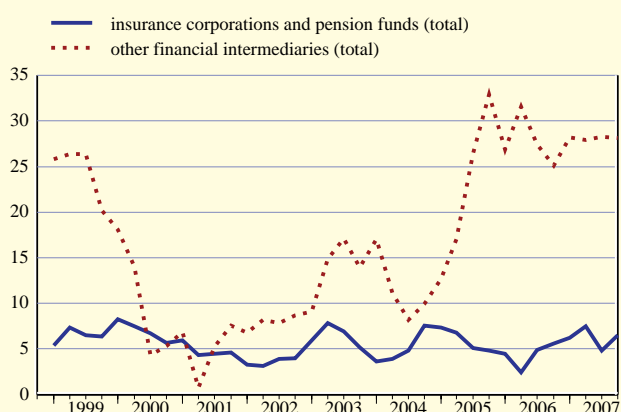
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period, transactions during period)

1. Deposits by financial intermediaries

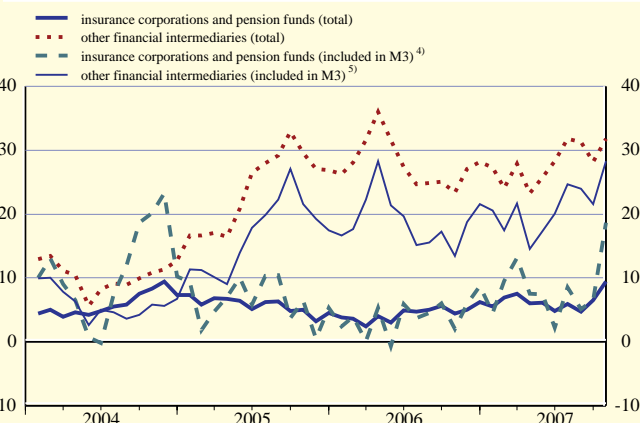
	Insurance corporations and pension funds							Other financial intermediaries ³⁾						
	Total	Overnight	With agreed maturity		Redeemable at notice		Repos	Total	Overnight	With agreed maturity		Redeemable at notice		Repos
			Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months				Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Outstanding amounts														
2005	612.6	67.8	51.9	469.7	1.2	1.4	20.6	880.4	233.9	185.0	329.8	10.5	0.1	121.1
2006	650.0	70.2	57.1	495.4	1.0	1.4	24.9	1,140.3	283.1	251.8	469.4	10.6	0.2	125.1
2007 Q1	658.8	72.3	58.4	503.0	1.1	1.2	22.9	1,264.7	318.6	267.7	515.7	11.4	0.3	151.0
Q2	656.4	65.0	58.0	512.2	0.8	1.2	19.2	1,347.3	321.0	288.2	571.7	11.5	0.2	154.6
2007 July	670.8	72.7	61.2	514.0	0.9	1.2	20.8	1,369.0	321.9	290.7	589.2	13.4	0.3	153.6
Aug.	665.7	61.4	68.0	513.6	0.8	1.1	20.8	1,364.2	302.0	303.0	588.6	11.8	0.2	158.6
Sep.	676.6	67.8	62.9	522.9	0.8	1.1	21.0	1,386.5	326.2	305.9	581.0	13.0	0.8	159.5
Oct. ^(p)	695.3	73.7	73.5	524.5	0.8	1.1	21.8	1,425.3	317.8	340.2	599.3	12.4	0.8	154.6
Transactions														
2005	26.3	7.4	-0.6	19.2	0.4	0.0	-0.2	176.1	40.1	37.3	96.8	1.5	0.0	0.4
2006	37.9	2.7	5.5	25.6	-0.2	0.0	4.4	249.2	45.5	67.8	130.5	0.3	0.1	4.9
2007 Q1	8.6	2.1	1.0	7.6	0.1	-0.2	-2.0	124.8	35.8	16.2	46.2	0.7	0.0	26.0
Q2	-2.8	-7.7	-0.3	9.2	-0.2	0.0	-3.7	82.8	3.0	21.0	56.5	0.1	0.0	2.2
2007 July	14.5	7.7	3.3	1.8	0.1	0.0	1.6	23.0	1.1	2.9	18.0	1.9	0.0	-1.0
Aug.	-5.2	-11.3	6.8	-0.4	-0.1	-0.1	0.0	-5.1	-20.0	12.3	-0.7	-1.6	-0.1	4.9
Sep.	13.6	6.5	-4.9	11.7	0.0	0.0	0.3	26.8	25.4	4.6	-9.4	1.2	0.6	4.3
Oct. ^(p)	18.9	6.0	10.7	1.5	0.0	0.0	0.8	41.2	-7.8	35.0	19.3	-0.5	0.0	-4.8
Growth rates														
2005 Dec.	4.5	12.4	-1.2	4.3	36.0	-	-0.8	26.9	22.2	25.0	47.3	14.3	-	0.4
2006 Dec.	6.2	4.0	10.7	5.4	-16.3	-	21.2	28.2	19.5	36.8	38.9	2.9	-	4.0
2007 Mar.	7.5	10.4	15.9	5.9	-2.9	-	16.0	27.9	15.6	37.6	38.1	4.1	-	12.4
June	4.8	-5.6	21.1	5.7	-20.8	-	-13.3	28.3	13.5	35.6	41.4	5.9	-	10.5
2007 July	5.9	10.8	18.0	5.2	-11.7	-	-16.6	31.8	20.2	37.6	42.6	36.0	-	12.5
Aug.	4.7	-0.8	30.8	4.4	-21.3	-	-27.7	31.3	15.6	41.6	42.4	25.3	-	12.8
Sep.	6.5	1.4	23.4	6.6	-18.2	-	-13.7	28.2	18.7	31.1	38.5	29.0	-	11.0
Oct. ^(p)	9.5	11.6	52.6	6.9	-19.9	-	-22.1	31.8	21.1	44.0	36.9	22.9	-	15.1

C8 Total deposits by sector ²⁾

(annual growth rates)


C9 Total deposits and deposits included in M3 by sector ²⁾

(annual growth rates)



Source: ECB.

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

2.5 Talletukset rahalaitoksissa, erittely¹⁾, 2)

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

2. Yrityksien ja kotitalouksien talletukset

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

K10 Talletukset yhteensä sektoreittain²⁾ (vuotuinen kasvuvauhti)

- Yritykset (yhteensä)
- Kotitaloudet (yhteensä)

K11 Talletukset yhteensä ja M3:een sisältyvät talletukset sektoreittain²⁾ (vuotuinen kasvuvauhti)

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

Lähde: EKP.

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

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

3) Sisältää kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.

4) Sarakkeet 2, 3, 5 ja 7.

5) Sarakkeet 9, 10, 12 ja 14.

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

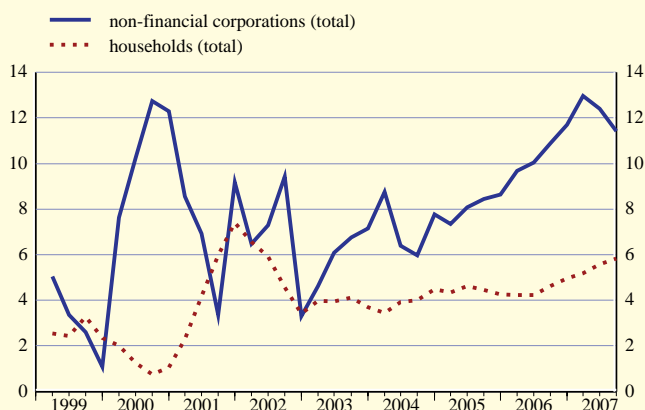
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period, transactions during period)

2. Deposits by non-financial corporations and households

	Non-financial corporations							Households ³⁾						
	Total	Overnight	With agreed maturity		Redeemable at notice		Repos	Total	Overnight	With agreed maturity		Redeemable at notice		Repos
			Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months				Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Outstanding amounts														
2005	1,211.9	769.2	305.1	67.2	44.5	1.2	24.6	4,343.1	1,685.9	534.0	631.7	1,354.2	84.5	52.8
2006	1,343.1	851.8	355.3	69.4	40.5	1.3	24.8	4,552.6	1,751.2	669.0	606.8	1,355.7	99.8	70.0
2007 Q1	1,349.0	833.0	379.3	68.9	39.4	1.3	27.0	4,589.5	1,727.5	745.0	593.1	1,342.2	105.4	76.4
Q2	1,386.0	861.6	392.5	68.2	36.1	1.3	26.4	4,678.1	1,785.8	802.3	577.1	1,329.0	106.2	77.7
2007 July	1,385.6	840.5	415.5	67.8	34.7	1.5	25.6	4,679.9	1,766.6	832.9	572.2	1,318.8	106.8	82.6
Aug.	1,388.7	825.8	435.1	68.0	31.9	1.5	26.6	4,678.2	1,739.4	860.4	569.0	1,315.2	107.2	87.0
Sep.	1,405.3	845.1	438.5	64.3	31.6	1.4	24.4	4,706.2	1,754.3	886.4	565.7	1,308.0	107.9	84.0
Oct. ^(p)	1,415.4	836.9	459.6	64.2	29.0	1.4	24.3	4,854.9	1,730.5	927.4	559.6	1,442.2	109.0	86.3
Transactions														
2005	96.6	88.9	11.4	-1.6	3.7	-0.4	-5.4	177.7	125.1	16.3	-2.8	45.9	-4.0	-2.9
2006	141.2	85.7	55.7	3.9	-4.2	0.1	0.2	215.2	65.7	137.5	-23.1	2.5	15.4	17.2
2007 Q1	3.3	-19.8	23.5	-0.6	-1.4	-0.7	2.2	25.1	-29.1	70.9	-14.8	-13.9	5.5	6.4
Q2	38.1	29.2	13.6	-0.6	-3.4	0.0	-0.6	89.5	58.5	58.0	-15.9	-13.1	0.8	1.4
2007 July	0.2	-20.8	23.4	-0.3	-1.3	0.1	-0.8	2.2	-19.1	30.9	-4.8	-10.2	0.7	4.8
Aug.	3.0	-14.8	19.5	0.2	-2.9	0.0	-2.3	-27.3	27.4	-3.5	-3.6	0.4	4.4	
Sep.	20.5	20.5	4.8	-2.4	-0.2	0.0	-2.2	29.5	15.3	27.0	-3.2	-7.2	0.7	-3.0
Oct. ^(p)	10.7	-7.6	20.5	-0.1	-2.0	-0.1	-0.1	2.5	-23.8	40.3	-4.4	-13.0	1.1	2.3
Growth rates														
2005 Dec.	8.6	13.1	3.8	-2.0	9.0	-29.0	-18.2	4.3	8.5	3.1	-0.4	3.3	-4.5	-5.1
2006 Dec.	11.7	11.2	18.4	5.7	-9.4	5.9	0.6	5.0	3.9	25.8	-3.7	0.2	18.2	32.6
2007 Mar.	13.0	12.0	22.6	-2.2	-16.1	-29.8	25.4	5.2	2.9	35.0	-4.8	-1.9	22.1	38.7
June	12.4	10.1	26.2	-4.8	-18.0	-29.5	20.0	5.6	3.2	40.2	-6.3	-2.5	19.2	32.9
2007 July	12.9	8.6	32.5	-4.2	-19.6	-26.2	9.0	5.4	2.5	41.1	-6.6	-3.2	18.4	31.1
Aug.	12.0	7.4	32.6	-4.1	-26.7	-59.9	3.6	5.6	2.8	41.9	-7.0	-3.3	16.9	30.1
Sep.	11.4	7.2	32.4	-8.6	-28.4	-26.9	-2.9	5.8	2.7	43.9	-7.2	-3.5	16.0	29.6
Oct. ^(p)	11.5	7.4	31.1	-8.7	-30.8	-32.0	-2.6	5.8	1.8	46.5	-7.4	-4.1	14.6	29.0

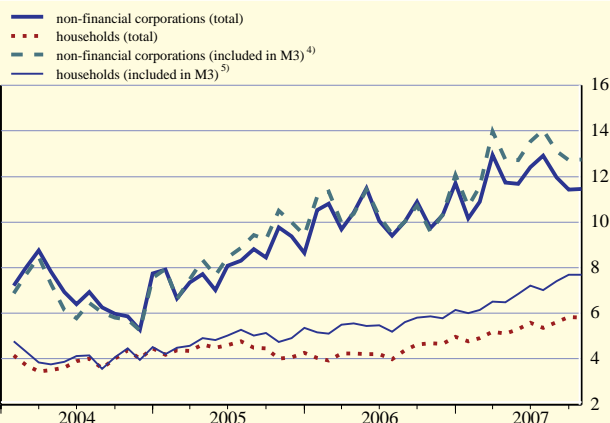
C10 Total deposits by sector ²⁾

(annual growth rates)



C11 Total deposits and deposits included in M3 by sector ²⁾

(annual growth rates)



Source: ECB.

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

2.5 Talletukset rahalaitoksissa, erittely^{1), 2)}

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

3. Julkisyhteisöjen ja euroalueen ulkopuolisten talletukset

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

K12 Julkisyhteisöjen ja euroalueen ulkopuolisten talletukset²⁾

(vuotuinen kasvuvauhti)

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

Lähde: EKP.

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

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

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

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

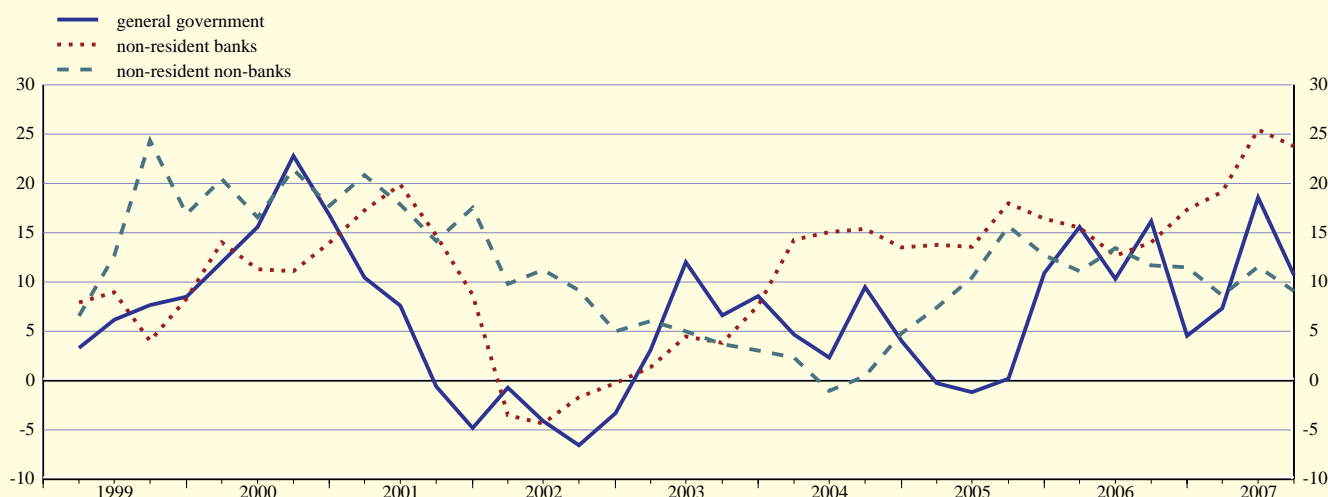
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period, transactions during period)

3. Deposits by government and non-euro area residents

	General government					Non-euro area residents				
	Total	Central government	Other general government			Total	Banks ³⁾	Non-banks		
			State government	Local government	Social security funds			Total	General government	Other
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Outstanding amounts										
2005	313.1	149.2	38.3	80.9	44.7	3,050.5	2,250.5	800.0	125.8	674.2
2006	329.0	124.2	45.4	91.8	67.6	3,429.0	2,557.1	871.9	128.6	743.3
2007 Q1	337.8	139.0	42.1	88.8	67.9	3,663.9	2,778.3	885.6	132.4	753.2
Q2	380.2	169.8	43.8	95.2	71.4	3,821.5	2,898.7	922.8	137.5	785.3
Q3 ^(p)	373.4	144.2	60.0	97.5	71.7	3,873.9	2,946.7	927.2	145.5	781.7
Transactions										
2005	30.8	11.2	7.8	11.5	0.3	381.1	292.8	88.3	22.4	66.0
2006	14.2	-24.5	7.0	8.7	22.9	476.6	385.8	90.8	2.8	88.0
2007 Q1	7.8	14.1	-3.3	-3.3	0.2	256.6	237.2	19.4	3.6	15.8
Q2	42.4	30.8	1.7	6.4	3.5	177.7	136.1	41.6	5.2	36.4
Q3 ^(p)	-7.4	-26.2	16.1	2.3	0.4	127.0	103.9	23.1	8.0	15.1
Growth rates										
2005 Dec.	10.9	8.1	25.4	16.6	0.6	15.4	16.4	12.7	21.6	11.2
2006 Dec.	4.5	-16.5	18.4	10.8	51.3	15.8	17.3	11.5	2.2	13.2
2007 Mar.	7.3	-6.3	10.4	12.3	38.6	16.4	19.2	8.6	3.1	9.6
June	18.5	21.9	10.5	12.2	25.3	21.8	25.4	11.5	7.1	12.3
Sep. ^(p)	10.7	-3.6	44.0	13.6	19.0	19.9	23.8	9.1	9.0	9.1

C12 Deposits by government and non-euro area residents ²⁾

(annual growth rates)



Source: ECB.

- 1) MFI sector excluding the Eurosystem; sectoral classification is based on ESA 95.
- 2) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General notes.
- 3) The term "banks" is used in this table to indicate institutions of a similar type to MFIs resident outside the euro area.

2.6 Rahalaitosten hallussa olevat arvopaperit, erittely¹⁾, 2)

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

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

K13 Rahalaitosten hallussa olevat arvopaperit²⁾

(vuotuinen kasvuvauhti)

- Muut arvopaperit kuin osakkeet
- Osakkeet ja osuudet

Lähde: EKP.

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

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

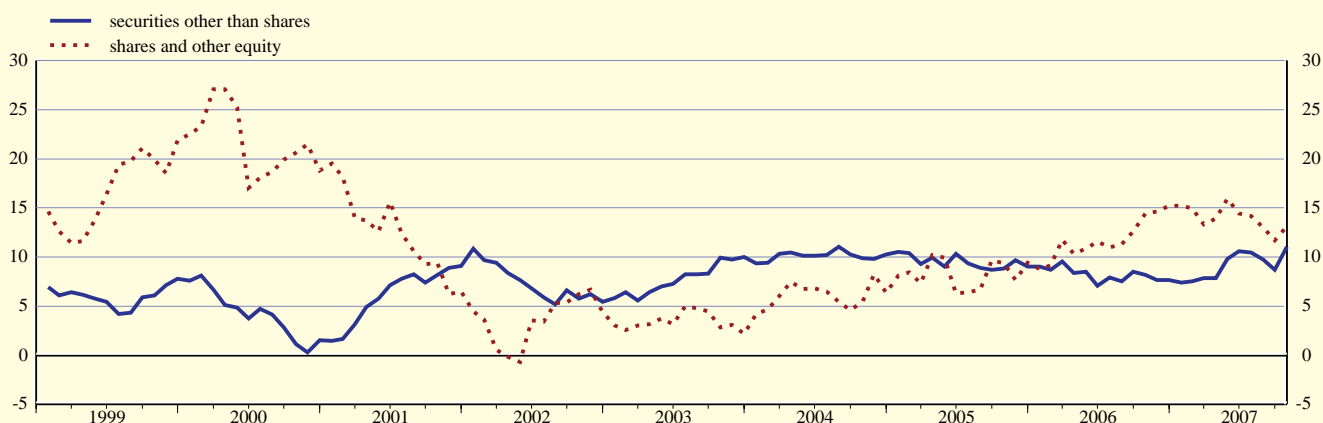
2.6 MFI holdings of securities, breakdown ^{1), 2)}

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

	Securities other than shares							Shares and other equity				
	Total	MFIs		General government		Other euro area residents		Non-euro area residents	Total	MFIs	Non-MFIs	Non-euro area residents
		Euro	Non-euro	Euro	Non-euro	Euro	Non-euro					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Outstanding amounts												
2005	4,418.9	1,450.4	67.3	1,412.5	17.0	525.7	25.8	920.3	1,254.7	308.5	700.1	246.1
2006	4,663.8	1,560.5	72.3	1,260.4	16.2	615.7	30.1	1,108.6	1,490.3	377.3	817.2	295.8
2007 Q1	4,842.7	1,616.6	76.5	1,266.6	15.6	651.7	34.1	1,181.7	1,576.5	399.7	844.8	332.0
Q2	5,010.6	1,637.2	78.9	1,266.1	15.6	727.1	34.1	1,251.6	1,623.3	406.8	867.1	349.4
2007 July	5,045.7	1,651.0	88.7	1,242.4	15.4	741.2	35.8	1,271.3	1,607.5	407.2	852.9	347.4
Aug.	5,002.0	1,649.3	83.7	1,213.4	15.2	746.5	33.9	1,260.1	1,587.6	407.2	841.1	339.2
Sep.	4,973.6	1,646.8	82.1	1,199.8	14.7	768.4	35.6	1,226.1	1,606.6	412.3	843.6	350.8
Oct. ^(p)	5,066.8	1,649.8	84.6	1,199.6	14.7	823.8	39.1	1,255.2	1,655.2	426.8	880.8	347.6
Transactions												
2005	356.3	85.7	2.0	52.3	-0.9	71.9	7.7	137.6	109.1	26.5	53.4	29.2
2006	336.8	122.7	10.6	-122.7	0.5	100.4	6.5	218.7	194.4	58.8	97.0	38.6
2007 Q1	190.1	55.6	5.2	2.7	-0.8	37.0	7.6	82.9	78.5	20.6	20.7	37.2
Q2	172.3	26.3	2.4	-0.1	0.3	73.1	0.2	70.2	35.2	5.5	16.6	13.2
2007 July	43.0	12.9	10.1	-23.3	-0.2	14.6	2.0	26.8	-10.8	1.2	-10.7	-1.3
Aug.	-43.9	-2.1	-5.2	-29.4	-0.3	5.8	-1.9	-10.8	-17.4	0.1	-10.5	-7.0
Sep.	-4.6	-3.5	0.8	-13.3	0.0	22.0	2.8	-13.4	18.5	6.0	1.9	10.5
Oct. ^(p)	146.2	46.5	3.3	4.5	0.2	44.1	3.9	43.6	52.2	28.0	26.6	-2.4
Growth rates												
2005 Dec.	9.0	6.3	3.6	4.2	-4.5	16.0	43.8	18.2	9.4	9.4	8.0	13.6
2006 Dec.	7.7	8.5	16.5	-8.9	3.0	19.3	25.7	24.2	15.2	18.7	13.7	15.2
2007 Mar.	7.8	7.9	18.4	-10.2	-3.3	21.3	40.6	25.2	13.3	21.0	6.4	24.1
June	10.6	8.6	25.9	-8.8	-7.1	28.0	43.4	29.5	14.4	17.8	7.5	31.0
2007 July	10.5	8.5	34.4	-9.3	-7.8	28.1	47.0	27.7	14.2	19.6	5.9	32.4
Aug.	9.7	7.7	27.2	-9.7	-10.5	29.4	35.7	25.8	13.0	18.5	5.2	29.3
Sep.	8.7	6.4	27.2	-9.8	-5.7	31.2	48.8	21.2	11.7	19.2	3.7	25.4
Oct. ^(p)	11.0	8.6	31.3	-8.8	-3.6	35.8	57.3	23.1	13.1	26.9	4.9	20.1

C13 MFI holdings of securities ²⁾

(annual growth rates)



Source: ECB.

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

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

2.7 Eräiden rahalaitostaseen erien arvostusmuutokset^{1), 2)}
(miljardia euroa)1. Kotitalouslainojen luottotappiot/arvonalennukset³⁾

Kulutusluotot				Asuntolainat				Muu luotonanto			
Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12

2. Yrityslainojen ja euroalueen ulkopuolisten lainojen luottotappiot/arvonalennukset

Yritykset				Euroalueen ulkopuoliset		
Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi
1	2	3	4	5	6	7

3. Rahalaitosten hallussa olevien arvopapereiden arvostusmuutokset

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

Lähde: EKP.

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

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

(EUR billions)

1. Write-offs/write-downs of loans to households ³⁾

	Consumer credit				Lending for house purchase				Other lending			
	Total	Up to 1 year	Over 1 year and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 year and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 year and up to 5 years	Over 5 years
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2005	-4.1	-1.7	-0.9	-1.5	-4.4	-0.3	-1.1	-3.0	-9.8	-2.7	-3.2	-3.9
2006	-3.9	-1.5	-0.9	-1.6	-2.7	-0.1	-0.1	-2.4	-6.7	-1.1	-2.0	-3.6
2007 Q1	-1.0	-0.3	-0.3	-0.5	-0.7	-0.1	0.0	-0.6	-1.9	-0.4	-0.3	-1.2
2007 Q2	-0.8	-0.2	-0.3	-0.3	-0.4	0.0	0.0	-0.4	-1.4	0.0	-0.5	-0.8
2007 July	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.0	-0.1	-0.3	-0.1	-0.1	-0.2
Aug.	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.0	-0.1	-0.3	0.0	-0.1	-0.2
Sep.	-0.4	-0.1	-0.1	-0.2	-0.3	0.0	0.0	-0.2	-0.7	-0.1	-0.3	-0.3
Oct. ^(p)	-0.3	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.0	-0.1	-0.5	-0.1	-0.2	-0.2

2. Write-offs/write-downs of loans to non-financial corporations and non-euro area residents

	Non-financial corporations				Non-euro area residents		
	Total	Up to 1 year	Over 1 year and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 year
	1	2	3	4	5	6	7
2005	-19.3	-7.4	-5.6	-6.2	-1.2	-0.3	-0.9
2006	-13.2	-3.5	-4.6	-5.1	-0.8	-0.1	-0.7
2007 Q1	-2.8	-0.5	-0.7	-1.7	-0.1	0.0	-0.1
2007 Q2	-3.0	-0.4	-1.4	-1.2	-1.2	0.0	-1.2
2007 July	-0.5	-0.1	-0.1	-0.3	0.0	0.0	0.0
Aug.	-0.5	-0.1	-0.2	-0.2	0.0	0.0	0.0
Sep.	-0.8	-0.1	-0.5	-0.3	-0.1	0.0	-0.1
Oct. ^(p)	-0.8	0.0	-0.5	-0.2	-0.9	-0.9	0.0

3. Revaluation of securities held by MFIs

	Securities other than shares							Shares and other equity				
	Total	MFIs		General government		Other euro area residents		Non-euro area residents	Total	MFIs	Non-MFIs	Non-euro area residents
		Euro	Non-euro	Euro	Non-euro	Euro	Non-euro					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2005	21.5	3.4	0.5	6.7	0.7	1.3	0.2	8.6	25.7	5.0	14.4	6.3
2006	-8.6	1.2	-0.4	-7.9	-0.2	-0.4	-0.3	-0.7	31.5	7.1	16.3	8.0
2007 Q1	-4.2	-1.5	-0.2	0.2	0.0	-0.5	-0.1	-2.1	7.4	0.7	6.7	0.0
2007 Q2	-4.0	-0.7	0.0	-3.8	-0.1	0.0	-0.1	0.6	12.7	1.7	6.8	4.2
2007 July	-1.2	0.4	0.1	0.4	0.0	-0.3	-0.1	-1.7	-3.3	-0.6	-2.0	-0.6
Aug.	-0.4	0.0	0.1	0.3	0.0	-0.3	0.0	-0.4	-2.9	-0.1	-1.6	-1.2
Sep.	-0.9	0.3	-0.1	-0.2	-0.1	-0.1	0.0	-0.6	0.6	-1.0	0.5	1.1
Oct. ^(p)	-8.0	-1.8	0.0	-2.0	0.0	-3.4	-0.1	-0.8	-5.0	-7.8	0.5	2.3

Source: ECB.

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

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

3) Including non-profit institutions serving households.

2.8 Eräiden rahalaitostaseen erien valuuttaerittely^{1), 2)}
(prosenttia kaikista valuutoista, kannat miljardia euroa, ajanjakson lopussa)

1. Talletukset

Kaikki valuutat (kanta)	Euro ⁴⁾	Rahalaitokset ³⁾					Kaikki valuutat (kanta)	Euro ⁴⁾	Muut kuin rahalaitokset				
		Muut valuutat kuin euro							Muut valuutat kuin euro				
		Yhteensä	USD	JPY	CHF	GBP			Yhteensä	USD	JPY	CHF	GBP
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Euroalueelta													
Euroalueen ulkopuolelta													

2. Euroalueen rahalaitosten liikkeeseen laskemat velkapaperit

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

Lähde: EKP.

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

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

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

1. Deposits

	MFIs ³⁾							Non-MFIs						
	All currencies (outstanding amount)	Euro ⁴⁾	Non-euro currencies				All currencies (outstanding amount)	Euro ⁴⁾	Non-euro currencies					
			Total						Total					
			USD	JPY	CHF	GBP			USD	JPY	CHF	GBP		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
	By euro area residents													
2005	4,851.2	90.9	9.1	5.6	0.4	1.5	1.0	7,361.0	96.8	3.2	1.9	0.3	0.1	0.5
2006	5,242.4	90.7	9.3	5.6	0.4	1.5	1.2	8,014.8	96.4	3.6	2.2	0.3	0.1	0.6
2007 Q1	5,395.9	90.5	9.5	5.6	0.5	1.4	1.2	8,199.9	96.3	3.7	2.3	0.3	0.1	0.6
Q2	5,572.9	90.5	9.5	5.8	0.4	1.3	1.1	8,448.1	96.3	3.7	2.3	0.3	0.1	0.6
Q3 ⁴⁾	5,693.4	91.2	8.8	5.4	0.4	1.3	0.9	8,548.0	96.1	3.9	2.4	0.3	0.1	0.6
	By non-euro area residents													
2005	2,250.5	46.2	53.8	35.4	2.7	2.8	10.0	800.0	51.8	48.2	32.1	1.7	2.2	9.2
2006	2,557.1	45.3	54.7	35.1	2.3	2.7	11.5	871.9	50.7	49.3	32.0	1.3	2.0	10.4
2007 Q1	2,778.3	46.4	53.6	34.3	2.5	2.5	11.2	885.6	51.1	48.9	31.8	1.6	2.2	9.4
Q2	2,898.7	45.0	55.0	34.8	2.6	2.4	11.8	922.8	51.2	48.8	32.3	1.3	1.8	9.7
Q3 ⁴⁾	2,946.7	46.0	54.0	34.1	2.7	2.4	11.5	927.2	49.8	50.2	33.4	1.1	1.9	9.7

2. Debt securities issued by euro area MFIs

	All currencies (outstanding amount)	Euro ⁴⁾	Non-euro currencies				
			Total				
			USD	JPY	CHF	GBP	
	1	2	3	4	5	6	7
2005	4,051.7	81.2	18.8	9.6	1.8	1.9	3.2
2006	4,485.5	80.5	19.5	10.0	1.6	1.9	3.5
2007 Q1	4,673.7	80.7	19.3	9.8	1.7	1.9	3.5
Q2	4,797.0	80.2	19.8	10.1	1.6	1.8	3.7
Q3 ⁴⁾	4,859.7	80.8	19.2	9.7	1.6	1.8	3.6

Source: ECB.

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

2.8 Eräiden rahalaitostaseen erien valuuttaerittely^{1), 2)}
(prosenttia kaikista valuutoista, kannat miljardia euroa, ajanjakson lopussa)

3. Lainat

Kaikki valuutat (kanta)	Euro ⁴⁾	Rahalaitokset ³⁾					Kaikki valuutat (kanta)	Euro ⁴⁾	Muut kuin rahalaitokset				
		Muut valuutat kuin euro							Muut valuutat kuin euro				
		Yhteensä	USD	JPY	CHF	GBP			Yhteensä	USD	JPY	CHF	GBP
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Euroalueelle													
Euroalueen ulkopuolelle													

4. Euroalueen rahalaitosten hallussa olevat muut arvopaperit kuin osakkeet

Kaikki valuutat (kanta)	Euro ⁴⁾	Rahalaitosten liikkeeseen laskemat ³⁾					Kaikki valuutat (kanta)	Euro ⁴⁾	Muiden kuin rahalaitosten liikkeeseen laskemat				
		Muut valuutat kuin euro							Muut valuutat kuin euro				
		Yhteensä	USD	JPY	CHF	GBP			Yhteensä	USD	JPY	CHF	GBP
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat													
Euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat													

Lähde: EKP

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

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

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

3. Loans

	MFIs ³⁾							Non-MFIs						
	All currencies (outstanding amount)	Euro ⁴⁾	Non-euro currencies				All currencies (outstanding amount)	Euro ⁴⁾	Non-euro currencies					
			Total						Total					
			USD	JPY	CHF	GBP			USD	JPY	CHF	GBP		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
To euro area residents														
2005	4,569.7	-	-	-	-	-	9,112.0	96.3	3.7	1.6	0.2	1.3	0.5	
2006	4,933.4	-	-	-	-	-	9,970.8	96.4	3.6	1.6	0.2	1.1	0.5	
2007 Q1	5,097.6	-	-	-	-	-	10,242.4	96.4	3.6	1.7	0.2	1.1	0.5	
Q2	5,264.6	-	-	-	-	-	10,510.8	96.2	3.8	1.8	0.2	1.0	0.6	
Q3 ^(p)	5,422.1	-	-	-	-	-	10,738.7	96.1	3.9	1.9	0.2	1.0	0.5	
To non-euro area residents														
2005	1,722.1	48.5	51.5	30.5	4.3	2.0	763.1	38.2	61.8	43.7	1.8	4.1	8.6	
2006	2,061.0	50.7	49.3	28.9	2.0	2.3	863.4	39.3	60.7	43.2	1.1	4.0	8.6	
2007 Q1	2,265.1	51.7	48.3	27.7	2.2	2.5	904.6	41.3	58.7	41.8	1.0	4.1	8.1	
Q2	2,334.3	50.3	49.7	28.7	1.9	2.4	952.0	39.4	60.6	43.1	1.0	3.8	8.4	
Q3 ^(p)	2,354.1	48.9	51.1	28.6	2.0	2.5	947.3	38.8	61.2	43.6	1.1	3.8	8.3	

4. Holdings of securities other than shares

	Issued by MFIs ³⁾							Issued by non-MFIs						
	All currencies (outstanding amount)	Euro ⁴⁾	Non-euro currencies				All currencies (outstanding amount)	Euro ⁴⁾	Non-euro currencies					
			Total						Total					
			USD	JPY	CHF	GBP			USD	JPY	CHF	GBP		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Issued by euro area residents														
2005	1,517.7	95.6	4.4	2.0	0.3	0.4	1,980.9	97.8	2.2	1.1	0.3	0.1	0.5	
2006	1,632.8	95.6	4.4	2.3	0.2	0.3	1,922.3	97.6	2.4	1.3	0.3	0.1	0.7	
2007 Q1	1,693.0	95.5	4.5	2.3	0.3	0.3	1,968.0	97.5	2.5	1.3	0.3	0.1	0.8	
Q2	1,716.1	95.4	4.6	2.2	0.3	0.3	2,042.9	97.6	2.4	1.3	0.3	0.1	0.7	
Q3 ^(p)	1,728.9	95.3	4.7	2.3	0.3	0.2	2,018.6	97.5	2.5	1.4	0.3	0.1	0.7	
Issued by non-euro area residents														
2005	397.5	51.0	49.0	28.5	0.8	0.5	522.8	38.3	61.7	35.0	7.8	0.8	12.6	
2006	514.4	52.2	47.8	28.8	0.7	0.4	594.2	38.9	61.1	36.5	4.9	0.8	14.2	
2007 Q1	545.3	52.7	47.3	28.5	0.6	0.5	636.3	38.2	61.8	36.9	4.4	0.6	14.8	
Q2	584.1	51.9	48.1	28.5	0.7	0.5	667.6	37.4	62.6	36.9	4.3	0.7	15.7	
Q3 ^(p)	576.2	53.8	46.2	26.8	0.7	0.4	650.0	35.4	64.6	38.8	4.3	0.7	15.0	

Source: ECB.

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

2.9 Euroalueen sijoitusrahastojen yhteenlaskettu tase¹⁾
(miljardia euroa, ajanjakson lopun kannat)

1. Saamiset

	Yhteensä 1	Talletukset 2	Hallussa olevat muut arvopaperit kuin osakkeet			Hallussa olevat osakkeet ja osuudet 6	Hallussa olevat rahasto- osuudet 7	Kiinteä omaisuus 8	Muut saamiset 9
			Yhteensä 3	Enintään 1 vuosi 4	Yli 1 vuosi 5				

2. Velat

	Yhteensä 1	Talletukset ja lainat 2	Rahasto-osuudet 3	Muut velat 4

3. Varat/velat yhteensä rahasto- ja sijoittajatyypin mukaan

Yhteensä 1	Rahastot rahastotyypin mukaan					Rahastot sijoittajatyypin mukaan	
	Osakerahastot 2	Pitkän ja keskipitkän koron rahastot 3	Yhdistelmärahastot 4	Kiinteistörahastot 5	Muut rahastot 6	Yleisölle tarjottavat rahastot 7	Rajoitetulle sijoittajajoukolla tarjottavat rahastot 8

K14 Sijoitusrahastojen saamiset yhteensä
(miljardia euroa)

- Osakerahastot
- ... Pitkän ja keskipitkän koron rahastot
- Yhdistelmärahastot
- Kiinteistörahastot

Lähde: EKP.

1) Muut kuin rahamarkkinarahastot. Lisätietoja Yleistä-osassa.

2.9 Aggregated balance sheet of euro area investment funds ¹⁾

(EUR billions; outstanding amounts at end of period)

1. Assets

	Total 1	Deposits 2	Holdings of securities other than shares			Holdings of shares/ other equity 6	Holdings of investment fund shares 7	Fixed assets 8	Other assets 9
			Total 3	Up to 1 year 4	Over 1 year 5				
2006 Q1	5,199.6	316.0	1,905.5	139.9	1,765.6	1,898.2	569.3	177.3	333.3
Q2	5,137.9	316.9	1,908.6	145.2	1,763.3	1,777.9	601.0	180.3	353.2
Q3	5,359.0	317.5	1,985.0	178.4	1,806.6	1,874.4	631.3	181.5	369.2
Q4	5,551.3	320.6	2,005.8	170.6	1,835.2	2,022.0	670.6	187.9	344.3
2007 Q1	5,712.9	332.4	2,031.5	181.0	1,850.6	2,068.7	718.7	188.9	372.7
Q2 ^(p)	6,002.9	349.7	2,042.3	192.8	1,849.4	2,216.4	784.5	194.7	415.3

2. Liabilities

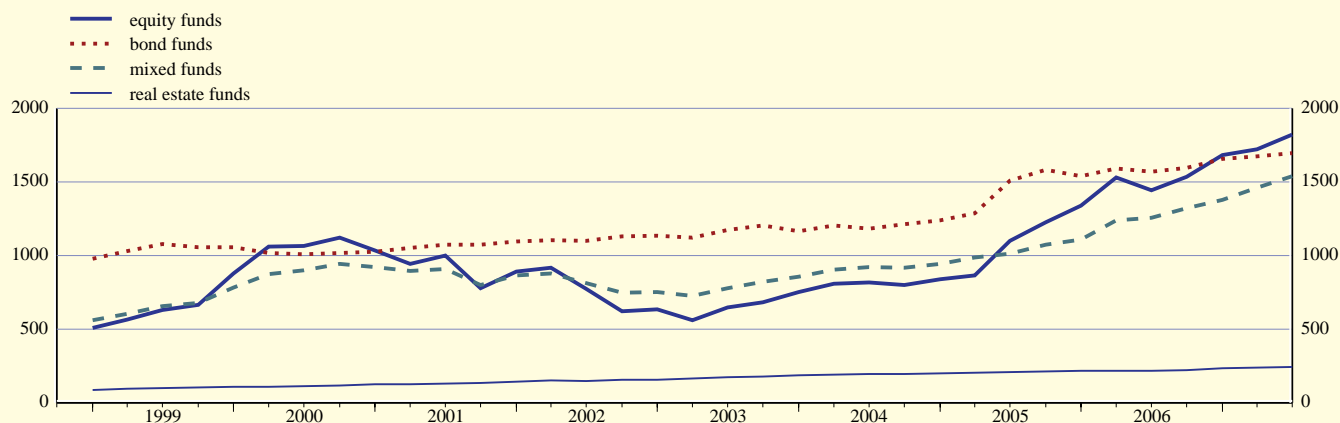
	Total 1	Deposits and loans taken 2	Investment fund shares 3	Other liabilities 4
2006 Q1	5,199.6	73.6	4,871.3	254.7
Q2	5,137.9	76.4	4,789.5	272.0
Q3	5,359.0	75.9	4,999.5	283.7
Q4	5,551.3	77.8	5,217.0	256.4
2007 Q1	5,712.9	82.2	5,349.4	281.7
Q2 ^(p)	6,002.9	90.8	5,596.6	315.5

3. Total assets/liabilities broken down by investment policy and type of investor

	Total 1	Funds by investment policy					Funds by type of investor		
		Equity funds 2	Bond funds 3	Mixed funds 4	Real estate funds 5	Other funds 6	General public funds 7	Special investors' funds 8	
2006 Q1	5,199.6	1,531.9	1,592.6	1,239.4	214.0	621.5	3,999.0	1,200.5	
Q2	5,137.9	1,443.3	1,569.3	1,257.0	217.4	650.9	3,913.2	1,224.7	
Q3	5,359.0	1,533.3	1,594.2	1,321.5	221.2	688.9	4,085.5	1,273.5	
Q4	5,551.3	1,680.5	1,657.0	1,376.0	231.8	606.0	4,252.1	1,299.2	
2007 Q1	5,712.9	1,723.2	1,674.9	1,459.3	238.4	617.1	4,372.4	1,340.6	
Q2 ^(p)	6,002.9	1,822.9	1,693.8	1,539.4	244.1	702.9	4,591.3	1,411.6	

C14 Total assets of investment funds

(EUR billions)



Source: ECB.

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

2.10 Euroalueen sijoitusrahastojen saamiset rahasto- ja sijoittajatyypin mukaan
(miljardia euroa, ajanjakson lopun kannat)

1. Rahastotyyppin mukaan

	Yhteensä 1	Talletukset 2	Hallussa olevat muut arvopaperit kuin osakkeet			Hallussa olevat osakkeet ja osuudet 6	Hallussa olevat rahasto- osuudet 7	Kiinteä omaisuus 8	Muut saamiset 9
			Yhteensä 3	Enintään 1 vuosi 4	Yli 1 vuosi 5				
Osakerahastot									
Pitkän ja keskipitkän koron rahastot									
Yhdistelmärahastot									
Kiinteistörahastot									

2. Sijoittajatyypin mukaan

	Yhteensä 1	Talletukset 2	Hallussa olevat muut arvopaperit kuin osakkeet 3	Hallussa olevat osakkeet ja osuudet 4	Hallussa olevat rahasto-osuudet 5	Kiinteä omaisuus 6	Muut saamiset 7
Yleisölle tarjottavat rahastot							
Rajoitetulle sijoittajajoukolle tarjottavat rahastot							

Lähde: EKP.

2.10 Assets of euro area investment funds broken down by investment policy and type of investor

(EUR billions; outstanding amounts at end of period)

1. Funds by investment policy

	Total 1	Deposits 2	Holdings of securities other than shares			Holdings of shares/ other equity 6	Holdings of investment fund shares 7	Fixed assets 8	Other assets 9
			Total 3	Up to 1 year 4	Over 1 year 5				
Equity funds									
2006 Q1	1,531.9	55.1	51.5	6.3	45.2	1,309.6	71.1	-	44.6
Q2	1,443.3	52.3	51.4	6.5	44.9	1,221.7	69.3	-	48.6
Q3	1,533.3	53.8	76.1	33.2	42.9	1,284.3	66.8	-	52.3
Q4	1,680.5	56.1	66.0	22.7	43.3	1,429.3	74.3	-	54.8
2007 Q1	1,723.2	59.3	65.7	25.7	40.0	1,461.2	78.4	-	58.6
Q2 ^(p)	1,822.9	60.9	67.9	27.4	40.5	1,545.4	83.9	-	64.9
Bond funds									
2006 Q1	1,592.6	108.9	1,285.4	82.6	1,202.8	41.1	49.3	-	107.9
Q2	1,569.3	106.5	1,264.7	87.3	1,177.4	38.5	47.5	-	112.1
Q3	1,594.2	105.5	1,288.5	86.8	1,201.8	41.6	48.2	-	110.3
Q4	1,657.0	108.3	1,343.6	91.1	1,252.5	45.4	49.8	-	110.0
2007 Q1	1,674.9	112.3	1,356.5	95.1	1,261.4	44.5	52.5	-	109.0
Q2 ^(p)	1,693.8	115.1	1,346.9	99.6	1,247.3	62.9	55.7	-	113.2
Mixed funds									
2006 Q1	1,239.4	67.9	465.4	38.6	426.7	349.6	238.5	0.1	117.9
Q2	1,257.0	72.0	484.1	40.3	443.8	318.7	253.6	0.2	128.5
Q3	1,321.5	68.5	510.6	45.2	465.4	332.3	272.3	0.3	137.4
Q4	1,376.0	71.0	519.4	43.4	476.0	364.2	292.8	0.4	128.2
2007 Q1	1,459.3	73.8	530.5	45.5	485.0	380.8	322.3	0.3	151.5
Q2 ^(p)	1,539.4	83.6	528.9	50.2	478.8	400.2	346.1	0.9	179.6
Real estate funds									
2006 Q1	214.0	15.1	6.1	1.7	4.4	1.8	4.4	176.5	10.1
Q2	217.4	15.5	5.6	1.5	4.1	1.6	5.4	179.4	9.9
Q3	221.2	16.4	6.0	1.6	4.4	1.9	6.2	180.3	10.4
Q4	231.8	17.6	6.1	1.7	4.4	2.2	7.0	187.0	11.9
2007 Q1	238.4	18.9	6.7	1.9	4.8	2.3	9.6	188.4	12.6
Q2 ^(p)	244.1	18.9	6.6	1.9	4.7	2.1	10.1	193.1	13.2

2. Funds by type of investor

	Total 1	Deposits 2	Holdings of securities other than shares 3	Holdings of shares/ other equity 4	Holdings of investment fund shares 5	Fixed assets 6	Other assets 7
2006 Q1	3,999.0	263.4	1,334.4	1,551.3	427.5	150.2	272.2
Q2	3,913.2	257.1	1,321.4	1,449.8	452.2	151.2	281.5
Q3	4,085.5	260.6	1,374.1	1,531.3	470.9	151.2	297.3
Q4	4,252.1	265.4	1,402.4	1,650.2	498.2	155.2	280.6
2007 Q1	4,372.4	274.3	1,420.7	1,693.3	529.0	155.6	299.5
Q2 ^(p)	4,591.3	284.5	1,430.0	1,817.2	576.9	160.1	322.7
Special investors' funds							
2006 Q1	1,200.5	52.7	571.0	346.9	141.7	27.1	61.1
Q2	1,224.7	59.9	587.2	328.1	148.8	29.1	71.7
Q3	1,273.5	56.9	610.9	343.1	160.5	30.2	71.9
Q4	1,299.2	55.2	603.4	371.8	172.4	32.7	63.7
2007 Q1	1,340.6	58.0	610.8	375.4	189.7	33.3	73.2
Q2 ^(p)	1,411.6	65.3	612.3	399.2	207.6	34.7	92.6

Source: ECB.



EUROALUEEN TILINPITO

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

Käyttö	Euro- alue	Koti- taloudet	Yritykset	Rahoitus- laitokset	Julkis- yhteisöt	Ulkomaat
2007/II						
Ulkomaiden tili						
Tavaroiden ja palvelujen vienti <i>Kauppataase¹⁾</i>						
Tulonmuodostustili						
Arvonlisäys, brutto (perushintaan)						
Tuoteverot miinus tuotetukipalkkiot						
Bruttokansantuote (markkinahintaan)						
Palkansaajakorvaukset						
Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot						
Kiinteän pääoman kuluminen						
<i>Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto¹⁾</i>						
Ensitulon jakotili						
Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto						
Palkansaajakorvaukset						
Tuotannon verot miinus tukipalkkiot						
Omaisuuksien tulot						
Korot						
Muut omaisuustulot						
<i>Kansantulo, netto¹⁾</i>						
Tulojen uudelleenjaon tili						
Kansantulo, netto						
Tulo-, varallisuus- ym. juoksevat verot						
Sosiaaliturvamaksut						
Rahamääräiset sosiaalietuudet						
Muut tulonsiirrot						
Vahinkovakuutusmaksut, netto						
Vahinkovakuutuskorvaukset						
Muu						
<i>Käytettävissä oleva tulo, netto¹⁾</i>						
Tulonkäyttötili						
Käytettävissä oleva tulo, netto						
Kulutusmenot						
Yksilölliset kulutusmenot						
Kollektiiviset kulutusmenot						
Kotitalouksien eläkerahasto-osuuden oikaisu						
<i>Säästö, netto / vaihtotase¹⁾</i>						
Pääomatili						
Säästö, netto / vaihtotase						
Pääoman bruttomuodostus						
Kiinteän pääoman bruttomuodostus						
Varastojen muutokset ja arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset						
Kiinteän pääoman kuluminen						
Valmistamattomien muiden kuin rahoitusvarojen hankinnat miinus vähennykset						
Pääomansiirrot						
Pääomaverot						
Muut pääomansiirrot						
<i>Nettoluotonanto (+) / nettoluotonotto (-) (pääomatilin kautta laskettuna)¹⁾</i>						
Tilastollinen ero						

Lähteet: EKP ja Eurostat.

1) Tasapainoerien laskemisesta lähemmin Teknisiä huomautuksia -osassa.



EURO AREA ACCOUNTS

3.1 Integrated economic and financial accounts by institutional sector

(EUR billions)

Uses	Euro area	Households	Non-financial corporations	Financial corporations	General government	Rest of the world
2007 Q2						
External account						
Exports of goods and services						487.7
<i>Trade balance</i> ¹⁾						-31.9
Generation of income account						
Gross value added (basic prices)						
Taxes less subsidies on products						
Gross domestic product (market prices)						
Compensation of employees	1,052.2	107.5	671.9	52.7	220.1	
Other taxes less subsidies on production	39.6	6.1	26.4	3.8	3.3	
Consumption of fixed capital	316.7	86.3	178.2	11.1	41.1	
<i>Net operating surplus and mixed income</i> ¹⁾	561.4	285.8	249.5	26.2	0.0	
Allocation of primary income account						
Net operating surplus and mixed income						4.1
Compensation of employees						
Taxes less subsidies on production						
Property income	903.2	46.4	364.2	423.2	69.3	133.2
Interest	456.0	44.3	76.0	266.5	69.3	79.6
Other property income	447.2	2.2	288.2	156.8	0.0	53.7
<i>Net national income</i> ¹⁾	1,883.6	1,580.8	29.8	38.1	234.8	
Secondary distribution of income account						
Net national income						
Current taxes on income, wealth, etc.	285.7	210.4	57.9	17.0	0.4	4.8
Social contributions	393.8	393.8				0.8
Social benefits other than social transfers in kind	393.0	1.4	17.4	25.7	348.4	0.6
Other current transfers	176.9	69.6	23.4	46.9	37.0	7.2
Net non-life insurance premiums	44.7	32.9	10.3	0.9	0.7	1.1
Non-life insurance claims	44.6			44.6		0.7
Other	87.6	36.8	13.1	1.4	36.3	5.4
<i>Net disposable income</i> ¹⁾	1,867.0	1,382.3	-39.4	34.8	489.2	
Use of income account						
Net disposable income						
Final consumption expenditure	1,680.1	1,238.5			441.6	
Individual consumption expenditure	1,507.9	1,238.5			269.4	
Collective consumption expenditure	172.1				172.1	
Adjustment for the change in net equity of households in pension fund reserves	17.9	0.1	3.6	14.2	0.0	0.1
<i>Net saving/current external account</i> ¹⁾	187.0	161.7	-43.0	20.7	47.7	-8.0
Capital account						
Net saving / current external account						
Gross capital formation	495.7	165.1	268.2	10.3	52.1	
Gross fixed capital formation	496.5	165.3	269.1	10.1	52.0	
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables	-0.8	-0.2	-0.9	0.2	0.1	
Consumption of fixed capital						
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets	0.5	-0.1	0.7	0.2	-0.3	-0.5
Capital transfers	35.0	8.9	2.1	1.9	22.1	4.4
Capital taxes	5.9	5.7	0.2	0.0	0.0	0.0
Other capital transfers	29.1	3.2	1.8	1.9	22.1	4.4
<i>Net lending (+)/net borrowing (-) (from capital account)</i> ¹⁾	9.6	83.0	-120.2	20.1	26.7	-9.6
Statistical discrepancy	0.0	-5.0	5.0	0.0	0.0	0.0

Sources: ECB and Eurostat.

1) For the calculation of the balancing items, see the Technical notes.

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

Resurssit	Euro- alue	Koti- taloudet	Yritykset	Rahoitus- laitokset	Julkis- yhteisöt	Ulkomaat
2007/II						
Ulkomaiden tili						
Tavaroiden ja palvelujen tuonti <i>Kauppataase</i>						
Tulonmuodostustili						
Arvonlisäys, brutto (perushintaan)						
Tuoteverot miinus tuotetukipalkkiot						
Bruttokansantuote (markkinahintaan) ²⁾						
Palkansaajakorvaukset						
Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot						
Kiinteän pääoman kuluminen						
<i>Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto</i>						
Ensitulon jakotili						
Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto						
Palkansaajakorvaukset						
Tuotannon verot miinus tukipalkkiot						
Omaisuuksuudet						
Korot						
Muut omaisuudet						
<i>Kansantulo, netto</i>						
Tulojen uudelleenjaon tili						
Kansantulo, netto						
Tulo-, varallisuus- ym. juoksevat verot						
Sosiaaliturvamaksut						
Rahamääräiset sosiaalietuudet						
Muut tulonsiirrot						
Vahinkovakuutusmaksut, netto						
Vahinkovakuutuskorvaukset						
Muu						
<i>Käytettävissä oleva tulo, netto</i>						
Tulonkäyttötili						
Käytettävissä oleva tulo, netto						
Kulutusmenot						
Yksilölliset kulutusmenot						
Kollektiiviset kulutusmenot						
Kotitalouksien eläkerahasto-osuuden oikaisu						
<i>Säästö, netto / vaihtotase</i>						
Pääomatili						
Säästö, netto / vaihtotase						
Pääoman bruttomuodostus						
Kiinteän pääoman bruttomuodostus						
Varastojen muutokset ja arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset						
Kiinteän pääoman kuluminen						
Valmistamattomien muiden kuin rahoitusvarojen hankinnat miinus vähennykset						
Pääomansiirrot						
Pääomaverot						
Muut pääomansiirrot						
<i>Nettoluotonanto (+) / nettoluotonotto (-) (pääomatilin kautta laskettuna)</i>						
Tilastollinen ero						

Lähteet: EKP ja Eurostat.

2) Bruttokansantuote on yhtä suuri kuin kaikkien kotimaan sektoreiden bruttoarvonlisäyksen ja nettomääräisten tuoteverojen (tuoteverot miinus tuotetukipalkkiot) summa.

3.1 Integrated economic and financial accounts by institutional sector (cont'd)

(EUR billions)

Resources	Euro area	Households	Non-financial corporations	Financial corporations	General government	Rest of the world
2007 Q2						
External account						
Imports of goods and services						455.8
<i>Trade balance</i>						
Generation of income account						
Gross value added (basic prices)	1,969.9	485.6	1,126.0	93.8	264.5	
Taxes less subsidies on products	237.7					
Gross domestic product (market prices) ²⁾	2,207.6					
Compensation of employees						
Other taxes less subsidies on production						
Consumption of fixed capital						
<i>Net operating surplus and mixed income</i>						
Allocation of primary income account						
Net operating surplus and mixed income	561.4	285.8	249.5	26.2	0.0	
Compensation of employees	1,053.7	1,053.7				2.6
Taxes less subsidies on production	278.5				278.5	-1.2
Property income	893.2	287.8	144.6	435.1	25.7	143.2
Interest	450.6	69.0	41.2	332.6	7.7	85.0
Other property income	442.7	218.8	103.4	102.5	18.0	58.2
<i>Net national income</i>						
Secondary distribution of income account						
Net national income	1,883.6	1,580.8	29.8	38.1	234.8	
Current taxes on income, wealth, etc.	289.8				289.8	0.6
Social contributions	393.6	1.1	17.9	40.6	334.0	1.0
Social benefits other than social transfers in kind	391.0	391.0				2.5
Other current transfers	158.3	84.6	11.7	45.8	16.3	25.9
Net non-life insurance premiums	44.6			44.6		1.2
Non-life insurance claims	44.2	34.3	8.8	0.9	0.3	1.1
Other	69.5	50.3	2.9	0.3	16.0	23.6
<i>Net disposable income</i>						
Use of income account						
Net disposable income	1,867.0	1,382.3	-39.4	34.8	489.2	
Final consumption expenditure						
Individual consumption expenditure						
Collective consumption expenditure						
Adjustment for the change in net equity of households in pension fund reserves	18.0	18.0				0.0
<i>Net saving/current external account</i>						
Capital account						
Net saving / current external account	187.0	161.7	-43.0	20.7	47.7	-8.0
Gross capital formation						
Gross fixed capital formation						
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables						
Consumption of fixed capital	316.7	86.3	178.2	11.1	41.1	
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets						
Capital transfers	37.1	9.0	15.5	0.8	11.9	2.3
Capital taxes	5.9				5.9	0.0
Other capital transfers	31.2	9.0	15.5	0.8	6.0	2.3
<i>Net lending (+)/net borrowing (-) (from capital account)</i>						
Statistical discrepancy						

Sources: ECB and Eurostat.

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

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

Varat	Euro- alue	Koti- taloudet	Yritykset	Raha- laitokset	Muut rahoitus- laitokset	Vakuutus- laitokset ja eläke- rahastot	Julkis- yhteisöt	Ulkomaat
2007/II								
Varallisuuden avautase, rahoitusvarat								
Rahoitusvarat yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>joista pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuuelka Muut saamiset ja johdannaiset <i>Nettorahoitusvarallisuus</i>								
Rahoitustili, rahoitusvaroihin kohdistuvat taloustoimet								
Rahoitusvaroihin kohdistuvat taloustoimet yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>joista pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuuelka Muut saamiset ja johdannaiset <i>Nettorahoitusvarallisuuden muutokset</i>								
Muiden muutosten tili, rahoitusvarat								
Rahoitusvarojen muut muutokset yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>joista pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuuelka Muut saamiset ja johdannaiset <i>Nettorahoitusvarallisuuden muut muutokset</i>								
Varallisuuden päätöstage, rahoitusvarat								
Rahoitusvarat yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>joista pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuuelka Muut saamiset ja johdannaiset <i>Nettorahoitusvarallisuus</i>								

Lähde: EKP.

3.1 Integrated economic and financial accounts by institutional sector (cont'd)

(EUR billions)

Assets	Euro area	Households	Non-financial corporations	MFIs	Other financial inter- mediaries	Insurance corporations and pension funds	General govern- ment	Rest of the world
2007 Q2								
Opening balance sheet, financial assets								
Total financial assets		17,278.4	13,870.3	20,882.9	9,703.0	6,071.4	2,742.5	13,961.2
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)				185.0				
Currency and deposits		5,364.8	1,630.7	2,404.3	1,367.9	751.6	529.4	3,785.2
Short-term debt securities		45.6	123.4	102.3	257.2	227.6	25.4	774.2
Long-term debt securities		1,419.4	158.2	3,449.2	1,882.7	1,927.2	206.3	2,153.2
Loans		21.4	1,744.7	11,370.6	1,326.2	350.5	355.3	1,427.4
<i>of which long-term</i>		18.0	964.9	8,567.3	999.5	296.8	316.2	.
Shares and other equity		5,129.4	7,552.3	1,795.8	4,585.9	2,376.5	1,083.9	5,100.7
Quoted shares		1,252.5	1,915.3	688.6	2,394.8	852.9	393.3	.
Unquoted shares and other equity		2,213.0	5,218.4	831.4	1,524.9	460.8	549.6	.
Mutual fund shares		1,663.9	418.5	275.8	666.3	1,062.8	141.0	.
Insurance technical reserves		5,003.1	133.2	1.9	0.0	145.9	3.1	192.1
Other accounts receivable and financial derivatives		294.8	2,527.8	1,573.8	283.1	292.1	539.1	528.4
<i>Net financial worth</i>								
Financial account, transactions in financial assets								
Total transactions in financial assets		156.8	196.2	722.7	294.1	74.4	115.5	477.5
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)				-0.6				0.6
Currency and deposits		103.6	38.3	90.1	81.6	5.5	91.1	188.3
Short-term debt securities		-1.5	5.0	10.0	31.8	10.3	7.1	36.5
Long-term debt securities		-0.9	14.8	144.9	33.0	44.7	4.5	109.2
Loans		0.5	46.6	338.0	35.4	4.0	3.1	24.1
<i>of which long-term</i>		0.5	11.3	213.0	34.3	-1.1	0.0	.
Shares and other equity		17.0	84.7	33.0	119.3	8.2	3.2	108.8
Quoted shares		2.4	38.2	0.0	50.0	-0.7	0.1	.
Unquoted shares and other equity		9.7	57.2	27.1	23.6	6.5	-0.5	.
Mutual fund shares		4.9	-10.7	5.9	45.7	2.4	3.5	.
Insurance technical reserves		58.0	0.9	0.0	0.0	3.6	0.0	3.3
Other accounts receivable and financial derivatives		-19.9	5.8	107.2	-6.9	-1.9	6.5	6.9
<i>Changes in net financial worth due to transactions</i>								
Other changes account, financial assets								
Total other changes in financial assets		-29.8	199.1	22.8	-0.8	13.4	49.5	107.9
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)				-7.0				
Currency and deposits		-5.3	-3.2	-11.9	-2.1	2.9	0.2	-24.1
Short-term debt securities		-0.6	4.5	1.9	1.7	0.7	0.1	-2.5
Long-term debt securities		-55.2	-5.2	-8.8	-54.4	-26.7	-3.2	-42.7
Loans		0.0	6.7	-23.5	-9.7	0.3	-1.3	12.6
<i>of which long-term</i>		0.0	7.8	-10.4	-10.0	0.2	-1.3	.
Shares and other equity		35.6	178.3	55.6	85.5	41.9	53.6	153.1
Quoted shares		40.8	36.4	50.6	77.7	5.6	46.6	.
Unquoted shares and other equity		-28.0	139.2	2.6	3.8	10.4	3.8	.
Mutual fund shares		22.8	2.7	2.4	4.0	25.9	3.2	.
Insurance technical reserves		-2.3	0.0	0.0	0.0	-5.0	0.0	-4.7
Other accounts receivable and financial derivatives		-2.0	18.1	16.5	-21.8	-0.7	0.0	16.2
<i>Other changes in net financial worth</i>								
Closing balance sheet, financial assets								
Total financial assets		17,405.4	14,265.6	21,628.4	9,996.3	6,159.3	2,907.5	14,546.0
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)				177.5				
Currency and deposits		5,463.1	1,665.8	2,482.5	1,447.4	760.0	620.6	3,949.4
Short-term debt securities		43.5	133.0	114.2	290.7	238.7	32.6	808.1
Long-term debt securities		1,363.2	167.8	3,585.3	1,861.3	1,945.2	207.7	2,219.7
Loans		21.8	1,798.0	11,685.1	1,351.9	354.9	357.2	1,464.1
<i>of which long-term</i>		18.5	984.0	8,770.0	1,023.8	295.8	314.9	.
Shares and other equity		5,182.1	7,815.3	1,884.3	4,790.7	2,426.5	1,140.7	5,362.6
Quoted shares		1,295.7	1,989.9	739.2	2,522.5	857.9	440.0	.
Unquoted shares and other equity		2,194.7	5,414.9	861.1	1,552.2	477.6	552.9	.
Mutual fund shares		1,691.7	410.5	284.1	716.0	1,091.1	147.8	.
Insurance technical reserves		5,058.7	134.0	1.9	0.0	144.5	3.1	190.6
Other accounts receivable and financial derivatives		273.0	2,551.7	1,697.4	254.3	289.5	545.7	551.6
<i>Net financial worth</i>								

Source: ECB.

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

Velat	Euro- alue	Koti- taloudet	Yritykset	Raha- laitokset	Muut rahoitus- laitokset	Vakuutus- laitokset ja eläke- rahastot	Julkis- yhteisöt	Ulkomaat
2007/II								
Varallisuuden avaustase, velat								
Velat yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>joista pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuuvélka Muut velat ja johdannaiset <i>Nettorahoitusvarallisuus¹⁾</i>								
Rahoitustili, velkoihin kohdistuvat taloustoimet								
Velkoihin kohdistuvat taloustoimet yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>joista pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuuvélka Muut velat ja johdannaiset <i>Taloustoimista johtuvat nettorahoitusvarallisuuden muutokset¹⁾</i>								
Muiden muutosten tili, velat								
Velkojen muut muutokset yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>joista pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuuvélka Muut velat ja johdannaiset <i>Nettorahoitusvarallisuuden muut muutokset¹⁾</i>								
Varallisuuden päätöstase, velat								
Velat yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>joista pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuuvélka Muut velat ja johdannaiset <i>Nettorahoitusvarallisuus¹⁾</i>								

Lähde: EKP

1) Tasapainoerien laskemisesta lähemmin Teknisiä huomautuksia -osassa.

3.1 Integrated economic and financial accounts by institutional sector (cont'd)

(EUR billions)

Liabilities	Euro area	Households	Non-financial corporations	MFIs	Other financial intermediaries	Insurance corporations and pension funds	General government	Rest of the world
2007 Q2								
Opening balance sheet, liabilities								
Total liabilities		5,544.0	22,276.5	21,296.4	9,641.0	6,192.2	6,760.0	12,614.6
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)								
Currency and deposits			23.5	12,883.2	214.0	3.9	337.5	2,371.6
Short-term debt securities			281.0	357.4	69.1	0.1	612.5	235.6
Long-term debt securities			429.5	2,594.0	1,375.9	26.1	4,358.6	2,412.1
Loans		5,096.7	6,380.1		1,294.5	183.7	1,080.2	2,560.8
<i>of which long-term</i>		4,771.7	4,300.3		601.6	78.7	922.4	.
Shares and other equity			12,497.1	3,360.5	6,470.4	662.4	4.9	4,629.2
Quoted shares			4,664.1	1,100.2	342.0	328.4	0.0	.
Unquoted shares and other equity			7,833.0	1,244.5	858.8	334.0	4.9	.
Mutual fund shares				1,015.9	5,269.6			.
Insurance technical reserves		32.6	329.8	53.2	0.6	5,062.6	0.5	
Other accounts payable and financial derivatives		414.7	2,335.4	2,048.1	216.4	253.5	365.8	405.3
<i>Net financial worth</i> ¹⁾	-1,161.6	11,734.5	-8,406.2	-413.6	62.0	-120.8	-4,017.5	
Financial account, transactions in liabilities								
Total transactions in liabilities		78.7	311.5	705.7	281.6	83.8	88.8	487.1
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)								
Currency and deposits			0.0	484.1	4.9	0.0	-12.7	122.3
Short-term debt securities			22.8	12.8	-3.1	0.1	43.4	23.3
Long-term debt securities			15.9	83.0	65.9	-0.3	63.5	122.3
Loans		97.5	202.9		52.5	16.0	-8.8	91.6
<i>of which long-term</i>		90.7	104.8		20.6	-0.3	-11.1	.
Shares and other equity			58.1	46.1	165.9	2.7	0.0	101.3
Quoted shares			34.9	0.5	2.6	0.3	0.0	.
Unquoted shares and other equity			23.2	2.8	20.5	2.4	0.0	.
Mutual fund shares				42.8	142.8			.
Insurance technical reserves		-0.1	2.0	0.4	0.0	63.3	0.0	
Other accounts payable and financial derivatives		-18.7	9.7	79.3	-4.5	2.0	3.5	26.3
<i>Changes in net financial worth due to transactions</i> ¹⁾	9.6	78.0	-115.3	17.0	12.5	-9.4	26.7	-9.6
Other changes account, liabilities								
Total other changes in liabilities		8.7	389.2	-30.3	70.3	12.3	-98.1	17.0
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)								
Currency and deposits			0.0	-22.7	1.9	0.0	0.0	-22.7
Short-term debt securities			0.6	0.9	-0.1	0.0	-0.1	4.3
Long-term debt securities			-6.8	-7.6	-21.6	-0.5	-116.1	-43.7
Loans		6.3	11.0		-12.1	-6.7	-0.1	-13.2
<i>of which long-term</i>		7.8	21.6		-9.0	-4.9	-0.1	.
Shares and other equity			369.7	3.9	89.1	25.9	0.7	114.4
Quoted shares			361.9	20.4	18.1	9.4	0.0	.
Unquoted shares and other equity			7.8	-21.6	18.1	16.4	0.7	.
Mutual fund shares				5.2	52.9			.
Insurance technical reserves		0.0	0.0	0.0	0.0	-12.0	0.0	
Other accounts payable and financial derivatives		2.4	14.7	-4.8	13.1	5.6	17.5	-22.2
<i>Other changes in net financial worth</i> ¹⁾	-97.9	-38.6	-190.1	53.1	-71.1	1.1	147.6	91.0
Closing balance sheet, liabilities								
Total liabilities		5,631.4	22,977.1	21,971.9	9,992.9	6,288.3	6,750.6	13,118.6
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)								
Currency and deposits			23.5	13,344.6	220.8	3.8	324.8	2,471.2
Short-term debt securities			304.4	371.1	66.0	0.2	655.8	263.3
Long-term debt securities			438.6	2,669.4	1,420.2	25.3	4,306.0	2,490.8
Loans		5,200.4	6,594.1		1,334.9	193.1	1,071.3	2,639.2
<i>of which long-term</i>		4,870.2	4,426.7		613.2	73.5	911.3	.
Shares and other equity			12,925.0	3,410.6	6,725.4	690.9	5.6	4,844.9
Quoted shares			5,060.9	1,121.1	362.7	338.1	0.0	.
Unquoted shares and other equity			7,864.0	1,225.7	897.4	352.8	5.6	.
Mutual fund shares				1,063.8	5,465.3			.
Insurance technical reserves		32.5	331.8	53.6	0.6	5,113.9	0.5	
Other accounts payable and financial derivatives		398.4	2,359.8	2,122.6	225.0	261.1	386.7	409.4
<i>Net financial worth</i> ¹⁾	-1,249.9	11,773.9	-8,711.6	-343.5	3.4	-129.0	-3,843.2	

Source: ECB.

3.2 Euroalueen muu kuin rahoitustilinpito

(miljardia euroa, neljän neljänneksen kumulatiiviset virrat)

Käyttö	2003	2004	2005	2005/III– 2006/II	2005/IV– 2006/III	2006/I– 2006/IV	2006/II– 2007/I	2006/III– 2007/II
Tulonmuodostustili								
Arvonlisäys, brutto (perushintaan)								
Tuoteverot miinus tuotetukipalkkiot								
Bruttokansantuote (markkinahintaan)								
Palkansaajakorvaukset								
Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot								
Kiinteän pääoman kuluminen								
<i>Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto¹⁾</i>								
Ensitulon jakotili								
Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto								
Palkansaajakorvaukset								
Tuotannon verot miinus tukipalkkiot								
Omaisuuksutulot								
Korot								
Muut omaisuustulot								
<i>Kansantulo, netto¹⁾</i>								
Tulojen uudelleenjaon tili								
Kansantulo, netto								
Tulo-, varallisuus- ym. juoksevat verot								
Sosiaaliturvamaksut								
Rahamääräiset sosiaalietuudet								
Muut tulonsiirrot								
Vahinkovakuutusmaksut, netto								
Vahinkovakuutuskorvaukset								
Muu								
<i>Käytettävissä oleva tulo, netto¹⁾</i>								
Tulonkäyttötili								
Käytettävissä oleva tulo, netto								
Kulutusmenot								
Yksilölliset kulutusmenot								
Kollektiiviset kulutusmenot								
Kotitalouksien eläkerahasto-osuuden oikaisu								
<i>Säästö, netto¹⁾</i>								
Pääomatili								
Säästö, netto								
Pääoman bruttomuodostus								
Kiinteän pääoman bruttomuodostus								
Varastojen muutokset ja arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset								
Kiinteän pääoman kuluminen								
Valmistamattomien muiden kuin rahoitusvarojen hankinnat miinus vähennykset								
Pääomansiirrot								
Pääomaverot								
Muut pääomansiirrot								
<i>Nettoluotonanto (+) / nettoluotonotto (-) (pääomatilin kautta laskettuna)¹⁾</i>								

Lähteet: EKP ja Eurostat.

1) Tasapainoerien laskemisesta lähemmin Teknisiä huomautuksia -osassa.

3.2 Euro area non-financial accounts

(EUR billions; four-quarter cumulated flows)

Uses	2003	2004	2005	2005 Q3- 2006 Q2	2005 Q4- 2006 Q3	2006 Q1- 2006 Q4	2006 Q2- 2007 Q1	2006 Q3- 2007 Q2
Generation of income account								
Gross value added (basic prices)								
Taxes less subsidies on products								
Gross domestic product (market prices)								
Compensation of employees	3,664.0	3,770.3	3,876.2	3,952.4	3,991.6	4,027.3	4,069.2	4,109.1
Other taxes less subsidies on production	110.7	123.0	130.8	132.9	133.5	131.1	131.4	132.2
Consumption of fixed capital	1,074.6	1,122.3	1,174.8	1,200.5	1,213.2	1,225.2	1,235.9	1,246.3
<i>Net operating surplus and mixed income</i> ¹⁾	1,890.8	1,989.2	2,049.6	2,093.0	2,122.8	2,162.6	2,199.2	2,235.8
Allocation of primary income account								
Net operating surplus and mixed income								
Compensation of employees								
Taxes less subsidies on production								
Property income	2,281.3	2,332.6	2,543.9	2,711.1	2,801.3	2,914.8	3,003.7	3,100.6
Interest	1,267.0	1,241.2	1,325.0	1,438.6	1,515.7	1,591.6	1,659.0	1,721.1
Other property income	1,014.3	1,091.4	1,219.0	1,272.6	1,285.7	1,323.2	1,344.7	1,379.5
<i>Net national income</i> ¹⁾	6,407.5	6,689.6	6,909.3	7,069.6	7,150.7	7,232.9	7,328.8	7,417.7
Secondary distribution of income account								
Net national income								
Current taxes on income, wealth, etc.	856.8	882.3	932.0	972.0	990.6	1,023.4	1,037.1	1,059.9
Social contributions	1,388.3	1,427.2	1,468.6	1,499.4	1,516.1	1,530.1	1,541.3	1,554.2
Social benefits other than social transfers in kind	1,408.0	1,452.8	1,496.8	1,520.2	1,531.2	1,541.8	1,548.9	1,558.9
Other current transfers	658.3	683.2	702.5	700.4	702.9	704.7	708.8	717.5
Net non-life insurance premiums	174.0	175.8	175.8	175.4	175.5	174.8	175.5	176.7
Non-life insurance claims	174.6	176.3	176.7	175.9	175.7	174.8	175.8	176.9
Other	309.8	331.1	350.1	349.1	351.8	355.2	357.6	363.9
<i>Net disposable income</i> ¹⁾	6,337.6	6,612.0	6,823.3	6,984.9	7,064.2	7,143.8	7,239.8	7,329.3
Use of income account								
Net disposable income								
Final consumption expenditure	5,854.3	6,075.9	6,307.3	6,442.1	6,501.2	6,562.3	6,615.9	6,664.1
Individual consumption expenditure	5,232.7	5,430.7	5,645.2	5,770.6	5,825.9	5,880.9	5,929.0	5,974.2
Collective consumption expenditure	621.5	645.1	662.1	671.4	675.3	681.4	686.9	690.0
Adjustment for the change in net equity of households in pension funds reserves	54.5	57.5	59.1	60.7	61.3	61.7	61.9	62.4
<i>Net saving</i> ¹⁾	483.5	536.4	516.4	543.2	563.3	581.9	624.3	665.4
Capital account								
Net saving								
Gross capital formation	1,526.8	1,606.5	1,693.9	1,769.5	1,810.4	1,838.3	1,878.9	1,914.3
Gross fixed capital formation	1,525.8	1,597.4	1,682.3	1,745.4	1,773.6	1,809.3	1,854.8	1,889.0
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables	1.1	9.1	11.6	24.1	36.8	29.1	24.0	25.3
Consumption of fixed capital								
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets	0.6	-1.1	-0.1	1.1	1.3	1.3	1.1	1.1
Capital transfers	182.6	166.9	179.3	162.2	174.8	190.5	191.1	191.7
Capital taxes	35.9	29.8	24.2	23.8	22.5	22.3	22.9	23.4
Other capital transfers	146.8	137.1	155.1	138.4	152.4	168.2	168.2	168.3
<i>Net lending (+)/net borrowing (-) (from capital account)</i> ¹⁾	42.9	69.9	11.0	-14.4	-22.5	-18.9	-4.4	11.2

Sources: ECB and Eurostat.

1) For the calculation of the balancing items, see the Technical notes.

3.2 Euroalueen muu kuin rahoitustilinpito (jatkoa)

(miljardia euroa, neljän neljänneksen kumulatiiviset virrat)

Resurssit	2003	2004	2005	2005/III– 2006/II	2005/IV– 2006/III	2006/I– 2006/IV	2006/II– 2007/I	2006/III– 2007/II
Tulonmuodostustili								
Arvonlisäys, brutto (perushintaan)								
Tuoteverot miinus tuotetukipalkkiot								
Bruttokansantuote (markkinahintaan) ²⁾								
Palkansaajakorvaukset								
Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot								
Kiinteän pääoman kuluminen								
<i>Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto</i>								
Ensitulon jakotili								
Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto								
Palkansaajakorvaukset								
Tuotannon verot miinus tukipalkkiot								
Omaisuuksien tulot								
Korot								
Muut omaisuustulot								
<i>Kansantulo, netto</i>								
Tulojen uudelleenjaon tili								
Kansantulo, netto								
Tulo-, varallisuus- ym. juoksevat verot								
Sosiaaliturvamaksut								
Rahamääräiset sosiaalietuudet								
Muut tulonsiirrot								
Vahinkovakuutusmaksut, netto								
Vahinkovakuutuskorvaukset								
Muu								
<i>Käytettävissä oleva tulo, netto</i>								
Tulonkäyttötili								
Käytettävissä oleva tulo, netto								
Kulutusmenot								
Yksilölliset kulutusmenot								
Kollektiiviset kulutusmenot								
Kotitalouksien eläkerahasto-osuuden oikaisu								
<i>Säästö, netto</i>								
Pääomatili								
Säästö, netto								
Pääoman bruttomuodostus								
Kiinteän pääoman bruttomuodostus								
Varastojen muutokset ja arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset								
Kiinteän pääoman kuluminen								
Valmistamattomien muiden kuin rahoitusvarojen hankinnat miinus vähennykset								
Pääomansiirrot								
Pääomaverot								
Muut pääomansiirrot								
<i>Nettoluotonanto (+) / nettoluotonotto (-) (pääomatilin kautta laskettuna)</i>								

Lähteet: EKP ja Eurostat.

2) Bruttokansantuote on yhtä suuri kuin kaikkien kotimaan sektoreiden bruttoarvonlisäyksen ja nettomääräisten tuoteverojen (tuoteverot miinus tuotetukipalkkiot) summa.

3.2 Euro area non-financial accounts (cont'd)

(EUR billions; four-quarter cumulated flows)

Resources	2003	2004	2005	2005 Q3- 2006 Q2	2005 Q4- 2006 Q3	2006 Q1- 2006 Q4	2006 Q2- 2007 Q1	2006 Q3- 2007 Q2
Generation of income account								
Gross value added (basic prices)	6,740.1	7,004.9	7,231.5	7,378.8	7,461.0	7,546.2	7,635.7	7,723.4
Taxes less subsidies on products	760.8	796.4	838.8	874.5	885.1	903.3	922.4	936.2
Gross domestic product (market prices) ²⁾	7,500.9	7,801.3	8,070.2	8,253.3	8,346.1	8,449.5	8,558.1	8,659.6
Compensation of employees								
Other taxes less subsidies on production								
Consumption of fixed capital								
<i>Net operating surplus and mixed income</i>								
Allocation of primary income account								
Net operating surplus and mixed income	1,890.8	1,989.2	2,049.6	2,093.0	2,122.8	2,162.6	2,199.2	2,235.8
Compensation of employees	3,671.2	3,777.4	3,881.8	3,958.1	3,997.4	4,033.1	4,075.2	4,115.1
Taxes less subsidies on production	880.7	933.1	981.1	1,017.7	1,028.7	1,044.4	1,061.8	1,076.0
Property income	2,246.2	2,322.5	2,540.8	2,711.9	2,803.1	2,907.6	2,996.3	3,091.4
Interest	1,236.2	1,210.5	1,298.9	1,414.3	1,493.5	1,568.2	1,633.9	1,698.8
Other property income	1,010.0	1,112.0	1,241.9	1,297.6	1,309.6	1,339.3	1,362.4	1,392.6
<i>Net national income</i>								
Secondary distribution of income account								
Net national income	6,407.5	6,689.6	6,909.3	7,069.6	7,150.7	7,232.9	7,328.8	7,417.7
Current taxes on income, wealth, etc.	858.7	885.4	935.7	976.6	995.2	1,028.2	1,042.3	1,066.8
Social contributions	1,387.3	1,426.2	1,468.1	1,498.9	1,515.5	1,529.6	1,540.8	1,553.6
Social benefits other than social transfers in kind	1,401.5	1,445.3	1,489.2	1,512.7	1,523.7	1,534.4	1,541.1	1,550.9
Other current transfers	593.9	610.9	620.9	619.1	619.8	618.7	622.9	630.7
Net non-life insurance premiums	174.6	176.3	176.7	175.9	175.7	174.8	175.8	176.9
Non-life insurance claims	171.3	173.5	174.3	173.2	172.9	172.3	173.1	174.4
Other	248.0	261.2	269.9	270.0	271.2	271.6	274.0	279.4
<i>Net disposable income</i>								
Use of income account								
Net disposable income	6,337.6	6,612.0	6,823.3	6,984.9	7,064.2	7,143.8	7,239.8	7,329.3
Final consumption expenditure								
Individual consumption expenditure								
Collective consumption expenditure								
Adjustment for the change in net equity of households in pension funds reserves	54.7	57.6	59.4	61.0	61.6	62.0	62.2	62.7
<i>Net saving</i>								
Capital account								
Net saving	483.5	536.4	516.4	543.2	563.3	581.9	624.3	665.4
Gross capital formation								
Gross fixed capital formation								
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables								
Consumption of fixed capital	1,074.6	1,122.3	1,174.8	1,200.5	1,213.2	1,225.2	1,235.9	1,246.3
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets								
Capital transfers	194.8	183.5	192.9	174.8	187.6	204.1	206.4	206.5
Capital taxes	35.9	29.8	24.2	23.8	22.5	22.3	22.9	23.4
Other capital transfers	158.9	153.8	168.7	151.0	165.1	181.8	183.5	183.2
<i>Net lending (+)/net borrowing (-) (from capital account)</i>								

Sources: ECB and Eurostat.

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

3.3 Kotitaloudet

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

	2003	2004	2005	2005/III– 2006/II	2005/IV– 2006/III	2006/I– 2006/IV	2006/II– 2007/I	2006/III– 2007/II
Tulot, säästöt ja nettovarallisuuden muutokset								
Palkansaajakorvaukset (+)								
Toimintaylijäämä ja sekatalo, brutto (+)								
Saadut korot (+)								
Maksetut korot (–)								
Saadut muut omaisuustulot (+)								
Maksetut muut omaisuustulot (–)								
Tulo- ja varallisuusverot (–)								
Sosiaaliturvamaksut, netto (–)								
Sosiaalietuudet, netto (+)								
Saadut tulonsiirrot, netto (+)								
= Käytettävissä oleva tulo, brutto								
Kulutusmenot (–)								
Eläkerahastojen nettovarallisuuden muutokset (+)								
= Säästö, brutto								
Kiinteän pääoman kuluminen (–)								
Saadut pääomansiirrot, netto (+)								
Nettovarallisuuden muutokset ¹⁾ (+)								
= Nettovarallisuuden muutokset¹⁾								
Investoinnit, rahoituksen hankinta ja nettovarallisuuden muutokset								
Muiden kuin rahoitusvarojen nettohankinta (+)								
Kiinteän pääoman kuluminen (–)								
Rahoitusinvestoinnit (+)								
Käteinen ja talletukset								
<i>joista M3-talletukset²⁾</i>								
Lyhytaikaiset velkapaperit								
Pitkäaikaiset velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
<i>joista rahamarkkinarahasto-osuudet</i>								
Henki- ja eläkevakuutusrahastot								
Rahoituksen hankinta (–)								
Lainat								
<i>joista euroalueen rahalaitoksista</i>								
Rahoitusvarallisuuden muutokset (+)								
Osakkeet ja osuudet								
Henki- ja eläkevakuutusrahastot								
Muut virrat, netto (+)								
= Nettovarallisuuden muutokset¹⁾								
Rahoitustase								
Rahoitusvarat (+)								
Käteinen ja talletukset								
<i>joista M3-talletukset²⁾</i>								
Lyhytaikaiset velkapaperit								
Pitkäaikaiset velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
<i>joista rahamarkkinarahasto-osuudet</i>								
Henki- ja eläkevakuutusrahastot								
Muut varat, netto								
Velat (–)								
Lainat								
<i>joista euroalueen rahalaitoksista</i>								
= Nettorahoitusvarallisuus								

Lähteet: EKP ja Eurostat.

1) Ei sisällä muiden kuin rahoitusvarojen muista muutoksista (esim. asuinkiinteistöjen arvostusmuutokset) johtuvia nettovarallisuuden muutoksia.

2) Rahalaitosten ja joidenkin valtionhallinnon yksiköiden (kuten posti ja valtiokonttori) M3:een kuuluvat talletusvelat kotitalouksille (M3: ks. sanasto).

3.3 Households

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

	2003	2004	2005	2005 Q3- 2006 Q2	2005 Q4- 2006 Q3	2006 Q1- 2006 Q4	2006 Q2- 2007 Q1	2006 Q3- 2007 Q2
Income, saving and changes in net worth								
Compensation of employees (+)	3,671.2	3,777.4	3,881.8	3,958.1	3,997.4	4,033.1	4,075.2	4,115.1
Gross operating surplus and mixed income (+)	1,230.9	1,285.0	1,334.8	1,368.6	1,389.3	1,410.2	1,431.2	1,452.2
Interest receivable (+)	237.5	230.4	226.9	237.7	246.3	255.9	262.3	268.8
Interest payable (-)	124.1	124.1	127.6	137.1	146.6	154.5	161.8	169.1
Other property income receivable (+)	615.3	648.0	694.0	718.2	722.0	733.0	739.6	749.2
Other property income payable (-)	8.7	9.2	9.4	9.4	9.5	9.4	9.5	9.5
Current taxes on income and wealth (-)	702.5	706.5	739.4	763.6	770.8	788.6	796.9	810.0
Net social contributions (-)	1,384.5	1,423.4	1,464.5	1,495.1	1,511.7	1,525.8	1,536.9	1,549.8
Net social benefits (+)	1,396.7	1,440.3	1,483.9	1,507.2	1,518.2	1,528.9	1,535.5	1,545.4
Net current transfers receivable (+)	65.1	64.7	68.2	65.5	63.9	63.9	65.7	65.8
= Gross disposable income	4,997.0	5,182.7	5,348.7	5,450.2	5,498.6	5,546.7	5,604.5	5,658.2
Final consumption expenditure (-)	4,316.1	4,482.4	4,649.1	4,749.6	4,792.8	4,836.7	4,874.8	4,911.6
Changes in net worth in pension funds (+)	54.4	57.3	58.9	60.6	61.1	61.5	61.7	62.2
= Gross saving	735.2	757.5	758.5	761.2	766.9	771.5	791.4	808.8
Consumption of fixed capital (-)	288.0	303.3	318.7	326.5	330.5	334.5	337.6	340.6
Net capital transfers receivable (+)	12.6	18.9	24.4	22.2	27.2	30.2	28.6	25.9
Other changes in net worth ¹⁾ (+)	247.1	285.3	600.1	481.4	333.3	456.9	366.8	476.5
= Changes in net worth ¹⁾	706.9	758.4	1,064.4	938.3	796.9	924.1	849.2	970.6
Investment, financing and changes in net worth								
Net acquisition of non-financial assets (+)	497.9	527.3	558.9	583.6	597.7	609.6	625.2	636.2
Consumption of fixed capital (-)	288.0	303.3	318.7	326.5	330.5	334.5	337.6	340.6
Financial investment (+)								
Currency and deposits	222.3	248.5	240.1	247.4	267.3	279.0	276.0	289.0
<i>of which M3 deposits ²⁾</i>	166.1	168.5	207.7	215.7	226.1	242.1	251.6	279.1
Short-term debt securities	-34.4	7.0	-18.7	2.9	12.8	16.0	23.0	13.0
Long-term debt securities	18.4	67.8	22.2	28.2	70.0	61.3	52.6	44.2
Shares and other equity	85.5	-13.5	116.0	22.1	-26.9	-33.7	-3.6	14.1
Quoted shares	27.1	-47.7	3.5	-27.0	-31.4	-13.2	2.0	-0.8
Unquoted shares and other equity	-19.2	36.7	56.8	26.7	20.5	8.2	24.3	32.4
Mutual fund shares	77.6	-2.5	55.7	22.4	-16.0	-28.7	-29.9	-17.5
<i>of which money market fund shares</i>	14.4	-19.4	-10.1	-8.9	-9.8	-4.8	2.2	9.6
Life insurance and pension fund reserves	231.0	251.2	300.3	300.8	297.9	276.5	255.3	252.6
Financing (-)								
Loans	264.2	314.2	391.7	415.7	413.0	392.4	384.3	365.9
<i>of which from euro area MFIs</i>	219.9	288.9	371.7	397.9	386.5	360.4	352.8	334.0
Other changes in financial assets (+)								
Shares and other equity	265.5	235.1	522.3	433.0	331.2	430.7	337.7	498.2
Life insurance and pension fund reserves	29.0	56.9	129.4	68.9	55.2	48.8	33.5	44.0
Remaining net flows (+)	-56.0	-4.2	-95.7	-6.3	-64.7	-37.2	-28.5	-114.2
= Changes in net worth ¹⁾	706.9	758.4	1,064.4	938.3	796.9	924.1	849.2	970.6
Financial balance sheet								
Financial assets (+)								
Currency and deposits	4,579.1	4,827.3	5,078.3	5,181.8	5,204.8	5,343.0	5,364.8	5,463.1
<i>of which M3 deposits ²⁾</i>	3,405.1	3,576.6	3,787.0	3,887.9	3,911.3	4,025.1	4,073.0	4,175.5
Short-term debt securities	24.7	32.7	15.6	33.6	37.0	30.2	45.6	43.5
Long-term debt securities	1,304.1	1,356.4	1,338.8	1,373.1	1,383.2	1,391.5	1,419.4	1,363.2
Shares and other equity	3,699.5	3,921.1	4,559.3	4,669.8	4,798.4	4,956.3	5,129.4	5,182.1
Quoted shares	774.1	832.0	1,000.7	1,041.7	1,128.4	1,192.1	1,252.5	1,295.7
Unquoted shares and other equity	1,437.1	1,592.2	1,918.2	1,998.9	2,042.1	2,119.0	2,213.0	2,194.7
Mutual fund shares	1,488.3	1,496.9	1,640.5	1,629.2	1,627.9	1,645.2	1,663.9	1,691.7
<i>of which money market fund shares</i>	263.8	249.0	235.3	215.9	211.1	186.3	195.1	208.5
Life insurance and pension fund reserves	3,541.0	3,849.1	4,278.8	4,426.1	4,517.4	4,604.0	4,668.9	4,722.8
Remaining net assets	188.7	224.3	174.4	193.3	189.0	195.1	203.1	199.7
Liabilities (-)								
Loans	3,929.4	4,256.5	4,632.8	4,837.4	4,919.5	5,017.1	5,096.7	5,200.4
<i>of which from euro area MFIs</i>	3,561.4	3,860.7	4,257.3	4,456.6	4,534.8	4,617.9	4,696.2	4,781.3
= Net financial wealth	9,407.7	9,954.3	10,812.4	11,040.2	11,210.2	11,503.0	11,734.5	11,773.9

Sources: ECB and Eurostat.

1) Excluding changes in net worth due to other changes in non-financial assets such as revaluations of residential property.

2) Deposit liabilities of MFIs and central government (e.g. post offices or treasuries) vis-à-vis households which are part of M3 (see glossary).

3.4 Yritykset

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

	2003	2004	2005	2005/III– 2006/II	2005/IV– 2006/III	2006/I– 2006/IV	2006/II– 2007/I	2006/III– 2007/II
Tulot ja säästöt								
Arvonlisäys, brutto (perushintaan) (+)								
Palkansaajakorvaukset (–)								
Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot (–)								
= Toimintaylijäämä, brutto (+)								
Kiinteän pääoman kuluminen (–)								
= Toimintaylijäämä, netto (+)								
Saadut omaisuustulot (+)								
Saadut korot								
Saadut muut omaisuustulot								
Maksetut korot ja vuokrat (–)								
= Yrittäjätulo, netto (+)								
Jaettu tulo (–)								
Maksetut tulo- ja varallisuusverot (–)								
Saadut sosiaaliturvamaksut (+)								
Maksetut sosiaalietuudet (–)								
Maksetut muut tulonsiirrot, netto (–)								
Kotitalouksien eläkerahastojen nettovarallisuuden muutokset (–)								
= Säästö, netto								
Investoinnit, rahoituksen hankinta ja säästöt								
Muiden kuin rahoitusvarojen nettohankinta (+)								
Kiinteän pääoman bruttomuodostus (+)								
Kiinteän pääoman kuluminen (–)								
Muiden ei-rahoitusvarojen nettohankinta (+)								
Rahoitusinvestoinnit (+)								
Käteinen ja talletukset								
<i>joista M3-talletukset¹⁾</i>								
Velkapaperit								
Lainat								
Osakkeet ja osuudet								
Muut varat, netto (+)								
Rahoituksen hankinta (–)								
Velat								
Lainat								
<i>joista euroalueen rahalaitoksista</i>								
Velkapaperit								
Eläkevastuuvelka								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Saadut pääomansiirrot, netto (–)								
= Säästö, netto								
Rahoitustase								
Rahoitusvarat								
Käteinen ja talletukset								
<i>joista M3-talletukset¹⁾</i>								
Velkapaperit								
Lainat								
Osakkeet ja osuudet								
Muut varat, netto (+)								
Velat								
Vieras pääoma								
Lainat								
<i>joista euroalueen rahalaitoksista</i>								
Velkapaperit								
Eläkevastuuvelka								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								

Lähteet: EKP ja Eurostat.

1) Rahalaitosten ja joidenkin valtionhallinnon yksiköiden (kuten posti ja valtiokonttori) M3:een kuuluvat talletusvelat kotitalouksille (M3: ks. sanasto).

3.4 Non-financial corporations

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

	2003	2004	2005	2005 Q3- 2006 Q2	2005 Q4- 2006 Q3	2006 Q1- 2006 Q4	2006 Q2- 2007 Q1	2006 Q3- 2007 Q2
Income and saving								
Gross value added (basic prices) (+)	3,831.0	3,983.2	4,102.4	4,180.8	4,226.0	4,282.6	4,338.4	4,396.2
Compensation of employees (-)	2,309.7	2,379.8	2,442.3	2,490.3	2,515.2	2,540.1	2,568.0	2,598.4
Other taxes less subsidies on production (-)	59.1	66.2	72.1	73.2	73.4	73.6	73.8	74.4
= Gross operating surplus (+)	1,462.2	1,537.2	1,587.9	1,617.4	1,637.4	1,668.9	1,696.7	1,723.4
Consumption of fixed capital (-)	608.8	633.5	663.2	676.3	682.9	689.4	695.1	700.6
= Net operating surplus (+)	853.4	903.7	924.8	941.0	954.5	979.6	1,001.6	1,022.7
Property income receivable (+)	320.1	372.6	426.4	442.7	450.1	461.2	465.5	478.8
Interest receivable	126.6	121.7	131.1	140.9	147.2	152.5	156.7	161.1
Other property income receivable	193.5	251.0	295.3	301.8	302.9	308.7	308.8	317.7
Interest and rents payable (-)	228.2	226.3	234.7	252.5	264.2	277.3	289.5	300.6
= Net entrepreneurial income (+)	945.3	1,050.0	1,116.5	1,131.2	1,140.4	1,163.5	1,177.6	1,200.9
Distributed income (-)	692.3	751.0	834.2	865.0	873.6	897.1	904.7	919.5
Taxes on income and wealth payable (-)	116.6	134.6	147.4	159.6	170.0	184.8	189.6	198.2
Social contributions receivable (+)	73.4	73.6	74.2	75.5	76.3	76.7	77.3	75.7
Social benefits payable (-)	59.8	60.4	62.2	62.2	62.4	61.9	62.0	63.6
Net other current transfers payable (-)	42.7	49.6	48.8	46.7	46.4	45.6	46.7	47.6
Changes in net worth of households in pension funds (-)	13.0	12.8	11.8	13.3	14.0	14.7	14.7	14.6
= Net saving	94.3	115.1	86.3	59.9	50.3	36.1	37.2	33.1
Investment, financing and saving								
Net acquisition of non-financial assets (+)	192.3	210.7	232.4	266.1	282.8	285.7	299.1	316.9
Gross fixed capital formation (+)	801.5	839.7	884.4	918.8	932.4	948.1	973.1	995.8
Consumption of fixed capital (-)	608.8	633.5	663.2	676.3	682.9	689.4	695.1	700.6
Net acquisition of other non-financial assets (+)	-0.4	4.5	11.1	23.6	33.3	27.0	21.1	21.7
Financial investment (+)								
Currency and deposits	106.6	91.0	144.9	154.5	145.7	167.4	194.1	185.2
of which M3 deposits ¹⁾	63.0	73.8	99.3	108.9	116.8	138.5	157.7	158.1
Debt securities	-27.2	-55.1	-21.9	-0.5	-13.6	3.7	-9.0	0.2
Loans	139.1	66.4	132.5	130.6	136.9	161.1	175.9	189.0
Shares and other equity	175.4	183.0	173.4	221.6	183.3	186.4	198.6	217.2
Remaining net assets (+)	41.7	80.3	54.2	122.5	147.1	147.3	128.3	120.9
Financing (-)								
Debt	297.0	216.4	397.2	556.2	602.4	633.7	650.2	683.9
Loans	219.1	195.6	382.4	530.2	560.4	578.2	593.9	613.9
of which from euro area MFIs	110.3	169.1	269.2	380.2	431.3	452.5	449.8	492.0
Debt securities	62.9	7.3	2.2	12.6	28.2	41.1	43.8	58.9
Pension fund reserves	15.1	13.5	12.6	13.4	13.8	14.5	12.5	11.2
Shares and other equity	190.2	188.5	172.0	227.5	164.4	202.0	215.9	227.7
Quoted shares	19.2	11.9	100.5	114.2	37.3	33.4	43.2	60.2
Unquoted shares and other equity	171.0	176.6	71.4	113.3	127.1	168.6	172.7	167.6
Net capital transfers receivable (-)	46.4	56.3	60.0	51.3	65.0	79.8	83.6	84.8
= Net saving	94.3	115.1	86.3	59.9	50.3	36.1	37.2	33.1
Financial balance sheet								
Financial assets								
Currency and deposits	1,164.3	1,237.8	1,393.2	1,452.1	1,491.3	1,563.9	1,630.7	1,665.8
of which M3 deposits ¹⁾	984.2	1,042.9	1,147.3	1,167.0	1,199.4	1,277.4	1,284.5	1,322.7
Debt securities	406.9	322.8	290.3	306.6	292.7	287.3	281.6	300.8
Loans	1,341.7	1,394.9	1,521.5	1,596.3	1,627.1	1,694.8	1,744.7	1,798.0
Shares and other equity	4,823.8	5,319.7	6,273.3	6,643.7	6,946.8	7,302.5	7,552.3	7,815.3
Remaining net assets (+)	233.4	279.5	261.1	323.2	304.4	299.0	349.0	349.4
Liabilities								
Debt	6,029.2	6,211.5	6,606.7	6,977.2	7,088.2	7,226.8	7,420.4	7,668.8
Loans	5,112.5	5,242.5	5,622.6	5,965.0	6,069.7	6,200.9	6,380.1	6,594.1
of which from euro area MFIs	3,092.6	3,215.1	3,478.1	3,714.3	3,806.7	3,918.3	4,034.0	4,189.8
Debt securities	628.2	667.8	670.2	691.5	694.0	697.7	710.4	742.9
Pension fund reserves	288.5	301.2	313.8	320.7	324.4	328.3	329.8	331.8
Shares and other equity	8,069.9	8,979.1	10,458.1	11,016.1	11,375.5	12,087.8	12,497.1	12,925.0
Quoted shares	2,732.0	2,987.1	3,681.0	3,945.4	4,082.5	4,457.1	4,664.1	5,060.9
Unquoted shares and other equity	5,337.9	5,992.0	6,777.1	7,070.8	7,293.0	7,630.7	7,833.0	7,864.0

Sources: ECB and Eurostat.

1) Deposit liabilities of MFIs and central government (e.g. post offices or treasuries) vis-à-vis non-financial corporations which are part of M3 (see glossary).

3.5 Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot

(miljardia euroa, neljän neljänneksen kumulatiiviset virrat, kannat)

	2003	2004	2005	2005/III– 2006/II	2005/IV– 2006/III	2006/I– 2006/IV	2006/II– 2007/I	2006/III– 2007/II
Rahoitustili, rahoitustaloustoimet								
Rahoitusinvestoinnit (+)								
Käteinen ja talletukset								
<i>joista M3-talletukset¹⁾</i>								
Lyhytaikaiset velkapaperit								
Pitkäaikaiset velkapaperit								
Lainat								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
<i>joista rahamarkkinarahasto-osuudet</i>								
Muut varat, netto (+)								
Rahoituksen hankinta (–)								
Velkapaperit								
Lainat								
Osakkeet ja osuudet								
Vakuutustekninen vastuuelka								
Kotitalouksien osuus henkivakuutus- ja eläkerahastoista								
Vakuutusmaksu- ja korvausvastuu								
= Taloustoimista johtuvat nettorahoitusvarallisuuden muutokset								
Muiden muutosten tili								
Rahoitusvarojen muut muutokset (+)								
Osakkeet ja osuudet								
Muut varat, netto								
Velkojen muut muutokset (–)								
Osakkeet ja osuudet								
Vakuutustekninen vastuuelka								
Kotitalouksien osuus henkivakuutus- ja eläkerahastoista								
Vakuutusmaksu- ja korvausvastuu								
= Nettorahoitusvarallisuuden muut muutokset								
Rahoitustase								
Rahoitusvarat (+)								
Käteinen ja talletukset								
<i>joista M3-talletukset¹⁾</i>								
Lyhytaikaiset velkapaperit								
Pitkäaikaiset velkapaperit								
Lainat								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
<i>joista rahamarkkinarahasto-osuudet</i>								
Muut varat, netto (+)								
Velat (–)								
Velkapaperit								
Lainat								
Osakkeet ja osuudet								
Vakuutustekninen vastuuelka								
Kotitalouksien osuus henkivakuutus- ja eläkerahastoista								
Vakuutusmaksu- ja korvausvastuu								
= Nettorahoitusvarallisuus								

Lähde: EKP.

1) Rahalaitosten ja joidenkin valtionhallinnon yksiköiden (kuten posti ja valtiokonttori) M3:een kuuluvat talletusvelat kotitalouksille (M3: ks. sanasto).

3.5 Insurance corporations and pension funds

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

	2003	2004	2005	2005 Q3- 2006 Q2	2005 Q4- 2006 Q3	2006 Q1- 2006 Q4	2006 Q2- 2007 Q1	2006 Q3- 2007 Q2
Financial account, financial transactions								
Financial investment (+)								
Currency and deposits	29.7	50.0	25.6	36.6	48.9	64.8	81.7	72.6
<i>of which M3 deposits ¹⁾</i>	7.0	12.4	7.0	7.8	8.2	12.4	17.9	2.3
Short-term debt securities	10.8	22.4	20.5	-0.4	-8.8	0.2	12.6	26.5
Long-term debt securities	140.8	132.8	129.2	133.6	145.0	143.9	148.7	161.9
Loans	11.6	6.6	-2.6	10.2	10.7	4.5	-9.2	-6.9
Shares and other equity	58.9	45.2	137.1	144.9	141.4	124.8	89.3	69.0
Quoted shares	9.5	13.0	31.6	24.1	14.7	16.9	12.4	5.3
Unquoted shares and other equity	5.1	-1.1	18.2	21.5	25.5	20.3	13.0	15.3
Mutual fund shares	44.3	33.3	87.3	99.2	101.1	87.5	63.8	48.4
<i>of which money market fund shares</i>	6.8	3.3	-0.9	-4.3	-5.6	2.3	3.3	-0.5
Remaining net assets (+)	-3.6	9.9	9.1	8.2	15.0	13.0	26.5	24.6
Financing (-)								
Debt securities	5.0	-1.8	0.1	-0.4	-0.4	4.0	4.0	3.6
Loans	12.4	4.4	12.5	27.6	37.1	32.6	33.9	43.5
Shares and other equity	11.4	12.9	8.5	6.8	10.8	7.1	9.4	11.1
Insurance technical reserves	237.0	261.2	335.3	335.0	334.1	314.0	299.5	297.0
Net equity of households in life insurance and pension fund reserves	210.3	229.5	291.8	296.0	291.4	267.0	249.0	247.6
Prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims	26.8	31.6	43.5	39.0	42.7	47.0	50.5	49.4
= Changes in net financial worth due to transactions	-17.7	-9.8	-37.5	-35.9	-29.3	-6.5	2.8	-7.4
Other changes account								
Other changes in financial assets (+)								
Shares and other equity	107.3	110.3	190.4	127.3	125.2	192.1	153.6	245.7
Other net assets	-10.1	159.2	43.5	-14.9	0.7	-51.5	-67.6	-82.9
Other changes in liabilities (-)								
Shares and other equity	98.3	20.7	117.4	83.9	86.2	49.9	36.4	101.2
Insurance technical reserves	33.7	84.3	139.4	72.4	61.3	58.0	44.5	39.1
Net equity of households in life insurance and pension fund reserves	34.2	64.6	145.6	75.1	63.9	62.0	47.0	46.6
Prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims	-0.5	19.8	-6.2	-2.7	-2.6	-4.0	-2.5	-7.5
= Other changes in net financial worth	-34.8	164.3	-22.9	-43.9	-21.6	32.6	5.1	22.5
Financial balance sheet								
Financial assets (+)								
Currency and deposits	579.0	630.8	659.3	684.3	704.3	724.3	751.6	760.0
<i>of which M3 deposits ¹⁾</i>	121.1	132.6	141.6	139.7	143.3	153.4	154.7	143.2
Short-term debt securities	69.5	205.9	212.1	213.4	213.4	212.7	227.6	238.7
Long-term debt securities	1,489.0	1,659.4	1,808.8	1,843.4	1,910.8	1,902.5	1,927.2	1,945.2
Loans	363.5	358.9	362.5	372.2	371.8	361.7	350.5	354.9
Shares and other equity	1,528.9	1,684.3	2,011.8	2,111.9	2,213.0	2,328.7	2,376.5	2,426.5
Quoted shares	526.1	574.9	701.5	717.2	761.2	832.1	852.9	857.9
Unquoted shares and other equity	306.4	336.6	397.1	422.0	435.3	457.5	460.8	477.6
Mutual fund shares	696.4	772.9	913.2	972.7	1,016.5	1,039.1	1,062.8	1,091.1
<i>of which money market fund shares</i>	65.8	69.0	83.3	87.0	87.2	87.3	89.5	90.0
Remaining net assets (+)	106.7	122.5	159.6	167.4	176.4	176.5	180.7	169.1
Liabilities (-)								
Debt securities	23.4	21.9	22.0	22.3	23.0	26.2	26.1	25.5
Loans	126.8	120.0	132.0	158.1	169.0	164.9	183.7	193.1
Shares and other equity	429.7	463.3	589.3	578.6	628.5	646.3	662.4	690.9
Insurance technical reserves	3,789.4	4,134.9	4,609.6	4,777.8	4,882.9	4,981.5	5,062.6	5,113.9
Net equity of households in life insurance and pension fund reserves	3,208.5	3,502.6	3,940.0	4,092.8	4,183.6	4,268.9	4,335.9	4,387.1
Prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims	580.9	632.3	669.6	685.0	699.3	712.6	726.7	726.8
= Net financial wealth	-232.8	-78.2	-138.7	-144.2	-113.7	-112.5	-120.8	-129.0

Source: ECB.

1) Deposit liabilities of MFIs and central government (e.g. post offices or treasuries) vis-à-vis insurance corporations and pension funds which are part of M3 (see glossary).

RAHOITUSMARKKINAT

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

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

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

- Liikkeeseenlaskut yhteensä, brutto (oikea asteikko)
- ... Kannat yhteensä (vasen asteikko)
- Euromääräisten arvopereiden kannat (vasen asteikko)

Lähteet: EKP ja BIS (euroalueen ulkopuolisten liikkeeseenlaskut).

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

2) Kasvuvauhtien laskemistavasta lähemmin Teknisiä huomautuksia -osassa. Kuuden kuukauden kasvuvauhti vuositason korotettuna.



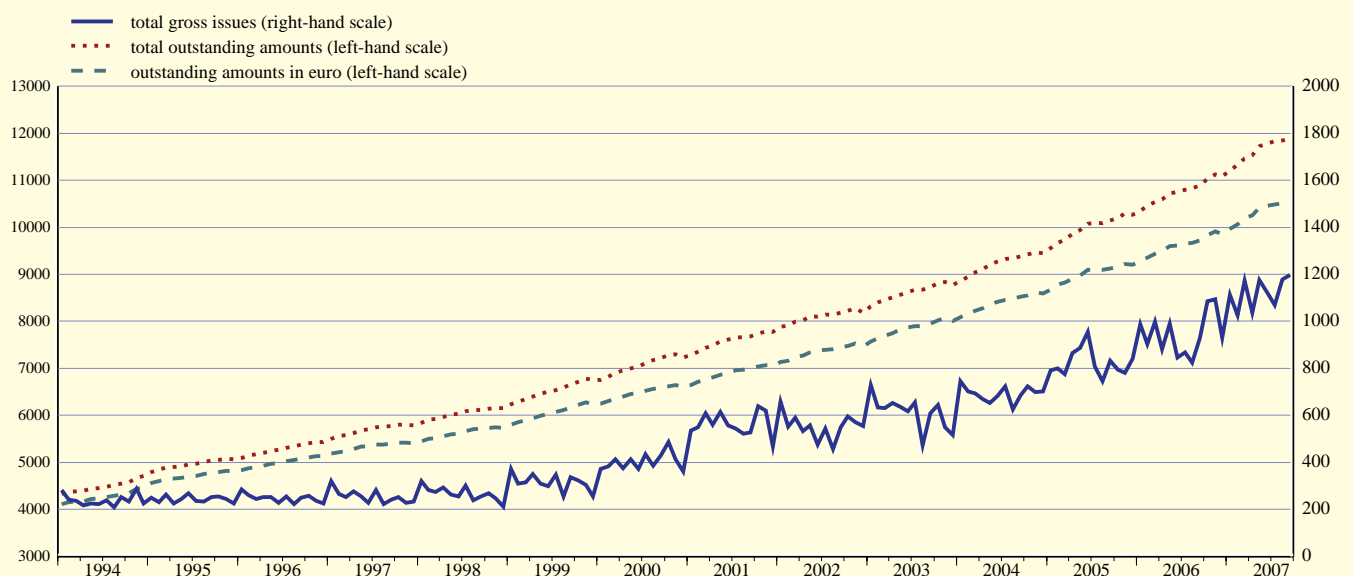
FINANCIAL MARKETS

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

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

	Total in euro ¹⁾			By euro area residents								
	Outstanding amounts	Gross issues	Net issues	In euro			In all currencies					
				Outstanding amounts	Gross issues	Net issues	Outstanding amounts	Gross issues	Net issues	Annual growth rates	Seasonally adjusted ²⁾	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	Net issues	6-month growth rates	
Total												
2006 Sep.	11,522.2	1,004.2	120.2	9,723.4	882.1	50.1	10,896.5	928.0	56.9	7.3	63.0	6.9
Oct.	11,617.7	1,106.3	93.3	9,826.8	1,023.0	101.6	11,031.9	1,086.0	122.2	7.9	112.7	8.0
Nov.	11,756.2	1,134.7	137.7	9,918.2	1,036.6	90.8	11,123.2	1,092.7	107.4	8.2	94.7	8.2
Dec.	11,732.4	977.3	-24.7	9,863.7	885.4	-55.8	11,078.7	930.1	-59.8	7.9	51.6	8.6
2007 Jan.	11,831.0	1,145.7	98.9	9,960.8	1,052.1	97.5	11,205.7	1,111.7	116.0	7.9	74.8	8.9
Feb.	11,940.9	1,044.7	110.0	10,057.3	958.3	96.6	11,321.8	1,024.4	123.5	8.2	94.8	9.3
Mar.	12,172.5	1,258.0	230.4	10,194.1	1,119.0	135.5	11,464.3	1,171.6	141.7	8.5	107.4	10.1
Apr.	12,195.2	1,039.8	22.4	10,249.3	981.4	54.8	11,530.1	1,036.4	72.0	8.5	63.2	9.0
May	12,408.6	1,216.4	214.3	10,410.4	1,113.9	162.0	11,718.8	1,175.4	183.9	9.0	138.0	9.7
June	12,538.9	1,219.7	130.2	10,454.6	1,067.5	44.2	11,776.3	1,123.7	54.7	9.2	48.6	9.6
July	12,546.0	1,074.8	6.0	10,486.7	1,002.6	31.2	11,826.6	1,068.3	52.4	9.2	68.1	9.5
Aug.	12,575.2	1,183.1	29.4	10,513.9	1,130.5	27.4	11,849.2	1,178.9	28.4	9.2	85.5	9.2
Sep.	12,669.2	1,240.7	92.3	10,573.5	1,151.4	58.0	11,879.7	1,196.8	46.9	9.1	58.4	8.2
Long-term												
2006 Sep.	10,473.0	218.6	94.0	8,823.6	156.8	55.2	9,858.2	176.2	63.3	7.5	58.1	7.3
Oct.	10,574.2	224.8	98.8	8,894.0	173.9	68.4	9,951.3	207.0	86.7	8.1	95.1	8.2
Nov.	10,709.3	226.0	134.2	8,988.6	167.2	93.9	10,044.7	193.4	108.6	8.3	93.8	9.0
Dec.	10,730.7	171.6	18.8	9,007.7	133.1	16.1	10,071.4	153.2	13.1	8.2	59.3	9.1
2007 Jan.	10,806.9	231.3	76.2	9,058.0	176.6	50.5	10,140.3	200.4	61.5	8.1	67.7	9.3
Feb.	10,906.1	237.4	99.4	9,140.9	189.6	83.1	10,237.0	223.2	104.6	8.4	82.4	9.5
Mar.	11,043.4	277.6	137.2	9,237.0	212.6	95.9	10,336.0	233.4	101.0	8.6	77.8	9.9
Apr.	11,084.8	181.7	41.1	9,268.3	155.2	31.0	10,373.2	176.9	44.7	8.6	52.9	8.9
May	11,271.3	266.4	188.2	9,403.4	198.7	136.7	10,529.2	225.0	152.0	9.1	108.3	9.1
June	11,371.5	258.6	98.8	9,468.3	190.2	63.5	10,609.8	216.6	77.0	8.9	46.7	8.8
July	11,401.5	197.8	29.5	9,482.9	161.6	14.3	10,636.5	187.6	28.5	8.8	49.7	8.4
Aug.	11,395.4	102.4	-6.6	9,475.7	86.6	-7.7	10,634.4	103.8	-2.6	8.6	50.4	7.7
Sep.	11,420.6	155.1	23.8	9,493.4	130.3	16.4	10,623.8	142.8	13.5	8.0	9.0	6.2

C15 Total outstanding amounts and gross issues of securities, other than shares, issued by euro area residents (EUR billions)



Sources: ECB and BIS (for issues by non-euro area residents).

- 1) Total euro-denominated securities, other than shares, issued by euro area residents and non-euro area residents.
- 2) For the calculation of the growth rates, see the Technical notes. The 6-month growth rates have been annualised.

4.2 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet liikkeeseenlaskijan sektorin ja instrumenttityypin mukaan
(miljardia euroa, kuukausittaiset taloustoimet ja ajanjakson lopun kannat, nimellisarvoon)

1. Kannat ja bruttomääräiset liikkeeseenlaskut

Kannat						Bruttomääräiset liikkeeseenlaskut					
Yhteensä	Rahalaitokset (ml. euro- järjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin raha- laitokset		Julkisyhteisöt		Yhteensä	Rahalaitokset (ml. euro- järjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin raha- laitokset		Julkisyhteisöt	
		Muut rahoitus- laitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkis- yhteisöt			Muut rahoitus- laitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkis- yhteisöt
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Yhteensä											
Lyhytaikaiset											
Pitkäaikaiset ¹⁾											
Joista pitkäaikaisia kiinteäkorkoisia											
Joista pitkäaikaisia vaihtuvakorkoisia											

Lähde: EKP.

1) Ero yhteenlaskettujen pitkäaikaisten velkapapereiden ja kiinteä- ja vaihtuvakorkoisten pitkäaikaisten velkapapereiden välillä johtuu nollakorkolainoista ja arvostusmuutoksista.

4.2 Securities, other than shares, issued by euro area residents, by sector of the issuer and instrument type

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

1. Outstanding amounts and gross issues

	Outstanding amounts						Gross issues					
	Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government		Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government	
			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
	Total											
2005	10,269	4,119	933	607	4,327	283	9,874	6,988	325	1,031	1,435	95
2006	11,079	4,563	1,167	636	4,408	305	11,334	8,377	420	1,113	1,339	85
2006 Q4	11,079	4,563	1,167	636	4,408	305	3,109	2,364	147	334	241	23
2007 Q1	11,464	4,758	1,260	648	4,489	309	3,308	2,446	140	285	415	23
Q2	11,776	4,865	1,318	684	4,601	308	3,335	2,359	117	453	389	18
Q3	11,880	4,951	1,356	677	4,586	310	3,444	2,601	87	392	345	19
2007 June	11,776	4,865	1,318	684	4,601	308	1,124	785	37	164	132	6
July	11,827	4,902	1,347	693	4,577	307	1,068	749	46	152	115	6
Aug.	11,849	4,930	1,358	683	4,571	308	1,179	920	22	135	97	5
Sep.	11,880	4,951	1,356	677	4,586	310	1,197	932	20	105	132	8
	Short-term											
2005	945	482	7	90	361	5	7,797	6,046	45	943	729	33
2006	1,007	568	12	94	329	4	9,172	7,372	60	1,023	686	31
2006 Q4	1,007	568	12	94	329	4	2,555	2,085	14	305	144	7
2007 Q1	1,128	621	12	106	385	4	2,651	2,132	16	271	222	8
Q2	1,166	623	11	120	407	5	2,717	2,072	12	413	210	9
Q3	1,256	712	12	117	409	7	3,010	2,404	9	378	207	11
2007 June	1,166	623	11	120	407	5	907	686	5	145	69	3
July	1,190	642	10	128	406	5	881	672	3	142	60	3
Aug.	1,215	666	11	119	413	5	1,075	862	3	134	72	3
Sep.	1,256	712	12	117	409	7	1,054	870	2	102	75	5
	Long-term ¹⁾											
2005	9,323	3,637	926	516	3,966	278	2,077	942	280	88	706	61
2006	10,071	3,995	1,155	542	4,079	301	2,162	1,005	360	90	653	54
2006 Q4	10,071	3,995	1,155	542	4,079	301	554	279	133	29	97	16
2007 Q1	10,336	4,137	1,248	542	4,105	304	657	313	123	13	192	14
Q2	10,610	4,242	1,307	563	4,194	304	619	287	105	40	179	8
Q3	10,624	4,239	1,344	560	4,177	304	434	197	78	14	138	8
2007 June	10,610	4,242	1,307	563	4,194	304	217	99	32	19	64	3
July	10,637	4,261	1,337	566	4,171	302	188	77	43	10	55	3
Aug.	10,634	4,264	1,347	564	4,158	303	104	57	18	1	25	2
Sep.	10,624	4,239	1,344	560	4,177	304	143	62	17	3	58	3
	Of which long-term fixed rate											
2005	6,724	2,020	462	408	3,616	217	1,229	414	92	53	622	48
2006	7,050	2,138	543	413	3,719	237	1,292	478	142	56	576	39
2006 Q4	7,050	2,138	543	413	3,719	237	281	117	46	18	90	10
2007 Q1	7,163	2,211	568	413	3,728	243	402	172	40	9	169	13
Q2	7,306	2,256	583	426	3,798	244	339	132	28	24	147	7
Q3	7,304	2,253	590	421	3,793	247	261	100	24	7	123	7
2007 June	7,306	2,256	583	426	3,798	244	120	51	5	11	50	2
July	7,297	2,267	588	426	3,771	245	109	41	10	5	50	3
Aug.	7,299	2,269	595	425	3,764	245	66	32	12	0	21	2
Sep.	7,304	2,253	590	421	3,793	247	86	27	2	1	52	3
	Of which long-term variable rate											
2005	2,266	1,350	458	92	306	60	718	432	188	27	58	12
2006	2,603	1,507	604	115	314	64	716	405	215	31	51	15
2006 Q4	2,603	1,507	604	115	314	64	232	124	86	11	5	6
2007 Q1	2,725	1,560	670	115	320	61	213	114	82	4	13	1
Q2	2,846	1,603	714	126	343	59	227	111	76	16	23	1
Q3	2,869	1,605	741	127	338	57	135	69	50	7	8	1
2007 June	2,846	1,603	714	126	343	59	82	38	27	7	9	1
July	2,871	1,602	738	128	345	57	64	24	32	5	3	0
Aug.	2,866	1,606	740	127	336	57	27	19	5	1	2	1
Sep.	2,869	1,605	741	127	338	57	44	26	13	1	4	0

Source: ECB.

1) The residual difference between total long-term debt securities and fixed and variable rate long-term debt securities consists of zero coupon bonds and revaluation effects.

4.2 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet liikkeeseenlaskijan sektorin ja instrumenttityypin mukaan (miljardia euroa, ellei toisin mainita; ajanjakson taloustoimet, nimellisarvoon)

2. Nettomääräiset liikkeeseenlaskut

Kausivaihtelusta puhdistamattomat						Kausivaihtelusta puhdistetut					
Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt		Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt	
		Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkisyhteisöt			Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkisyhteisöt
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Yhteensä											
Pitkäaikaiset											

K16 Muiden arvopapereiden kuin osakkeiden nettomääräiset liikkeeseenlaskut, kausivaihtelusta puhdistetut ja puhdistamattomat tiedot (miljardia euroa, kuukausittaiset taloustoimet, nimellisarvoon)

- Nettomääräiset liikkeeseenlaskut
- Nettomääräiset liikkeeseenlaskut, kausivaihtelusta puhdistetut

4.2 Securities, other than shares, issued by euro area residents, by sector of the issuer and instrument type

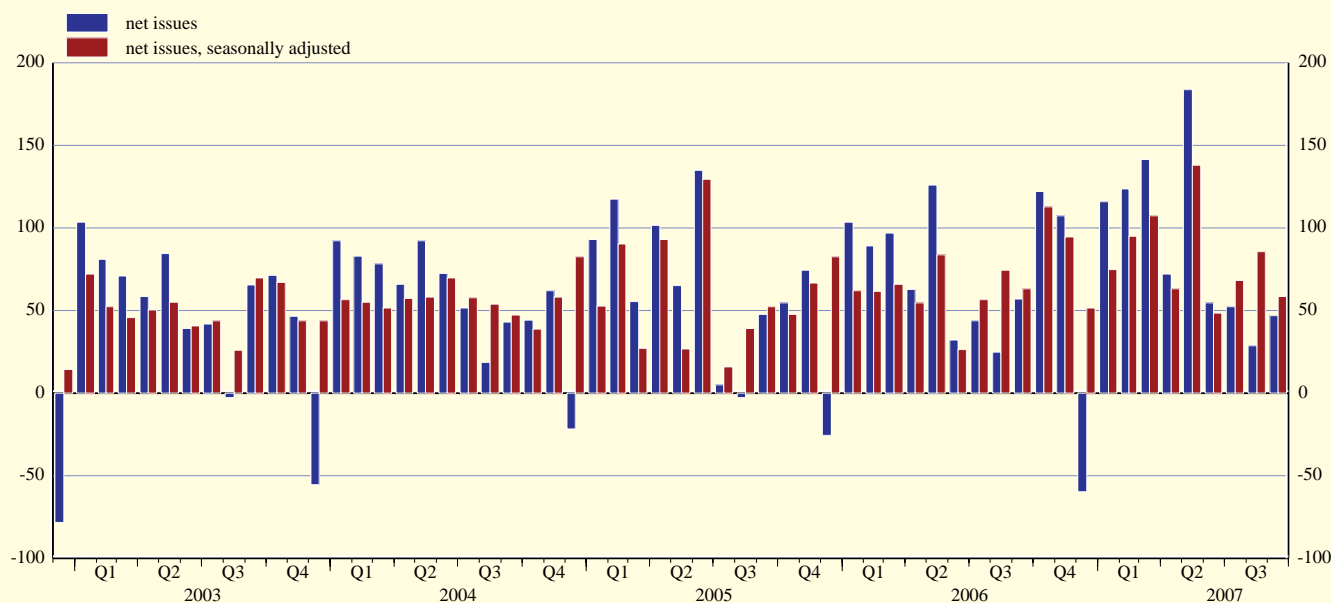
(EUR billions unless otherwise indicated; transactions during the period; nominal values)

2. Net issues

	Non-seasonally adjusted						Seasonally adjusted					
	Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government		Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government	
			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
	Total											
2005	720.4	319.8	175.8	20.9	171.5	32.4	723.3	323.7	172.5	20.8	173.8	32.6
2006	805.6	418.6	241.7	32.5	90.5	22.4	807.2	423.9	238.0	32.8	90.1	22.4
2006 Q4	169.8	97.8	99.0	7.6	-41.2	6.7	258.9	133.1	70.8	11.9	38.2	5.0
2007 Q1	381.2	187.1	94.6	13.0	82.7	3.9	276.9	122.5	111.9	10.6	29.3	2.6
Q2	310.6	102.5	59.5	36.3	112.4	-0.1	249.8	110.7	46.1	28.1	65.7	-0.9
Q3	127.7	99.6	42.1	-4.9	-11.1	2.1	212.0	125.2	70.2	2.1	8.4	6.1
2007 June	54.7	-7.7	21.3	14.3	26.5	0.3	48.6	15.3	4.7	16.1	13.9	-1.4
July	52.4	37.1	29.3	10.1	-23.0	-1.1	68.1	33.0	32.5	8.5	-5.8	0.0
Aug.	28.4	33.6	10.8	-10.3	-6.3	0.6	85.5	53.1	30.6	-6.5	6.0	2.4
Sep.	46.9	29.0	2.0	-4.7	18.1	2.6	58.4	39.1	7.1	0.2	8.3	3.7
	Long-term											
2005	712.8	296.4	176.2	21.3	186.3	32.7	713.9	298.0	173.0	21.0	189.1	32.8
2006	758.8	348.5	236.3	29.2	121.5	23.3	758.8	350.4	232.8	29.0	123.3	23.3
2006 Q4	208.4	96.3	98.3	9.8	-3.2	7.2	248.1	121.2	70.1	7.3	44.0	5.5
2007 Q1	267.1	141.1	94.9	1.0	26.7	3.3	227.9	107.2	111.9	7.4	-0.9	2.1
Q2	273.7	101.3	60.6	22.3	90.2	-0.6	207.9	97.1	47.1	15.8	49.2	-1.3
Q3	39.4	13.2	41.5	-1.5	-14.0	0.3	109.1	26.9	70.0	1.1	7.0	4.1
2007 June	77.0	20.4	22.0	13.8	20.5	0.4	46.7	25.5	5.2	10.7	6.7	-1.5
July	28.5	18.8	30.2	2.4	-21.8	-1.2	49.7	17.2	33.7	1.2	-2.6	0.2
Aug.	-2.6	2.7	9.7	-1.7	-13.8	0.6	50.4	20.4	29.6	0.8	-2.6	2.3
Sep.	13.5	-8.3	1.6	-2.3	21.6	0.8	9.0	-10.6	6.6	-0.9	12.3	1.6

CI6 Net issues of securities, other than shares, seasonally adjusted and non-seasonally adjusted

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



Source: ECB.

4.3 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kasvuvauhti¹⁾
(prosenttimuutos)

Vuotuinen kasvuvauhti (kausivaihtelusta puhdistamaton)						Kausivaihtelusta puhdistettu 6 kk:n kasvuvauhti					
Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt		Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt	
		Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkisyhteisöt			Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkisyhteisöt
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Yhteensä											
Pitkäaikaiset											

K17 Pitkäaikaisten velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan, kaikki valuutat yhteensä
(vuotuinen prosenttimuutos)

- Julkisyhteisöt
- ... Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)
- Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset

Lähde: EKP.

1) Kasvuvauhtien laskemistavasta lähemmin Teknisiä huomautuksia -osassa. Kuuden kuukauden kasvuvauhti vuositasolle korotettuna.

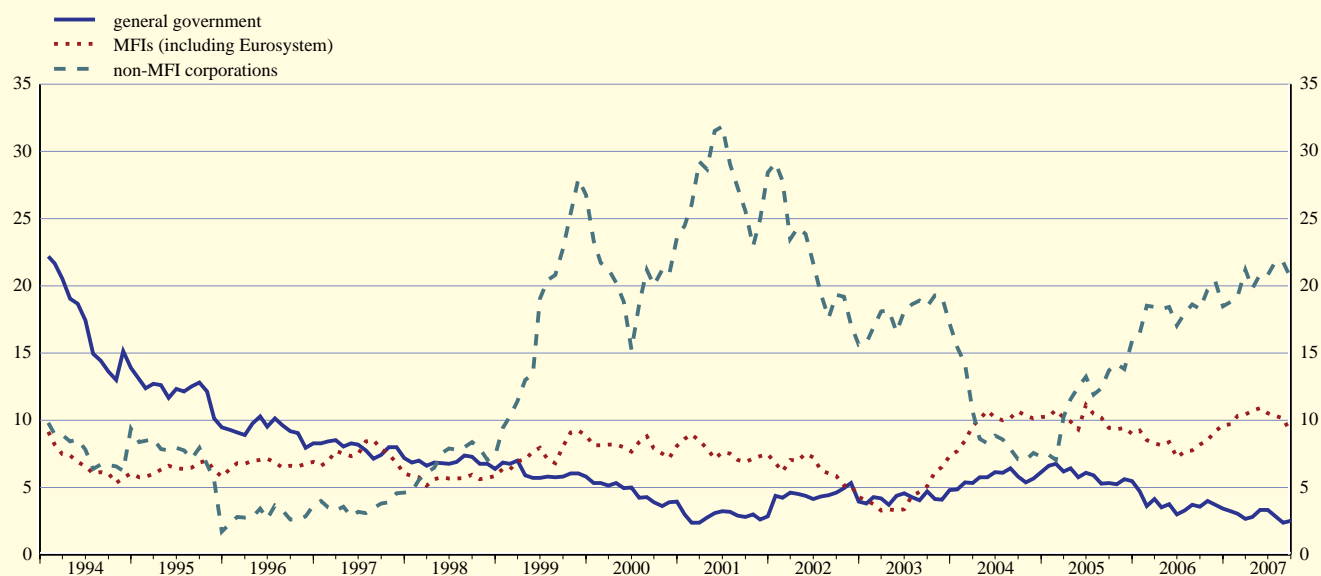
4.3 Growth rates of securities, other than shares, issued by euro area residents ¹⁾

(percentage changes)

	Annual growth rates (non-seasonally adjusted)						6-month seasonally adjusted growth rates					
	Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government		Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government	
			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Total												
2006 Sep.	7.3	9.0	26.4	3.9	2.2	10.4	6.9	9.1	23.4	4.2	1.7	8.1
Oct.	7.9	9.6	29.1	3.5	2.6	9.5	8.0	10.2	27.8	4.1	2.3	8.5
Nov.	8.2	10.0	29.6	4.7	2.5	8.8	8.2	9.4	29.1	3.6	3.2	7.0
Dec.	7.9	10.2	26.0	5.4	2.1	7.9	8.6	10.9	26.8	4.1	3.2	5.6
2007 Jan.	7.9	10.5	26.6	4.5	1.9	7.4	8.9	11.9	27.9	4.9	2.7	4.4
Feb.	8.2	10.7	27.3	4.7	2.1	5.8	9.3	12.2	30.6	7.5	2.3	2.1
Mar.	8.5	10.4	30.0	5.7	2.4	6.7	10.1	11.8	36.7	7.3	3.1	5.1
Apr.	8.5	10.6	27.9	6.0	2.6	7.3	9.0	10.9	28.1	7.7	2.9	6.1
May	9.0	10.4	29.7	6.0	3.5	5.1	9.7	11.5	30.1	8.1	3.8	3.3
June	9.2	10.6	28.2	8.2	3.8	3.4	9.6	10.4	29.4	12.4	4.3	1.1
July	9.2	10.8	28.9	10.1	3.3	2.6	9.5	9.7	30.1	15.5	3.9	0.7
Aug.	9.2	11.0	28.9	9.7	3.1	2.6	9.2	9.9	27.5	12.0	3.9	3.0
Sep.	9.1	10.9	27.6	8.3	3.2	4.2	8.2	10.2	19.4	9.5	3.3	3.4
Long-term												
2006 Sep.	7.5	8.2	26.1	5.3	3.1	10.9	7.3	8.7	22.6	4.9	2.6	8.5
Oct.	8.1	8.5	28.8	4.7	3.6	10.0	8.2	9.5	27.3	3.7	3.2	9.0
Nov.	8.3	9.2	29.3	5.1	3.3	9.4	9.0	10.6	28.8	2.5	3.9	7.6
Dec.	8.2	9.6	25.6	5.7	3.1	8.4	9.1	10.6	26.7	3.8	4.3	6.2
2007 Jan.	8.1	9.7	26.3	5.4	2.9	7.6	9.3	11.4	27.8	6.0	3.6	4.8
Feb.	8.4	10.3	27.1	4.8	2.9	6.0	9.5	12.4	30.8	6.2	2.6	2.6
Mar.	8.6	10.4	29.7	5.3	2.4	6.9	9.9	12.1	37.0	5.6	2.1	5.2
Apr.	8.6	10.7	27.8	4.8	2.5	7.4	8.9	11.9	28.5	5.8	1.7	5.8
May	9.1	10.9	29.7	4.2	3.2	5.1	9.1	11.2	30.4	6.0	2.5	2.8
June	8.9	10.5	28.4	6.3	3.3	3.4	8.8	10.4	29.9	8.8	2.4	0.6
July	8.8	10.3	29.3	7.2	2.9	2.7	8.4	9.3	30.9	8.3	2.1	0.6
Aug.	8.6	10.2	29.2	7.0	2.4	2.6	7.7	8.0	27.9	7.9	2.1	2.7
Sep.	8.0	9.0	27.9	5.9	2.4	3.5	6.2	6.1	19.7	6.3	2.8	1.9

C17 Annual growth rates of long-term debt securities, by sector of the issuer, in all currencies combined

(annual percentage changes)



Source: ECB.

1) For the calculation of the growth rates, see the Technical notes. The 6-month growth rates have been annualised.

4.3 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kasvuvauhti¹⁾ (jatkoa) (prosenttimuutos)

Pitkäaikaiset kiinteäkorkoiset						Pitkäaikaiset vaihtuvakorkoiset					
Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt		Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt	
		Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkisyhteisöt			Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkisyhteisöt
13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
Kaikki valuutat yhteensä											
Euromääräiset											

K18 Lyhytaikaisten velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan, kaikki valuutat yhteensä (vuotuinen prosenttimuutos)

- Julkisyhteisöt
- ... Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)
- Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset

Lähde: EKP.

1) Kasvuvauhtien laskemistavasta lähemmin Teknisiä huomautuksia -osassa.

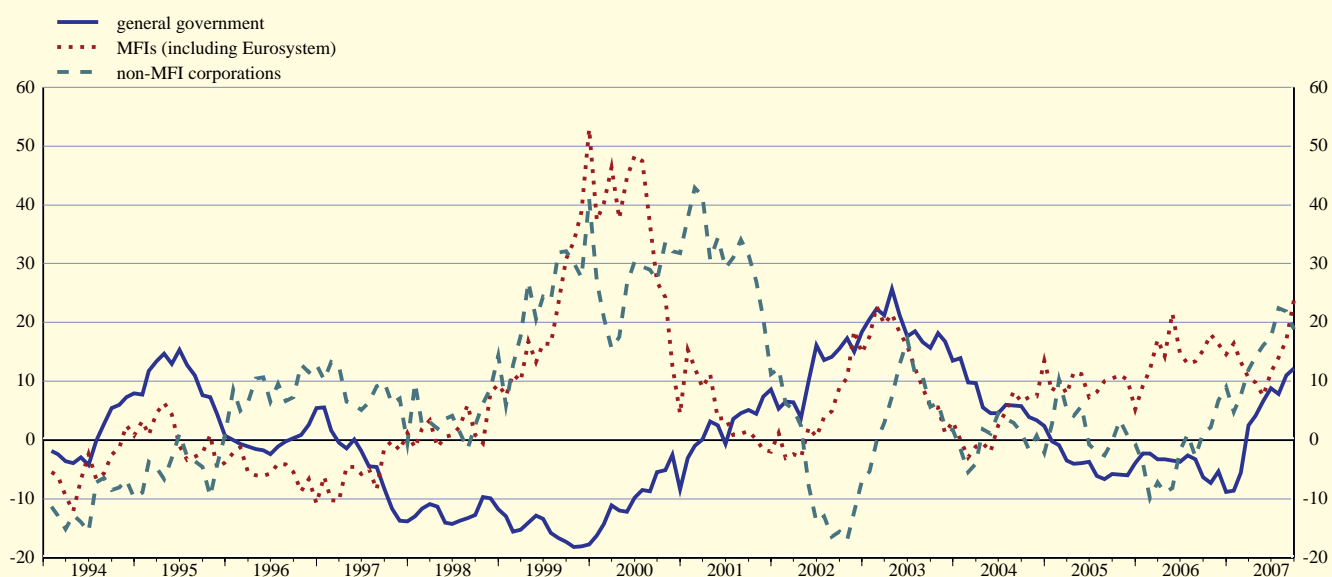
4.3 Growth rates of securities, other than shares, issued by euro area residents ¹⁾ (cont'd)

(percentage changes)

	Long-term fixed rate						Long-term variable rate					
	Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government		Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government	
			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government
13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	
In all currencies combined												
2005	4.7	3.1	5.5	0.4	5.5	15.0	19.5	18.6	35.6	22.3	9.9	4.8
2006	4.5	4.7	13.8	0.9	3.1	13.4	16.4	11.8	41.1	28.0	5.2	4.5
2006 Q4	5.1	5.5	19.9	1.1	3.1	11.1	15.5	11.0	36.2	27.3	5.5	4.8
2007 Q1	5.3	6.4	20.5	2.7	2.9	7.9	15.2	12.1	33.2	21.8	1.5	4.1
Q2	5.5	7.6	19.8	2.7	2.6	7.7	16.5	12.1	37.5	18.9	5.7	-0.7
Q3	5.4	8.0	17.5	4.6	2.3	5.1	16.2	11.1	39.3	19.5	4.7	-5.4
2007 Apr.	5.4	7.7	19.8	2.5	2.2	9.0	16.2	12.3	35.5	19.7	5.7	1.8
May	5.7	7.4	20.9	2.1	3.0	7.4	16.5	12.1	38.0	16.9	6.0	-3.3
June	5.7	8.2	17.0	3.9	3.0	5.3	16.9	11.8	39.2	19.6	7.0	-3.6
July	5.4	8.4	17.5	4.9	2.2	5.0	16.6	11.0	40.2	20.2	6.5	-6.1
Aug.	5.3	8.2	18.2	5.1	1.9	4.9	16.0	11.1	39.2	19.1	3.3	-5.7
Sep.	5.0	6.8	16.6	3.9	2.5	5.8	15.3	10.6	38.1	18.6	1.5	-5.1
In euro												
2005	4.3	0.9	8.9	-0.1	5.4	15.3	18.9	17.3	35.0	22.1	10.3	5.4
2006	3.8	3.1	11.2	0.1	3.2	13.6	15.2	10.1	37.6	30.9	5.4	3.6
2006 Q4	4.3	4.1	15.0	-0.3	3.3	11.1	14.5	9.5	33.4	30.2	5.6	3.8
2007 Q1	4.7	5.4	16.0	1.1	3.2	7.9	14.0	10.9	29.7	23.2	1.5	3.6
Q2	4.8	6.8	16.2	0.8	2.9	7.6	15.8	11.2	35.0	19.6	5.8	-1.3
Q3	4.7	7.1	14.5	3.3	2.5	5.3	15.7	10.3	37.6	18.6	4.8	-6.3
2007 Apr.	4.7	7.0	16.3	0.6	2.5	8.9	15.5	11.4	32.9	20.9	5.8	1.4
May	5.1	6.6	17.2	0.2	3.3	7.2	15.8	11.1	35.7	17.5	6.1	-3.9
June	5.0	7.2	14.0	2.3	3.2	5.3	16.4	10.9	37.5	19.4	7.1	-4.3
July	4.7	7.4	14.7	3.7	2.4	5.1	15.9	9.9	38.4	19.4	6.6	-7.0
Aug.	4.6	7.4	15.1	3.8	2.1	5.1	15.5	10.5	37.4	18.0	3.4	-6.7
Sep.	4.5	5.9	13.5	2.4	2.9	6.1	14.8	9.9	36.4	17.6	1.7	-6.1

C18 Annual growth rates of short-term debt securities, by sector of the issuer, in all currencies combined

(annual percentage changes)



Source: ECB.

1) For the calculation of the growth rates, see the Technical notes.

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

1. Kannat ja vuotuinen kasvuvauhti
(kannat ajanjakson lopussa)

Yhteensä			Rahalaitokset		Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Yritykset	
Yhteensä	Indeksi, 2001 joulukuu = 100	Vuotuinen kasvuvauhti, %	Yhteensä	Vuotuinen kasvuvauhti, %	Yhteensä	Vuotuinen kasvuvauhti, %	Yhteensä	Vuotuinen kasvuvauhti, %
1	2	3	4	5	6	7	8	9

K19 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden vuotuinen kasvuvauhti
(vuotuinen prosenttimuutos)

- Rahalaitokset
- Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset
- Yritykset

Lähde: EKP

1) Indeksien ja kasvuvauhtien laskemistavasta lähemmin Teknisiä huomautuksia -osassa.

4.4 Quoted shares issued by euro area residents ¹⁾

(EUR billions, unless otherwise indicated; market values)

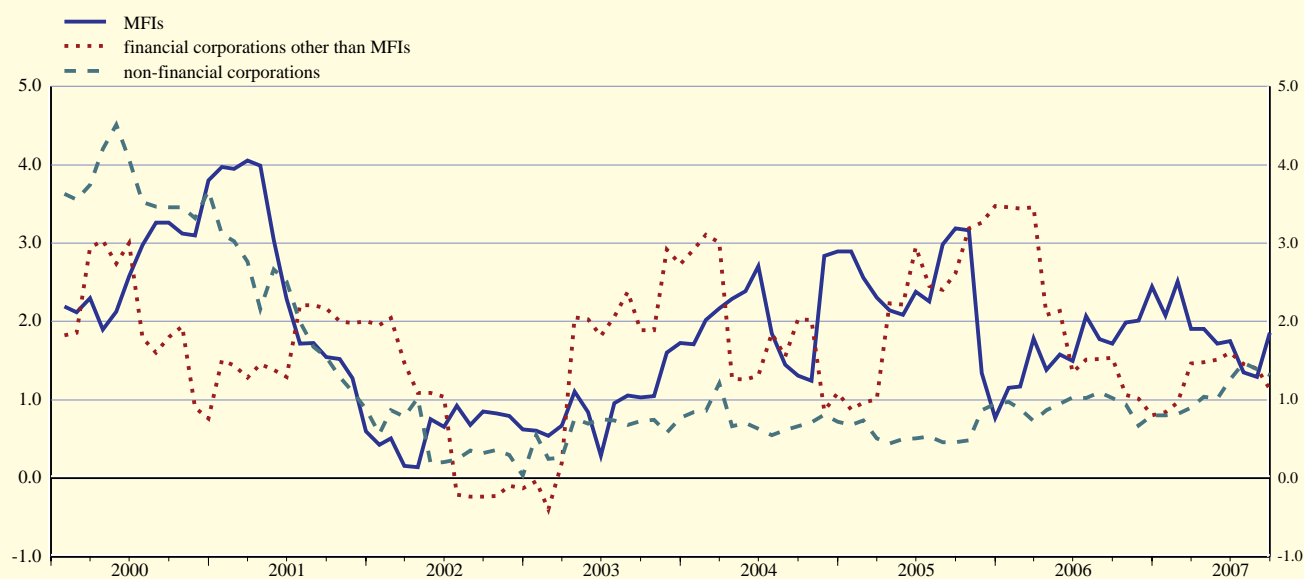
1. Outstanding amounts and annual growth rates

(outstanding amounts as end-of-period)

	Total			MFIs		Financial corporations other than MFIs		Non-financial corporations	
	Total	Index Dec. 01 = 100	Annual growth rates (%)	Total	Annual growth rates (%)	Total	Annual growth rates (%)	Total	Annual growth rates (%)
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2005 Sep.	4,834.1	103.0	1.1	764.1	3.2	484.8	2.6	3,585.2	0.5
Oct.	4,666.6	103.1	1.2	752.4	3.2	481.5	3.2	3,432.7	0.5
Nov.	4,889.2	103.4	1.2	809.2	1.3	514.6	3.3	3,565.4	0.9
Dec.	5,063.5	103.5	1.2	836.4	0.8	541.8	3.5	3,685.3	0.9
2006 Jan.	5,296.6	103.6	1.2	884.8	1.2	536.8	3.5	3,875.0	1.0
Feb.	5,436.6	103.6	1.2	938.8	1.2	562.7	3.4	3,935.1	0.9
Mar.	5,637.3	103.7	1.2	962.3	1.8	580.0	3.5	4,094.9	0.7
Apr.	5,662.8	103.8	1.1	948.8	1.4	573.9	2.1	4,140.1	0.9
May	5,373.0	103.9	1.2	896.7	1.6	534.5	2.1	3,941.8	0.9
June	5,384.8	104.0	1.1	905.0	1.5	530.6	1.3	3,949.1	1.0
July	5,381.0	104.1	1.3	918.4	2.1	544.4	1.5	3,918.2	1.0
Aug.	5,545.2	104.2	1.3	958.6	1.8	595.7	1.5	3,990.8	1.1
Sep.	5,684.5	104.2	1.2	986.1	1.7	607.7	1.5	4,090.7	1.0
Oct.	5,866.0	104.3	1.1	1,015.6	2.0	614.5	1.1	4,235.9	0.9
Nov.	5,922.6	104.4	0.9	1,024.3	2.0	603.8	1.0	4,294.5	0.7
Dec.	6,139.4	104.6	1.1	1,056.3	2.4	623.2	0.8	4,459.9	0.8
2007 Jan.	6,310.4	104.6	1.0	1,111.3	2.1	641.7	0.8	4,557.4	0.8
Feb.	6,223.4	104.8	1.1	1,081.2	2.5	633.4	1.0	4,508.8	0.8
Mar.	6,423.5	104.8	1.1	1,099.9	1.9	644.6	1.5	4,678.9	0.9
Apr.	6,671.7	105.0	1.2	1,156.5	1.9	670.5	1.5	4,844.7	1.0
May	6,944.3	105.1	1.2	1,161.3	1.7	684.0	1.5	5,099.0	1.0
June	6,862.1	105.4	1.4	1,115.5	1.8	671.8	1.6	5,074.8	1.3
July	6,639.8	105.7	1.5	1,081.1	1.4	607.5	1.5	4,951.1	1.5
Aug.	6,521.5	105.6	1.4	1,041.6	1.3	582.6	1.4	4,897.3	1.4
Sep.	6,651.9	105.7	1.4	1,030.5	1.9	595.9	1.1	5,025.5	1.3

C19 Annual growth rates for quoted shares issued by euro area residents

(annual percentage changes)



Source: ECB.

1) For the calculation of the index and the growth rates, see the Technical notes.

4.4 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat noteeratut osakkeet¹⁾ (miljardia euroa, markkina-arvoon)

2. Liikkeeseenlaskut kuukauden aikana

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

K20 Noteerattujen osakkeiden bruttomääräiset liikkeeseenlaskut liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan (miljardia euroa, liikkeeseenlaskut kuukauden aikana, markkina-arvoon)

- Yritykset
- Rahalaitokset
- Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset

Lähde: EKP.

1) Indeksin ja kasvuvauhtien laskemistavasta lähemmin Teknisiä huomautuksia -osassa.

4.4 Quoted shares issued by euro area residents ¹⁾

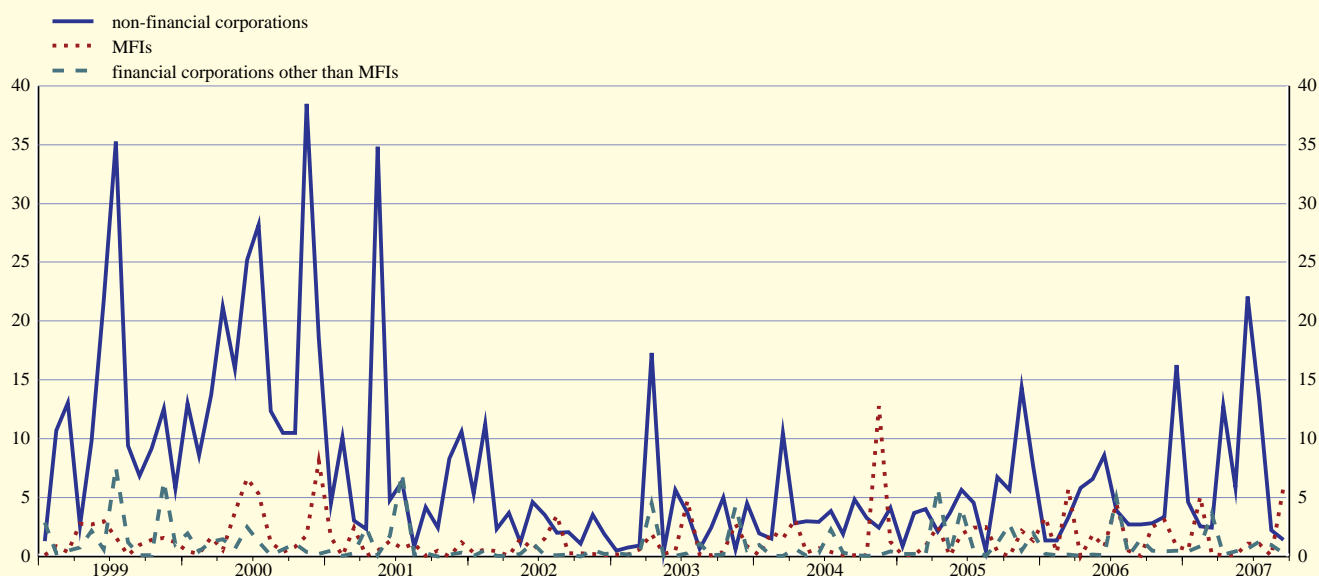
(EUR billions; market values)

2. Transactions during the month

	Total			MFIs			Financial corporations other than MFIs			Non-financial corporations		
	Gross issues	Redemptions	Net issues	Gross issues	Redemptions	Net issues	Gross issues	Redemptions	Net issues	Gross issues	Redemptions	Net issues
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2005 Sep.	8.2	2.3	5.9	0.4	0.0	0.4	1.1	0.1	1.0	6.7	2.2	4.5
Oct.	8.3	1.6	6.8	0.0	0.1	-0.1	2.7	0.0	2.7	5.6	1.4	4.2
Nov.	17.0	3.9	13.0	2.1	0.0	2.1	0.5	0.1	0.4	14.4	3.9	10.5
Dec.	10.9	7.4	3.5	1.3	4.3	-3.0	1.9	0.4	1.5	7.7	2.6	5.0
2006 Jan.	4.8	0.8	4.1	3.3	0.0	3.3	0.2	0.0	0.2	1.3	0.7	0.6
Feb.	1.7	1.7	0.0	0.3	0.1	0.2	0.1	0.0	0.1	1.3	1.6	-0.3
Mar.	9.1	5.4	3.7	5.7	0.0	5.7	0.1	0.0	0.1	3.3	5.4	-2.1
Apr.	5.8	0.5	5.4	0.0	0.2	-0.1	0.0	0.0	0.0	5.8	0.3	5.5
May	8.6	2.2	6.4	1.9	0.0	1.8	0.2	0.0	0.2	6.5	2.2	4.4
June	9.4	2.7	6.8	0.8	0.3	0.5	0.1	0.1	0.0	8.6	2.4	6.2
July	13.4	6.6	6.8	4.5	0.0	4.5	5.0	3.5	1.5	3.9	3.1	0.8
Aug.	3.2	1.8	1.4	0.4	0.0	0.4	0.0	0.1	-0.1	2.7	1.6	1.1
Sep.	4.2	0.5	3.7	0.0	0.0	0.0	1.5	0.0	1.4	2.7	0.5	2.2
Oct.	5.8	1.2	4.6	2.5	0.0	2.5	0.5	0.0	0.5	2.8	1.2	1.6
Nov.	6.9	2.1	4.8	3.1	0.0	3.1	0.4	0.2	0.3	3.3	1.9	1.5
Dec.	17.6	5.1	12.5	0.9	0.3	0.5	0.5	0.0	0.5	16.3	4.7	11.5
2007 Jan.	5.5	3.9	1.6	0.5	0.1	0.4	0.4	0.0	0.4	4.6	3.8	0.8
Feb.	8.4	2.0	6.4	5.0	0.0	5.0	0.9	0.0	0.9	2.5	2.0	0.5
Mar.	6.3	1.7	4.6	0.2	0.0	0.2	3.6	0.4	3.3	2.4	1.4	1.1
Apr.	13.0	0.4	12.6	0.1	0.3	-0.2	0.1	0.0	0.1	12.8	0.2	12.6
May	6.4	1.8	4.5	0.1	0.0	0.1	0.4	0.0	0.4	5.8	1.8	4.0
June	23.7	1.6	22.2	1.0	0.0	1.0	0.6	0.0	0.6	22.1	1.6	20.5
July	15.7	1.8	13.8	1.1	0.0	1.1	1.2	0.3	0.9	13.3	1.5	11.8
Aug.	3.2	6.6	-3.4	0.0	0.1	-0.1	1.0	1.4	-0.5	2.2	5.1	-2.8
Sep.	7.5	2.5	5.1	5.9	0.0	5.9	0.2	0.3	-0.1	1.4	2.1	-0.7

C20 Gross issues of quoted shares by sector of the issuer

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



Source: ECB.

1) For the calculation of the index and the growth rates, see the Technical notes.

4.5 Rahalaitosten euromääräisten talletusten ja lainojen korot euroalueella¹

(vuotuisina prosenteina, ajanjakson lopun kannat, uusi liiketoiminta ajanjakson keskiarvona, ellei toisin mainita)

1. Talletuskorot (uusi liiketoiminta)

Yön yli ²⁾	Talletukset kotitalouksilta					Yön yli ²⁾	Talletukset yrityksiltä			Repot	
	Määräaikaiset			Irtisanomisehtoiset ^{2), 3)}			Määräaikaiset				
	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 2 vuotta	Yli 2 vuotta	Enintään 3 kk	Yli 3 kk		Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 2 vuotta	Yli 2 vuotta		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	

2. Kotitalouslainojen korot (uusi liiketoiminta)

Sekki- luotot ²⁾	Kulutusuotot				Todellinen vuosi- korko ⁴⁾	Asuntolainat				Todellinen vuosi- korko ⁴⁾	Muut lainat koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan		
	Koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan			Yli 5 vuotta		Koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan					Yli 10 vuotta	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta
	Vaihtuva korko ja enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta			Vaihtuva korko ja enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta ja enintään 10 vuotta	Yli 10 vuotta				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	

3. Yrityslainojen korot (uusi liiketoiminta)

Sekkiluotot ²⁾	Muut enintään 1 milj. euron lainat koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan			Muut yli 1 milj. euron lainat koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan		
	Vaihtuva korko ja enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Vaihtuva korko ja enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta
1	2	3	4	5	6	7

Lähde: EKP.

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

2) Näissä instrumenteissa uusia liiketoimintoja koskevat tiedot ja kantatiedot ovat samat. Tiedot ajanjakson lopussa.

3) Näissä instrumenteissa kotitalouksien ja yritysten tiedot on yhdistetty ja kohdistettu kotitaloussektoriin, koska yritysten irtisanomisehtoisten talletusten kannat ovat kotitaloussektoriin verrattuna pieniä kaikissa euroalueen jäsenvaltioissa yhteensä.

4) Todellinen vuosikorko vastaa kaikkia lainasta aiheutuvia kustannuksia. Nämä kustannukset käsittävät korot ja muut (lainoihin liittyvät) kulut, kuten selvityskulut, hallintokulut, asiakirjojen valmistelukulut, vakuuskulut jne.

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

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

1. Interest rates on deposits (new business)

	Deposits from households						Deposits from non-financial corporations				Repos
	Overnight ²⁾	With agreed maturity			Redeemable at notice ^{2), 3)}		Overnight ²⁾	With agreed maturity			
		Up to 1 year	Over 1 and up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months		Up to 1 year	Over 1 and up to 2 years	Over 2 years	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2006 Oct.	0.90	3.04	3.30	2.87	2.30	2.75	1.45	3.19	3.58	4.24	3.14
Nov.	0.91	3.10	3.34	2.80	2.30	2.81	1.49	3.26	3.46	3.66	3.23
Dec.	0.92	3.27	3.31	2.79	2.38	2.87	1.51	3.47	4.95	3.87	3.41
2007 Jan.	0.98	3.33	3.48	2.92	2.35	2.98	1.61	3.49	3.91	4.07	3.46
Feb.	1.00	3.37	3.64	2.72	2.35	3.07	1.64	3.48	3.80	4.15	3.47
Mar.	1.02	3.51	3.65	2.68	2.39	3.14	1.71	3.67	3.83	3.72	3.64
Apr.	1.04	3.59	3.68	2.78	2.42	3.20	1.75	3.74	4.01	3.87	3.70
May	1.06	3.62	3.51	2.72	2.43	3.25	1.78	3.74	3.80	3.72	3.73
June	1.08	3.78	3.79	2.64	2.42	3.32	1.77	3.94	4.09	4.16	3.90
July	1.10	3.86	3.90	2.97	2.45	3.40	1.81	4.01	4.16	4.51	3.95
Aug.	1.14	3.93	3.93	3.01	2.53	3.46	1.89	4.08	4.33	4.20	3.93
Sep.	1.15	4.06	3.98	2.93	2.58	3.50	1.91	4.14	4.35	4.42	3.97

2. Interest rates on loans to households (new business)

	Bank overdrafts ²⁾	Consumer credit				Lending for house purchase					Other lending by initial rate fixation		
		By initial rate fixation			Annual percentage rate of charge ⁴⁾	By initial rate fixation				Annual percentage rate of charge ⁴⁾	Floating rate and up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years
		Floating rate and up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years		Floating rate and up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 and up to 10 years	Over 10 years				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2006 Oct.	10.03	7.50	5.99	8.17	7.76	4.42	4.45	4.58	4.47	4.73	4.93	5.18	4.80
Nov.	10.07	7.66	6.12	8.15	7.81	4.49	4.50	4.58	4.47	4.76	4.97	5.26	4.91
Dec.	10.03	7.56	6.05	7.97	7.71	4.56	4.58	4.56	4.49	4.80	4.93	5.24	4.82
2007 Jan.	10.14	7.63	6.68	8.39	8.25	4.68	4.60	4.60	4.50	4.83	5.13	5.43	4.92
Feb.	10.31	7.69	6.83	8.27	8.28	4.71	4.71	4.70	4.61	4.90	5.27	5.38	5.14
Mar.	10.22	7.51	6.68	8.34	8.14	4.79	4.76	4.71	4.62	4.94	5.26	5.60	5.20
Apr.	10.29	7.77	6.69	8.24	8.15	4.85	4.73	4.75	4.67	5.00	5.29	5.57	5.21
May	10.32	8.10	6.73	8.30	8.27	4.88	4.80	4.81	4.74	5.02	5.38	5.65	5.32
June	10.38	8.07	6.66	8.25	8.25	5.00	4.93	4.90	4.82	5.15	5.49	5.77	5.37
July	10.49	8.06	6.76	8.30	8.35	5.06	4.93	5.02	4.91	5.26	5.54	5.80	5.41
Aug.	10.55	8.43	6.85	8.31	8.48	5.15	4.98	5.08	4.90	5.24	5.36	5.93	5.47
Sep.	10.56	8.47	6.82	8.37	8.53	5.22	4.99	5.08	4.98	5.36	5.46	5.87	5.44

3. Interest rates on loans to non-financial corporations (new business)

	Bank overdrafts ²⁾	Other loans up to EUR 1 million by initial rate fixation			Other loans over EUR 1 million by initial rate fixation					
		Floating rate and up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Floating rate and up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years			
								1	2	3	4	5	6	7
2006 Oct.		5.76	4.91	5.17	4.57		4.24	4.38		4.45
Nov.		5.82	5.00	5.25	4.68		4.31	4.62		4.58
Dec.		5.80	5.08	5.24	4.71		4.50	4.77		4.63
2007 Jan.		5.94	5.16	5.31	4.69		4.44	4.67		4.70
Feb.		6.03	5.21	5.44	4.86		4.51	4.69		4.71
Mar.		6.04	5.30	5.45	4.88		4.66	4.81		4.87
Apr.		6.12	5.37	5.47	4.88		4.70	4.99		4.90
May		6.12	5.43	5.57	4.95		4.72	5.10		5.12
June		6.17	5.53	5.70	5.03		4.89	5.28		5.17
July		6.30	5.58	5.77	5.09		4.90	4.95		5.17
Aug.		6.35	5.77	5.86	5.17		5.01	5.46		5.29
Sep.		6.49	5.93	5.88	5.17		5.20	5.58		5.40

Source: ECB.

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

2) For this instrument category, new business and outstanding amounts coincide. End-of-period.

3) For this instrument category, households and non-financial corporations are merged and allocated to the household sector, since the outstanding amounts of non-financial corporations are negligible compared with those of the household sector in all participating Member States combined.

4) The annual percentage rate of charge covers the total cost of a loan. The total cost comprises an interest rate component and a component of other (related) charges, such as the cost of inquiries, administration, preparation of documents, guarantees, etc.

4.5 Rahalaitosten euromääräisten talletusten ja lainojen korot euroalueella

(vuotuisina prosentteina, ajanjakson lopun kannat, uusi liiketoiminta ajanjakson keskiarvona, ellei toisin mainita)

4. Talletuskorot (kannat)

	Talletukset kotitalouksilta				Talletukset yrityksiltä			Repot	
	Yön yli ¹⁾	Määräaikaiset		Irtisanomisehtoiset ^{1), 2)}		Yön yli ¹⁾	Määräaikaiset		
		Enintään 2 vuotta	Yli 2 vuotta	Enintään 3 kk	Yli 3 kk		Enintään 2 vuotta		Yli 2 vuotta
1	2	3	4	5	6	7	8	9	

5. Lainakorot (kannat)

	Kotitalouslainat					Yrityslainat			
	Asuntolainat maturiteetin mukaan			Kulutusluotot ja muut lainat maturiteetin mukaan			Maturiteetin mukaan		
	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta
1	2	3	4	5	6	7	8	9	

K21 Uudet määräaikaistalletukset

(vuotuisina prosentteina ilman kuluja, ajanjakson keskiarvo)

- Kotitaloudet, enintään 1 vuosi
- Yritykset, enintään 1 vuosi
- Kotitaloudet, yli 2 vuotta
- Yritykset, yli 2 vuotta

K22 Uudet vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään 1 vuodeksi kiinnitetyt lainat (vuotuisina prosentteina ilman kuluja, ajanjakson keskiarvo)

- Kotitalouksien kulutusluotot
- Kotitalouksien asuntolainat
- Yrityslainat, enintään 1 milj. euroa
- Yrityslainat, yli 1 milj. euroa

4.5 MFI interest rates on euro-denominated deposits and loans by euro area residents

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

4. Interest rates on deposits (outstanding amounts)

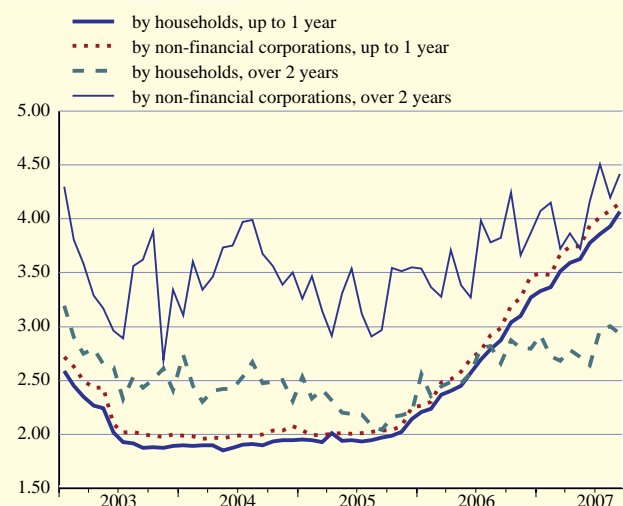
	Deposits from households					Deposits from non-financial corporations			Repos
	Overnight ¹⁾	With agreed maturity		Redeemable at notice ^{1),2)}		Overnight ¹⁾	With agreed maturity		
		Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months		Up to 2 years	Over 2 years	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2006 Oct.	0.90	2.69	3.10	2.30	2.75	1.45	3.15	3.80	3.05
Nov.	0.91	2.78	3.05	2.30	2.81	1.49	3.24	3.80	3.14
Dec.	0.92	2.89	3.05	2.38	2.87	1.51	3.42	3.88	3.29
2007 Jan.	0.98	2.99	3.06	2.35	2.98	1.61	3.45	3.91	3.36
Feb.	1.00	3.07	3.12	2.35	3.07	1.64	3.49	3.92	3.41
Mar.	1.02	3.16	3.05	2.39	3.14	1.71	3.61	3.93	3.54
Apr.	1.04	3.23	3.06	2.42	3.20	1.75	3.67	3.93	3.59
May	1.06	3.30	3.03	2.43	3.25	1.78	3.72	3.96	3.66
June	1.08	3.39	3.04	2.42	3.32	1.77	3.87	3.99	3.79
July	1.10	3.49	3.02	2.45	3.40	1.81	3.92	4.00	3.85
Aug.	1.14	3.58	3.03	2.53	3.46	1.89	4.03	4.07	3.89
Sep.	1.15	3.68	3.05	2.58	3.50	1.91	4.13	4.09	3.93

5. Interest rates on loans (outstanding amounts)

	Loans to households						Loans to non-financial corporations		
	Lending for house purchase, with maturity			Consumer credit and other loans, with maturity			With maturity		
	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2006 Oct.	4.90	4.29	4.65	8.35	6.81	5.88	5.07	4.51	4.57
Nov.	4.98	4.33	4.68	8.33	6.81	5.91	5.14	4.59	4.63
Dec.	5.01	4.34	4.70	8.41	6.81	5.93	5.23	4.66	4.68
2007 Jan.	5.05	4.38	4.72	8.53	6.83	5.95	5.30	4.76	4.77
Feb.	5.11	4.46	4.79	8.66	6.95	5.96	5.37	4.83	4.83
Mar.	5.14	4.45	4.79	8.62	6.88	5.95	5.44	4.90	4.84
Apr.	5.14	4.48	4.80	8.67	6.96	5.97	5.50	4.94	4.87
May	5.16	4.48	4.82	8.71	6.95	5.97	5.50	4.98	4.90
June	5.20	4.53	4.86	8.68	6.94	6.01	5.62	5.09	4.96
July	5.28	4.57	4.89	8.80	6.95	6.06	5.70	5.15	5.00
Aug.	5.35	4.58	4.90	8.85	6.97	6.08	5.76	5.24	5.05
Sep.	5.36	4.64	4.94	9.02	7.00	6.13	5.91	5.33	5.13

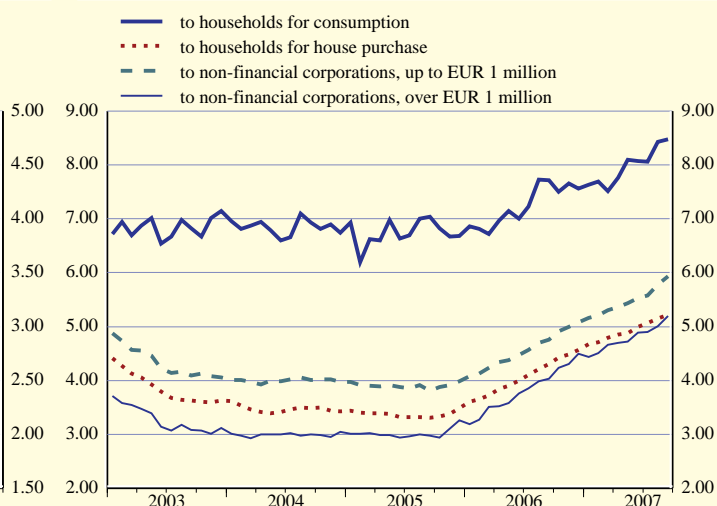
C21 New deposits with agreed maturity

(percentages per annum excluding charges; period averages)



C22 New loans at floating rate and up to 1 year initial rate fixation

(percentages per annum excluding charges; period averages)



Source: ECB.

4.6 Rahamarkkinakorot

(vuotuisina prosentteina, ajanjakson keskiarvo)

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

K23 Euroalueen rahamarkkinakorot²⁾

(kuukausittain, vuotuisina prosentteina)

K24 3 kk:n rahamarkkinakorot

(kuukausittain, vuotuisina prosentteina)

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

— Euroalue²⁾
- - - Japani
- - - Yhdysvallat

Lähde: EKP.

1) Ajalta ennen tammikuuta 1999 on laskettu euroalueen keinotekoiset korot käyttämällä BKT:llä painotettuja kansallisia korkoja. Lisätietoja Yleistä-osassa.

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

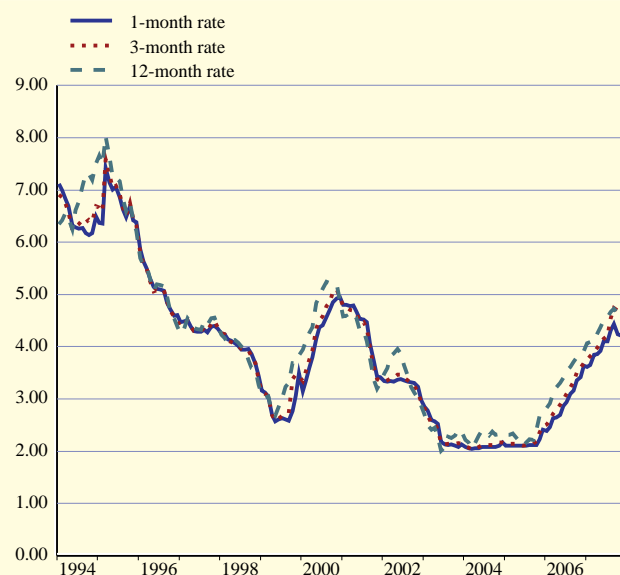
4.6 Money market interest rates

(percentages per annum; period averages)

	Euro area ^{1,2)}					United States	Japan
	Overnight deposits (EONIA)	1-month deposits (EURIBOR)	3-month deposits (EURIBOR)	6-month deposits (EURIBOR)	12-month deposits (EURIBOR)	3-month deposits (LIBOR)	3-month deposits (LIBOR)
	1	2	3	4	5	6	7
2004	2.05	2.08	2.11	2.15	2.27	1.62	0.05
2005	2.09	2.14	2.18	2.23	2.33	3.56	0.06
2006	2.83	2.94	3.08	3.23	3.44	5.19	0.30
2006 Q3	2.94	3.06	3.22	3.41	3.62	5.43	0.41
Q4	3.36	3.46	3.59	3.72	3.86	5.37	0.49
2007 Q1	3.61	3.71	3.82	3.94	4.09	5.36	0.62
Q2	3.86	3.96	4.07	4.20	4.38	5.36	0.69
Q3	4.05	4.28	4.49	4.56	4.65	5.45	0.89
2006 Nov.	3.33	3.42	3.60	3.73	3.86	5.37	0.48
Dec.	3.50	3.64	3.68	3.79	3.92	5.36	0.56
2007 Jan.	3.56	3.62	3.75	3.89	4.06	5.36	0.56
Feb.	3.57	3.65	3.82	3.94	4.09	5.36	0.59
Mar.	3.69	3.84	3.89	4.00	4.11	5.35	0.71
Apr.	3.82	3.86	3.98	4.10	4.25	5.35	0.66
May	3.79	3.92	4.07	4.20	4.37	5.36	0.67
June	3.96	4.10	4.15	4.28	4.51	5.36	0.73
July	4.06	4.11	4.22	4.36	4.56	5.36	0.77
Aug.	4.05	4.31	4.54	4.59	4.67	5.48	0.92
Sep.	4.03	4.43	4.74	4.75	4.72	5.49	0.99
Oct.	3.94	4.24	4.69	4.66	4.65	5.15	0.97
Nov.	4.02	4.22	4.64	4.63	4.61	4.96	0.91

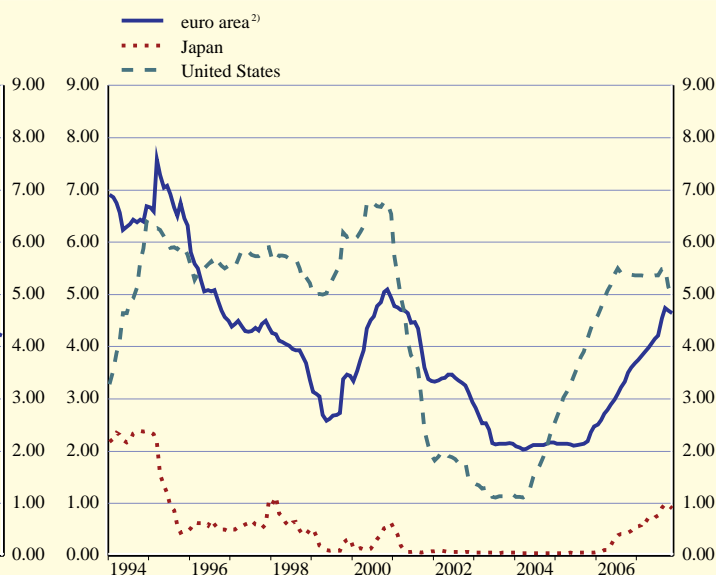
C23 Euro area money market rates ²⁾

(monthly; percentages per annum)



C24 3-month money market rates

(monthly; percentages per annum)



Source: ECB.

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

4.7 Valtion lainojen tuotot

(vuotuisina prosentteina, ajanjakson keskiarvo)

Euroalue ^{1),2)}					Yhdysvallat	Japani
2 v	3 v	5 v	7 v	10 v	10 v	10 v
1	2	3	4	5	6	7

K25 Valtion lainojen tuotot euroalueella²⁾

(kuukausittain, vuotuisina prosentteina)

— 2 vuotta
- - - 5 vuotta
- - - 7 vuotta

K26 Valtion 10 vuoden lainojen tuotot

(kuukausittain, vuotuisina prosentteina)

— Euroalue²⁾
- - - Japani
- - - Yhdysvallat

Lähde: EKP.

- 1) Euroalueen lainojen tuotot on joulukuuhun 1998 asti laskettu BKT:llä painotetuista yhdenmukaistetuista valtion lainojen tuotoista. Sen jälkeen painoina on kaikissa maturiteeteissa käytetty valtion lainojen nimellisiä kantoja.
- 2) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen kulloisessakin kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.

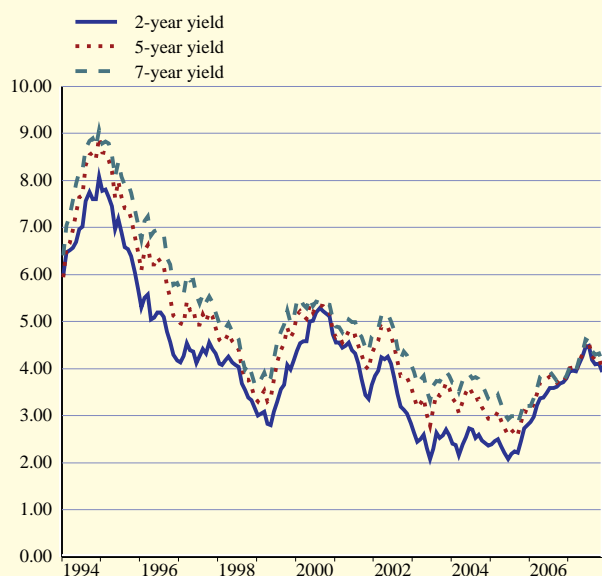
4.7 Government bond yields

(percentages per annum; period averages)

	Euro area ^{1,2)}					United States	Japan
	2 years	3 years	5 years	7 years	10 years	10 years	10 years
	1	2	3	4	5	6	7
2004	2.47	2.77	3.29	3.70	4.14	4.26	1.50
2005	2.38	2.55	2.85	3.14	3.44	4.28	1.39
2006	3.44	3.51	3.64	3.72	3.86	4.79	1.74
2006 Q3	3.60	3.66	3.76	3.84	3.97	4.90	1.80
Q4	3.73	3.73	3.77	3.79	3.86	4.63	1.70
2007 Q1	3.95	3.96	3.99	4.02	4.08	4.68	1.68
Q2	4.27	4.30	4.34	4.38	4.42	4.84	1.74
Q3	4.26	4.30	4.34	4.42	4.48	4.74	1.72
2006 Nov.	3.71	3.70	3.73	3.74	3.80	4.60	1.70
Dec.	3.79	3.79	3.83	3.84	3.90	4.57	1.64
2007 Jan.	3.94	3.96	4.02	4.02	4.10	4.76	1.71
Feb.	3.96	3.98	4.02	4.07	4.12	4.73	1.71
Mar.	3.94	3.94	3.95	3.96	4.02	4.56	1.62
Apr.	4.11	4.12	4.15	4.20	4.25	4.69	1.67
May	4.26	4.28	4.31	4.34	4.37	4.75	1.67
June	4.45	4.51	4.57	4.62	4.66	5.11	1.89
July	4.48	4.52	4.55	4.59	4.63	5.01	1.89
Aug.	4.19	4.23	4.27	4.38	4.43	4.68	1.65
Sep.	4.10	4.14	4.19	4.30	4.37	4.51	1.61
Oct.	4.11	4.16	4.21	4.32	4.40	4.52	1.66
Nov.	3.93	3.96	3.99	4.15	4.26	4.16	1.51

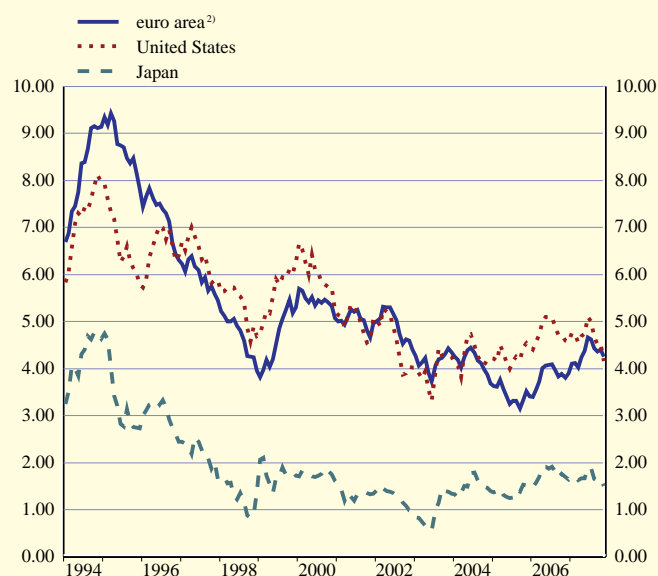
C25 Euro area government bond yields ²⁾

(monthly; percentages per annum)



C26 10-year government bond yields

(monthly; percentages per annum)



Source: ECB.

- 1) To December 1998, euro area yields are calculated on the basis of harmonised national government bond yields weighted by GDP. Thereafter, the weights are the nominal outstanding amounts of government bonds in each maturity band.
- 2) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General notes.

4.8 Osakeindeksit

(indeksit pisteinä, ajanjakson keskiarvo)

Dow Jones: Euro Stoxx -indeksit ¹⁾												Yhdys- vallat	Japani
Viiteaineisto		Toimialakohtaiset indeksit										Standard & Poor's 500 -indeksi	Nikkei 225 -indeksi
Laaja	50 yritystä	Raaka- aineet	Kuluttaja- palvelut	Kulutus- tavarat	Oljy ja kaasu	Rahoitus	Teollisuus	Tekniikka	Yleis- hyödylliset yhtiöt	Tele- viestintä	Terveysden- hoito		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14

K27 Dow Jones Euro Stoxx (laaja), Standard & Poor's 500 ja Nikkei 225

(peruskuukausi tammikuu 1994 = 100, kuukausikeskiarvoja)

- Dow Jones EURO Stoxx (laaja)¹⁾
- Standard & Poor's 500
- Nikkei 225

Lähde: EKP.

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

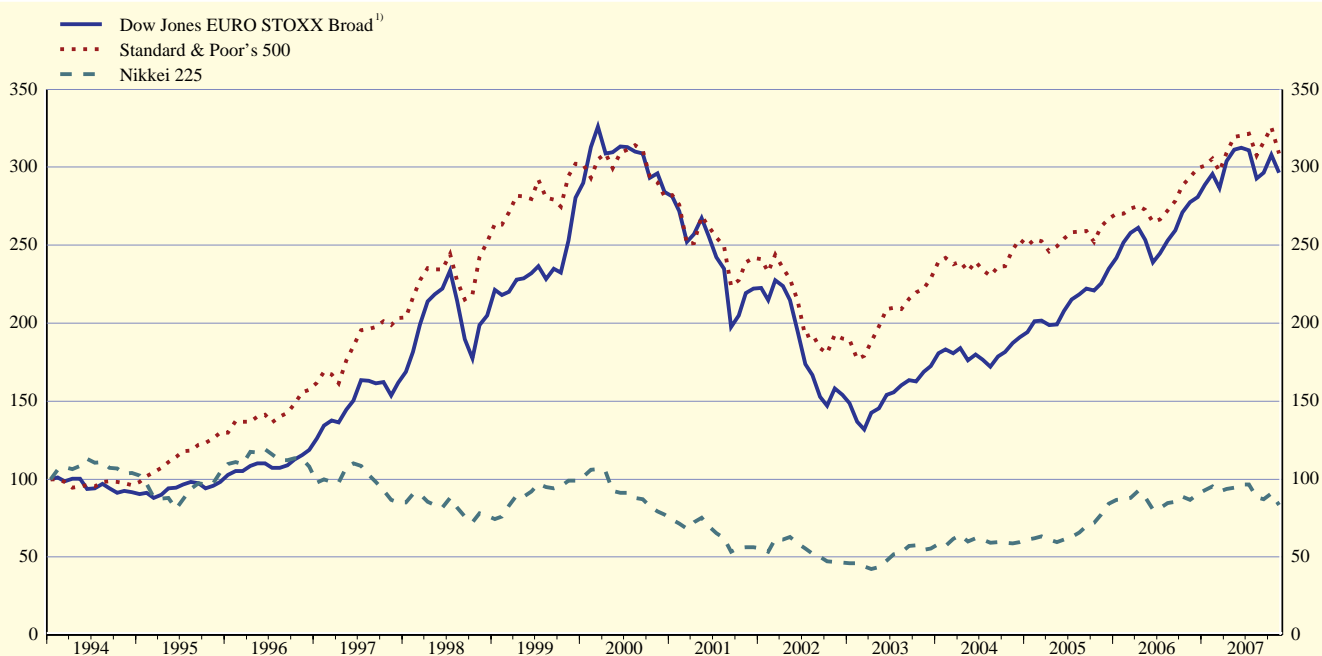
4.8 Stock market indices

(index levels in points; period averages)

	Dow Jones EURO STOXX indices ¹⁾												United States	Japan
	Benchmark		Main industry indices										Standard & Poor's 500	Nikkei 225
	Broad	50	Basic materials	Consumer services	Consumer goods	Oil & gas	Financials	Industrials	Technology	Utilities	Telecom.	Health care		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2004	251.1	2,804.8	251.4	163.4	219.9	300.5	238.2	258.6	298.3	266.3	399.2	395.9	1,131.1	11,180.9
2005	293.8	3,208.6	307.0	181.3	245.1	378.6	287.7	307.3	297.2	334.1	433.1	457.0	1,207.4	12,421.3
2006	357.3	3,795.4	402.3	205.0	293.7	419.8	370.3	391.3	345.3	440.0	416.8	530.2	1,310.5	16,124.0
2006 Q3	350.2	3,726.8	399.7	202.0	287.9	410.1	364.7	378.4	325.8	438.1	397.8	532.9	1,288.6	15,622.2
Q4	383.3	4,032.4	450.4	219.3	315.1	432.7	400.7	419.5	343.1	490.8	450.1	526.3	1,389.2	16,465.0
2007 Q1	402.5	4,150.5	489.9	233.3	335.7	422.8	418.6	462.7	349.4	512.3	472.8	527.2	1,424.8	17,363.9
Q2	429.0	4,416.2	549.6	246.8	373.0	454.1	434.2	512.5	376.6	556.0	475.8	536.7	1,496.6	17,678.7
Q3	416.4	4,317.6	568.3	233.5	373.3	465.6	399.8	494.4	400.9	556.3	476.7	503.8	1,489.8	16,907.5
2006 Nov.	384.8	4,052.8	451.8	220.1	319.2	438.6	401.3	420.2	343.6	490.5	456.8	517.4	1,389.4	16,103.9
Dec.	389.5	4,070.4	464.4	221.0	319.3	440.4	403.4	433.3	344.6	507.0	463.1	529.4	1,416.2	16,790.2
2007 Jan.	400.4	4,157.8	476.4	229.1	328.2	426.5	419.8	452.2	350.4	505.0	485.0	538.1	1,423.9	17,270.0
Feb.	410.3	4,230.2	496.6	235.9	339.4	428.2	428.3	476.2	355.3	524.7	481.0	530.4	1,445.3	17,729.4
Mar.	397.5	4,070.5	497.9	235.1	340.2	413.9	408.6	461.2	343.0	508.5	452.6	512.9	1,407.0	17,130.0
Apr.	421.7	4,330.7	531.7	247.6	363.9	437.2	432.7	493.8	362.4	540.4	477.4	531.5	1,462.7	17,466.5
May	431.7	4,444.8	545.5	248.5	374.4	454.1	439.8	514.4	374.5	559.2	476.2	547.7	1,511.3	17,577.7
June	433.4	4,470.2	571.9	244.2	380.4	471.1	429.4	529.0	393.1	568.2	473.8	529.9	1,514.5	18,001.4
July	431.3	4,449.0	585.9	242.6	384.7	491.4	418.7	529.3	399.8	563.1	467.1	513.1	1,520.9	17,986.8
Aug.	406.4	4,220.6	550.8	227.8	362.5	444.5	393.5	479.0	390.0	544.4	469.2	495.4	1,454.6	16,461.0
Sep.	411.3	4,284.4	569.1	230.1	373.2	461.5	386.3	473.8	414.7	562.7	495.9	503.2	1,496.0	16,233.9
Oct.	427.1	4,430.8	587.6	234.9	394.6	463.8	399.4	492.9	419.5	602.4	527.9	507.6	1,539.7	16,910.4
Nov.	411.1	4,311.1	548.7	225.3	380.2	450.3	368.7	476.6	400.6	623.8	554.7	500.9	1,460.3	15,506.1

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

(January 1994 = 100; monthly averages)



Source: ECB.

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

HINNAT, TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT

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

1. Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi¹⁾

	Yhteensä					Kokonaisindeksi (kp., prosenttimuutos edellisestä ajanjaksosta)						Lisätieto: Hallinnollisesti säännellyt hinnat ²⁾	
	Indeksi 2005 = 100	Yhteensä		Tavarat	Palvelut	Yhteensä	Jalostetut elintarvikkeet	Jalostamattomat elintarvikkeet	Muut teollisuustuotteet kuin energia	Energia (ei-kp.)	Palvelut	Kokonaisindeksi pl. hallinnollisesti säännellyt hinnat	Hallinnollisesti säännellyt hinnat
Osuus kokonaisindeksistä, % ³⁾													
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13

	Tavarat						Palvelut					
	Elintarvikkeet (sisältää alkoholijuomat ja tupakkatuotteet)			Teollisuustuotteet			Asuminen		Liikenne	Viestintä	Kulttuuri ja vapaa-aika	Muut
	Yhteensä	Jalostetut elintarvikkeet	Jalostamattomat elintarvikkeet	Yhteensä	Muut teollisuustuotteet kuin energia	Energia	Vuokrat					
Osuus kokonaisindeksistä, % ³⁾												
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

- 1) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen kulloisessakin kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.
- 2) Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n arviot. Nämä tiedot ovat koeluoiteisia ja siksi vain likimääräisiä arvioita, koska hallinnollisesti säänneltyjen hintojen muutoksia ei voi täysin eristää muiden tekijöiden vaikutuksista. Indikaattorin laskentatavasta tarkemmin osoitteessa <http://www.ecb.europa.eu/stats/prices/hicp/html/index.en.html>.
- 3) Viittaa indeksivuoteen 2007.
- 4) Arvio perustuu alustaviin kansallisiin tietoihin, jotka kattavat 95 % euroalueesta, ja energian hintoja koskeviin ennakkotietoihin.

PRICES, OUTPUT, DEMAND AND LABOUR MARKETS



5.1 HICP, other prices and costs

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

1. Harmonised Index of Consumer Prices ¹⁾

	Total					Total (s.a., percentage change on previous period)						Memo item: Administered prices ²⁾		
	Index 2005 = 100	Total			Goods	Services	Total	Processed food	Unprocessed food	Non-energy industrial goods	Energy (n.s.a.)	Services	Total HICP excluding administered prices	Administered prices
		Total excl. unprocessed food and energy												
% of total ³⁾	100.0	100.0	82.8	59.2	40.8	100.0	11.9	7.6	30.0	9.6	40.8	86.2	13.8	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
2003	95.8	2.1	2.0	1.8	2.5	-	-	-	-	-	-	2.0	2.2	
2004	97.9	2.1	2.1	1.8	2.6	-	-	-	-	-	-	2.0	3.2	
2005	100.0	2.2	1.5	2.1	2.3	-	-	-	-	-	-	2.1	2.8	
2006	102.2	2.2	1.5	2.3	2.0	-	-	-	-	-	-	2.1	3.0	
2006 Q3	102.5	2.1	1.5	2.3	2.0	0.5	0.4	1.8	0.2	0.6	0.6	2.0	3.1	
Q4	102.8	1.8	1.6	1.6	2.1	0.1	0.8	0.7	0.3	-4.2	0.6	1.6	2.9	
2007 Q1	102.9	1.9	1.9	1.6	2.4	0.5	0.4	0.0	0.3	1.0	0.7	1.7	2.8	
Q2	104.4	1.9	1.9	1.5	2.6	0.8	0.4	0.8	0.2	3.3	0.7	1.8	2.4	
Q3	104.4	1.9	2.0	1.5	2.5	0.5	1.0	0.9	0.2	0.7	0.6	1.8	2.1	
2007 June	104.5	1.9	1.9	1.5	2.6	0.2	0.2	0.3	0.1	0.5	0.2	1.8	2.3	
July	104.3	1.8	1.9	1.2	2.6	0.2	0.1	0.4	0.0	0.5	0.2	1.7	2.1	
Aug.	104.3	1.7	2.0	1.2	2.6	0.1	0.7	0.4	0.1	-0.9	0.1	1.7	2.1	
Sep.	104.7	2.1	2.0	1.9	2.5	0.2	0.7	0.2	0.1	0.6	0.1	2.1	2.1	
Oct.	105.2	2.6	2.1	2.6	2.5	0.4	1.2	0.9	0.2	0.6	0.2	2.6	2.2	
Nov. ⁴⁾	.	3.0	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

	Goods						Services					
	Food (incl. alcoholic beverages and tobacco)			Industrial goods			Housing	Transport	Communication	Recreation and personal	Miscellaneous	
	Total	Processed food	Unprocessed food	Total	Non-energy industrial goods	Energy						
% of total ³⁾	19.6	11.9	7.6	39.6	30.0	9.6	10.2	6.2	6.4	3.1	14.4	6.7
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
2003	2.8	3.3	2.1	1.2	0.8	3.0	2.4	2.0	2.9	-0.6	2.7	3.4
2004	2.3	3.4	0.6	1.6	0.8	4.5	2.4	1.9	2.8	-2.0	2.4	5.1
2005	1.6	2.0	0.8	2.4	0.3	10.1	2.6	2.0	2.7	-2.2	2.3	3.1
2006	2.4	2.1	2.8	2.3	0.6	7.7	2.5	2.1	2.5	-3.3	2.3	2.3
2006 Q3	2.8	2.1	3.9	2.0	0.7	6.3	2.5	2.1	2.6	-3.6	2.4	2.3
Q4	2.9	2.2	4.1	1.0	0.8	1.5	2.5	2.1	2.3	-2.5	2.4	2.4
2007 Q1	2.5	2.1	3.1	1.1	1.1	1.1	2.6	2.0	2.9	-2.1	2.8	2.5
Q2	2.5	2.0	3.3	1.0	1.0	0.5	2.7	2.0	2.6	-1.9	2.9	3.6
Q3	2.5	2.5	2.4	0.9	1.0	0.7	2.7	2.0	2.4	-1.5	3.0	3.4
2007 May	2.4	1.9	3.1	0.9	1.0	0.3	2.8	2.0	2.8	-1.8	2.9	3.6
June	2.4	2.0	3.0	1.0	1.0	0.9	2.8	2.0	2.4	-1.8	3.0	3.5
July	2.3	1.9	2.8	0.7	0.9	0.0	2.7	1.9	2.5	-1.7	3.0	3.5
Aug.	2.5	2.5	2.4	0.6	1.0	-0.9	2.7	2.0	2.4	-1.1	3.0	3.4
Sep.	2.7	3.1	2.1	1.5	1.0	3.0	2.7	2.0	2.4	-1.6	2.9	3.2
Oct.	3.5	3.8	3.1	2.1	1.1	5.5	2.7	2.0	2.5	-2.1	2.9	3.2

Sources: Eurostat and ECB calculations.

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

2) ECB estimates based on Eurostat data; these experimental statistics can only provide an approximate measure of price administration since changes in administered prices cannot be fully isolated from other influences. Please refer to <http://www.ecb.europa.eu/stats/prices/hicp/html/index.en.html> for a note explaining the methodology used in the compilation of this indicator.

3) Referring to the index period 2007.

4) Estimate based on provisional national releases usually covering around 95% of the euro area, as well as on early information on energy prices.

5.1 YKHI sekä muut hinnat ja kustannukset

(vuotuinen prosentimuutos, ellei toisin mainita)

2. Teollisuuden tuottajahinnat sekä rakentamisen, asuntojen ja raaka-aineiden hinnat

Kokonaisindeksi 2000 = 100	Teollisuuden tuottajahinnat ilman rakentamista									Energia	Rakentaminen ¹⁾	Asuntojen hinnat ²⁾	Raaka-aineiden maailmanmarkkinahinnat ³⁾		Öljyn hinta ⁴⁾ (euroa/barreli)
	Yhteensä	Tehdas-teollisuus	Teollisuus ilman rakentamista ja energiatuotteita				Kulutustavarat						Yhteensä	Kokonaisindeksi ilman energiaa	
			Yhteensä	Väli-tuotteet	Pääoma-hyödykkeet	Kulutustavarat									
						Yhteensä	Kestävät	Ei-kestävät							
Osuus kokonaisindeksistä, % ⁵⁾															
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15

3. Työkustannukset työtuntia kohden⁷⁾

	Yhteensä (indeksi 2000 = 100, kp.)	Yhteensä	Alaerittäin		Toimialoittain		Lisätieto: Sopimus-palkka-indikaattori ⁸⁾	
			Palkat ja palkkiot	Työnantajan sosiaaliturvamaksut	Tehdasteollisuus, sähkö-, kaasu- ja vesihuolto, mineraalien kaivu	Rakentaminen		Palvelut
Osuus kokonaisindeksistä, % ⁵⁾								
	1	2	3	4	5	6	7	8

Lähteet: Eurostat, HWWA (osan 5.1 taulukon 2 sarakkeet 13 ja 14), Thomson Financial Datastreamin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukon 2 sarakkeet 15), Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukon 2 sarakkeet 6 ja 7) ja EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukon 2 sarakkeet 12 ja 13) ja osan 5.1 taulukon 3 sarakkeet 8).

- 1) Asuinrakennukset; tiedot perustuvat yhdenmukaistamattomiin tilastoihin.
- 2) Yhdenmukaistamattomiin kansallisiin tietoihin perustuvia koeluonteisia tietoja (lisätietoja EKP:n verkkosivuilla).
- 3) Viittaa euroina ilmoitettuihin hintoihin.
- 4) Brent Blend (yhden kuukauden kuluttua tapahtuvaan toimitukseen).
- 5) Vuonna 2000.
- 6) Toisen (neljännen) neljänneksen tiedot viittaavat vuoden alkupuoliskon (jälkipuoliskon) keskiarvoihin. Koska jotkin kansalliset tiedot ovat saatavissa vain vuositasona, puolivuosi-arviot johdetaan osittain vuositiedoista. Puolivuositiedot eivät siten ole yhtä tarkkoja kuin vuositiedot.
- 7) Työvoimakustannukset tuntia kohden koko kansantaloudessa, pl. maatalous, julkishallinto, koulutus, terveydenhuolto ja muualla luokittelemattomat palvelut. Kattavuuserojen vuoksi eräkohtaiset arviot eivät välttämättä täsmää kokonaissumman kanssa.
- 8) Koeluonteisia tietoja (lisätietoja EKP:n verkkosivuilla).

5.1 HICP, other prices and costs

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

2. Industry, construction, residential property and commodity prices

	Industrial producer prices excluding construction										Construct- ion ¹⁾	Residential property prices ²⁾	World market prices of raw materials ³⁾	Oil prices ⁴⁾ (EUR per barrel)		
	Total (index 2000 = 100)	Total	Industry excluding construction and energy							Energy					Total	Total excluding energy
			Manu- facturing	Total	Intermed- iate goods	Capital goods	Consumer goods									
							Total	Durable	Non-durable							
% of total ⁵⁾	100.0	100.0	89.5	82.4	31.6	21.2	29.6	4.0	25.6	17.6			100.0	32.8		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
2003	103.4	1.4	0.9	0.8	0.8	0.2	1.1	0.6	1.2	3.7	2.4	7.0	-4.0	-4.5	25.1	
2004	105.7	2.3	2.5	2.0	3.5	0.7	1.3	0.7	1.4	3.9	4.1	7.4	18.4	10.8	30.5	
2005	110.1	4.1	3.2	1.8	2.9	1.4	1.1	1.3	1.1	13.4	3.1	7.9	28.5	9.4	44.6	
2006	115.8	5.1	3.4	2.8	4.8	1.4	1.7	1.6	1.7	13.2	4.1	6.5	19.7	24.8	52.9	
2006 Q3	116.9	5.4	3.7	3.6	6.3	1.6	1.9	1.8	1.9	11.7	4.6	-	13.4	26.6	55.7	
Q4	116.6	4.1	2.8	3.5	6.2	1.8	1.6	1.7	1.6	6.1	4.6	6.0 ⁶⁾	3.9	23.0	47.3	
2007 Q1	117.3	2.9	2.5	3.4	6.0	2.0	1.5	1.9	1.5	1.3	4.4	-	-5.5	15.7	44.8	
Q2	118.5	2.4	2.6	3.2	5.5	2.0	1.7	1.8	1.6	-0.4	4.5	.	-3.1	13.8	51.0	
Q3	119.3	2.1	2.7	3.0	4.3	1.6	2.4	1.8	2.5	-0.8	.	-	2.0	6.7	54.2	
2007 June	118.8	2.3	2.6	3.1	5.1	1.9	1.7	1.8	1.6	-0.5	-	-	0.3	14.2	52.6	
July	119.1	1.8	2.3	2.9	4.6	1.7	1.9	1.7	1.9	-1.9	-	-	-1.7	7.8	55.2	
Aug.	119.2	1.8	2.3	3.0	4.3	1.7	2.4	1.8	2.5	-2.0	-	-	-3.4	5.4	52.4	
Sep.	119.6	2.7	3.4	3.1	4.1	1.6	2.9	1.9	3.0	1.6	-	-	12.1	6.9	55.2	
Oct.	120.4	3.3	3.9	3.1	4.0	1.5	3.3	1.8	3.5	4.0	-	-	19.5	3.5	57.7	
Nov.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	-	26.9	-0.1	62.8

3. Hourly labour costs⁷⁾

	Total (s.a. index 2000 = 100)	Total	By component		By selected economic activity			Memo: indicator of negotiated wages ⁸⁾
			Wages and salaries	Employers' social contributions	Mining, manufacturing and energy	Construction	Services	
% of total ⁵⁾	100.0	100.0	73.1	26.9	34.6	9.1	56.3	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2003	110.8	3.2	2.9	4.0	3.3	4.0	3.0	2.4
2004	113.5	2.4	2.3	2.7	2.8	2.8	2.1	2.1
2005	116.5	2.7	2.7	2.7	2.6	2.5	2.8	2.1
2006	119.6	2.6	2.7	2.3	3.4	2.1	2.2	2.3
2006 Q3	119.9	2.6	2.7	2.4	3.7	1.9	2.0	2.1
Q4	120.6	2.4	2.4	2.1	2.8	2.2	2.2	2.5
2007 Q1	121.3	2.3	2.3	1.9	2.3	2.0	2.2	2.0
Q2	122.1	2.5	2.5	1.8	2.7	3.2	2.2	2.3
Q3	.	.	.	.	.	.	.	2.2

Sources: Eurostat, HWWI (columns 13 and 14 in Table 2 in Section 5.1), ECB calculations based on Thomson Financial Datastream data (column 15 in Table 2 in Section 5.1), ECB calculations based on Eurostat data (column 6 in Table 2 in Section 5.1 and column 7 in Table 3 in Section 5.1) and ECB calculations (column 12 in Table 2 in Section 5.1 and column 8 in Table 3 in Section 5.1).

1) Input prices for residential buildings.

2) Experimental data based on non-harmonised national sources (see the ECB website for further details).

3) Refers to the prices expressed in euro.

4) Brent Blend (for one-month forward delivery).

5) In 2000.

6) The quarterly data for the second (fourth) quarter refer to semi-annual averages of the first (second) half of the year, respectively. Since some national data are only available at annual frequency, the semi-annual estimate is partially derived from annual results; therefore, the accuracy of semi-annual data is lower than the accuracy of annual data.

7) Hourly labour costs for the whole economy, excluding agriculture, public administration, education, health and services not elsewhere classified. Owing to differences in coverage, the estimates for the components may not be consistent with the total.

8) Experimental data (see the ECB website for further details).

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

4. Yksikkötyökustannukset, työkustannukset työntekijää kohden ja työn tuottavuus

(kausivaihtelusta puhdistettu)

	Kokonais- indeksi 2000 = 100	Yhteensä	Toimialoittain					Julkinen hallinto, koulutus, terveys- palvelut ja muut palvelut
			Maa-, riista-, metsä- ja kalatalous	Tehdasteollisuus, sähkö-, kaas- ja vesihuolto, mineraalien kaivu	Rakentaminen	Kauppa, korjaus, majoitus- ja ravitsemistoiminta, kuljetus ja tietoliikenne	Rahoitustoiminta, kiinteistö- ja vuokrauspalvelut, liike-elämän palvelut	
	1	2	3	4	5	6	7	8
			Yksikkötyökustannukset ¹⁾					
			Työkustannukset työntekijää kohden					
			Työn tuottavuus ²⁾					

5. Bruttokansantuotteen deflaattorit

	Yhteensä (indeksi 2000 = 100, kp.)	Yhteensä	Kotimainen kysyntä			Vienti ³⁾	Tuonti ³⁾	
			Yhteensä	Yksityinen kulutus	Julkinen kulutus			Kiinteän pääoman bruttomuodostus
	1	2	3	4	5	6	7	8

Lähteet: Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat.

- 1) Työvoimakustannukset (käyvin hinnoin) työntekijää kohden jaettuna arvonlisäyksellä (määrä) työntekijää kohden.
- 2) Arvonlisäys (määrä) työntekijää kohden.
- 3) Viennin ja tuonnin deflaattorit viittaavat tavaroihin ja palveluihin ja sisältävät euroalueen sisäisen kaupan.

5.1 HICP, other prices and costs

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

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

(seasonally adjusted)

	Total (index 2000 = 100)	Total	By economic activity					
			Agriculture, hunting, forestry and fishing	Mining, manufacturing and energy	Construction	Trade, repairs, hotels and restaurants, transport and communication	Financial, real estate, renting and business services	Public administration, education, health and other services
	1	2	3	4	5	6	7	8
Unit labour costs ¹⁾								
2003	106.7	1.9	6.2	0.4	3.4	2.1	1.8	3.1
2004	108.0	1.3	-7.9	-0.2	3.7	0.6	2.6	2.3
2005	109.1	1.0	6.8	-0.6	3.5	0.7	1.6	1.9
2006	110.0	0.8	1.7	-1.0	1.5	0.1	2.0	2.5
2006 Q2	110.2	1.2	1.4	-0.8	0.5	0.7	1.5	3.6
Q3	110.0	1.1	3.3	-0.8	1.6	-0.2	2.5	2.8
Q4	110.0	0.1	-0.2	-1.6	2.4	-0.5	2.2	0.9
2007 Q1	110.7	0.8	0.2	-1.4	1.8	-0.6	3.4	1.8
Q2	111.4	1.1	0.6	0.0	6.3	-0.1	3.1	0.6
Compensation per employee								
2003	107.7	2.3	2.5	2.2	2.9	2.0	2.5	2.5
2004	110.1	2.2	2.5	2.7	2.9	1.5	2.0	2.3
2005	112.0	1.8	1.7	1.5	2.4	1.7	2.0	1.9
2006	114.5	2.2	1.3	3.2	3.4	1.6	1.5	2.1
2006 Q2	114.5	2.4	0.2	3.1	3.2	1.8	1.2	3.0
Q3	114.6	2.4	2.5	3.4	3.4	1.2	1.6	2.5
Q4	115.1	1.8	2.4	3.0	3.6	1.8	1.7	0.6
2007 Q1	116.1	2.1	2.9	2.3	3.4	1.4	2.8	1.9
Q2	116.5	1.8	3.4	3.2	3.3	1.4	2.0	0.6
Labour productivity ²⁾								
2003	101.0	0.4	-3.4	1.8	-0.5	-0.1	0.7	-0.6
2004	101.9	0.9	11.2	2.9	-0.8	0.9	-0.7	0.0
2005	102.6	0.7	-4.8	2.2	-1.0	1.0	0.3	0.1
2006	104.0	1.4	-0.4	4.3	1.9	1.5	-0.5	-0.4
2006 Q2	103.8	1.3	-1.2	4.0	2.7	1.0	-0.3	-0.5
Q3	104.2	1.2	-0.7	4.3	1.8	1.4	-0.8	-0.2
Q4	104.7	1.7	2.6	4.7	1.2	2.2	-0.5	-0.4
2007 Q1	104.9	1.4	2.7	3.7	1.7	1.9	-0.6	0.1
Q2	104.6	0.8	2.8	3.3	-2.8	1.5	-1.1	0.1

5. Gross domestic product deflators

	Total (s.a. index 2000 = 100)	Total	Domestic demand			Exports ³⁾	Imports ³⁾	
			Total	Private consumption	Government consumption			Gross fixed capital formation
	1	2	3	4	5	6	7	8
2003	107.4	2.2	2.0	2.1	2.4	1.2	-1.2	-1.7
2004	109.5	2.0	2.2	2.1	2.3	2.5	1.1	1.6
2005	111.6	1.9	2.3	2.1	2.6	2.4	2.6	3.8
2006	113.7	1.9	2.4	2.2	2.1	2.7	2.7	4.0
2006 Q3	114.0	2.0	2.4	2.1	2.2	2.8	2.7	3.6
Q4	114.5	1.7	1.7	1.8	0.6	2.7	2.0	2.0
2007 Q1	115.3	2.2	1.8	1.7	1.5	3.2	1.7	0.8
Q2	116.1	2.3	1.9	1.7	0.7	3.2	1.9	0.9
Q3	116.6	2.2	1.9	1.8	1.3	2.8	1.6	0.8

Sources: ECB calculations based on Eurostat data.

- 1) Compensation (at current prices) per employee divided by value added (volumes) per person employed.
- 2) Value added (volumes) per person employed.
- 3) Deflators for exports and imports refer to goods and services and include cross-border trade within the euro area.

1. Bruttokansantuote ja sen käyttö

Yhteensä	BKT					Tavaroiden ja palveluiden ulkomaankaupan tase ¹⁾		
	Yhteensä	Yksityinen kulutus	Julkinen kulutus	Kiinteän pääoman brutto-muodostus	Varastojen muutokset ²⁾	Yhteensä	Vienti ¹⁾	Tuonti ¹⁾
1	2	3	4	5	6	7	8	9
<i>Käyvin hinnoin (miljardia euroa, kausivaihtelusta puhdistettu)</i>								
<i>Osuus BKT:stä prosentteina</i>								
<i>Määrä ketjutettuna (edellisen vuoden hinnoin, kausivaihtelusta puhdistettu³⁾)</i>								
<i>Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä</i>								
<i>Vuotuinen prosenttimuutos</i>								
<i>Vaikutus BKT:n neljännesvuositaiseen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä</i>								
<i>Vaikutus BKT:n vuotuisen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä</i>								

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

- 1) Vienti ja tuonti käsittävät tavarat ja palvelut ja sisältävät euroalueen sisäisen kaupan. Käsitteet eivät ole täysin yhdenmukaisia taulukoiden 7.1.2 ja 7.3.1 vienti- ja tuontikäsitteiden kanssa.
- 2) Sisältää arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset.
- 3) Vuositietoihin ei ole tehty työpäiväkorjausta.

5.2 Output and demand

1. GDP and expenditure components

	GDP								
	Total	Domestic demand					External balance ¹⁾		
		Total	Private consumption	Government consumption	Gross fixed capital formation	Changes in inventories ²⁾	Total	Exports ¹⁾	Imports ¹⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
	<i>Current prices (EUR billions, seasonally adjusted)</i>								
2003	7,489.9	7,333.2	4,295.5	1,531.4	1,505.6	0.7	156.8	2,640.2	2,483.4
2004	7,774.6	7,614.2	4,449.6	1,587.1	1,572.8	4.7	160.3	2,844.4	2,684.0
2005	8,051.9	7,933.1	4,612.9	1,651.0	1,656.7	12.4	118.8	3,057.7	2,938.9
2006	8,440.7	8,338.6	4,801.5	1,719.2	1,790.4	27.5	102.0	3,391.1	3,289.1
2006 Q3	2,122.9	2,102.8	1,206.9	431.3	452.3	12.3	20.1	852.0	831.9
Q4	2,149.4	2,110.6	1,215.3	432.9	462.4	0.0	38.8	879.1	840.3
2007 Q1	2,180.6	2,147.1	1,220.3	439.7	475.7	11.4	33.5	890.5	857.0
Q2	2,202.3	2,160.0	1,235.1	441.4	479.0	4.3	42.3	905.1	862.8
Q3	2,227.6	2,187.4	1,247.3	446.1	485.3	8.8	40.2	929.4	889.1
	<i>percentage of GDP</i>								
2006	100.0	98.8	56.9	20.4	21.2	0.3	1.2	-	-
	<i>Chain-linked volumes (prices of the previous year, seasonally adjusted ³⁾)</i>								
	<i>quarter-on-quarter percentage changes</i>								
2006 Q3	0.6	0.8	0.5	0.5	0.9	-	-	1.0	1.7
Q4	0.8	0.3	0.5	0.4	1.6	-	-	3.0	1.7
2007 Q1	0.8	1.0	0.0	0.9	1.8	-	-	0.9	1.4
Q2	0.3	0.0	0.6	0.2	0.0	-	-	0.8	0.1
Q3	0.7	0.8	0.5	0.6	0.9	-	-	2.5	2.7
	<i>annual percentage changes</i>								
2003	0.8	1.5	1.2	1.8	1.3	-	-	1.1	3.1
2004	2.0	1.8	1.6	1.3	2.2	-	-	7.0	6.7
2005	1.5	1.7	1.5	1.4	2.7	-	-	4.5	5.2
2006	2.8	2.6	1.8	1.9	4.9	-	-	7.8	7.6
2006 Q3	2.9	3.0	1.7	1.9	5.0	-	-	6.6	7.2
Q4	3.3	2.5	2.1	2.1	5.8	-	-	8.9	6.9
2007 Q1	3.2	2.9	1.4	2.0	7.1	-	-	6.6	6.1
Q2	2.5	2.1	1.5	2.0	4.3	-	-	5.9	4.9
Q3	2.7	2.1	1.6	2.0	4.4	-	-	7.4	6.0
	<i>contributions to quarter-on-quarter percentage changes of GDP in percentage points</i>								
2006 Q3	0.6	0.8	0.3	0.1	0.2	0.3	-0.2	-	-
Q4	0.8	0.3	0.3	0.1	0.3	-0.4	0.6	-	-
2007 Q1	0.8	0.9	0.0	0.2	0.4	0.4	-0.2	-	-
Q2	0.3	0.0	0.3	0.0	0.0	-0.4	0.3	-	-
Q3	0.7	0.8	0.3	0.1	0.2	0.2	-0.1	-	-
	<i>contributions to annual percentage changes of GDP in percentage points</i>								
2003	0.8	1.4	0.7	0.4	0.3	0.1	-0.6	-	-
2004	2.0	1.8	0.9	0.3	0.4	0.2	0.2	-	-
2005	1.5	1.7	0.9	0.3	0.5	0.0	-0.2	-	-
2006	2.8	2.6	1.0	0.4	1.0	0.1	0.2	-	-
2006 Q3	2.9	3.0	1.0	0.4	1.0	0.6	-0.1	-	-
Q4	3.3	2.5	1.2	0.4	1.2	-0.4	0.8	-	-
2007 Q1	3.2	2.9	0.8	0.4	1.5	0.2	0.3	-	-
Q2	2.5	2.1	0.9	0.4	0.9	-0.1	0.4	-	-
Q3	2.7	2.0	0.9	0.4	0.9	-0.2	0.6	-	-

Sources: Eurostat and ECB calculations.

1) Exports and imports cover goods and services and include cross-border intra-euro area trade. They are not fully consistent with Tables 7.1.2 and 7.3.1.

2) Including acquisitions less disposals of valuables.

3) Annual data are not adjusted for the variations in the number of working days.

5.2 Tuotanto ja kysyntä

2. Arvonlisäys toimialoittain

Yhteensä	Arvonlisäys, brutto (perushinnoin)						Tuoteverot vähennettynä tuotetuki-palkkioilla
	Maa-, riista-, metsä- ja kalatalous	Tehdasteollisuus, sähkö-, kaasu- ja vesihuolto, mineraalien kaivu	Rakentaminen	Kauppa, korjaus, majoitus- ja ravitsemistoiminta, kuljetus ja tietoliikenne	Rahoitus-toiminta, kiinteistö- ja vuokraus-palvelut, liike-elämän palvelut	Julkinen hallinto, koulutus, terveyspalvelut ja muut palvelut	
1	2	3	4	5	6	7	8
Käyvin hinnoin (miljardia euroa, kausivaihtelusta puhdistettu)							
<i>Osuus arvonlisäyksestä prosentteina</i>							
Määrä ketjutettuna (edellisen vuoden hinnoin, kausivaihtelusta puhdistettu¹⁾)							
<i>Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä</i>							
<i>Vuotuinen prosenttimuutos</i>							
<i>Vaikutus arvonlisäyksen neljännesvuosittaiseen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä</i>							
<i>Vaikutus arvonlisäyksen vuotuisen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä</i>							

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

1) Vuositietoihin ei ole tehty työpäiväkorjausta.

5.2 Output and demand

2. Value added by economic activity

	Gross value added (basic prices)							Taxes less subsidies on products
	Total	Agriculture, hunting, forestry and fishing activities	Mining, manufacturing and energy	Construction	Trade, repairs, hotels and restaurants, transport and communication	Financial, real estate, renting and business activities	Public administration, education, health and other services	
	1	2	3	4	5	6	7	8
	Current prices (EUR billions, seasonally adjusted)							
2003	6,728.9	150.9	1,394.6	390.8	1,427.6	1,831.6	1,533.5	761.1
2004	6,978.7	153.8	1,430.3	412.6	1,479.1	1,908.7	1,594.3	795.8
2005	7,213.2	142.2	1,458.0	438.7	1,518.4	1,999.6	1,656.4	838.6
2006	7,537.5	138.1	1,521.9	481.2	1,572.0	2,105.6	1,718.8	903.2
2006 Q3	1,898.5	34.9	383.1	122.2	396.5	530.0	431.9	224.4
Q4	1,916.6	35.3	387.3	124.8	400.1	535.7	433.3	232.9
2007 Q1	1,942.5	35.6	395.0	128.8	403.1	541.7	438.3	238.0
Q2	1,963.7	35.9	399.9	129.5	407.0	549.9	441.5	238.6
Q3	1,991.4	37.9	405.7	131.3	411.6	559.0	445.8	236.2
	<i>percentage of value added</i>							
2006	100.0	1.8	20.2	6.4	20.9	27.9	22.8	-
	Chain-linked volumes (prices of the previous year, seasonally adjusted ¹⁾)							
	<i>quarter-on-quarter percentage changes</i>							
2006 Q3	0.6	-0.4	0.8	0.9	0.8	0.5	0.2	0.5
Q4	0.7	0.5	0.9	1.2	0.7	0.7	0.3	2.0
2007 Q1	0.9	1.4	1.2	2.1	0.7	0.8	0.6	-0.2
Q2	0.4	-1.1	0.5	-1.3	0.7	0.7	0.2	-0.6
Q3	0.7	-0.7	1.3	0.0	0.9	0.7	0.3	0.7
	<i>annual percentage changes</i>							
2003	0.7	-6.0	0.4	0.1	0.6	1.5	0.9	1.6
2004	2.1	10.5	2.4	0.8	2.4	1.7	1.4	1.6
2005	1.5	-5.9	0.6	1.4	1.6	2.7	1.4	1.6
2006	2.7	-1.7	3.8	4.4	2.8	3.0	1.2	3.4
2006 Q3	2.9	-2.4	4.2	4.8	3.2	3.1	1.2	2.5
Q4	3.2	0.2	4.6	5.2	3.7	3.3	1.2	3.8
2007 Q1	3.2	1.7	4.0	7.4	3.4	3.3	1.4	2.7
Q2	2.6	0.5	3.6	3.0	2.9	2.8	1.3	1.6
Q3	2.7	0.1	4.0	2.1	3.0	3.0	1.4	1.8
	<i>contributions to quarter-on-quarter percentage changes of value added in percentage points</i>							
2006 Q3	0.6	0.0	0.2	0.1	0.2	0.1	0.1	-
Q4	0.7	0.0	0.2	0.1	0.1	0.2	0.1	-
2007 Q1	0.9	0.0	0.2	0.1	0.1	0.2	0.1	-
Q2	0.4	0.0	0.1	-0.1	0.2	0.2	0.1	-
Q3	0.7	0.0	0.3	0.0	0.2	0.2	0.1	-
	<i>contributions to annual percentage changes of value added in percentage points</i>							
2003	0.7	-0.1	0.1	0.0	0.1	0.4	0.2	-
2004	2.1	0.2	0.5	0.0	0.5	0.4	0.3	-
2005	1.5	-0.1	0.1	0.1	0.3	0.7	0.3	-
2006	2.7	0.0	0.8	0.3	0.6	0.8	0.3	-
2006 Q3	2.9	0.0	0.8	0.3	0.7	0.9	0.3	-
Q4	3.2	0.0	0.9	0.3	0.8	0.9	0.3	-
2007 Q1	3.2	0.0	0.8	0.5	0.7	0.9	0.3	-
Q2	2.6	0.0	0.7	0.2	0.6	0.8	0.3	-
Q3	2.7	0.0	0.8	0.1	0.6	0.9	0.3	-

Sources: Eurostat and ECB calculations.

1) Annual data are not adjusted for the variations in the number of working days.

5.2 Tuotanto ja kysyntä

(vuotuinen prosentimuutos, ellei toisin mainita)

3. Teollisuustuotanto

Osuus kokonaisindeksistä, % ¹⁾	Yhteensä	Teollisuus ilman rakentamista									Rakentaminen	
		Yhteensä (indeksi 2000 = 100, kp.)	Yhteensä	Teollisuus ilman rakentamista ja energiatuotteita						Energia		
				Tehdas- teollisuus	Yhteensä	Väli tuotteet	Pääoma- hyödykkeet	Kulutustavarat				
								Yhteensä	Kestävät			Ei-kestävät
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
<i>Prosenttimuutos edellisestä kuukaudesta (kp.)</i>												

4. Teollisuuden uudet tilaukset ja liikevaihto, vähittäiskaupan myynti ja uusien henkilöautojen rekisteröinnit

Osuus kokonaisindeksistä, % ¹⁾	Teollisuuden uudet tilaukset		Teollisuuden liikevaihto		Vähittäiskaupan myynti						Uusien henkilöautojen rekisteröinnit		
	Tehdasteollisuus ²⁾ (käyvin hinnoin)		Tehdasteollisuus (käyvin hinnoin)		Käyvin hinnoin	Kiintein hinnoin					Yhteensä (kp.), tuhansia ³⁾	Yhteensä	
	Yhteensä (indeksi 2000 = 100, kp.)	Yhteensä	Yhteensä (indeksi 2000 = 100, kp.)	Yhteensä	Yhteensä	Yhteensä (indeksi 2000 = 100, kp.)	Yhteensä	Elintar- vikkeet, juomat ja tupakka	Muut kuin elintarvikkeet				
									Tekstiilit, vaatteet ja jalkineet	Kotitalous- esineet			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
<i>Prosenttimuutos edellisestä kuukaudesta (kp.)</i>													

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

1) Vuonna 2000.

2) Sisältää tehdasteollisuuden alat, joiden tuotanto perustuu pääasiassa uusiin tilauksiin. Vuonna 2000 näiden alojen osuus oli 62,6 % tehdasteollisuudesta.

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

5.2 Output and demand

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

3. Industrial production

	Total		Industry excluding construction									Construction
	Total (s.a. index 2000 = 100)	Total	Industry excluding construction and energy							Energy		
			Manu- facturing	Total	Intermediate goods	Capital goods	Consumer goods					
							Total	Durable	Non-durable			
% of total ¹⁾	100.0	82.9	82.9	75.0	74.0	30.0	22.4	21.5	3.6	17.9	8.9	17.1
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2004	2.1	102.5	2.2	2.2	2.1	2.4	3.4	0.6	0.1	0.7	2.2	-0.5
2005	1.2	103.9	1.3	1.3	1.1	0.9	2.8	0.4	-1.0	0.7	1.4	-0.2
2006	3.8	108.0	4.0	4.3	4.4	4.9	5.9	2.4	4.2	2.1	0.9	4.1
2006 Q4	4.2	109.4	4.0	4.9	4.9	5.4	6.7	3.2	5.5	2.8	-3.2	7.0
2007 Q1	4.7	110.5	3.9	5.9	6.0	6.6	7.0	4.0	4.2	4.0	-7.6	10.9
Q2	3.0	111.0	2.7	3.2	3.2	3.1	4.6	2.1	1.3	2.3	-0.5	2.6
Q3	3.7	112.6	3.9	4.1	4.1	3.2	6.5	3.1	2.0	3.3	1.4	1.6
2007 Apr.	3.0	110.2	2.9	3.9	4.1	3.9	5.2	2.7	1.5	2.9	-3.2	3.7
May	2.6	111.3	2.7	2.9	2.9	2.6	3.9	2.1	0.4	2.4	2.0	2.8
June	3.3	111.3	2.5	2.8	2.7	2.7	4.6	1.6	2.1	1.5	-0.3	1.4
July	3.8	112.1	4.0	4.7	4.8	4.0	7.1	2.9	1.7	3.1	-1.0	1.5
Aug.	4.2	113.4	4.4	4.7	4.8	3.2	7.1	5.1	4.6	5.1	1.6	2.5
Sep.	3.2	112.5	3.3	3.1	3.0	2.5	5.5	1.7	0.9	1.8	3.8	1.0
<i>month-on-month percentage changes (s.a.)</i>												
2007 Apr.	-1.8	-	-0.8	-1.0	-1.5	-1.5	-0.9	-1.1	-1.8	-0.9	0.9	-1.2
May	1.0	-	1.0	0.8	1.0	0.8	1.1	0.8	1.6	0.6	2.8	0.2
June	0.6	-	0.0	0.0	0.1	0.2	0.3	-0.3	0.1	-0.4	1.0	0.0
July	0.4	-	0.7	0.8	0.7	0.5	1.5	0.3	-0.2	0.4	-0.2	0.2
Aug.	1.1	-	1.2	1.2	1.3	1.2	1.4	1.8	3.9	1.4	0.7	0.3
Sep.	-0.9	-	-0.8	-1.2	-1.3	-1.5	-1.0	-1.6	-3.7	-1.3	0.8	-0.1

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

	Industrial new orders		Industrial turnover		Retail sales							New passenger car registrations	
	Manufacturing ²⁾ (current prices)		Manufacturing (current prices)		Current prices	Constant prices						Total (s.a., thousands) ³⁾	Total
	Total (s.a. index 2000 = 100)	Total	Total (s.a. index 2000 = 100)	Total	Total	Total (s.a. index 2000 = 100)	Total	Food, beverages, tobacco	Non-food				
									Textiles, clothing, footwear	Household equipment			
% of total ¹⁾	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	43.7	56.3	10.6	14.8	12	13	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2004	104.0	7.3	106.3	5.1	2.3	105.3	1.6	1.2	1.7	1.9	3.3	926	1.0
2005	109.2	3.9	110.8	3.6	2.2	106.7	1.3	0.6	1.7	2.3	1.2	941	1.6
2006	119.2	9.2	118.9	7.3	3.4	108.9	2.1	0.7	2.7	2.9	4.9	971	3.1
2006 Q4	122.9	7.3	121.9	7.6	3.4	109.8	2.3	-0.2	3.5	3.1	7.0	989	5.7
2007 Q1	124.9	7.9	124.5	7.6	2.6	109.6	1.6	0.4	2.4	4.2	4.2	950	-1.8
Q2	128.6	10.4	126.0	6.4	2.1	109.8	0.9	-0.2	1.7	3.0	2.3	952	-1.9
Q3	128.3	6.3	127.4	6.2	2.4	110.5	1.2	-0.7	2.4	5.1	2.3	960	0.7
2007 May	127.3	7.3	126.3	5.0	1.0	109.3	0.0	-0.4	0.0	-1.9	0.8	967	-0.8
June	132.7	13.5	127.7	5.2	2.4	110.0	1.1	-0.7	2.8	4.1	3.5	971	0.7
July	128.4	12.0	127.5	10.3	2.4	110.4	1.4	-1.8	3.5	5.6	4.1	949	0.9
Aug.	129.4	5.3	128.3	6.3	2.0	110.4	0.8	0.2	1.2	0.9	1.9	959	0.7
Sep.	127.2	1.8	126.3	2.4	2.7	110.6	1.5	-0.4	2.5	8.7	0.8	971	0.4
Oct.	.	.	.	.	2.7	109.8	0.2	0.6	0.1	.	.	960	-0.3
<i>month-on-month percentage changes (s.a.)</i>													
2007 May	-	1.2	-	1.9	-0.6	-	-0.7	-0.8	-0.8	-3.5	-0.4	-	5.4
June	-	4.2	-	1.1	0.8	-	0.6	-0.1	1.2	3.0	1.3	-	0.4
July	-	-3.2	-	-0.2	0.5	-	0.4	0.1	0.4	1.0	0.5	-	-2.2
Aug.	-	0.7	-	0.6	0.1	-	0.0	0.2	-0.2	-0.3	0.5	-	1.0
Sep.	-	-1.7	-	-1.6	0.5	-	0.2	0.2	0.2	1.9	-1.2	-	1.2
Oct.	-	.	-	.	-0.3	-	-0.7	-0.2	-1.1	.	.	-	-1.1

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

1) In 2000.

2) Includes manufacturing industries working mainly on the basis of orders, representing 62.6% of total manufacturing in 2000.

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

5.2 Tuotanto ja kysyntä

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

5. Suhdannekyselyt

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

Rakentamisen luottamusindikaattori			Vähittäiskaupan luottamusindikaattori				Palveluolajien luottamusindikaattori			
Yhteensä ⁵⁾ 12	Tilaukanta 13	Työllisyys- odotukset 14	Yhteensä ⁵⁾ 15	Tämän- hetkinen suhdanne- tilanne 16	Varastojen määrä 17	Suhdanne- näkömät 18	Yhteensä ⁵⁾ 19	Suhdanne- näkömät 20	Kysyntä- tilanne 21	Kysyntä- näkömät 22

Lähde: Euroopan komissio (talouden ja rahoituksen pääosasto).

1) Myönteisten ja kielteisten vastausten prosenttiosuuksien erotus.

2) Talouden luottamusindikaattori koostuu teollisuuden, palveluolajien, kuluttajien, rakentamisen ja vähittäiskaupan luottamusindikaattoreista. Teollisuuden luottamusindikaattorin paino on 40 %, palveluolajien luottamusindikaattorin 30 %, kuluttajien luottamusindikaattorin 20 % ja rakentamisen ja vähittäiskaupan luottamusindikaattorien 5 % kummankin. Jos talouden luottamusindikaattorin arvo on pienempi kuin 100, vastaajien näkemys taloudellisesta tilanteesta on keskimääräistä negatiivisempi, ja jos arvo on yli 100, näkemys on keskimääräistä positiivisempi. Indikaattoria on laskettu vuosina 1990–2006.

3) Ranskalaisiin kyselylomakkeisiin tehtyjen muutosten vuoksi tulokset eivät tammikuusta 2004 alkaen ole täysin vertailukelpoisia aiempien tulosten kanssa.

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

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

5.2 Output and demand(percentage balances,¹⁾ unless otherwise indicated; seasonally adjusted)**5. Business and Consumer Surveys**

	Economic sentiment indicator ²⁾ (long-term average = 100)	Manufacturing industry					Consumer confidence indicator ³⁾				
		Industrial confidence indicator				Capacity utilisation ⁴⁾ (percentages)	Total ⁵⁾	Financial situation over next 12 months	Economic situation over next 12 months	Unemployment situation over next 12 months	Savings over next 12 months
		Total ⁵⁾	Order books	Stocks of finished products	Production expectations						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2003	93.1	-10	-25	10	4	80.8	-18	-5	-20	37	-10
2004	99.2	-5	-15	8	10	81.5	-14	-4	-14	30	-9
2005	97.9	-7	-17	11	6	81.2	-14	-4	-15	28	-9
2006	106.9	2	0	6	13	83.3	-9	-3	-9	15	-9
2006 Q3	108.2	4	3	5	12	83.8	-8	-3	-10	12	-8
Q4	109.9	6	6	4	15	84.2	-7	-3	-7	10	-9
2007 Q1	110.0	6	7	4	14	84.6	-5	-2	-5	6	-8
Q2	111.6	6	8	4	15	84.6	-2	-1	0	2	-7
Q3	109.3	4	5	5	13	84.3	-4	-2	-3	3	-7
2007 June	111.7	6	7	4	15	-	-2	-1	2	2	-7
July	111.0	5	6	5	14	84.3	-2	-1	1	0	-7
Aug.	110.0	5	7	5	13	-	-4	-2	-2	3	-7
Sep.	106.9	3	3	7	11	-	-6	-3	-7	6	-7
Oct.	106.0	2	1	7	11	84.2	-6	-3	-6	5	-10
Nov.	104.8	3	2	7	12	-	-8	-4	-11	7	-11
	Construction confidence indicator			Retail trade confidence indicator				Services confidence indicator			
	Total ⁵⁾	Order books	Employment expectations	Total ⁵⁾	Present business situation	Volume of stocks	Expected business situation	Total ⁵⁾	Business climate	Demand in recent months	Demand in the months ahead
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
2003	-16	-23	-9	-10	-12	16	0	4	-4	3	14
2004	-12	-20	-4	-8	-12	14	1	11	6	8	18
2005	-7	-12	-2	-7	-12	13	4	11	5	10	18
2006	0	-5	5	0	3	14	13	18	13	18	23
2006 Q3	3	-2	7	2	5	13	14	19	14	19	25
Q4	3	-3	8	2	8	13	11	20	13	21	26
2007 Q1	0	-8	9	-1	1	16	12	21	16	21	25
Q2	0	-6	6	1	4	13	14	22	19	22	25
Q3	-1	-8	7	1	7	14	10	20	16	20	24
2007 June	1	-5	6	2	4	12	13	21	18	20	25
July	0	-6	6	3	9	14	13	21	17	21	26
Aug.	-1	-9	6	3	10	14	13	21	17	21	24
Sep.	0	-8	8	-3	2	15	4	18	13	18	22
Oct.	-2	-9	6	-2	3	17	8	18	15	17	22
Nov.	-4	-12	4	2	6	15	15	14	10	12	18

Source: European Commission (Economic and Financial Affairs DG).

- 1) Difference between the percentages of respondents giving positive and negative replies.
- 2) The economic sentiment indicator is composed of the industrial, services, consumer, construction and retail trade confidence indicators; the industrial confidence indicator has a weight of 40%, the services confidence indicator a weight of 30%, the consumer confidence indicator a weight of 20% and the two other indicators a weight of 5% each. Values of the economic sentiment indicator above (below) 100 indicate above-average (below-average) economic sentiment, calculated for the period 1990 to 2006.
- 3) Owing to changes in the questionnaire used for the French survey, euro area results from January 2004 onwards are not fully comparable with previous results.
- 4) Data are collected in January, April, July and October each year. The quarterly figures shown are averages of two successive surveys. Annual data are derived from quarterly averages.
- 5) The confidence indicators are calculated as simple averages of the components shown; the assessments of stocks (columns 4 and 17) and unemployment (column 10) are used with inverted signs for the calculation of confidence indicators.

5.3 Työmarkkinat¹⁾

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

1. Työllisyys

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

2. Työttömyys

(kausivaihtelusta puhdistettu)

	Yhteensä		Iän mukaan ³⁾				Sukupuolen mukaan ⁴⁾			
	Milj. henkilöä	% työvoimasta	Aikuiset		Nuoriso		Miehet		Naiset	
			Milj. henkilöä	% työvoimasta	Milj. henkilöä	% työvoimasta	Milj. henkilöä	% työvoimasta	Milj. henkilöä	% työvoimasta
Osuus, % ²⁾										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10

Lähde: Eurostat.

- 1) Työllisyystilastot on laskettu henkeä kohden ja ne perustuvat EKT 95:een. Työttömyystilastot on laskettu henkeä kohden ja ne ovat ILO:n suosittujen mukaisia.
- 2) Työllisyys: 2005; työttömyys: 2006.
- 3) Aikuisväestö käsittää 25-vuotiaat ja sitä vanhemmat, nuoriso alle 25-vuotiaat, ilmaistu prosentteina vastaavasta työvoimasta.
- 4) Ilmaistu prosentteina vastaavasta työvoimasta.

5.3 Labour markets ¹⁾

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

1. Employment

	Whole economy		By employment status		By economic activity					
	Millions (s.a.)		Employees	Self-employed	Agriculture, hunting, forestry and fishing	Mining, manufacturing and energy	Construction	Trade, repairs, hotels and restaurants, transport and communication	Financial, real estate, renting and business services	Public administration, education, health and other services
% of total ²⁾	100.0	100.0	84.6	15.4	4.2	17.6	7.6	25.1	15.5	30.1
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2003	136.153	0.4	0.4	0.8	-2.6	-1.4	0.5	0.8	0.9	1.6
2004	137.368	0.9	0.7	1.8	-0.8	-1.1	1.5	1.3	2.2	1.3
2005	138.546	0.9	1.0	0.0	-1.1	-1.3	2.5	0.7	2.4	1.4
2006	140.639	1.5	1.7	0.7	-1.2	-0.2	2.6	1.5	3.6	1.6
2006 Q2	140.542	1.7	1.8	1.0	-0.1	-0.1	1.9	1.9	3.6	1.8
Q3	140.893	1.6	1.7	0.6	-1.6	0.0	2.8	1.6	3.9	1.4
Q4	141.399	1.5	1.7	0.7	-2.5	-0.2	4.0	1.3	3.8	1.6
2007 Q1	142.210	1.8	2.1	-0.1	-1.0	0.3	5.8	1.3	3.8	1.4
Q2	142.983	1.7	2.1	-0.2	-2.2	0.4	5.8	1.1	4.0	1.3
	<i>quarter-on-quarter percentage changes (s.a.)</i>									
2006 Q2	0.822	0.6	0.6	0.5	0.6	0.1	1.3	0.7	0.9	0.5
Q3	0.351	0.3	0.4	-0.6	-1.4	0.0	0.8	0.2	1.0	0.1
Q4	0.506	0.4	0.4	0.0	-0.6	0.0	1.6	0.0	1.0	0.4
2007 Q1	0.811	0.6	0.6	0.4	0.4	0.2	1.9	0.5	0.9	0.4
Q2	0.773	0.5	0.5	0.5	-0.6	0.1	1.6	0.6	1.0	0.4

2. Unemployment

(seasonally adjusted)

	Total		By age ³⁾				By gender ⁴⁾			
	Millions	% of labour force	Adult		Youth		Male		Female	
			Millions	% of labour force	Millions	% of labour force	Millions	% of labour force	Millions	% of labour force
% of total ²⁾	100.0		78.2		21.8		49.6		50.4	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2003	12.638	8.6	9.852	7.6	2.786	16.3	6.307	7.7	6.331	9.8
2004	13.038	8.8	10.120	7.7	2.918	17.0	6.521	7.9	6.517	9.9
2005	13.268	8.9	10.332	7.8	2.935	17.2	6.684	8.0	6.583	9.9
2006	12.468	8.2	9.751	7.3	2.717	16.1	6.187	7.4	6.280	9.3
2006 Q3	12.243	8.1	9.605	7.1	2.639	15.7	6.056	7.2	6.187	9.2
Q4	11.953	7.9	9.308	6.9	2.646	15.7	5.900	7.0	6.053	9.0
2007 Q1	11.574	7.6	9.065	6.7	2.509	15.1	5.644	6.7	5.930	8.7
Q2	11.366	7.5	8.914	6.6	2.452	14.7	5.560	6.6	5.806	8.5
Q3	11.225	7.3	8.806	6.5	2.418	14.5	5.522	6.5	5.703	8.3
2007 May	11.374	7.5	8.920	6.6	2.454	14.7	5.566	6.6	5.808	8.5
June	11.323	7.4	8.873	6.5	2.451	14.7	5.550	6.6	5.774	8.5
July	11.276	7.4	8.847	6.5	2.429	14.6	5.538	6.6	5.738	8.4
Aug.	11.239	7.4	8.817	6.5	2.422	14.5	5.529	6.6	5.710	8.3
Sep.	11.159	7.3	8.755	6.4	2.404	14.4	5.498	6.5	5.661	8.3
Oct.	11.077	7.2	8.706	6.4	2.371	14.3	5.475	6.5	5.601	8.2

Source: Eurostat.

- 1) Data for employment refer to persons and are based on the ESA 95. Data for unemployment refer to persons and follow ILO recommendations.
- 2) In 2006.
- 3) Adult: 25 years of age and over; youth: below 25 years of age; rates are expressed as a percentage of the labour force for the relevant age group.
- 4) Rates are expressed as a percentage of the labour force for the relevant gender.

JULKINEN TALOUS

6.1 Tulot, menot ja alijäämä/ylijäämä¹⁾ (prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – tulot

Yhteensä	Tulot										Pääomatulot		Lisätieto: Verot yhteensä ²⁾
	Välittömät verot	Kotitaloudet	Yritykset	Väilliset verot	EU:n toimielinten saamat	Sosiaaliturvamaksut	Työnantaja	Vakuutettu	Myynnit	Pääoma-verot			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14

2. Euroalue – menot

Yhteensä	Menot								Pääomamenot			Lisätieto: Perusmenot ³⁾	
	Yhteensä	Palkansaajakorvaukset	Välituotekäyttö	Korkomenot	Tulon-siirrot	Sosiaali-etuudet ja avustukset	Tuki-palkkiot	EU:n toimielinten maksamat	Inves-toinnit	Pääoman siirrot	EU:n toimielinten maksamat		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14

3. Euroalue – alijäämä/ylijäämä, perusalijäämä/-ylijäämä ja julkinen kulutus

Yhteensä	Alijäämä (-) / ylijäämä (+)				Perusalijäämä (-) / -ylijäämä (+)	Julkinen kulutus ⁴⁾						Kollektiiviset kulutusmenot	Yksilölliset kulutusmenot
	Valtio	Osavaltiohallinto	Paikallis-hallinto	Sosiaali-turva-rahastot		Yhteensä	Palkansaajakorvaukset	Välituotekäyttö	Luontois-muotoiset tulonsiirrot	Kiinteän pääoman kuluminen	Myynnit (miinus)		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14

4. Euroalueen maat – alijäämä (-) / ylijäämä (+)⁵⁾

BE	DE	IE	GR	ES	FR	IT	LU	NL	AT	PT	SI	FI
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13

Lähteet: Euroaluetta koskevat tiedot: EKP, euroalueen maiden ali-/ylijäämää koskevat tiedot: Euroopan komissio.

- 1) Euroalueen tiedot viittaavat 13 euroalueen maata käsittävään euroalueeseen. Tuloja, menoja ja alijäämää/ylijäämää koskevat tiedot perustuvat EKT 95:een. UMTS-toimilupien myynnistä vuonna 2000 saatuja tuloja ei kuitenkaan ole laskettu mukaan (euroalueen alijäämä/ylijäämä nämä tulot mukaan laskettuna on 0,0 % BKT:stä). EU:n budjettiin liittyvät tulonsiirrot on laskettu mukaan konsolidoituina. Euroalueen jäsenvaltioiden välisiä tulonsiirtoja ei ole konsolidoitu.
- 2) Verot ja sosiaaliturvamaksut.
- 3) Kokonaismenot miinus korkomenot.
- 4) Vastaa EKT 95:n mukaisia julkisyhteisöjen kulutusmenoja (P.3).
- 5) Sisältää UMTS-toimilupien myynnistä saadut tulot sekä swap- ja korkoterminijärjestelyjen alaiset maksut.

GOVERNMENT FINANCE

6.1 Revenue, expenditure and deficit/surplus ¹⁾

(as a percentage of GDP)

1. Euro area – revenue

	Total		Current revenue								Capital revenue		Memo: fiscal burden ²⁾	
	1	2	Direct taxes		Indirect taxes	Received by EU institutions	Social contributions		Sales	Capital taxes	13			
			Households	Corporations			Employers	Employees						
	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	14			
1998	46.6	46.3	12.2	9.2	2.7	13.9	0.6	16.1	8.3	4.9	2.3	0.3	0.3	42.5
1999	47.0	46.7	12.5	9.3	2.9	14.2	0.6	16.1	8.3	4.9	2.3	0.3	0.3	43.0
2000	46.6	46.4	12.7	9.5	2.9	13.9	0.6	15.9	8.2	4.8	2.2	0.3	0.3	42.7
2001	45.8	45.6	12.3	9.3	2.7	13.6	0.6	15.7	8.2	4.7	2.2	0.2	0.3	41.8
2002	45.3	45.0	11.8	9.1	2.5	13.5	0.4	15.7	8.2	4.6	2.1	0.3	0.3	41.3
2003	45.0	44.4	11.4	8.9	2.3	13.5	0.4	15.8	8.2	4.7	2.1	0.6	0.5	41.2
2004	44.6	44.1	11.3	8.6	2.5	13.5	0.3	15.6	8.1	4.5	2.1	0.5	0.4	40.8
2005	45.0	44.5	11.6	8.6	2.6	13.7	0.3	15.5	8.1	4.5	2.2	0.5	0.3	41.1
2006	45.6	45.3	12.2	8.8	3.0	13.9	0.3	15.5	8.1	4.5	2.1	0.3	0.3	41.8

2. Euro area – expenditure

	Total		Current expenditure						Capital expenditure			Memo: primary expenditure ³⁾		
	1	2	Compensation of employees	Intermediate consumption	Interest	Current transfers	Social payments		Subsidies	Paid by EU institutions	Investment		Capital transfers	Paid by EU institutions
							7	8							9
	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14		
1998	48.9	45.1	10.6	4.7	4.6	25.2	22.2	2.1	0.5	3.8	2.4	1.4	0.1	44.3
1999	48.4	44.5	10.6	4.8	4.1	25.1	22.1	2.1	0.5	3.9	2.5	1.4	0.1	44.4
2000	47.7	43.9	10.4	4.8	3.9	24.8	21.7	2.0	0.5	3.8	2.5	1.3	0.0	43.7
2001	47.7	43.8	10.3	4.8	3.8	24.8	21.8	1.9	0.5	3.9	2.5	1.4	0.0	43.9
2002	47.9	44.0	10.4	4.9	3.5	25.2	22.3	1.9	0.5	3.8	2.4	1.4	0.0	44.4
2003	48.1	44.2	10.5	4.9	3.3	25.4	22.6	1.9	0.5	4.0	2.5	1.4	0.1	44.8
2004	47.4	43.6	10.4	5.0	3.1	25.1	22.4	1.7	0.5	3.8	2.4	1.4	0.0	44.3
2005	47.5	43.6	10.4	5.1	3.0	25.2	22.4	1.7	0.5	3.9	2.5	1.4	0.0	44.5
2006	47.2	43.1	10.2	5.0	2.9	25.0	22.2	1.7	0.5	4.1	2.5	1.6	0.0	44.3

3. Euro area – deficit/surplus, primary deficit/surplus and government consumption

	Deficit (-)/surplus (+)					Primary deficit (-)/surplus (+)	Government consumption ⁴⁾						Collective consumption	Individual consumption
	Total	Central gov.	State gov.	Local gov.	Social security funds		Total	Compensation of employees	Intermediate consumption	Transfers in kind via market producers	Consumption of fixed capital	Sales (minus)		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1998	-2.3	-2.3	-0.2	0.1	0.1	2.3	19.8	10.6	4.7	4.8	1.8	2.3	8.2	11.6
1999	-1.4	-1.7	-0.1	0.1	0.4	2.7	19.9	10.6	4.8	4.8	1.8	2.3	8.3	11.6
2000	-1.0	-1.4	-0.1	0.1	0.5	2.9	19.8	10.4	4.8	4.9	1.8	2.2	8.2	11.6
2001	-1.9	-1.7	-0.4	-0.1	0.3	1.9	19.9	10.3	4.8	5.0	1.8	2.2	8.1	11.7
2002	-2.6	-2.1	-0.5	-0.2	0.2	0.9	20.3	10.4	4.9	5.1	1.8	2.1	8.2	12.0
2003	-3.1	-2.4	-0.5	-0.2	0.0	0.2	20.5	10.5	4.9	5.2	1.9	2.1	8.3	12.2
2004	-2.8	-2.4	-0.4	-0.3	0.1	0.3	20.4	10.4	5.0	5.1	1.9	2.1	8.3	12.1
2005	-2.6	-2.2	-0.3	-0.2	0.2	0.4	20.5	10.4	5.1	5.2	1.9	2.2	8.2	12.3
2006	-1.6	-1.6	-0.1	-0.2	0.3	1.3	20.4	10.2	5.0	5.2	1.9	2.1	8.0	12.3

4. Euro area countries – deficit (-)/surplus (+)⁵⁾

	BE	DE	IE	GR	ES	FR	IT	LU	NL	AT	PT	SI	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2003	0.0	-4.0	0.4	-5.6	-0.2	-4.1	-3.5	0.5	-3.1	-1.6	-2.9	-2.7	2.5
2004	0.0	-3.8	1.3	-7.3	-0.3	-3.6	-3.5	-1.2	-1.7	-1.2	-3.4	-2.3	2.3
2005	-2.3	-3.4	1.2	-5.1	1.0	-2.9	-4.2	-0.1	-0.3	-1.6	-6.1	-1.5	2.7
2006	0.4	-1.6	2.9	-2.5	1.8	-2.5	-4.4	0.7	0.6	-1.4	-3.9	-1.2	3.8

Sources: ECB for euro area aggregated data; European Commission for data relating to countries' deficit/surplus.

- 1) The data refer to the Euro 13. Revenue, expenditure and deficit/surplus are based on the ESA 95, but the figures exclude proceeds from the sale of UMTS licences in 2000 (the euro area deficit/surplus including those proceeds is equal to 0.0% of GDP). Transactions involving the EU budget are included and consolidated. Transactions among Member States' governments are not consolidated.
- 2) The fiscal burden comprises taxes and social contributions.
- 3) Comprises total expenditure minus interest expenditure.
- 4) Corresponds to final consumption expenditure (P.3) of general government in the ESA 95.
- 5) Includes proceeds from the sale of UMTS licences and settlements under swaps and forward rate agreements.

6.2 Velka¹⁾

(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – rahoitusvaateittain ja velkojen mukaan

Yhteensä	Rahoitusvaatteet				Velkojat				Muut luotonantajat ³⁾
	Käteinen ja talletukset	Lainat	Lyhytaikaiset arvopaperit	Pitkäaikaiset arvopaperit	Kotimainen luotonantaja ²⁾				
					Yhteensä	Rahalaitokset	Muut rahoituslaitokset	Muut sektorit	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10

2. Euroalue – liikkeeseenlaskijan, laina-ajan ja valuutan mukaan

Yhteensä	Liikkeeseenlaskija ⁴⁾				Alkuperäinen laina-aika			Jäljellä oleva laina-aika			Valuutat	
	Valtio	Osavaltiohallinto	Paikallis-hallinto	Sosiaali-turva-rahastot	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi	Vaihtuva-korkoinen	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Euro tai jäsen-valuutat ⁵⁾	Muut valuutat

3. Euroalueen maat

BE	DE	IE	GR	ES	FR	IT	LU	NL	AT	PT	SI	FI
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13

Lähteet: Euroaluetta koskevat tiedot: EKP, euroalueen maiden velkaa koskevat tiedot: Euroopan komissio.

- 1) Euroalueen tiedot viittaavat 13 euroalueen maata käsittävään euroalueeseen. Julkisen sektorin nimellinen bruttovelka konsolidoituina sektorin sisällä. Muiden maiden sijoituksia valtion joukkolainoihin ei ole konsolidoitu. Tiedot perustuvat osittain arvioihin.
- 2) Valtion joukkolainojen haltijat, jotka sijaitsevat joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa.
- 3) Sisältää muissa euroalueen maissa kuin joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa sijaitsevat velkojat.
- 4) Ei sisällä joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa sijaitsevien julkisyhteisöjen hallussa olevia joukkolainoja.
- 5) Ajalta ennen vuotta 1999 tämä käsittää ecumääräisen, kotimaan valuutan määräisen ja euron käyttöön ottaneiden maiden valuuttojen määräisen velan.

6.2 Debt ¹⁾

(as a percentage of GDP)

1. Euro area – by financial instrument and sector of the holder

	Total	Financial instruments				Holders				
		Currency and deposits	Loans	Short-term securities	Long-term securities	Domestic creditors ²⁾				Other creditors ³⁾
						Total	MFIs	Other financial corporations	Other sectors	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
1997	74.1	2.8	16.2	6.4	48.8	55.6	28.4	13.6	13.7	18.4
1998	72.8	2.7	15.2	5.3	49.6	52.4	26.5	14.5	11.4	20.4
1999	72.0	2.9	14.4	4.2	50.5	48.8	25.3	13.8	9.6	23.2
2000	69.4	2.7	13.2	3.7	49.8	44.3	22.0	12.5	9.8	25.1
2001	68.3	2.8	12.4	4.0	49.2	42.1	20.6	11.2	10.3	26.3
2002	68.1	2.7	11.8	4.5	49.1	40.2	19.3	10.7	10.1	28.0
2003	69.1	2.0	12.3	5.0	49.7	39.4	19.4	11.2	8.8	29.8
2004	69.5	2.2	11.9	5.0	50.5	37.5	18.4	10.8	8.4	32.0
2005	70.3	2.4	11.8	4.7	51.4	35.5	17.3	10.9	7.2	34.8
2006	68.6	2.5	11.4	4.1	50.7	32.9	17.6	8.4	6.9	35.7

2. Euro area – by issuer, maturity and currency denomination

	Total	Issued by ⁴⁾				Original maturity			Residual maturity			Currencies	
		Central gov.	State gov.	Local gov.	Social security funds	Up to 1 year	Over 1 year	Variable interest rate	Up to 1 year	Over 1 year and up to 5 years	Over 5 years	Euro or participating currencies ⁵⁾	Other currencies
1997	74.1	62.1	6.0	5.4	0.6	9.4	64.7	8.4	18.1	25.3	30.7	72.1	2.0
1998	72.8	61.1	6.1	5.3	0.4	8.1	64.6	7.5	15.4	26.4	30.9	70.9	1.8
1999	72.0	60.4	6.0	5.1	0.4	7.3	64.7	6.6	13.6	27.9	30.5	69.8	2.1
2000	69.4	58.2	5.9	4.9	0.4	6.5	62.9	5.8	13.4	27.9	28.1	67.5	1.9
2001	68.3	57.1	6.1	4.8	0.4	7.0	61.4	4.9	13.7	26.6	28.0	66.7	1.7
2002	68.1	56.7	6.3	4.8	0.4	7.6	60.5	4.9	15.3	25.0	27.8	66.7	1.5
2003	69.1	56.9	6.5	5.1	0.6	7.8	61.4	4.8	14.7	25.8	28.6	68.0	1.1
2004	69.5	57.3	6.6	5.1	0.4	7.8	61.7	4.6	14.7	26.2	28.7	68.5	1.1
2005	70.3	57.8	6.7	5.3	0.5	7.9	62.4	4.6	14.9	25.7	29.7	69.1	1.2
2006	68.6	56.1	6.6	5.4	0.6	7.5	61.2	4.5	14.4	24.8	29.5	67.7	0.9

3. Euro area countries

	BE	DE	IE	GR	ES	FR	IT	LU	NL	AT	PT	SI	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2003	98.6	63.8	31.1	97.9	48.7	62.9	104.3	6.3	52.0	64.6	56.9	27.9	44.3
2004	94.2	65.6	29.5	98.6	46.2	64.9	103.8	6.4	52.4	63.8	58.3	27.6	44.1
2005	92.2	67.8	27.4	98.0	43.0	66.7	106.2	6.2	52.3	63.4	63.7	27.4	41.4
2006	88.2	67.5	25.1	95.3	39.7	64.2	106.8	6.6	47.9	61.7	64.8	27.1	39.2

Sources: ECB for euro area aggregated data; European Commission for data relating to countries' debt.

- 1) The data refer to the Euro 13. Gross general government debt at nominal value and consolidated between sub-sectors of government. Holdings by non-resident governments are not consolidated. Data are partially estimated.
- 2) Holders resident in the country whose government has issued the debt.
- 3) Includes residents of euro area countries other than the country whose government has issued the debt.
- 4) Excludes debt held by general government in the country whose government has issued it.
- 5) Before 1999, this comprises debt in ECU, in domestic currency and in the currencies of other Member States which have adopted the euro.

6.3 Velan muutos¹⁾
(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – aiheuttajan, rahoitusvaateen ja velkojan mukaan

Yhteensä	Aiheuttaja				Rahoitusvaatteet				Velkojat			Muut luotonantajat ⁷⁾
	Lainanotto-tarve ²⁾	Arvostus-tekijät ³⁾	Luokittelumuutokset ⁴⁾	Valuuttakurssi-vaikutukset ennen vuotta 2001 ⁵⁾	Käteinen ja talletukset	Lainat	Lyhyt-aikaiset arvopaperit	Pitkä-aikaiset arvopaperit	Kotimainen luotonantaja ⁶⁾	Raha-laitokset	Muut rahoitus-laitokset	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13

2. Euroalue – alijäämä-/velkakoikaisu

Velan muutos	Ali-jäämä (-) / ylijäämä (+) ⁸⁾	Alijäämä-/velkakoikaisu ⁹⁾									Arvostustekijät	Luokitelumuutokset	Muut ¹⁰⁾
		Yhteensä	Julkisyhteisöjen rahoitusvarojen muutokset						Osakkeet ja osuudet	Valuuttakurssi-vaikutukset			
			Käteinen ja talletukset	Lainat	Arvopaperit ¹¹⁾	Yksityistämistulot	Pääomasijoitukset						
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14

Lähde: EKP.

- Tiedot viittaavat 13 euroalueen maata käsittävään euroalueeseen ja perustuvat osittain arvioihin. Nimellisen konsolidoidun bruttovelan vuosimuutos prosentteina BKT:stä: $(\text{velka}[t] - \text{velka}[t-1]) / \text{BKT}(t)$.
- Taloustoimista johtuva rahoitustarve.
- Sisältää valuuttakurssimuutosten vaikutusten lisäksi vaikutukset, jotka johtuvat velan laskemisesta nimellisarvoisena (esim. liikkeeseen laskettujen arvopaperien preemiot tai diskonttaukset).
- Sisältää erityisesti yksiköiden uudelleenluokittelun vaikutukset ja tietyt valtioiden vastuulle ottamat velat.
- Maiden yhteenlasketun velan muutoksen ja velkojen muutosten välinen erotus. Erotus johtuu siitä, että aggregoinneissa käytettiin ennen vuotta 2001 useita eri valuuttakursseja.
- Valtion joukkolainojen haltijat, jotka sijaitsevat joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa.
- Sisältää muissa euroalueen maissa kuin joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa sijaitsevat velkojat.
- Sisältää UMTS-toimilupien myynnistä saadut tulot.
- Nimellisen konsolidoidun bruttovelan vuosimuutoksen ja prosentteina BKT:stä ilmoitetun alijäämän välinen erotus.
- Sisältää pääasiassa muihin velkoihin ja saamiin kohdistuvat taloustoimet (kauppaluotot, muut velat/saamiset ja johdannaiset).
- Ei sisällä johdannaisia.

6.3 Change in debt ¹⁾

(as a percentage of GDP)

1. Euro area – by source, financial instrument and sector of the holder

	Total	Source of change				Financial instruments				Holders			
		Borrowing requirement ²⁾	Valuation effects ³⁾	Other changes in volume ⁴⁾	Aggregation effect ⁵⁾	Currency and deposits	Loans	Short-term securities	Long-term securities	Domestic creditors ⁶⁾	MFIs	Other financial corporations	Other creditors ⁷⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1998	1.8	2.2	-0.3	0.0	-0.1	0.1	-0.3	-0.8	2.8	-0.9	-0.7	1.5	2.7
1999	2.0	1.6	0.4	0.0	0.0	0.2	-0.2	-0.9	2.8	-1.6	-0.2	-0.2	3.6
2000	1.0	1.1	0.0	0.0	-0.1	0.0	-0.5	-0.3	1.9	-2.1	-2.0	-0.6	3.1
2001	1.9	1.9	-0.1	0.1	0.0	0.2	-0.2	0.4	1.4	-0.3	-0.5	-0.8	2.2
2002	2.1	2.7	-0.5	0.0	0.0	0.0	-0.2	0.7	1.6	-0.5	-0.5	-0.1	2.6
2003	3.1	3.3	-0.2	0.0	0.0	-0.6	0.9	0.6	2.1	0.4	0.6	0.8	2.7
2004	3.1	3.2	-0.1	0.0	0.0	0.2	0.1	0.1	2.7	-0.3	-0.3	0.1	3.4
2005	3.1	3.1	0.1	-0.1	0.0	0.3	0.2	-0.1	2.6	-0.7	-0.4	0.5	3.8
2006	1.5	1.4	0.1	0.0	0.0	0.2	0.1	-0.4	1.6	-1.0	1.0	-2.1	2.5

2. Euro area – deficit-debt adjustment

	Change in debt	Deficit (-)/ surplus (+) ⁸⁾	Deficit-debt adjustment ⁹⁾											
			Total	Transactions in main financial assets held by general government							Valuation effects	Exchange rate effects	Other changes in volume	Other ¹⁰⁾
				Total	Currency and deposits	Loans	Securities ¹¹⁾	Shares and other equity	Privatisations	Equity injections				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1998	1.8	-2.3	-0.5	-0.2	0.2	0.0	0.1	-0.4	-0.7	0.2	-0.3	0.0	0.0	0.0
1999	2.0	-1.4	0.6	0.0	0.5	0.1	0.0	-0.5	-0.7	0.1	0.4	0.2	0.0	0.2
2000	1.0	0.0	1.0	1.0	0.7	0.2	0.2	0.0	-0.4	0.2	0.0	0.1	0.0	0.0
2001	1.9	-1.8	0.0	-0.5	-0.6	0.1	0.1	-0.1	-0.3	0.1	-0.1	0.0	0.1	0.6
2002	2.1	-2.6	-0.5	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	-0.3	0.1	-0.5	-0.1	0.0	0.0
2003	3.1	-3.1	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	-0.2	0.1	-0.2	-0.1	0.0	0.1
2004	3.1	-2.8	0.2	0.3	0.2	0.0	0.1	0.0	-0.5	0.2	-0.1	-0.1	0.0	0.1
2005	3.1	-2.6	0.5	0.7	0.4	0.1	0.2	0.1	-0.3	0.2	0.1	0.1	-0.1	-0.2
2006	1.5	-1.6	-0.1	0.3	0.4	-0.1	0.2	-0.1	-0.4	0.1	0.1	0.0	0.0	-0.5

Source: ECB.

- 1) The data refer to the Euro 13 and are partially estimated. Annual change in gross nominal consolidated debt is expressed as a percentage of GDP, i.e. $[\text{debt}(t) - \text{debt}(t-1)] \div \text{GDP}(t)$.
- 2) The borrowing requirement is by definition equal to transactions in debt.
- 3) Includes, in addition to the impact of foreign exchange movements, effects arising from measurement at nominal value (e.g. premia or discounts on securities issued).
- 4) Includes, in particular, the impact of the reclassification of units and certain types of debt assumption.
- 5) The difference between the changes in the aggregated debt, resulting from the aggregation of countries' debt, and the aggregation of countries' change in debt is due to variations in the exchange rates used for aggregation before 2001.
- 6) Holders resident in the country whose government has issued the debt.
- 7) Includes residents of euro area countries other than the country whose government has issued the debt.
- 8) Including proceeds from sales of UMTS licences.
- 9) The difference between the annual change in gross nominal consolidated debt and the deficit as a percentage of GDP.
- 10) Mainly composed of transactions in other assets and liabilities (trade credits, other receivables/payables and financial derivatives).
- 11) Excluding financial derivatives.

6.4 Neljännesvuosittaiset tulot, menot ja alijäämä/ylijäämä¹⁾
(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – neljännesvuosittaiset tulot

Yhteensä	Tulot						Pääomatulot		Lisätieto: Verot yhteensä ²⁾
	2	Välittömät verot 3	Välilliset verot 4	Sosiaaliturva- maksut 5	Myynnit 6	Tulot omai- suudesta 7	8	Pääomaverot 9	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10

2. Euroalue – neljännesvuosittaiset menot ja alijäämä/ylijäämä

Yhteensä	Menot							Pääomamenot		Alijäämä (-)/ ylijäämä (+)	Perus- alijäämä (-)/ -ylijäämä (+)	
	Yhteensä	Palkan- saaja- korvaukset	Väliuote- käyttö	Korko- menot	Tulon- siirrot	Sosiaali- etuudet ja avustukset	Tuki- palkkiot	Investoinnit	Pääoman siirrot			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13

Lähde: Eurostatin tilastoihin ja kansallisiin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat.

- 1) Tuloja, menoja ja alijäämä/ylijäämää koskevat tiedot perustuvat EKT 95:een. Tulonsiirtoja EU:n budjetin ja julkisen sektorin ulkopuolisten yksiköiden välillä ei ole laskettu mukaan. Muilta osin neljännesvuosittaiset tilastot laaditaan (erilaisia raportointimääräaikoja lukuun ottamatta) vastaavalla tavalla kuin vuositilastot. Kausivaihtelusta puhdistamattomia tietoja.

- 2) Verot ja sosiaaliturvamaksut.

6.4 Quarterly revenue, expenditure and deficit/surplus ¹⁾

(as a percentage of GDP)

1. Euro area – quarterly revenue

	Total		Current revenue					Capital revenue		Memo: fiscal burden ²⁾
	1	2	Direct taxes	Indirect taxes	Social contributions	Sales	Property income	8	Capital taxes	
2001 Q2	46.9	46.5	13.4	13.0	15.6	2.0	1.6	0.4	0.2	42.3
Q3	43.5	43.1	11.6	12.4	15.5	1.9	0.9	0.4	0.3	39.7
Q4	49.1	48.7	13.5	13.9	16.3	2.9	1.1	0.5	0.3	44.0
2002 Q1	41.9	41.5	10.1	12.7	15.4	1.7	0.8	0.4	0.2	38.5
Q2	45.6	45.2	12.6	12.7	15.5	2.0	1.6	0.5	0.3	41.1
Q3	43.5	43.1	11.2	12.8	15.5	1.9	0.8	0.4	0.3	39.6
Q4	49.2	48.6	13.4	14.1	16.3	3.0	0.9	0.6	0.3	44.1
2003 Q1	41.9	41.4	9.7	12.8	15.5	1.7	0.7	0.5	0.2	38.3
Q2	45.9	44.4	12.0	12.7	15.7	2.0	1.3	1.5	1.2	41.6
Q3	42.8	42.3	10.8	12.7	15.5	1.9	0.7	0.5	0.2	39.2
Q4	49.2	48.2	13.1	14.2	16.2	2.9	0.8	1.0	0.3	43.8
2004 Q1	41.3	40.9	9.5	12.8	15.3	1.7	0.7	0.4	0.3	37.9
Q2	45.0	44.2	12.1	13.0	15.3	2.0	0.9	0.8	0.6	41.1
Q3	42.6	42.1	10.6	12.7	15.4	1.9	0.7	0.5	0.3	38.9
Q4	49.3	48.3	13.0	14.4	16.2	2.9	0.8	1.0	0.4	44.0
2005 Q1	42.0	41.5	9.9	12.9	15.3	1.7	0.6	0.5	0.3	38.4
Q2	44.8	44.1	11.9	13.3	15.2	2.0	1.0	0.6	0.3	40.7
Q3	43.3	42.6	11.0	12.9	15.2	1.9	0.8	0.7	0.3	39.5
Q4	49.4	48.7	13.4	14.3	16.2	3.0	0.9	0.8	0.3	44.2
2006 Q1	42.5	42.1	10.2	13.3	15.2	1.7	0.8	0.5	0.3	39.0
Q2	45.9	45.4	12.6	13.6	15.3	2.0	1.2	0.5	0.3	41.8
Q3	43.6	43.1	11.4	12.9	15.3	1.9	0.8	0.5	0.3	39.9
Q4	49.9	49.3	14.2	14.4	16.0	2.9	0.9	0.7	0.3	44.9
2007 Q1	42.4	41.9	10.4	13.4	14.9	1.7	0.9	0.5	0.3	38.9
Q2	46.4	45.8	13.1	13.7	15.1	1.9	1.2	0.5	0.3	42.2

2. Euro area – quarterly expenditure and deficit/surplus

	Total		Current expenditure						Capital expenditure			Deficit (-)/ surplus (+)	Primary deficit (-)/ surplus (+)
	1	2	Compensation of employees	Intermediate consumption	Interest	Current transfers	Social benefits		Investment	Capital transfers			
							7	8					
2001 Q2	46.3	42.8	10.2	4.6	3.9	24.1	20.8	1.3	3.5	2.4	1.1	0.7	4.5
Q3	46.1	42.4	10.0	4.6	3.8	24.1	20.8	1.4	3.7	2.5	1.2	-2.7	1.2
Q4	51.2	46.3	11.0	5.7	3.6	25.9	22.1	1.7	4.9	3.2	1.8	-2.1	1.5
2002 Q1	46.2	42.8	10.3	4.3	3.7	24.5	21.2	1.3	3.5	2.0	1.5	-4.3	-0.7
Q2	46.7	43.2	10.3	4.9	3.6	24.4	21.2	1.3	3.4	2.3	1.1	-1.0	2.5
Q3	46.9	43.2	10.0	4.7	3.5	24.9	21.5	1.4	3.7	2.5	1.2	-3.3	0.2
Q4	50.9	46.5	11.1	5.7	3.3	26.4	22.7	1.6	4.4	2.8	1.6	-1.7	1.6
2003 Q1	46.8	43.3	10.3	4.5	3.5	25.0	21.5	1.3	3.5	1.9	1.6	-5.0	-1.5
Q2	47.3	43.7	10.4	4.8	3.4	25.2	21.7	1.3	3.6	2.3	1.2	-1.4	2.0
Q3	47.0	43.3	10.2	4.8	3.3	25.0	21.6	1.3	3.7	2.5	1.2	-4.2	-0.9
Q4	51.2	46.3	11.0	5.7	3.1	26.5	22.9	1.5	4.8	3.3	1.6	-1.9	1.2
2004 Q1	46.4	43.0	10.3	4.6	3.2	24.9	21.4	1.2	3.4	1.9	1.5	-5.1	-1.9
Q2	46.5	43.2	10.4	4.9	3.1	24.8	21.5	1.2	3.3	2.3	1.0	-1.5	1.6
Q3	46.1	42.7	9.9	4.7	3.2	24.9	21.5	1.3	3.4	2.5	1.0	-3.4	-0.3
Q4	50.7	45.8	11.0	5.7	3.0	26.2	22.7	1.4	4.9	3.1	1.8	-1.5	1.5
2005 Q1	46.9	43.2	10.2	4.7	3.1	25.2	21.4	1.2	3.7	1.9	1.9	-4.9	-1.8
Q2	46.4	43.0	10.2	5.0	3.2	24.6	21.4	1.1	3.4	2.4	1.1	-1.7	1.5
Q3	45.8	42.4	9.9	4.8	2.9	24.7	21.4	1.2	3.5	2.5	1.0	-2.5	0.4
Q4	50.7	45.9	11.1	5.8	2.8	26.2	22.7	1.4	4.8	3.1	1.7	-1.3	1.5
2006 Q1	45.5	42.4	10.1	4.5	2.9	24.9	21.3	1.2	3.1	1.9	1.2	-3.0	0.0
Q2	46.0	42.6	10.3	4.9	3.1	24.3	21.3	1.1	3.3	2.4	1.0	-0.1	3.0
Q3	46.2	42.0	9.8	4.7	2.9	24.6	21.2	1.2	4.2	2.5	1.8	-2.6	0.3
Q4	50.7	45.3	10.7	5.9	2.7	26.0	22.2	1.4	5.4	3.2	2.2	-0.8	1.9
2007 Q1	44.6	41.3	9.9	4.5	2.9	24.0	20.6	1.1	3.3	2.0	1.3	-2.2	0.7
Q2	45.2	41.8	10.0	4.9	3.1	23.8	20.8	1.1	3.4	2.4	1.0	1.2	4.4

Source: ECB calculations based on Eurostat and national data.

1) Revenue, expenditure and deficit/surplus are based on the ESA 95. Transactions between the EU budget and entities outside the government sector are not included. Otherwise, and except for different data transmission deadlines, the quarterly data are consistent with the annual data. The data are not seasonally adjusted.

2) The fiscal burden comprises taxes and social contributions.

6.5 Neljännesvuosittainen velka ja velan muutos
(prosenttia BKT:stä)1. Euroalue – julkisyhteisöjen konsolidoitu bruttovelka (EMU-kriteerien mukainen) rahoitusvaateittain¹⁾

	Yhteensä 1	Rahoitusvaateet			
		Käteinen ja talletukset 2	Lainat 3	Lyhytaikaiset arvopaperit 4	Pitkäaikaiset arvopaperit 5

2. Euroalue – alijäämä-/velkakoikaisut

Velan muutos 1	Alijäämä (-) / ylijäämä (+) 2	Alijäämä-/velkakoikaisut								Lisätieto: Lainanotto- tarve 11
		Yhteensä 3	Julkisyhteisöjen rahoitusvarojen muutokset					Arvostustekijät ja luokittelu- muutokset 9	Muut 10	
			Yhteensä 4	Käteinen ja talletukset 5	Lainat 6	Arvopaperit 7	Osakkeet ja osuudet 8			

K28 Alijäämä, lainanottotarve ja velan muutos
(neljän vuosineljänneksen liukuva summa prosentteina BKT:stä)K29 Julkisyhteisöjen konsolidoitu bruttovelka (EMU-kriteerien mukainen)
(BKT:hen suhteutetun velan vuotuinen muutos ja sen osatekijät)

— Alijäämä
- - - Velan muutos
- - - - - Lainanottotarve

■ Alijäämä-/velkakoikaisut
■ Perusalijäämä/-ylijäämä
■ BKT:n kasvuvauhdin ja koron erotus
— BKT:n suhteutetun velan muutos

Lähde: Eurostatin tilastoihin ja kansallisiin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat.

1) Kantatiedot vuosineljännekseltä t ilmoitetaan prosentteina neljänneksen t ja kolmen edeltävän neljänneksen BKT:n summasta.

6.5 Quarterly debt and change in debt

(as a percentage of GDP)

1. Euro area – Maastricht debt by financial instrument¹⁾

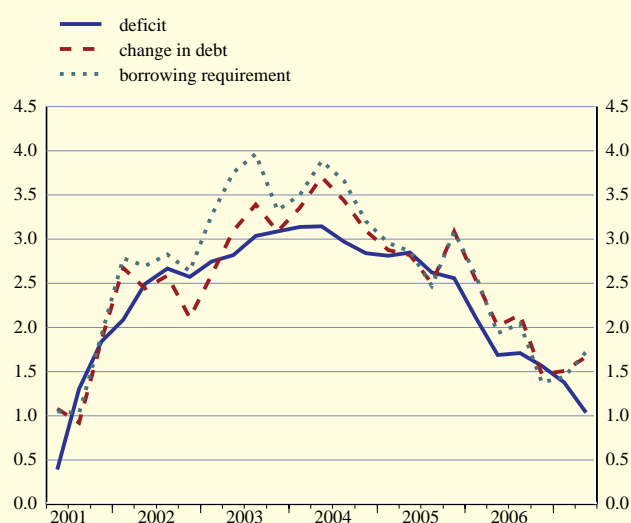
	Total 1	Financial instruments			
		Currency and deposits 2	Loans 3	Short-term securities 4	Long-term securities 5
2004 Q3	71.0	2.3	12.1	5.5	51.2
Q4	69.5	2.2	11.9	5.0	50.5
2005 Q1	70.9	2.2	11.9	5.2	51.5
Q2	71.6	2.3	11.7	5.2	52.4
Q3	71.1	2.4	11.8	5.2	51.8
Q4	70.3	2.4	11.8	4.7	51.4
2006 Q1	70.7	2.5	11.7	4.9	51.5
Q2	70.8	2.5	11.6	4.9	51.8
Q3	70.3	2.5	11.6	4.7	51.4
Q4	68.6	2.5	11.4	4.1	50.7
2007 Q1	68.9	2.4	11.4	4.8	50.3
Q2	69.1	2.2	11.1	5.1	50.7

2. Euro area – deficit-debt adjustment

	Change in debt 1	Deficit (-)/ surplus (+) 2	Deficit-debt adjustment								Memo: Borrowing requirement 11
			Total 3	Transactions in main financial assets held by general government				Valuation effects and other changes in volume 9	Other 10		
				Total 4	Currency and deposits 5	Loans 6	Securities 7			Shares and other equity 8	
2004 Q3	1.8	-3.4	-1.6	-1.1	-1.4	0.0	0.2	0.1	-0.3	-0.2	2.1
Q4	-3.0	-1.5	-4.5	-3.3	-2.6	0.1	-0.2	-0.6	0.0	-1.2	-3.0
2005 Q1	7.2	-4.9	2.4	2.4	1.3	0.3	0.3	0.5	0.0	0.0	7.3
Q2	5.4	-1.7	3.7	3.3	2.5	0.0	0.3	0.5	0.1	0.3	5.3
Q3	0.6	-2.5	-2.0	-2.4	-2.3	0.0	0.3	-0.4	0.0	0.4	0.5
Q4	-0.6	-1.3	-1.9	-0.4	0.0	0.0	-0.3	-0.1	-0.1	-1.4	-0.5
2006 Q1	4.8	-3.0	1.9	1.3	1.0	0.1	0.6	-0.5	-0.3	0.9	5.1
Q2	3.3	-0.1	3.2	3.2	2.5	0.1	0.4	0.2	0.7	-0.6	2.6
Q3	1.2	-2.6	-1.4	-0.9	-0.7	-0.1	0.0	-0.1	0.1	-0.7	1.0
Q4	-3.0	-0.8	-3.8	-2.1	-1.2	-0.6	-0.1	-0.2	-0.1	-1.6	-2.9
2007 Q1	4.8	-2.2	2.6	1.8	1.0	0.2	0.6	0.0	-0.4	1.2	5.2
Q2	3.8	1.2	5.0	4.8	4.1	0.0	0.5	0.1	0.1	0.1	3.7

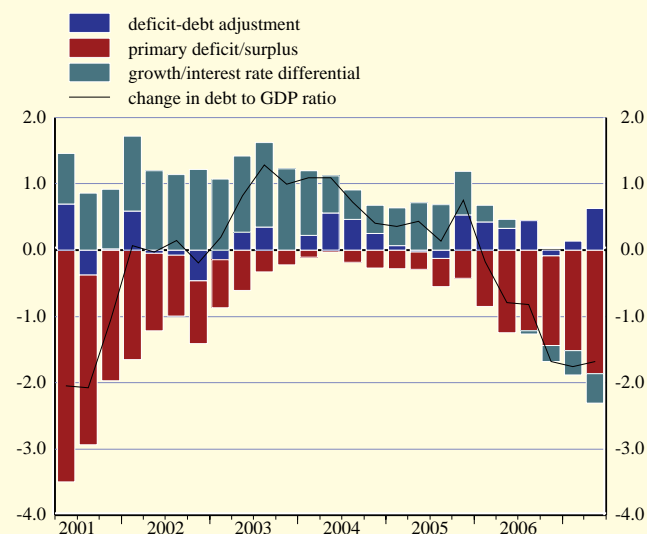
C28 Deficit, borrowing requirement and change in debt

(four-quarter moving sum as a percentage of GDP)



C29 Maastricht debt

(annual change in the debt to GDP ratio and underlying factors)



Source: ECB calculations based on Eurostat and national data.

1) The stock data in quarter t are expressed as a percentage of the sum of GDP in t and the previous three quarters.



ULKOMAISET TALOUSTOIMET JA VARALLISUUS

7.1 Maksutase

(miljardia euroa, nettomääräiset taloustoimet)

1. Yhteenveto maksutaseesta

Vaihtotase					Pää- oman- siirrot	Netto- luoton- anto/otto ulkomaile/ta (sarakeet 1-6)	Rahoitustase					Virheel- liset ja tunnista- mattomat erät	
Yhteensä	Tavarat	Palvelut	Tuotan- non- tekijä- korvauk- set	Tulon- siirrot			Yhteensä	Suorat sijoi- tukset	Arvo- paperi- sijoi- tukset	Johdan- naiset	Muut sijoi- tukset		Valuutta- varanto
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
<i>12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet</i>													

K30 Vaihtotase

(miljardia euroa)

K31 Nettomääräiset suorat ja arvopaperisijoitukset

(miljardia euroa)

- Taloustoimet neljännesvuosittain
- 12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet

- Suorat sijoitukset (taloustoimet neljännesvuosittain)
- Arvopaperisijoitukset (taloustoimet neljännesvuosittain)
- Suorat sijoitukset (12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet)
- Arvopaperisijoitukset (12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet)

Lähde: EKP.



EXTERNAL TRANSACTIONS AND POSITIONS

7.1 Balance of payments

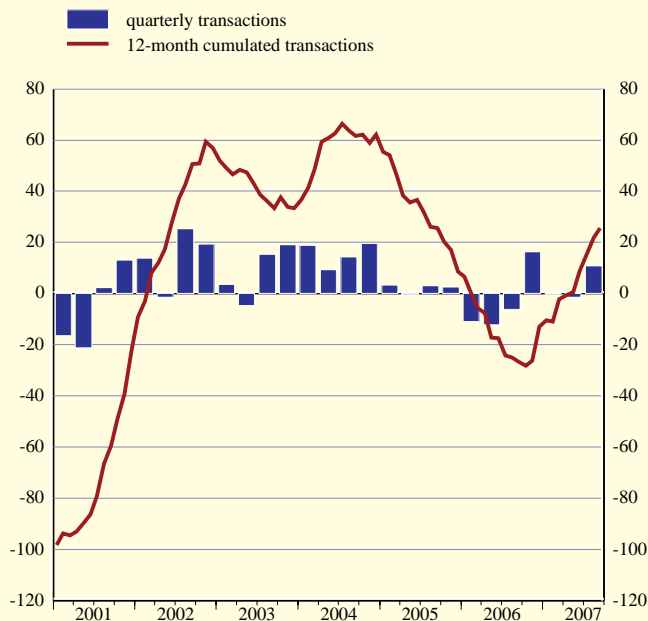
(EUR billions; net transactions)

1. Summary balance of payments

	Current account					Capital account	Net lending/borrowing to/from rest of the world (columns 1+6)	Financial account						Errors and omissions
	Total	Goods	Services	Income	Current transfers			Total	Direct investment	Portfolio investment	Financial derivatives	Other investment	Reserve assets	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2004	62.0	102.9	28.7	-9.7	-59.9	16.4	78.4	-16.8	-66.8	72.1	-8.3	-26.2	12.5	-61.7
2005	8.5	47.9	31.6	1.9	-72.9	11.3	19.9	24.2	-208.8	141.3	-16.4	90.1	18.0	-44.1
2006	-12.9	23.0	35.1	6.1	-77.1	9.1	-3.7	118.0	-136.4	276.4	2.5	-23.2	-1.3	-114.3
2006 Q3	-6.1	6.7	10.2	1.3	-24.3	2.2	-3.9	41.3	-41.5	21.1	12.6	52.2	-3.2	-37.5
Q4	16.4	16.9	7.6	7.3	-15.4	4.6	21.0	-42.2	-52.5	116.9	-2.7	-101.4	-2.4	21.2
2007 Q1	-0.2	8.6	7.8	4.7	-21.2	5.0	4.8	4.7	-14.6	129.8	-16.4	-92.5	-1.6	-9.5
Q2	-1.4	20.3	14.4	-19.5	-16.6	2.6	1.2	23.2	-69.1	69.5	-14.1	41.0	-4.2	-24.4
Q3	10.7	19.5	12.9	1.7	-23.4	1.1	11.9	107.2	-29.7	98.3	-32.1	74.9	-4.2	-119.1
2006 Sep.	0.7	5.4	3.5	0.4	-8.6	0.1	0.8	36.3	-27.3	38.4	10.4	15.9	-1.0	-37.1
Oct.	0.5	5.2	2.4	1.1	-8.2	0.5	1.0	1.3	-14.2	34.9	5.7	-25.2	0.1	-2.3
Nov.	1.4	6.9	1.6	0.3	-7.4	0.7	2.2	-10.6	-13.7	57.6	-2.9	-51.0	-0.6	8.4
Dec.	14.5	4.8	3.5	5.9	0.2	3.3	17.8	-32.9	-24.6	24.3	-5.5	-25.3	-1.9	15.1
2007 Jan.	-3.7	-4.2	1.1	1.1	-1.7	2.2	-1.4	42.7	-13.8	42.7	-4.2	20.9	-3.0	-41.2
Feb.	-3.6	2.6	2.9	3.0	-12.1	1.1	-2.4	2.0	-3.2	22.9	-7.9	-9.3	-0.5	0.5
Mar.	7.1	10.1	3.8	0.6	-7.4	1.6	8.7	-39.9	2.4	64.2	-4.3	-104.1	1.9	31.2
Apr.	-3.6	4.5	3.5	-4.0	-7.6	0.6	-3.0	40.8	-7.4	-3.6	-3.6	56.9	-1.5	-37.8
May	-11.6	4.4	4.0	-14.9	-5.1	1.9	-9.7	2.0	-24.2	2.5	-0.8	25.2	-0.7	7.8
June	13.8	11.3	6.9	-0.6	-3.8	0.1	13.9	-19.5	-37.4	70.6	-9.7	-41.1	-1.9	5.6
July	4.8	9.4	4.6	-1.8	-7.4	0.9	5.7	47.1	0.1	30.2	-10.8	30.8	-3.2	-52.8
Aug.	1.5	4.5	3.5	1.3	-7.8	0.2	1.7	63.8	-7.2	21.9	-11.9	59.6	1.3	-65.5
Sep.	4.4	5.6	4.8	2.2	-8.2	0.1	4.5	-3.7	-22.6	46.2	-9.4	-15.6	-2.3	-0.8
<i>12-month cumulated transactions</i>														
2007 Sep.	25.5	65.3	42.7	-5.8	-76.6	13.3	38.8	93.0	-165.9	414.5	-65.2	-78.0	-12.4	-131.8

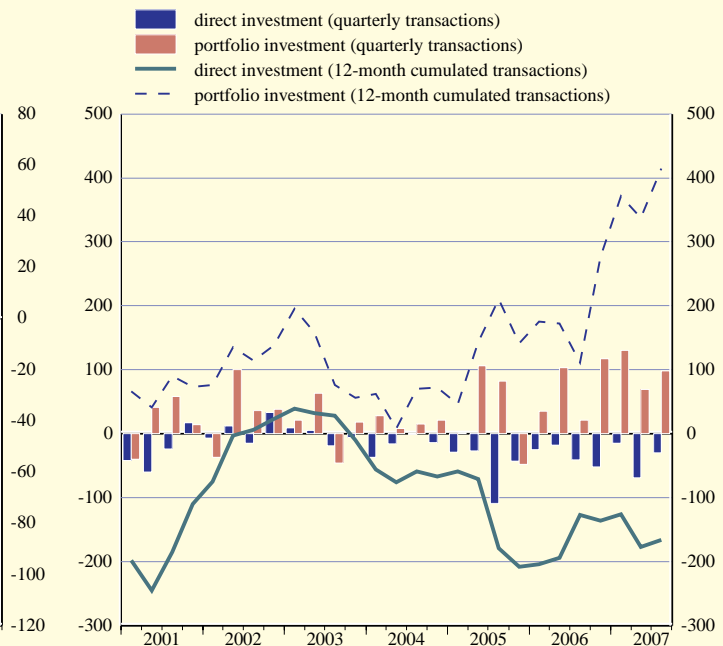
C30 B.o.p. current account balance

(EUR billions)



C31 B.o.p. net direct and portfolio investment

(EUR billions)



Source: ECB.

7.1 Maksutase
(miljardia euroa, taloustoimet)

2. Vaihtotase ja pääomansiirrot

Vaihtotase											Pääomansiirrot	
Yhteensä			Tavarat		Palvelut		Tuotannontekijä- korvaukset		Tulonsiirrot		Tulot	Menot
Tulot	Menot	Netto	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Kausivaihtelusta puhdistettu												

K32 Tavarat
(miljardia euroa, kausivaihtelusta puhdistettu, 3 kk:n liukuva keskiarvo)

— Vienti (tulot)
..... Tuonti (menot)

K33 Palvelut
(miljardia euroa, kausivaihtelusta puhdistettu, 3 kk:n liukuva keskiarvo)

— Vienti (tulot)
..... Tuonti (menot)

7.1 Balance of payments

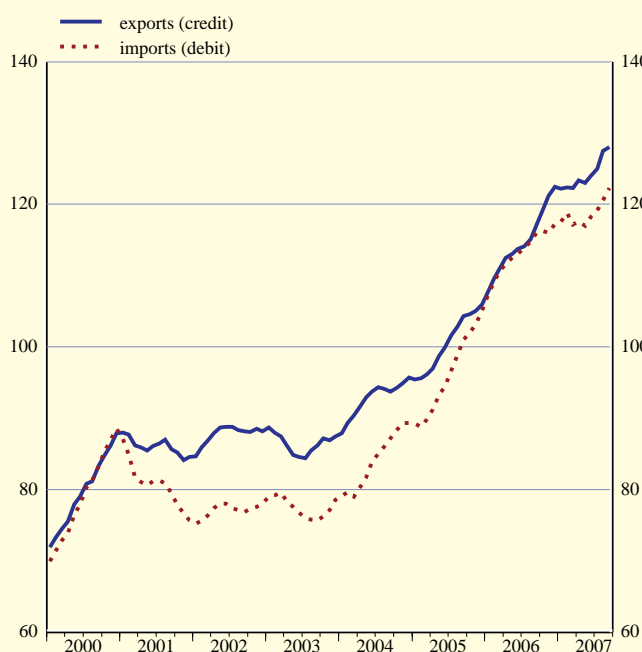
(EUR billions; transactions)

2. Current and capital accounts

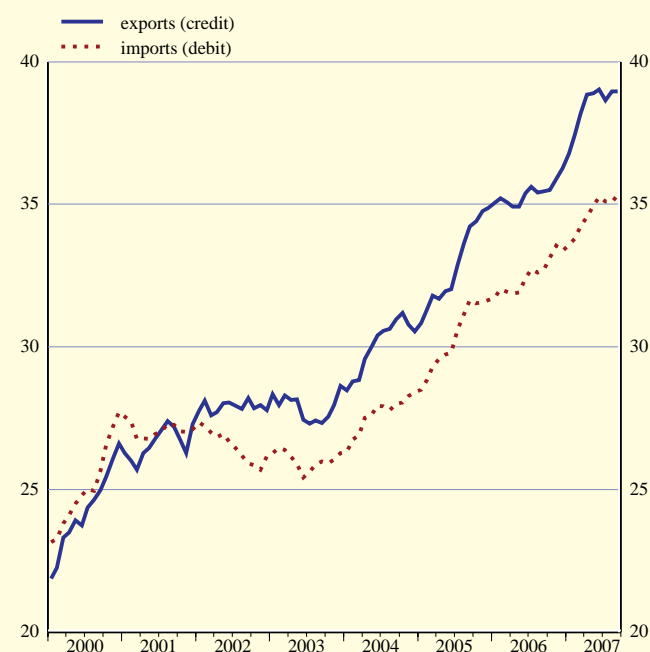
	Current account										Capital account		
	Total			Goods		Services		Income		Current transfers		Credit	Debit
	Credit	Debit	Net	Credit	Debit	Credit	Debit	Credit	Debit	Credit	Debit		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
2004	1,864.7	1,802.7	62.0	1,127.6	1,024.7	363.9	335.2	291.3	301.0	81.9	141.7	24.4	8.0
2005	2,071.2	2,062.6	8.5	1,222.2	1,174.2	399.7	368.2	364.2	362.3	85.1	158.0	24.1	12.8
2006	2,368.9	2,381.7	-12.9	1,392.0	1,369.0	426.1	391.0	463.9	457.8	86.9	164.0	23.7	14.5
2006 Q3	586.2	592.3	-6.1	343.3	336.6	114.0	103.8	113.1	111.8	15.8	40.1	4.5	2.3
Q4	639.7	623.3	16.4	374.8	357.9	109.3	101.6	127.6	120.3	28.1	43.5	8.8	4.2
2007 Q1	615.8	616.0	-0.2	361.3	352.8	105.3	97.5	122.4	117.7	26.7	48.0	7.8	2.8
Q2	647.0	648.4	-1.4	373.2	353.0	116.7	102.3	138.6	158.1	18.5	35.0	4.9	2.4
Q3	646.7	635.9	10.7	375.7	356.1	125.3	112.4	129.2	127.5	16.5	39.9	3.7	2.6
2007 July	220.3	215.4	4.8	129.7	120.3	42.8	38.1	42.4	44.2	5.4	12.8	1.8	0.9
Aug.	210.5	209.0	1.5	120.0	115.5	42.2	38.7	42.2	40.9	6.2	14.0	1.1	0.9
Sep.	215.8	211.5	4.4	126.0	120.4	40.4	35.6	44.6	42.4	4.9	13.1	0.9	0.8
	Seasonally adjusted												
2006 Q3	598.1	607.4	-9.3	351.3	347.9	106.4	98.1	119.4	119.7	21.0	41.7	.	.
Q4	621.9	619.6	2.3	367.3	351.8	108.8	100.1	123.5	123.9	22.2	43.8	.	.
2007 Q1	630.4	622.5	7.9	366.7	351.6	114.5	102.7	126.6	128.1	22.6	40.1	.	.
Q2	642.8	635.4	7.5	371.9	354.7	117.1	105.8	131.7	134.9	22.2	40.0	.	.
Q3	659.4	650.4	8.9	384.0	366.8	116.8	106.0	136.5	136.3	22.1	41.4	.	.
2007 Jan.	204.3	202.4	1.9	120.2	116.5	37.1	34.1	41.3	41.2	5.7	10.6	.	.
Feb.	214.3	212.8	1.5	122.7	119.5	38.3	34.2	42.5	42.3	10.7	16.8	.	.
Mar.	211.8	207.2	4.5	123.8	115.6	39.1	34.3	42.8	44.7	6.1	12.7	.	.
Apr.	210.4	210.7	-0.3	123.5	117.9	39.1	35.2	41.1	43.0	6.7	14.6	.	.
May	212.9	212.0	0.9	121.7	117.4	38.5	35.4	44.7	45.9	8.0	13.2	.	.
June	219.5	212.7	6.9	126.7	119.3	39.5	35.3	45.9	45.9	7.5	12.2	.	.
July	217.6	213.8	3.8	126.5	120.7	38.0	34.7	45.3	44.6	7.8	13.7	.	.
Aug.	221.3	216.7	4.5	129.4	121.6	39.4	35.3	45.0	45.4	7.5	14.4	.	.
Sep.	220.5	219.9	0.6	128.1	124.4	39.4	36.0	46.1	46.2	6.9	13.2	.	.

C32 B.o.p. goods

(EUR billions, seasonally adjusted; three-month moving average)


C33 B.o.p. services

(EUR billions, seasonally adjusted; three-month moving average)



Source: ECB.

7.1 Maksutase
(miljardia euroa)

3. Tuotannontekijäkorvaukset

(taloustoimet)

Palkansaaja- korvaukset		Sijoitusten tuotot												
Tulot 1	Menot 2	Yhteensä		Suorat sijoitukset				Arvopaperisijoitukset				Muut sijoitukset		
		Tulot 3	Menot 4	Oman pääoman tuotot		Korot		Oman pääoman tuotot		Korot		Tulot 13	Menot 14	
				Tulot 5	Menot 6	Tulot 7	Menot 8	Tulot 9	Menot 10	Tulot 11	Menot 12			

4. Suorat sijoitukset

(nettomääräiset taloustoimet)

Euroalueelta ulkomaille							Ulkomailta euroalueelle							
Yhteensä 1	Oma pääoma ja uudelleen sijoitetut voitot			Muu pääoma, lähinnä konsernien sisäisiä lainoja			Yhteensä 8	Oma pääoma ja uudelleen sijoitetut voitot			Muu pääoma, lähinnä konsernien sisäisiä lainoja			
	Yhteensä 2	Raha- laitokset pl. euro- järjestelmä 3	Muut kuin raha- laitokset 4	Yhteensä 5	Raha- laitokset pl. euro- järjestelmä 6	Muut kuin raha- laitokset 7		Yhteensä 9	Raha- laitokset pl. euro- järjestelmä 10	Muut kuin raha- laitokset 11	Yhteensä 12	Raha- laitokset pl. euro- järjestelmä 13	Muut kuin raha- laitokset 14	

Lähde: EKP.

7.1 Balance of payments

(EUR billions)

3. Income account

(transactions)

	Compensation of employees		Investment income											
	Credit	Debit	Total		Direct investment				Portfolio investment				Other investment	
			Credit	Debit	Equity		Debt		Equity		Debt		Credit	Debit
					Credit	Debit	Credit	Debit	Credit	Debit	Credit	Debit		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2004	15.3	7.6	275.9	293.4	99.6	78.4	12.8	12.6	23.8	54.2	72.6	75.6	67.2	72.6
2005	15.4	9.2	348.8	353.1	127.0	89.1	14.2	13.6	31.7	69.6	82.1	80.4	93.9	100.4
2006	16.0	9.9	447.8	447.9	151.4	94.2	18.5	16.7	39.0	99.0	101.5	87.2	137.4	150.9
2006 Q2	4.0	2.5	114.1	128.1	38.5	21.6	4.5	4.0	13.7	42.6	24.4	23.1	33.0	36.7
Q3	4.0	3.0	109.2	108.8	34.9	23.4	4.6	4.2	8.7	21.5	26.3	21.2	34.8	38.6
Q4	4.2	2.6	123.4	117.8	42.5	26.2	5.2	5.0	8.2	19.1	27.9	23.4	39.6	44.1
2007 Q1	4.0	1.9	118.5	115.8	34.4	22.5	5.1	4.9	9.6	18.2	27.8	25.4	41.6	44.8
Q2	4.0	2.5	134.6	155.6	38.8	22.8	5.7	4.9	16.0	52.8	28.6	28.1	45.4	47.1

4. Direct investment

(net transactions)

	By resident units abroad							By non-resident units in the euro area						
	Total	Equity capital and reinvested earnings			Other capital (mostly inter-company loans)			Total	Equity capital and reinvested earnings			Other capital (mostly inter-company loans)		
		Total	MFIs excluding Eurosystem	Non-MFIs	Total	MFIs excluding Eurosystem	Non-MFIs		Total	MFIs excluding Eurosystem	Non-MFIs	Total	MFIs excluding Eurosystem	Non-MFIs
2004	-163.1	-171.1	-21.4	-149.7	8.0	0.1	7.9	96.3	97.1	0.7	96.5	-0.9	0.6	-1.5
2005	-355.4	-296.6	-12.1	-284.5	-58.8	-0.2	-58.6	146.7	116.8	1.0	115.9	29.9	-0.3	30.2
2006	-334.3	-265.2	-35.4	-229.8	-69.1	0.0	-69.0	197.9	172.3	4.9	167.5	25.6	0.1	25.5
2006 Q3	-77.2	-67.9	-10.7	-57.2	-9.3	0.9	-10.2	35.8	31.0	1.7	29.2	4.8	-0.7	5.5
Q4	-74.0	-50.9	-15.9	-35.1	-23.1	-0.6	-22.5	21.5	16.6	0.9	15.8	4.9	-0.1	4.9
2007 Q1	-92.0	-59.6	-4.7	-54.9	-32.4	2.1	-34.5	77.4	48.3	0.9	47.4	29.1	-0.8	29.9
Q2	-109.4	-83.5	-6.1	-77.4	-25.9	-1.5	-24.5	40.3	42.4	-1.0	43.5	-2.1	0.7	-2.9
Q3	-77.9	-48.2	-14.6	-33.6	-29.7	0.0	-29.6	48.1	25.1	0.2	24.8	23.1	0.7	22.4
2006 Sep.	-54.3	-45.0	-5.4	-39.7	-9.3	0.3	-9.6	27.0	19.2	0.6	18.6	7.8	-0.2	8.0
Oct.	-23.3	-14.5	-5.9	-8.6	-8.8	0.2	-9.0	9.1	3.7	1.1	2.6	5.4	1.5	3.8
Nov.	-13.3	-16.4	-2.0	-14.4	3.1	-0.2	3.3	-0.4	0.0	-0.2	0.2	-0.4	-1.7	1.3
Dec.	-37.4	-20.0	-8.0	-12.0	-17.4	-0.6	-16.8	12.8	12.9	-0.1	13.0	-0.1	0.0	-0.1
2007 Jan.	-25.7	-24.1	-2.3	-21.8	-1.6	2.3	-3.9	11.9	5.8	0.3	5.6	6.0	-1.0	7.0
Feb.	-36.7	-15.4	5.6	-21.0	-21.3	-0.3	-21.0	33.5	25.7	4.2	21.5	7.8	0.2	7.5
Mar.	-29.6	-20.1	-8.0	-12.1	-9.5	0.1	-9.6	32.0	16.7	-3.6	20.4	15.3	-0.1	15.4
Apr.	-25.3	-16.9	-1.6	-15.4	-8.4	-0.4	-7.9	17.9	13.5	-0.6	14.2	4.4	0.4	4.0
May	-41.3	-37.1	-3.4	-33.7	-4.2	0.1	-4.3	17.1	23.4	0.1	23.3	-6.3	0.4	-6.7
June	-42.8	-29.4	-1.1	-28.3	-13.4	-1.2	-12.2	5.3	5.5	-0.5	5.9	-0.2	0.0	-0.1
July	-12.9	-8.6	-0.7	-7.9	-4.3	0.0	-4.3	13.0	4.3	0.0	4.3	8.7	-0.2	8.9
Aug.	-26.1	-19.3	-3.2	-16.1	-6.8	0.7	-7.6	18.9	6.6	-0.1	6.7	12.4	-0.2	12.6
Sep.	-38.9	-20.3	-10.8	-9.6	-18.5	-0.8	-17.8	16.3	14.2	0.3	13.9	2.1	1.1	0.9

Source: ECB.

7.1 Maksutase
(miljardia euroa, taloustoimet)

5. Arvopaperisijoitukset vaateittain ja omistajasektoreittain

Osakkeet				Velkapaperit										
Saamiset			Velat	Joukkolainat					Velat	Rahamarkkinainstrumentit				Velat
Eurojärjestelmä	Rahalaitokset pl. eurojärjestelmä	Muut kuin rahalaitokset		Eurojärjestelmä	Rahalaitokset pl. eurojärjestelmä	Muut kuin rahalaitokset		Eurojärjestelmä		Rahalaitokset pl. eurojärjestelmä	Muut kuin rahalaitokset		Velat	
		Julkisyhteisöt	Julkisyhteisöt			Julkisyhteisöt								
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15

6. Muut sijoitukset sektoreittain

Yhteensä		Eurojärjestelmä		Julkisyhteisöt			Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)						Muut sektorit		
Saamiset	Velat	Saamiset	Velat	Saamiset	Käteinen ja talletukset	Velat	Yhteensä		Pitkäaikaiset		Lyhytaikaiset		Saamiset	Käteinen ja talletukset	Velat
							Saamiset	Velat	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16

Lähde: EKP.

7.1 Balance of payments

(EUR billions; transactions)

5. Portfolio investment by instrument and sector of holder

	Equity				Debt instruments											
	Assets				Liabilities	Bonds and notes				Money market instruments						
	Eurosystème	MFIs excluding Eurosystème	Non-MFIs			Eurosystème	MFIs excluding Eurosystème	Non-MFIs		Eurosystème	MFIs excluding Eurosystème	Non-MFIs		Liabilities		
			General gov.		General gov.			General gov.								
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
2004	0.0	-22.4	-84.1	-3.7	129.7	0.4	-81.9	-98.8	-2.1	270.8	0.0	-43.1	-14.8	0.1	16.2	
2005	-0.1	-14.2	-119.9	-3.5	263.0	-0.7	-116.5	-143.2	-0.8	237.1	0.1	-14.5	-2.9	0.1	53.3	
2006	0.0	-18.1	-138.2	-6.2	309.2	-2.6	-169.1	-137.8	-1.1	500.1	-8.0	-48.6	-12.6	0.1	2.1	
2006 Q3	0.0	0.8	-32.6	-0.9	60.1	-0.4	-52.3	-19.5	-0.2	87.1	-0.1	-24.9	-0.8	3.1	3.9	
Q4	0.0	-14.6	-17.8	-1.8	83.9	-2.9	-39.6	-46.7	-0.8	186.1	-1.4	-18.5	-4.1	4.0	-7.5	
2007 Q1	0.0	-19.0	1.4	-0.8	113.5	-0.7	-50.4	-42.6	-1.2	141.8	0.7	-23.3	-13.4	-5.5	21.9	
Q2	0.0	-4.9	-5.3	-1.5	71.5	-0.3	-65.7	-50.9	-0.5	110.9	-0.1	-13.4	-9.2	-4.5	36.9	
Q3	0.0	4.0	5.7	-	45.3	-0.5	-24.5	-26.4	-	43.6	0.0	22.6	14.9	-	13.7	
2006 Sep.	0.0	-1.4	-7.9	-	24.8	-0.6	-30.0	-6.0	-	61.3	-0.2	-7.0	-0.2	-	5.8	
Oct.	0.0	-5.7	-5.3	-	24.3	-1.8	-15.2	-21.1	-	58.0	-0.3	-5.8	-6.2	-	14.2	
Nov.	0.0	-0.7	-10.2	-	27.9	-0.5	-25.6	-11.4	-	69.6	-0.4	-9.6	4.3	-	14.0	
Dec.	0.0	-8.2	-2.2	-	31.7	-0.6	1.1	-14.2	-	58.4	-0.8	-3.1	-2.2	-	-35.7	
2007 Jan.	0.0	-3.8	1.4	-	49.9	-0.1	-31.9	-9.9	-	34.4	0.5	-7.8	-7.9	-	17.8	
Feb.	0.0	-19.0	-10.6	-	36.5	-0.1	-16.2	-9.2	-	39.8	0.1	-5.2	-2.2	-	9.0	
Mar.	0.0	3.8	10.5	-	27.1	-0.6	-2.2	-23.5	-	67.6	0.2	-10.4	-3.3	-	-5.0	
Apr.	0.0	1.5	-13.5	-	-11.7	0.0	-24.2	-9.1	-	35.1	0.0	-2.6	1.4	-	19.5	
May	0.0	-9.0	6.8	-	12.2	-0.1	-28.0	-23.3	-	36.4	0.0	-6.5	-3.7	-	17.7	
June	0.0	2.6	1.3	-	71.0	-0.2	-13.4	-18.5	-	39.4	-0.1	-4.3	-6.9	-	-0.3	
July	0.0	-1.7	-0.5	-	49.8	-0.5	-23.3	-11.5	-	14.6	0.0	-1.9	4.2	-	0.9	
Aug.	0.0	9.5	-2.3	-	-21.0	0.0	-0.6	-10.3	-	21.5	0.1	10.2	13.0	-	2.0	
Sep.	0.0	-3.8	8.5	-	16.5	0.1	-0.6	-4.6	-	7.5	-0.1	14.3	-2.3	-	10.8	

6. Other investment by sector

	Total		Eurosystème		General government		MFIs (excluding Eurosystème)						Other sectors			
	Assets	Liabilities	Assets	Liabilities	Assets	Liabilities	Total		Long-term		Short-term		Assets	Liabilities		
							Assets	Liabilities	Assets	Liabilities	Assets	Liabilities				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
2004	-310.7	284.5	0.4	7.8	-1.6	-2.0	-3.8	-260.1	245.7	6.2	-17.0	-266.3	262.7	-49.3	-9.1	34.8
2005	-566.8	656.9	-0.9	6.7	4.6	-2.4	-2.2	-395.2	483.3	-97.0	55.1	-298.2	428.1	-175.3	-3.9	169.2
2006	-721.5	698.3	-2.9	18.5	1.8	-3.1	1.4	-524.1	495.7	-134.2	82.6	-389.9	413.1	-196.2	-26.4	182.6
2006 Q3	-139.9	192.1	0.5	4.9	12.0	8.5	6.3	-119.8	160.7	-32.8	21.3	-87.0	139.4	-32.6	6.8	20.2
Q4	-268.6	167.2	-1.1	4.7	-5.5	-3.2	-3.2	-210.8	98.9	-73.0	26.6	-137.7	72.2	-51.3	5.9	66.8
2007 Q1	-373.0	280.5	-5.3	5.4	7.2	5.2	1.6	-290.4	266.7	-76.5	29.7	-213.9	237.0	-84.6	-39.2	6.9
Q2	-191.1	232.1	-3.5	10.9	-17.5	-17.4	-0.2	-131.7	178.7	-39.3	46.1	-92.4	132.7	-38.4	3.9	42.7
Q3	-229.0	303.9	-1.6	-1.3	18.2	14.1	3.2	-81.9	134.1	-61.7	10.5	-20.1	123.7	-163.7	-21.7	167.8
2006 Sep.	-92.9	108.8	0.5	2.6	4.3	1.4	4.8	-79.4	79.4	-15.2	6.1	-64.3	73.3	-18.2	1.2	22.1
Oct.	-105.3	80.1	-0.5	-1.1	-2.4	-4.1	-2.1	-78.4	63.8	-41.9	5.0	-36.5	58.8	-24.0	-3.0	19.5
Nov.	-142.8	91.8	0.5	3.2	-3.8	-4.3	1.6	-106.5	71.6	-10.6	27.3	-95.9	44.2	-33.0	-8.3	15.5
Dec.	-20.5	-4.7	-1.1	2.6	0.7	5.2	-2.6	-25.9	-36.5	-20.6	-5.7	-5.3	-30.8	5.7	17.2	31.8
2007 Jan.	-140.9	161.9	-1.4	3.8	4.5	1.3	-5.0	-100.6	154.6	-31.9	10.3	-68.7	144.2	-43.4	-33.4	8.4
Feb.	-117.9	108.6	-3.6	-0.4	0.1	1.5	4.8	-90.0	81.5	-7.9	8.6	-82.1	72.9	-24.5	-7.6	22.8
Mar.	-114.2	10.0	-0.3	2.0	2.6	2.4	1.7	-99.8	30.6	-36.7	10.8	-63.1	19.8	-16.8	1.8	-24.4
Apr.	-136.5	193.4	0.6	2.9	0.5	-2.9	0.5	-127.0	165.9	-9.9	12.3	-117.1	153.7	-10.6	-3.9	24.0
May	-51.9	77.2	-2.5	-0.8	-5.8	-6.1	-0.3	-27.1	76.2	-6.0	24.8	-21.1	51.4	-16.5	2.2	2.1
June	-2.6	-38.4	-1.5	8.8	-12.1	-8.4	-0.4	22.3	-63.3	-23.4	9.0	45.7	-72.4	-11.3	5.6	16.6
July	-6.2	37.1	0.5	-6.7	18.0	14.1	-1.9	-38.0	48.4	-13.7	12.1	-24.3	36.3	13.3	5.5	-2.7
Aug.	-26.1	85.7	-2.6	4.3	0.6	0.9	4.0	-10.9	56.9	-23.3	0.5	12.3	56.3	-13.2	-5.0	20.6
Sep.	-196.7	181.1	0.5	1.2	-0.4	-0.8	1.1	-32.9	28.9	-24.7	-2.2	-8.2	31.1	-163.8	-22.2	150.0

Source: ECB.

7.1 Maksutase
(miljardia euroa, taloustoimet)

7. Muut sijoitukset sektoreittain ja vaateittain

Eurojärjestelmä				Julkisyhteisöt							
Saamiset		Velat		Saamiset					Velat		
Lainat / käteinen ja talletukset	Muut saamiset	Lainat / käteinen ja talletukset	Muut velat	Kauppa- luotot	Lainat / käteinen ja talletukset			Muut saamiset	Kauppa- luotot	Lainat	Muut velat
1	2	3	4		Yhteensä	Lainat	Käteinen ja talletukset					8	10	11	12

Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)				Muut sektorit							
Saamiset		Velat		Saamiset					Velat		
Lainat / käteinen ja talletukset	Muut saamiset	Lainat / käteinen ja talletukset	Muut velat	Kauppa- luotot	Lainat / käteinen ja talletukset			Muut saamiset	Kauppa- luotot	Lainat	Muut velat
13	14	15	16		Yhteensä	Lainat	Käteinen ja talletukset					20	22	23	24

8. Valuuttavaranto

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

Lähde: EKP.

7.1 Balance of payments

(EUR billions; transactions)

7. Other investment by sector and instrument

	Eurosystem				General government								
	Assets		Liabilities		Assets					Liabilities			
	Loans/currency and deposits	Other assets	Loans/currency and deposits	Other liabilities	Trade credits	Loans/currency and deposits			Other assets	Trade credits	Loans	Other liabilities	
						Total	Loans	Currency and deposits					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		
2004	0.6	-0.3	7.8	0.0	0.0	-0.4	1.7	-2.0	-1.3	0.0	-3.7	-0.2	
2005	-0.9	0.0	6.7	0.0	0.0	5.8	8.2	-2.4	-1.2	0.0	-1.9	-0.3	
2006	-2.9	0.0	18.5	0.0	0.0	2.6	5.7	-3.1	-0.8	0.0	1.5	-0.1	
2006 Q2	0.9	0.0	2.1	0.0	0.0	-11.4	0.8	-12.2	-0.3	0.0	0.3	0.1	
Q3	0.5	0.0	4.9	0.0	0.0	11.9	3.5	8.5	0.1	0.0	6.2	0.1	
Q4	-1.1	0.0	4.7	0.0	0.0	-5.0	-1.9	-3.2	-0.5	0.0	-3.2	0.0	
2007 Q1	-5.3	0.0	5.3	0.1	0.0	7.4	2.2	5.2	-0.2	0.0	1.7	-0.1	
Q2	-3.5	0.0	10.9	-0.1	0.0	-17.1	0.3	-17.4	-0.3	0.0	-0.3	0.1	

	MFIs (excluding Eurosystem)				Other sectors								
	Assets		Liabilities		Assets					Liabilities			
	Loans/currency and deposits	Other assets	Loans/currency and deposits	Other liabilities	Trade credits	Loans/currency and deposits			Other assets	Trade credits	Loans	Other liabilities	
						Total	Loans	Currency and deposits					
13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24		
2004	-256.2	-4.0	242.8	2.9	-6.2	-39.0	-30.0	-9.1	-4.1	9.5	23.8	1.6	
2005	-392.1	-3.1	481.7	1.6	-9.0	-149.4	-145.4	-3.9	-17.0	13.5	149.2	6.5	
2006	-520.0	-4.1	492.5	3.2	-5.4	-178.6	-152.1	-26.4	-12.3	11.9	159.7	11.0	
2006 Q2	-58.0	0.5	14.1	-5.6	-3.3	-32.6	-25.6	-7.0	2.6	2.9	54.2	-4.3	
Q3	-118.8	-1.0	158.5	2.3	2.9	-30.9	-37.6	6.8	-4.7	2.9	12.7	4.6	
Q4	-211.1	0.4	98.2	0.6	-2.0	-48.9	-54.8	5.9	-0.4	3.2	60.9	2.8	
2007 Q1	-282.1	-8.3	264.7	1.9	-2.2	-74.3	-35.0	-39.2	-8.1	-2.1	3.6	5.4	
Q2	-127.1	-4.6	177.7	1.1	-2.7	-29.6	-33.5	3.9	-6.1	5.0	37.1	0.5	

8. Reserve assets

	Total	Monetary gold	Special drawing rights	Reserve position in the IMF	Foreign exchange							Other claims
					Total	Currency and deposits		Securities			Financial derivatives	
						With monetary authorities and the BIS	With banks	Equity	Bonds and notes	Money market instruments		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2004	12.5	1.2	0.5	4.0	6.8	-2.9	3.3	0.5	18.3	-12.2	-0.1	0.0
2005	18.0	3.9	-0.2	8.6	5.7	0.2	7.2	0.0	-4.8	3.2	0.0	0.0
2006	-1.3	4.2	-0.5	5.2	-10.2	6.1	-2.7	0.0	-19.4	5.7	0.0	0.0
2006 Q2	-1.6	1.4	0.0	-0.5	-2.5	0.9	3.0	0.0	-7.2	0.7	0.0	0.0
Q3	-3.2	0.9	-0.3	0.8	-4.5	1.0	-2.9	0.0	-4.1	1.4	0.0	0.0
Q4	-2.4	1.1	-0.2	1.6	-4.9	2.0	2.5	0.0	-4.0	-1.3	0.0	0.0
2007 Q1	-1.6	0.4	0.0	0.8	-2.9	1.4	-5.0	0.4	-5.8	6.1	0.0	0.0
Q2	-4.2	0.7	-0.1	-0.5	-4.2	-0.8	-0.3	-0.1	-2.3	-0.7	0.0	0.0

Source: ECB.

7.2 Euroalueen maksutaseen rahataloudellinen esitys¹⁾
(miljardia euroa, taloustoimet)

M3:n vastaariin kuuluvien ulkomaisten nettosaamisten muutoksiin liittyvät maksutaseen erät											Lisätieto: M3:n vastaariin kuuluvien ulkomaisten nettosaamisten muutokset
Vaihtotase ja pääomansiirrot	Suorat sijoitukset		Arvopaperisijoitukset			Muut sijoitukset		Johdannaiset	Virheelliset ja tunnistamattomat erät	Sarakkeet 1–10 yhteensä	
	Euro- alueelta ulkomaille (muut kuin rahalaitokset)	Ulkomailta euro- alueelle	Saamiset	Velat		Saamiset	Velat				
1	2	3	Muut kuin rahalaitokset	Osakkeet ²⁾	Velka- paperit ³⁾	Muut kuin rahalaitokset	Muut kuin rahalaitokset	9	10	11	12
<i>12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet</i>											

K34 Rahalaitosten ulkomaisten nettosaamisten muutosten taustalla olevat keskeisimmät maksutaseen erät¹⁾
(miljardia euroa, 12 kk:n kumulatiiviset virrat)

- Rahalaitosten ulkomaiset nettosaamiset
- Vaihtotase ja pääomansiirrot
- Muiden kuin rahalaitosten suorat arvopaperisijoitukset ulkomaille
- Arvopaperisijoituksiin sisältyviin velkapapereihin liittyvät velat³⁾

Lähde: EKP.

- 1) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen kulloisessakin kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.
- 2) Ei sisällä rahamarkkinarahasto-osuuksia.
- 3) Ei sisällä euroalueen rahalaitosten liikkeeseen laskemia enintään kahden vuoden velkapapereita.

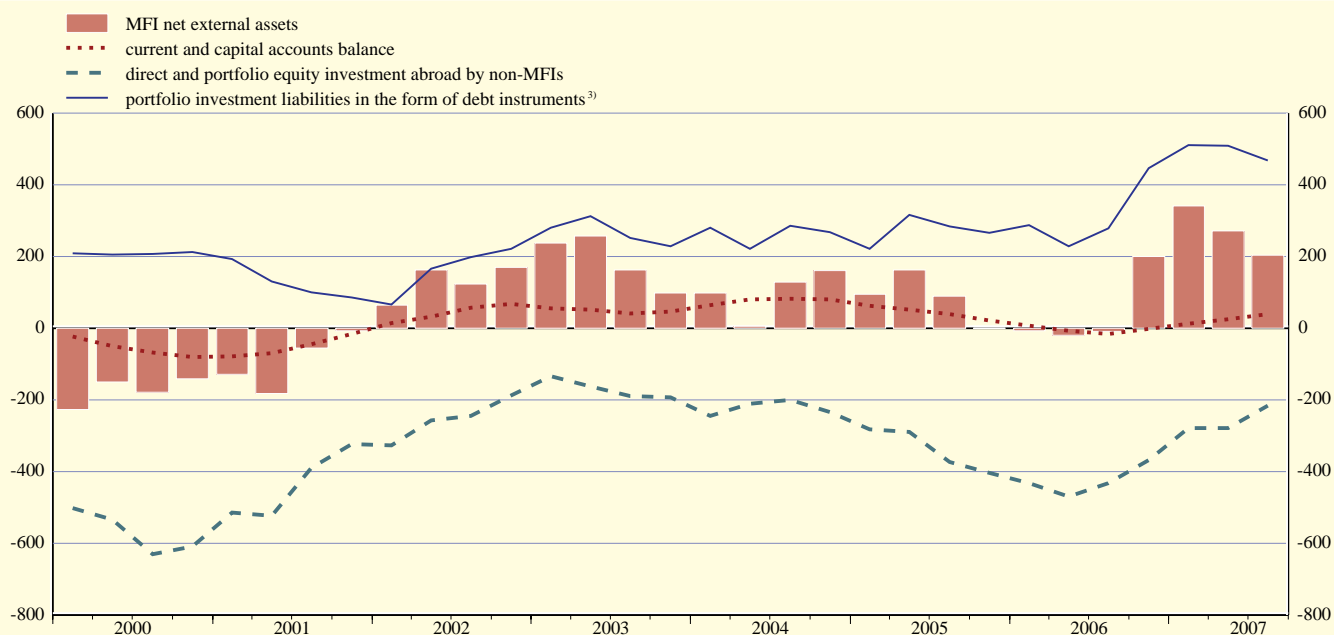
7.2 Monetary presentation of the balance of payments ¹⁾

(EUR billions; transactions)

	B.o.p. items balancing transactions in the external counterpart of M3											Memo: Transactions in the external counterpart of M3
	Current and capital accounts balance	Direct investment		Portfolio investment			Other investment		Financial derivatives	Errors and omissions	Total of columns 1 to 10	
		By resident units abroad (non-MFIs)	By non- resident units in the euro area	Assets Non-MFIs	Liabilities		Assets Non-MFIs	Liabilities Non-MFIs				
					Equity ²⁾	Debt instruments ³⁾						
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2004	80.3	-141.8	95.5	-197.3	119.9	267.5	-51.0	30.6	-8.3	-61.2	134.1	161.2
2005	21.5	-343.2	147.1	-265.6	220.0	266.7	-170.7	167.0	-16.4	-43.9	-17.7	0.0
2006	-1.6	-298.8	197.8	-288.1	248.3	446.4	-194.2	183.7	2.5	-115.0	181.1	200.1
2006 Q3	-3.2	-67.4	36.3	-52.9	26.8	81.4	-20.5	26.4	12.6	-37.4	2.1	2.1
Q4	21.6	-57.4	21.6	-68.4	67.8	159.2	-56.8	63.5	-2.7	21.2	169.6	176.0
2007 Q1	4.8	-89.5	78.3	-54.6	94.8	150.8	-77.4	8.4	-16.4	-9.5	89.7	101.9
Q2	1.2	-101.8	39.6	-65.4	60.7	117.5	-55.8	42.5	-14.1	-24.4	-0.1	-8.2
Q3	11.9	-63.2	47.5	-5.8	35.4	39.3	-145.6	171.1	-32.1	-119.1	-60.7	-67.0
2006 Sep.	1.1	-49.3	27.2	-14.1	4.6	61.4	-13.8	26.8	10.4	-37.0	17.2	17.2
Oct.	1.1	-17.5	7.5	-32.7	13.8	55.8	-26.4	17.3	5.7	-2.8	21.9	25.8
Nov.	2.3	-11.0	1.3	-17.2	32.5	78.6	-36.8	17.0	-2.9	8.3	72.0	69.2
Dec.	18.1	-28.9	12.8	-18.5	21.6	24.9	6.4	29.2	-5.5	15.7	75.7	81.0
2007 Jan.	-1.4	-25.7	12.9	-16.3	39.9	45.7	-38.9	3.5	-4.2	-41.2	-25.8	-22.9
Feb.	-2.4	-42.0	33.3	-22.0	41.1	44.3	-24.3	27.6	-7.9	0.5	48.0	40.5
Mar.	8.7	-21.7	32.1	-16.3	13.7	60.7	-14.1	-22.6	-4.3	31.2	67.5	84.3
Apr.	-3.0	-23.3	17.5	-21.1	-14.3	33.5	-10.1	24.5	-3.6	-37.8	-37.7	-40.1
May	-9.7	-38.0	16.7	-20.2	10.9	40.3	-22.4	1.8	-0.8	7.8	-13.5	-15.1
June	13.9	-40.5	5.4	-24.1	64.1	43.6	-23.4	16.1	-9.7	5.6	51.1	47.0
July	5.7	-12.2	13.2	-7.7	35.2	11.4	31.3	-4.6	-10.8	-52.8	8.6	5.8
Aug.	1.7	-23.7	19.1	0.3	-11.1	26.5	-12.6	24.6	-11.9	-65.5	-52.6	-51.4
Sep.	4.5	-27.3	15.1	1.6	11.3	1.4	-164.2	151.1	-9.4	-0.8	-16.7	-21.4
	<i>12-month cumulated transactions</i>											
2007 Sep.	39.4	-311.9	186.9	-194.2	258.6	466.7	-335.6	285.4	-65.2	-131.8	198.4	202.7

C34 Main b.o.p. transactions underlying the developments in MFI net external assets ¹⁾

(EUR billions; 12-month cumulated transactions)



Source: ECB.

- 1) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General notes.
- 2) Excluding money market fund shares/units.
- 3) Excluding debt securities with a maturity of up to two years issued by euro area MFIs.

7.3 Maksutaseen ja ulkomaisen varallisuuden erittely maittain
(miljardia euroa)

1. Maksutase: vaihtotase ja pääomansiirrot

(kumulatiiviset taloustoimet)

	Yhteensä	EU27 ilman euroaluetta						Kanada	Japani	Sveitsi	Yhdysvallat	Muut
		Yhteensä	Tanska	Ruotsi	Iso-Britannia	Muut EU-maat	EU:n toimielimet					
2006/III – 2007/II	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Saamiset												
Vaihtotase												
Tavarat												
Palvelut												
Tuotannontekijäkorvaukset												
josta: pääomakorvaukset												
Tulonsiirrot												
Pääomansiirrot												
Velat												
Vaihtotase												
Tavarat												
Palvelut												
Tuotannontekijäkorvaukset												
josta: pääomakorvaukset												
Tulonsiirrot												
Pääomansiirrot												
Netto												
Vaihtotase												
Tavarat												
Palvelut												
Tuotannontekijäkorvaukset												
josta: pääomakorvaukset												
Tulonsiirrot												
Pääomansiirrot												

2. Maksutase: suorat sijoitukset

(kumulatiiviset taloustoimet)

	Yhteensä	EU27 ilman euroaluetta						Kanada	Japani	Sveitsi	Yhdysvallat	Offshore-rahoytuskeskukset	Muut
		Yhteensä	Tanska	Ruotsi	Iso-Britannia	Muut EU-maat	EU:n toimielimet						
2006/III – 2007/II	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Suorat sijoitukset													
Ulkomaille													
Oma pääoma / uudelleen sijoitetut voitot													
Muu pääoma													
Euroalueelle													
Oma pääoma / uudelleen sijoitetut voitot													
Muu pääoma													

Lähde: EKP.

7.3 Geographical breakdown of the balance of payments and international investment position

(EUR billions)

1. Balance of payments: current and capital accounts

(cumulated transactions)

	Total	European Union 27 (outside the euro area)						Canada	Japan	Switzerland	United States	Other
		Total	Denmark	Sweden	United Kingdom	Other EU countries	EU institutions					
2006 Q3 to 2007 Q2	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Credits												
Current account	2,488.7	947.2	52.1	80.2	486.9	267.2	60.7	33.1	56.0	159.2	398.3	894.9
Goods	1,452.6	528.3	33.0	53.2	229.7	212.2	0.1	17.9	34.8	82.8	197.9	591.0
Services	445.2	160.3	9.1	12.0	106.3	27.1	5.8	6.6	10.5	43.0	79.6	145.2
Income	501.7	193.7	9.5	14.4	138.2	25.3	6.4	8.0	10.5	27.6	112.9	149.1
of which: investment income	485.6	188.3	9.4	14.3	136.5	25.1	3.1	7.9	10.4	21.1	111.4	146.4
Current transfers	89.1	64.9	0.5	0.6	12.7	2.6	48.5	0.6	0.3	5.8	7.9	9.5
Capital account	26.1	20.6	0.0	0.0	0.9	0.1	19.5	0.0	0.4	0.4	0.9	3.7
Debits												
Current account	2,480.0	818.6	41.3	75.9	395.1	209.0	97.3	26.1	91.1	154.9	360.2	1,029.1
Goods	1,400.2	413.5	28.0	49.0	170.7	165.8	0.0	12.0	54.7	71.9	134.2	713.8
Services	405.2	131.2	7.5	9.8	84.6	29.1	0.1	5.9	7.6	31.8	86.2	142.5
Income	508.0	169.9	5.4	16.1	130.1	10.3	8.0	6.3	28.4	45.7	132.8	124.8
of which: investment income	498.0	164.1	5.3	16.1	128.8	6.0	8.0	6.2	28.3	45.2	131.9	122.3
Current transfers	166.6	104.0	0.4	0.8	9.7	3.8	89.2	1.8	0.4	5.4	7.0	47.9
Capital account	11.7	1.5	0.0	0.1	0.8	0.3	0.2	0.1	0.1	0.5	1.6	7.9
Net												
Current account	8.7	128.5	10.8	4.4	91.8	58.2	-36.6	7.0	-35.1	4.3	38.1	-134.2
Goods	52.4	114.7	5.0	4.2	59.0	46.5	0.1	5.9	-19.9	10.9	63.7	-122.8
Services	40.0	29.1	1.6	2.2	21.7	-2.0	5.7	0.7	2.9	11.2	-6.6	2.7
Income	-6.2	23.8	4.1	-1.8	8.1	15.0	-1.6	1.7	-17.9	-18.1	-20.0	24.3
of which: investment income	-12.4	24.2	4.1	-1.8	7.7	19.1	-4.9	1.7	-17.8	-24.1	-20.5	24.2
Current transfers	-77.5	-39.1	0.1	-0.2	3.0	-1.2	-40.8	-1.2	-0.2	0.4	0.9	-38.4
Capital account	14.3	19.1	0.0	0.0	0.1	-0.2	19.3	-0.1	0.4	-0.1	-0.7	-4.2

2. Balance of payments: direct investment

(cumulated transactions)

	Total	European Union 27 (outside the euro area)						Canada	Japan	Switzerland	United States	Offshore financial centres	Other
		Total	Denmark	Sweden	United Kingdom	Other EU countries	EU institutions						
2006 Q3 to 2007 Q2	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Direct investment	-177.6	-34.8	4.4	0.0	-11.2	-28.1	0.1	-18.3	1.5	-25.5	7.4	-23.9	-84.1
Abroad	-352.6	-108.5	-1.1	-6.8	-68.1	-32.6	0.0	-25.3	-5.7	-31.5	-66.7	-34.4	-80.5
Equity/reinvested earnings	-261.9	-82.9	-1.6	-3.6	-44.8	-32.8	0.0	-17.8	-4.5	-19.2	-54.3	-21.3	-61.9
Other capital	-90.7	-25.7	0.5	-3.1	-23.2	0.2	0.0	-7.5	-1.2	-12.3	-12.3	-13.2	-18.6
In the euro area	175.0	73.7	5.5	6.8	56.8	4.5	0.1	7.0	7.2	6.0	74.1	10.5	-3.6
Equity/reinvested earnings	138.4	58.4	7.0	4.5	44.9	1.9	0.1	-0.1	2.9	4.6	64.1	2.9	5.4
Other capital	36.6	15.3	-1.5	2.3	11.9	2.6	0.0	7.0	4.3	1.4	10.0	7.6	-9.0

Source: ECB.

7.3 Maksutaseen ja ulkomaisen varallisuuden erittely maittain
(miljardia euroa)

3. Maksutase: arvopaperisijoitukset, saamiset vaateittain

(kumulatiiviset talustoimet)

	Yhteensä	EU27 ilman euroaluetta						Kanada	Japani	Sveitsi	Yhdysvallat	Offshore-rahoituskeskukset	Muut
		Yhteensä	Tanska	Ruotsi	Iso-Britannia	Muut EU-maat	EU:n toimielimet						
2006/III – 2007/II	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Arvopaperisijoitukset, saamiset Osakkeet Velkapaperit Joukkolainat Rahamarkkina-instrumentit													

4. Maksutase: muut sijoitukset sektoreittain

(kumulatiiviset talustoimet)

	Yhteensä	Euroalueen ulkopuolinen Euroopan unioni						Kanada	Japani	Sveitsi	Yhdysvallat	Offshore-rahoituskeskukset	Kansainväliset organisaatiot	Muut
		Yhteensä	Tanska	Ruotsi	Iso-Britannia	Muut EU-maat	EU:n toimielimet							
2006/III – 2007/II	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Muut sijoitukset Saamiset Julkisyhteisöt Rahalaitokset Muut sektorit Velat Julkisyhteisöt Rahalaitokset Muut sektorit														

5. Ulkomainen varallisuus

(ajanjakson lopun kannat)

	Yhteensä	EU27 ilman euroaluetta						Kanada	Japani	Sveitsi	Yhdysvallat	Offshore-rahoituskeskukset	Kansainväliset organisaatiot	Muut
		Yhteensä	Tanska	Ruotsi	Iso-Britannia	Muut EU-maat	EU:n toimielimet							
2006	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Suorat sijoitukset Ulkomaille Oma pääoma / uudelleen sijoitetut voitot Muu pääoma Euroalueelle Oma pääoma / uudelleen sijoitetut voitot Muu pääoma														
Arvopaperisijoitukset, saamiset Osakkeet Velkapaperit Joukkolainat Rahamarkkina-instrumentit														
Muut sijoitukset Saamiset Julkisyhteisöt Rahalaitokset Muut sektorit Velat Julkisyhteisöt Rahalaitokset Muut sektorit														

Lähde: EKP.

7.3 Geographical breakdown of the balance of payments and international investment position

(EUR billions)

3. Balance of payments: portfolio investment assets by instrument

(cumulated transactions)

	Total	European Union 27 (outside the euro area)						Canada	Japan	Switzerland	United States	Offshore financial centres	Other
		Total	Denmark	Sweden	United Kingdom	Other EU countries	EU institutions						
2006 Q3 to 2007 Q2	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Portfolio investment assets	-572.7	-168.9	-15.1	-17.3	-122.7	-8.8	-5.0	-5.3	7.1	-11.0	-229.9	-98.1	-66.5
Equity	-92.1	-10.2	-3.2	-2.4	-3.2	-1.1	-0.1	2.7	-2.4	-8.2	-38.6	-38.0	2.6
Debt instruments	-480.6	-158.7	-11.9	-14.9	-119.5	-7.6	-4.8	-8.0	9.5	-2.8	-191.4	-60.1	-69.1
Bonds and notes	-372.1	-122.7	-11.8	-15.4	-86.8	-4.5	-4.2	-6.9	-4.5	-1.6	-146.0	-33.8	-56.6
Money market instruments	-108.5	-36.0	-0.1	0.5	-32.7	-3.1	-0.6	-1.1	14.0	-1.2	-45.4	-26.3	-12.6

4. Balance of payments: other investment by sector

(cumulated transactions)

	Total	European Union 27 (outside the euro area)						Canada	Japan	Switzerland	United States	Offshore financial centres	Internat. organisations	Other
		Total	Denmark	Sweden	United Kingdom	Other EU countries	EU institutions							
2006 Q3 to 2007 Q2	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Other investment	-100.7	-194.8	-16.0	5.4	-183.1	-15.4	14.3	-0.4	45.0	16.8	50.3	-0.2	8.2	-25.5
Assets	-972.6	-653.2	-17.5	-3.0	-589.0	-40.8	-2.8	-1.0	16.6	-52.9	-141.4	-50.0	-8.0	-82.9
General government	-3.7	-9.9	-1.5	0.8	-9.1	0.1	-0.2	-0.1	-0.4	0.0	0.1	0.1	-1.0	7.5
MFIs	-762.1	-500.5	-13.7	-5.4	-442.2	-39.0	-0.2	2.6	9.1	-50.9	-109.5	-37.8	-7.1	-68.0
Other sectors	-206.9	-142.7	-2.3	1.6	-137.6	-2.0	-2.4	-3.6	7.9	-2.0	-32.0	-12.2	0.1	-22.4
Liabilities	872.0	458.4	1.5	8.4	405.8	25.5	17.1	0.6	28.4	69.6	191.7	49.7	16.2	57.4
General government	4.5	4.5	-0.1	0.0	-1.1	0.0	5.7	0.0	-0.3	-0.3	0.0	0.1	2.7	-2.2
MFIs	730.9	376.4	1.4	5.7	341.9	22.4	5.1	-1.6	26.9	53.8	138.8	45.6	13.4	77.5
Other sectors	136.6	77.4	0.3	2.7	65.1	3.1	6.2	2.2	1.8	16.2	52.8	4.0	0.0	-17.9

5. International investment position

(end-of-period outstanding amounts)

	Total	European Union 27 (outside the euro area)						Canada	Japan	Switzerland	United States	Offshore financial centres	Internat. organisations	Other
		Total	Denmark	Sweden	United Kingdom	Other EU countries	EU institutions							
2006	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Direct investment	417.1	-47.3	-7.2	-21.0	-218.6	199.8	-0.3	37.3	-6.2	78.1	-24.5	-5.6	-0.2	385.4
Abroad	3,075.9	1,147.6	35.1	83.4	803.8	225.2	0.0	90.2	68.2	300.0	608.0	329.1	0.0	532.8
Equity/reinvested earnings	2,510.5	934.2	32.0	58.1	644.5	199.5	0.0	71.0	63.5	250.1	453.1	306.8	0.0	431.7
Other capital	565.4	213.4	3.1	25.3	159.3	25.7	0.0	19.2	4.7	49.9	154.9	22.2	0.0	101.1
In the euro area	2,658.8	1,194.9	42.3	104.4	1,022.5	25.4	0.3	52.8	74.4	221.8	632.5	334.7	0.3	147.4
Equity/reinvested earnings	2,039.8	958.9	36.8	86.2	825.4	10.2	0.2	47.0	60.7	163.9	477.0	208.9	0.0	123.4
Other capital	619.0	236.0	5.5	18.2	197.1	15.2	0.1	5.8	13.7	57.9	155.5	125.8	0.3	24.0
Portfolio investment assets	4,441.3	1,375.2	65.5	140.8	1,002.5	97.9	68.6	84.5	262.7	141.1	1,452.6	527.7	32.1	565.3
Equity	2,012.0	487.1	12.3	58.0	393.0	23.6	0.1	22.6	181.0	128.6	670.9	216.5	1.4	303.9
Debt instruments	2,429.3	888.1	53.2	82.8	609.5	74.2	68.4	61.9	81.7	12.5	781.7	311.2	30.7	261.4
Bonds and notes	2,051.5	730.9	48.4	70.9	471.2	72.3	68.2	59.7	62.2	8.4	657.6	271.9	29.7	231.1
Money market instruments	377.8	157.2	4.8	11.9	138.3	2.0	0.2	2.2	19.6	4.0	124.1	39.4	1.0	30.3
Other investment	-200.0	103.9	86.3	13.3	121.7	31.3	-148.7	-1.4	-37.5	-49.3	-5.4	-212.8	-20.0	22.6
Assets	4,392.0	2,306.6	111.2	69.0	1,986.6	130.4	9.4	19.4	73.6	263.1	585.9	438.3	45.7	659.4
General government	117.1	25.2	2.1	0.1	14.2	1.5	7.4	0.0	0.2	0.1	3.1	1.4	38.5	48.6
MFIs	2,947.1	1,730.6	95.5	47.7	1,489.5	97.2	0.6	11.0	38.8	162.3	344.0	274.4	6.6	379.5
Other sectors	1,327.9	550.9	13.6	21.2	482.9	31.7	1.4	8.4	34.7	100.7	238.8	162.5	0.6	231.4
Liabilities	4,592.0	2,202.8	25.0	55.7	1,864.9	99.1	158.1	20.8	111.2	312.4	591.4	651.1	65.6	636.8
General government	47.8	24.1	0.0	0.3	2.4	0.0	21.4	0.0	0.7	0.0	6.2	0.2	2.7	13.8
MFIs	3,567.5	1,662.0	19.4	35.0	1,433.5	77.1	97.0	13.9	60.2	252.4	416.2	580.4	60.4	522.0
Other sectors	976.8	516.7	5.5	20.4	429.0	22.0	39.8	6.8	50.3	59.9	169.0	70.5	2.6	101.0

Source: ECB.

7.4 Ulkomainen varallisuus (ml. valuuttavaranto)
(miljardia euroa, ellei toisin mainita; ajanjakson lopun kannat)

1. Yhteenvedo ulkomaisesta varallisuudesta

	Yhteensä 1	Yhteensä, % BKT:stä 2	Suorat sijoitukset 3	Arvopaperi- sijoitukset 4	Johdannaiset 5	Muut sijoitukset 6	Valuuttavaranto 7
Ulkomainen nettovarallisuus							
Saamiset							
Velat							

2. Suorat sijoitukset

Euroalueelta ulkomaille						Ulkomailta euroalueelle					
Oma pääoma ja uudelleen sijoitetut voitot			Muu pääoma (lähinnä konsernien sisäisiä lainoja)			Oma pääoma ja uudelleen sijoitetut voitot			Muu pääoma (lähinnä konsernien sisäisiä lainoja)		
Yhteensä 1	Rahalaitokset pl. eurojärjestelmä 2	Muut kuin rahalaitokset 3	Yhteensä 4	Rahalaitokset pl. eurojärjestelmä 5	Muut kuin rahalaitokset 6	Yhteensä 7	Rahalaitokset pl. eurojärjestelmä 8	Muut kuin rahalaitokset 9	Yhteensä 10	Rahalaitokset pl. eurojärjestelmä 11	Muut kuin rahalaitokset 12

3. Arvopaperisijoitukset: saamiset vaateittain ja sijoittajasektoreittain

Osakkeet					Velkapaperit											
Saamiset				Velat 5	Joukkolainat					Velat 10	Rahamarkkinainstrumentit					
Saamiset			Eurojärjestelmä 1		Saamiset			Eurojärjestelmä 6	Saamiset			Eurojärjestelmä 11	Saamiset		Velat 15	
Rahalaitokset pl. eurojärjestelmä 2	Muut kuin rahalaitokset 3	Muut sektorit 4			Rahalaitokset pl. eurojärjestelmä 7	Muut kuin rahalaitokset 8	Muut sektorit 9		Rahalaitokset pl. eurojärjestelmä 12		Muut kuin rahalaitokset 13		Muut sektorit 14			

Lähde: EKP.

7.4 International investment position (including international reserves)

(EUR billions, unless otherwise indicated; end-of-period outstanding amounts)

1. Summary international investment position

	Total	Total as a % of GDP	Direct investment	Portfolio investment	Financial derivatives	Other investment	Reserve assets
	1	2	3	4	5	6	7
Net international investment position							
2003	-790.7	-10.6	85.1	-930.5	-19.8	-232.3	306.7
2004	-888.7	-11.4	78.2	-1,044.7	-37.3	-165.8	281.0
2005	-837.7	-10.4	361.8	-1,233.9	-46.1	-239.6	320.1
2006	-1,024.4	-12.1	417.1	-1,523.9	-43.5	-200.0	325.8
2007 Q1	-1,033.5	-12.1	407.6	-1,566.2	-23.9	-182.6	331.5
Q2	-1,173.7	-13.6	494.9	-1,701.8	-19.9	-272.2	325.3
Outstanding assets							
2003	7,989.5	106.7	2,169.3	2,655.4	152.1	2,706.1	306.7
2004	8,799.2	113.0	2,321.2	3,036.5	157.9	3,002.7	281.0
2005	10,998.0	136.5	2,809.4	3,876.6	222.9	3,769.1	320.1
2006	12,518.5	148.4	3,075.9	4,441.3	283.4	4,392.0	325.8
2007 Q1	13,115.6	153.4	3,142.4	4,597.6	328.2	4,715.8	331.5
Q2	13,654.9	157.9	3,254.7	4,817.5	384.3	4,873.1	325.3
Outstanding liabilities							
2003	8,780.2	117.3	2,084.2	3,585.9	171.9	2,938.3	-
2004	9,687.9	124.4	2,243.0	4,081.3	195.1	3,168.5	-
2005	11,835.7	146.9	2,447.6	5,110.5	269.0	4,008.6	-
2006	13,542.9	160.5	2,658.8	5,965.2	326.9	4,592.0	-
2007 Q1	14,149.0	165.5	2,734.8	6,163.7	352.1	4,898.4	-
Q2	14,828.6	171.5	2,759.9	6,519.3	404.2	5,145.3	-

2. Direct investment

	By resident units abroad						By non-resident units in the euro area					
	Equity capital and reinvested earnings			Other capital (mostly inter-company loans)			Equity capital and reinvested earnings			Other capital (mostly inter-company loans)		
	Total	MFIs excluding Eurosystem	Non- MFIs	Total	MFIs excluding Eurosystem	Non- MFIs	Total	MFIs excluding Eurosystem	Non- MFIs	Total	MFIs excluding Eurosystem	Non- MFIs
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2003	1,726.8	124.6	1,602.2	442.5	2.1	440.4	1,510.1	46.2	1,463.9	574.1	3.2	570.9
2004	1,893.0	149.1	1,743.8	428.2	4.3	423.9	1,669.7	51.9	1,617.7	573.3	8.4	564.9
2005	2,290.8	178.0	2,112.8	518.6	4.2	514.4	1,841.2	55.2	1,786.0	606.5	8.4	598.0
2006	2,510.5	211.2	2,299.3	565.4	3.6	561.7	2,039.8	59.8	1,980.1	619.0	7.8	611.1
2007 Q1	2,548.5	219.7	2,328.8	593.9	4.3	589.7	2,063.0	55.8	2,007.2	671.8	10.1	661.6
Q2	2,632.1	228.5	2,403.7	622.6	5.8	616.8	2,101.0	57.3	2,043.7	658.9	10.5	648.4

3. Portfolio investment assets by instrument and sector of holder

	Equity					Debt instruments												
	Assets				Liabilities	Bonds and notes					Money market instruments							
	Eurosystem		MFIs excluding Eurosystem			Non-MFIs		Eurosystem		MFIs excluding Eurosystem		Non-MFIs		Eurosystem		MFIs excluding Eurosystem		Non-MFIs
			General gov.	Other sectors				General gov.	Other sectors			General gov.	Other sectors			General gov.	Other sectors	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15			
2003	1.7	53.5	11.5	1,023.9	1,571.4	9.3	460.2	8.0	845.9	1,774.4	1.1	191.5	0.6	48.2	240.0			
2004	2.1	73.8	16.3	1,157.5	1,766.2	8.1	541.8	9.7	940.3	2,089.1	0.9	231.4	0.4	54.3	226.0			
2005	3.0	99.5	27.2	1,595.3	2,434.4	8.6	692.5	11.6	1,122.9	2,371.1	0.8	262.1	0.4	52.8	304.9			
2006	2.8	119.4	37.0	1,852.8	2,932.5	10.8	818.7	13.4	1,208.6	2,738.8	8.7	301.8	0.3	67.0	293.9			
2007 Q1	2.8	138.4	37.9	1,881.9	3,063.8	10.9	859.2	14.6	1,240.9	2,790.4	8.0	325.5	5.8	71.6	309.5			
Q2	3.0	148.6	41.3	1,985.5	3,318.6	11.2	912.3	14.8	1,262.9	2,857.5	8.1	341.8	10.4	77.5	343.1			

Source: ECB.

7.4 Ulkomainen varallisuus (ml. valuuttavaranto)
(miljardia euroa, ellei toisin mainita, ajanjakson lopun kannat)

4. Muut sijoitukset vaateittain

Eurojärjestelmä				Julkisyhteisöt							
Saamiset		Velat		Kauppa- luotot	Saamiset			Muut saamiset	Velat		
Lainat / käteinen ja talletukset	Muut saamiset	Lainat / käteinen ja talletukset	Muut velat		Lainat / käteinen ja talletukset				Kauppa- luotot	Lainat	Muut velat
					Yhteensä	Lainat	Käteinen ja talletukset				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12

Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)				Muut sektorit							
Saamiset		Velat		Kauppa- luotot	Saamiset			Muut saamiset	Velat		
Lainat / käteinen ja talletukset	Muut saamiset	Lainat / käteinen ja talletukset	Muut velat		Lainat / käteinen ja talletukset				Kauppa- luotot	Lainat	Muut velat
					Yhteensä	Lainat	Käteinen ja talletukset				
13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24

5. Valuuttavaranto

Valuuttavaranto													Lisätieto		
Yhteensä	Kulta		Erityiset nosto- oikeudet	Varanto- osuus IMF:ssä	Yhteensä	Valuuttasaamiset						Muut saamiset	Valuutta- määräiset saamiset euro- alueelta	Lyhyt- aikaiset valuutta- määräi- set mak- suisitou- mukset euro- alueelle	
	Miljardia euroa	Mil- joonaa troy- unssia				Käteinen ja talletukset		Arvopaperit			Johdan- naiset				
						Raha- viran- omaiset ja BIS	Pankit	Yhteensä	Osakkeet	Joukko- lainat					Raha- mark- kina- instru- mentit
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
Eurojärjestelmä															
Josta Euroopan keskuspankin hallussa															

Lähde: EKP.

7.4 International investment position (including international reserves)

(EUR billions, unless stated otherwise; end-of-period outstanding amounts)

4. Other investment by instrument

	Eurosystem				General government							
	Assets		Liabilities		Assets				Liabilities			
	Loans/currency and deposits	Other assets	Loans/currency and deposits	Other liabilities	Trade credits	Loans/currency and deposits			Other assets	Trade credits	Loans	Other liabilities
						Total	Loans	Currency and deposits				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2003	5.2	0.7	66.0	0.2	24.0	61.1	55.3	5.8	42.4	0.0	42.3	3.8
2004	4.7	0.3	74.5	0.2	23.5	64.4	56.2	8.3	42.6	0.0	42.3	3.5
2005	5.4	0.4	82.1	0.2	19.7	60.8	49.0	11.8	47.1	0.0	40.5	3.8
2006	8.4	0.4	99.9	0.2	14.1	57.8	42.4	15.4	45.1	0.0	43.9	3.8
2007 Q1	13.6	0.3	105.1	0.3	14.0	50.2	39.9	10.2	44.8	0.0	46.6	3.7
Q2	17.5	0.3	115.8	0.3	13.7	67.1	39.6	27.5	45.0	0.0	46.2	4.3

	MFIs (excluding Eurosystem)				Other sectors							
	Assets		Liabilities		Assets				Liabilities			
	Loans/currency and deposits	Other assets	Loans/currency and deposits	Other liabilities	Trade credits	Loans/currency and deposits			Other assets	Trade credits	Loans	Other liabilities
						Total	Loans	Currency and deposits				
13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	
2003	1,734.6	38.5	2,241.9	31.3	164.9	550.0	221.7	328.3	84.8	110.8	396.3	45.7
2004	1,950.8	45.4	2,423.3	42.1	170.1	607.0	277.1	329.9	93.8	115.3	417.5	49.8
2005	2,458.5	56.2	3,045.8	52.3	189.5	800.8	455.2	345.6	130.7	133.1	580.8	70.1
2006	2,879.1	59.2	3,413.5	53.8	187.7	988.7	613.5	375.2	151.5	144.5	744.5	87.7
2007 Q1	3,141.4	70.1	3,657.9	57.3	196.6	1,031.5	588.3	443.2	153.3	141.0	786.0	100.3
Q2	3,256.4	71.6	3,815.4	62.7	198.7	1,043.1	621.8	421.4	159.6	147.1	843.6	109.8

5. International reserves

	Reserve assets													Memo		
	Total	Monetary gold		Special drawing rights	Reserve position in the IMF	Foreign exchange							Other claims	Claims on euro area residents in foreign currency	Predetermined short-term net drains in foreign currency	
		In EUR billions	In fine troy ounces (millions)			Total	Currency and deposits		Securities			Financial derivatives				
							With monetary authorities and the BIS	With banks	Total	Equity	Bonds and notes					Money market instruments
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
Eurosystem																
2003	306.7	130.0	393.543	4.4	23.3	149.0	10.0	30.4	107.9	1.0	80.5	26.5	0.7	0.0	20.3	-16.3
2004	281.0	125.4	389.998	3.9	18.6	133.0	12.5	25.5	94.7	0.5	56.6	37.6	0.4	0.0	19.1	-12.8
2005	320.1	163.4	375.861	4.3	10.6	141.7	12.6	21.4	107.9	0.6	69.4	38.0	-0.2	0.0	25.6	-17.9
2006	325.8	176.3	365.213	4.6	5.2	139.7	6.3	22.5	110.7	0.5	79.3	30.8	0.3	0.0	24.6	-21.5
2007 Q1	331.5	180.4	363.109	4.6	4.3	142.2	4.9	27.6	109.4	0.1	84.6	24.7	0.3	0.0	25.1	-22.6
Q2	325.3	172.8	358.768	4.7	4.3	143.5	5.7	27.7	110.1	0.2	84.5	25.5	0.0	0.0	26.6	-24.6
2007 Aug.	330.4	175.2	357.219	4.8	4.0	146.5	6.2	28.5	111.5	-	-	-	0.2	0.0	28.5	-27.6
Sep.	340.5	187.0	356.925	4.7	3.8	144.9	7.5	27.5	109.6	-	-	-	0.4	0.0	26.2	-26.8
Oct.	346.6	194.4	355.749	4.6	3.7	143.9	6.7	26.6	110.1	-	-	-	0.5	0.0	26.1	-26.4
of which held by the European Central Bank																
2003	36.9	8.1	24.656	0.2	0.0	28.6	1.4	5.0	22.2	0.0	14.9	7.3	0.0	0.0	2.8	-1.5
2004	35.1	7.9	24.656	0.2	0.0	27.0	2.7	3.3	21.1	0.0	7.8	13.2	0.0	0.0	2.6	-1.3
2005	41.5	10.1	23.145	0.2	0.0	31.2	5.1	2.5	23.6	0.0	10.4	13.2	0.0	0.0	2.9	-0.9
2006	39.9	9.9	20.572	0.4	0.0	29.6	1.6	1.5	26.5	0.0	19.1	7.4	0.0	0.0	2.8	-0.3
2007 Q1	40.5	10.3	20.632	0.4	0.0	29.9	1.4	3.3	25.2	0.0	19.5	5.8	0.0	0.0	3.0	-0.6
Q2	40.5	9.4	19.442	0.4	0.0	30.7	1.2	3.0	26.5	0.0	20.7	5.8	0.0	0.0	3.2	-1.6
2007 Aug.	40.4	9.5	19.442	0.5	0.0	30.4	1.2	2.4	26.8	-	-	-	0.0	0.0	3.4	-1.0
Sep.	40.1	10.2	19.442	0.5	0.0	29.4	1.3	2.2	26.0	-	-	-	0.0	0.0	3.1	-0.7
Oct.	39.9	10.6	19.442	0.5	0.0	28.8	0.9	2.4	25.5	-	-	-	0.0	0.0	3.4	-0.8

Source: ECB.

7.5 Ulkomaankauppa

(kausivaihtelusta puhdistettu, ellei toisin mainita)

1. Arvot, määrät ja yksikköarvot tuoteryhmittäin

Yhteensä (ei-kp.)		Vienti (fob)					Tuonti (cif)					
Vienti	Tuonti	Yhteensä			Lisätieto: Valmistetut tavarat	Yhteensä			Lisätieto:			
		Raaka- aineet ja tuotanto- hyödykkeet	Investointi- tavarat	Kulutus- tavarat		Raaka- aineet ja tuotanto- hyödykkeet	Investointi- tavarat	Kulutus- tavarat	Valmistetut tavarat	Öljy		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Arvot (miljardia euroa, sarakkeissa 1 ja 2 vuotuinen prosentimuutos)												
Määräindeksit (2000 = 100, sarakkeissa 1 ja 2 vuotuinen prosentimuutos)												
Yksikköarvoindeksit (2000 = 100, sarakkeissa 1 ja 2 vuotuinen prosentimuutos)												

Lähteet: Eurostat ja Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat (määräindeksit ja yksikköarvoindeksien puhdistus kausivaihtelusta).

7.5 Trade in goods

(seasonally adjusted, unless otherwise indicated)

1. Values, volumes and unit values by product group

	Total (n.s.a.)		Exports (f.o.b.)					Imports (c.i.f.)					
	Exports	Imports	Total			Memo: Manufactures	Total			Memo:			
			Intermediate	Capital	Consumption		Intermediate	Capital	Consumption	Manufactures	Oil		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Values (EUR billions; annual percentage changes for columns 1 and 2)													
2003	-2.3	0.5	1,059.0	500.9	221.7	299.8	916.9	986.9	553.0	165.0	240.5	708.4	109.0
2004	8.9	9.4	1,146.0	544.9	247.2	314.9	995.9	1,073.4	603.6	184.3	256.2	767.8	128.9
2005	7.8	13.5	1,240.5	590.9	270.1	335.0	1,070.0	1,225.7	704.8	208.1	276.5	842.9	186.2
2006	12.1	14.5	1,394.9	675.1	295.1	372.5	1,194.2	1,404.3	835.8	219.7	307.4	952.8	224.4
2006 Q1	17.1	23.4	337.0	161.4	73.2	91.2	287.2	340.9	201.3	55.6	75.1	228.3	54.9
Q2	10.2	16.1	341.5	165.1	73.0	91.6	292.4	349.3	207.4	56.0	76.3	236.1	57.3
Q3	8.8	11.3	349.6	170.8	72.5	92.7	299.8	355.2	213.8	53.9	76.9	240.3	59.9
Q4	12.8	8.6	366.8	177.8	76.5	96.9	314.8	358.8	213.3	54.2	79.1	248.1	52.2
2007 Q1	8.8	4.8	370.4	177.8	78.1	97.5	318.0	360.6	213.7	53.6	79.6	254.4	47.3
Q2	8.7	2.8	369.6	178.0	78.3	98.4	316.1	359.3	217.1	50.8	79.0	248.0	52.6
2007 Mar.	6.4	0.2	123.4	59.4	26.1	32.5	105.9	117.8	69.8	16.7	26.5	83.5	15.3
Apr.	10.7	5.3	121.1	58.7	26.2	32.3	104.3	119.3	71.9	16.8	26.2	81.7	17.2
May	6.1	0.6	122.3	58.7	26.0	32.7	104.0	119.0	72.3	16.8	26.0	81.9	17.6
June	9.3	2.8	126.2	60.6	26.2	33.4	107.8	121.0	73.0	17.2	26.7	84.4	17.9
July	13.6	9.1	124.6	60.3	25.7	33.3	107.2	124.1	74.5	17.6	27.0	86.0	19.2
Aug.	11.3	4.3	128.9	61.9	27.0	33.6	110.5	124.4	74.0	17.5	27.6	86.9	18.9
Volume indices (2000 = 100; annual percentage changes for columns 1 and 2)													
2003	1.0	3.6	108.5	106.3	106.9	113.2	108.4	102.1	100.3	97.3	109.8	100.2	103.0
2004	9.0	6.5	117.6	115.4	120.1	118.5	118.1	108.1	104.1	109.4	117.7	108.3	104.9
2005	4.9	5.1	123.8	120.3	129.6	123.6	124.3	114.3	107.6	124.2	123.7	116.4	109.6
2006	8.3	6.8	134.5	131.9	139.0	133.3	135.1	122.1	115.4	131.0	132.9	127.3	109.5
2006 Q1	11.7	9.5	130.3	127.1	137.4	131.0	130.3	118.4	111.5	129.9	129.2	122.2	104.7
Q2	5.9	5.4	132.3	130.0	137.9	130.8	133.1	121.2	113.8	133.5	133.0	127.1	107.5
Q3	5.8	5.4	134.8	132.9	137.4	132.8	135.8	122.9	117.1	129.7	132.7	127.8	116.8
Q4	10.1	7.0	140.5	137.4	143.3	138.6	141.2	126.0	119.0	130.9	136.7	131.9	108.9
2007 Q1	7.1	5.8	141.0	135.7	145.8	138.3	141.7	126.3	118.5	130.6	137.3	134.4	101.5
Q2	5.7	2.4	139.2	134.4	145.3	138.8	139.8	124.3	118.2	125.2	135.5	131.1	106.0
2007 Mar.	4.6	1.2	140.6	135.9	144.7	138.3	141.2	123.6	115.9	123.0	137.0	132.7	97.2
Apr.	7.9	5.7	137.3	133.5	145.9	137.1	138.8	124.3	118.2	123.9	134.5	129.4	105.3
May	3.0	1.4	138.2	133.0	144.6	137.9	137.9	124.1	118.8	124.8	134.3	130.1	106.9
June	6.1	0.5	142.2	136.7	145.5	141.4	142.7	124.4	117.6	126.8	137.7	133.6	105.7
July	10.3	7.5	140.4	136.2	142.2	140.2	141.9	127.7	119.8	130.3	138.4	135.9	112.6
Aug.	9.0	4.9	146.0	140.1	150.2	142.7	146.9	129.0	120.4	130.5	141.8	138.6	113.8
Unit value indices (2000 = 100; annual percentage changes for columns 1 and 2)													
2003	-3.2	-3.0	97.6	96.2	96.3	101.1	97.4	94.8	93.6	92.3	99.5	96.0	86.4
2004	-0.1	2.6	97.5	96.4	95.7	101.3	97.1	97.3	98.4	91.8	98.9	96.3	99.6
2005	2.8	7.9	100.2	100.2	96.8	103.4	99.1	105.0	111.2	91.2	101.5	98.3	137.6
2006	3.5	7.3	103.7	104.5	98.6	106.6	101.8	112.7	123.1	91.3	105.1	101.7	166.7
2006 Q1	4.9	12.8	103.4	103.7	99.0	106.2	101.6	113.0	122.7	93.3	105.6	101.6	170.6
Q2	4.0	10.1	103.3	103.7	98.3	106.9	101.2	113.0	123.8	91.5	104.2	101.0	173.5
Q3	2.8	5.6	103.8	104.9	98.1	106.6	101.7	113.3	124.0	90.5	105.3	102.2	166.6
Q4	2.5	1.5	104.5	105.6	99.2	106.7	102.7	111.6	121.8	90.1	105.1	102.2	156.1
2007 Q1	1.6	-1.0	105.1	107.0	99.5	107.6	103.4	112.0	122.6	89.5	105.4	102.8	151.6
Q2	2.8	0.4	106.2	108.1	100.2	108.2	104.2	113.4	124.8	88.4	105.9	102.9	161.4
2007 Mar.	1.7	-1.0	105.4	107.1	100.4	107.4	103.7	112.1	122.7	88.9	105.4	102.6	153.2
Apr.	2.5	-0.4	105.8	107.7	100.2	107.8	103.9	113.0	123.9	88.5	106.4	102.9	159.1
May	3.0	-0.8	106.3	108.1	100.1	108.5	104.2	112.8	124.1	88.1	105.6	102.6	160.2
June	3.0	2.2	106.5	108.6	100.3	108.2	104.4	114.5	126.5	88.5	105.8	103.0	165.1
July	3.0	1.5	106.5	108.5	100.7	108.8	104.4	114.4	126.8	88.4	106.5	103.1	166.4
Aug.	2.1	-0.6	106.0	108.3	100.1	107.7	104.0	113.4	125.3	87.9	106.0	102.3	162.2

Sources: Eurostat and ECB calculations based on Eurostat data (volume indices and seasonal adjustment of unit value indices).

7.5 Ulkomaankauppa

(miljardia euroa, ellei toisin mainita, kausivaihtelusta puhdistettu)

2. Maaryhmittäin ja maittain

Yhteensä	EU27 ilman euroaluetta				Venäjä	Sveitsi	Turkki	Yhdys- vallat	Aasia			Afrikka	Latina- lainen Ame- rikka	Muut maat
	Tanska	Ruotsi	Iso- Britannia	Muut EU-maat					Kiina	Japani	Muut Aasian maat			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Vienti (fob)														
Prosenttiosuus koko viennistä														
Tuonti (cif)														
Prosenttiosuus koko tuonnista														
Tase														

Lähteet: Eurostat ja Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat (kauppatase ja sarakkeet 5, 12 ja 15).

7.5 Trade in goods

(EUR billions, unless otherwise indicated; seasonally adjusted)

2. Geographical breakdown

	Total	European Union 27 (outside the euro area)				Russia	Switzer- land	Turkey	United States	Asia			Africa	Latin America	Other countries
		Denmark	Sweden	United Kingdom	Other EU countries					China	Japan	Other Asian countries			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
<i>Exports (f.o.b.)</i>															
2003	1,059.0	24.9	38.6	194.6	125.2	29.2	62.9	24.8	167.0	35.1	31.3	134.7	59.4	37.8	93.5
2004	1,146.0	25.8	42.1	204.3	138.7	35.9	66.6	31.9	172.6	40.4	33.3	151.6	64.5	40.6	97.5
2005	1,240.5	29.0	45.2	202.9	158.4	43.7	70.8	34.7	185.1	43.3	34.0	166.4	73.3	46.9	106.7
2006	1,394.9	31.7	49.8	216.6	195.5	55.2	77.7	38.9	201.0	53.9	34.5	184.9	77.9	54.8	122.3
2006 Q2	341.5	7.9	12.2	53.9	48.1	12.9	18.6	9.9	49.7	12.7	8.4	45.0	19.2	13.5	29.6
Q3	349.6	7.9	12.7	54.7	49.7	14.2	19.6	9.7	49.9	13.7	8.7	46.0	19.3	13.7	29.8
Q4	366.8	8.1	13.1	54.7	52.3	15.6	21.0	9.7	51.1	14.7	8.6	49.1	20.1	14.3	34.4
2007 Q1	370.4	8.3	13.5	56.6	54.1	15.8	20.5	10.3	49.9	14.4	8.8	49.1	21.4	14.9	32.9
Q2	369.6	8.4	13.9	56.0	55.4	16.7	20.0	9.9	48.5	14.9	8.9	49.0	21.4	15.4	31.4
Q3	381.9	.	.	.	.	17.0	20.6	10.2	49.1	15.3	8.3	50.7	22.1	15.6	.
2007 Apr.	121.1	2.8	4.5	18.5	18.2	5.4	6.6	3.3	16.5	4.8	2.9	16.2	7.1	5.3	9.2
May	122.3	2.8	4.7	18.3	18.4	5.6	6.7	3.3	15.4	5.1	2.9	16.2	7.1	5.0	10.9
June	126.2	2.8	4.8	19.2	18.8	5.7	6.7	3.3	16.6	5.0	3.1	16.6	7.3	5.1	11.3
July	124.6	2.9	4.8	19.4	19.1	5.7	6.7	3.3	16.3	5.0	2.8	17.0	7.3	5.2	9.1
Aug.	128.9	2.9	4.8	20.1	19.5	5.7	6.9	3.5	16.4	5.1	2.9	17.0	7.4	5.4	11.2
Sep.	128.4	.	.	.	.	5.6	6.9	3.5	16.3	5.2	2.6	16.8	7.3	5.1	.
<i>% share of total exports</i>															
2006	100.0	2.3	3.6	15.5	14.0	4.0	5.6	2.8	14.4	3.9	2.5	13.3	5.6	3.9	8.8
<i>Imports (c.i.f.)</i>															
2003	986.9	23.7	36.9	138.6	109.0	47.4	50.5	19.4	110.5	74.4	52.1	142.8	68.8	39.9	72.9
2004	1,073.4	25.4	39.8	144.4	116.8	56.6	53.3	23.2	113.3	92.3	54.0	162.3	72.8	45.1	74.1
2005	1,225.7	26.3	42.2	152.4	129.4	76.2	58.0	25.5	119.9	117.9	53.0	191.3	95.9	53.7	83.7
2006	1,404.3	28.4	47.7	166.6	154.5	95.6	62.4	29.5	131.0	144.4	56.9	217.6	110.6	66.2	93.0
2006 Q2	349.3	7.0	11.6	42.9	37.7	25.5	15.4	7.5	32.3	35.5	14.2	54.9	27.3	16.3	21.4
Q3	355.2	7.2	12.1	41.4	39.5	24.1	16.1	7.5	32.8	35.9	14.3	54.8	28.1	16.8	24.7
Q4	358.8	7.1	12.6	40.8	41.6	22.2	15.9	7.6	33.5	39.5	14.3	54.1	27.9	17.4	24.4
2007 Q1	360.6	7.0	12.9	40.8	42.4	22.6	16.9	7.9	33.6	42.1	14.9	53.8	26.5	17.9	21.4
Q2	359.3	7.1	12.8	41.5	43.4	23.7	16.5	7.9	32.1	39.8	14.0	53.0	26.9	18.3	22.4
Q3	373.0	.	.	.	.	23.6	17.2	8.1	32.9	44.6	14.4	53.6	27.6	18.7	.
2007 Apr.	119.3	2.4	4.3	13.9	14.1	8.0	5.7	2.6	10.6	13.0	4.5	17.4	8.4	6.0	8.4
May	119.0	2.2	4.3	13.5	14.3	7.8	5.1	2.6	10.9	13.1	4.8	17.7	8.9	6.1	7.7
June	121.0	2.4	4.2	14.1	15.0	7.9	5.6	2.7	10.6	13.7	4.8	17.9	9.6	6.2	6.2
July	124.1	2.5	4.2	14.4	14.7	8.2	5.7	2.7	10.9	14.8	4.7	18.4	9.4	6.1	7.5
Aug.	124.4	2.4	4.4	14.5	15.2	7.8	5.8	2.7	10.8	15.0	5.0	18.1	9.1	6.2	7.4
Sep.	124.5	.	.	.	.	7.6	5.7	2.7	11.2	14.8	4.7	17.2	9.2	6.4	.
<i>% share of total imports</i>															
2006	100.0	2.0	3.4	11.9	11.0	6.8	4.4	2.1	9.3	10.3	4.1	15.5	7.9	4.7	6.6
<i>Balance</i>															
2003	72.1	1.1	1.7	56.0	16.2	-18.2	12.4	5.4	56.5	-39.3	-20.8	-8.1	-9.4	-2.1	20.6
2004	72.6	0.4	2.3	59.9	21.9	-20.7	13.3	8.6	59.3	-51.9	-20.7	-10.7	-8.3	-4.5	23.5
2005	14.8	2.6	3.0	50.5	29.1	-32.5	12.8	9.2	65.1	-74.6	-19.0	-24.9	-22.7	-6.8	23.0
2006	-9.4	3.3	2.1	50.0	41.0	-40.4	15.3	9.4	70.1	-90.4	-22.3	-32.7	-32.7	-11.5	29.4
2006 Q2	-7.8	0.9	0.7	11.0	10.4	-12.6	3.2	2.5	17.4	-22.8	-5.8	-9.9	-8.2	-2.8	8.2
Q3	-5.7	0.7	0.7	13.3	10.3	-9.8	3.5	2.2	17.1	-22.2	-5.7	-8.7	-8.9	-3.2	5.1
Q4	8.0	1.1	0.5	13.9	10.7	-6.5	5.0	2.1	17.7	-24.8	-5.7	-5.1	-7.8	-3.2	10.0
2007 Q1	9.8	1.3	0.5	15.9	11.8	-6.9	3.6	2.4	16.3	-27.8	-6.1	-4.7	-5.1	-3.0	11.5
Q2	10.3	1.3	1.1	14.5	11.9	-7.0	3.5	2.0	16.4	-24.9	-5.2	-4.0	-5.5	-2.9	9.0
Q3	8.9	.	.	.	.	-6.6	3.4	2.2	16.2	-29.3	-6.1	-2.9	-5.6	-3.1	.
2007 Apr.	1.7	0.4	0.2	4.6	4.1	-2.6	0.9	0.7	5.9	-8.2	-1.6	-1.2	-1.4	-0.8	0.7
May	3.4	0.6	0.4	4.8	4.1	-2.2	1.5	0.7	4.6	-8.0	-1.9	-1.5	-1.8	-1.1	3.2
June	5.2	0.4	0.5	5.1	3.8	-2.3	1.0	0.6	5.9	-8.7	-1.6	-1.2	-2.3	-1.1	5.1
July	0.5	0.4	0.6	5.0	4.4	-2.5	1.1	0.6	5.4	-9.8	-1.9	-1.4	-2.0	-1.0	1.7
Aug.	4.5	0.5	0.4	5.7	4.3	-2.1	1.1	0.8	5.6	-9.8	-2.1	-1.1	-1.7	-0.9	3.8
Sep.	3.9	.	.	.	.	-2.0	1.2	0.8	5.2	-9.6	-2.1	-0.4	-1.9	-1.3	.

Sources: Eurostat and ECB calculations based on Eurostat data (balance and columns 5, 12 and 15).



EXCHANGE RATES

8.1 Effective exchange rates ¹⁾

(period averages; index 1999 Q1=100)

	EER-24						EER-44		
	Nominal	Real CPI	Real PPI	Real GDP deflator	Real ULCM	Real ULCT	Nominal	Real CPI	
	1	2	3	4	5	6	7	8	
2004	104.3	105.1	104.2	103.5	101.0	103.7	111.2	105.6	
2005	103.3	104.2	102.5	102.3	99.4	102.1	109.7	103.7	
2006	103.6	104.5	102.9	102.3	99.8	101.7	110.0	103.4	
2006 Q3	104.5	105.4	103.7	103.0	101.2	102.7	111.2	104.5	
Q4	104.6	105.4	104.1	103.2	99.7	101.0	111.3	104.3	
2007 Q1	105.5	106.1	104.5	104.0	99.8	102.2	112.0	104.8	
Q2	107.1	107.7	104.6	105.4	101.1	103.2	113.5	106.0	
Q3	107.6	108.2	104.9	.	.	.	114.1	106.4	
2006 Nov.	104.5	105.3	103.9	-	-	-	111.1	104.2	
Dec.	105.5	106.1	104.9	-	-	-	112.3	105.0	
2007 Jan.	104.9	105.6	104.4	-	-	-	111.5	104.3	
Feb.	105.4	106.1	104.6	-	-	-	111.9	104.6	
Mar.	106.1	106.7	104.7	-	-	-	112.7	105.4	
Apr.	107.1	107.8	105.0	-	-	-	113.7	106.3	
May	107.3	107.9	104.6	-	-	-	113.6	106.1	
June	106.9	107.4	104.2	-	-	-	113.1	105.6	
July	107.6	108.1	104.7	-	-	-	113.9	106.3	
Aug.	107.1	107.7	104.7	-	-	-	113.7	106.0	
Sep.	108.2	108.8	105.5	-	-	-	114.7	107.0	
Oct.	109.4	110.0	106.4	-	-	-	115.7	107.9	
Nov.	111.0	111.6	107.8	-	-	-	117.6	109.6	
	<i>% change versus previous month</i>								
2007 Nov.	1.4	1.5	1.3	-	-	-	1.6	1.6	
	<i>% change versus previous year</i>								
2007 Nov.	6.2	6.0	3.8	-	-	-	5.8	5.2	

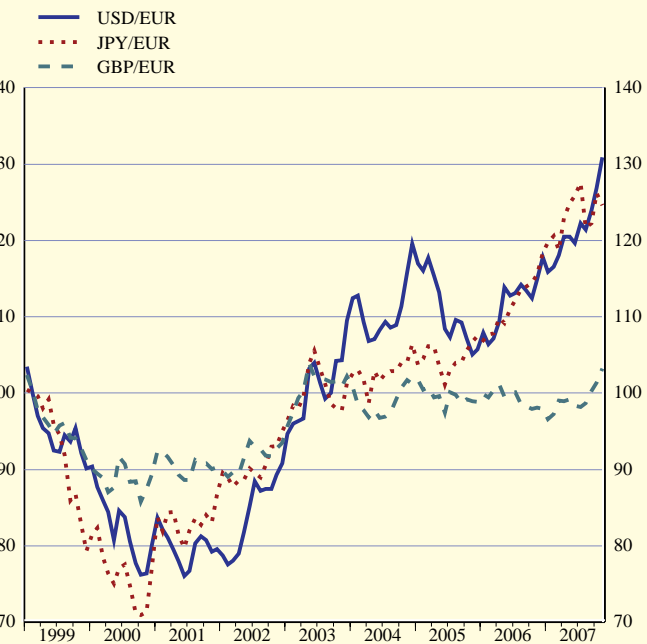
C35 Effective exchange rates

(monthly averages; index 1999 Q1=100)



C36 Bilateral exchange rates

(monthly averages; index 1999 Q1=100)



Source: ECB.

1) For the definition of the trading partner groups and other information, please refer to the General notes.

8.2 Euron valuuttakurssit

(ajanjakson keskiarvo, yhden euron arvo kansallisen valuutan yksikköinä)

	Tanskan kruunu 1	Ruotsin kruunu 2	Englannin punta 3	Yhdysvaltain dollari 4	Japanin jeni 5	Sveitsin frangi 6	Etelä-Korean won 7	Hongkongin dollari 8	Singaporen dollari 9	Kanadan dollari 10	Norjan kruunu 11	Australian dollari 12
	<i>Muutos edellisestä kuukaudesta, %</i>											
	<i>Muutos edellisestä vuodesta, %</i>											
	Tšekin korona 13	Viron kruunu 14	Kyproksen punta 15	Latvian lati 16	Liettuan liti 17	Unkarin forintti 18	Maltan liira 19	Puolan zloty 20	Slovakian korona 21	Bulgarian lev 22	Uusi Romanian leu ¹⁾ 23	
	<i>Muutos edellisestä kuukaudesta, %</i>											
	<i>Muutos edellisestä vuodesta, %</i>											
	Kiinan juan renminbi ²⁾ 24	Kroatian kuna ²⁾ 25	Islannin kruunu 26	Indonesian rupia ²⁾ 27	Malesian ringgit ²⁾ 28	Uuden-Seelannin dollari 29	Filippiinien peso ²⁾ 30	Venäjän rupla ²⁾ 31	Etelä-Afrikan randi 32	Thaimaan baht ²⁾ 33	Uusi Turkin liira ³⁾ 34	
	<i>Muutos edellisestä kuukaudesta, %</i>											
	<i>Muutos edellisestä vuodesta, %</i>											

Lähde: EKP.

1) Tiedot ajalta ennen heinäkuuta 2005 viittaavat Romanian leuhun; yksi uusi Romanian leu vastaa kymmentätuhatta vanhaa Romanian leuta.

2) EKP on laskenut ja julkaisut euron viitevaluuttakurssit näille valuutoille 1.4.2005 alkaen. Aiemmat tiedot ovat viitteellisiä.

3) Tiedot ajalta ennen tammikuuta 2005 viittaavat Turkin liiraan; yksi uusi Turkin liira vastaa miljoonaa vanhaa Turkin liiraa.

8.2 Bilateral exchange rates

(period averages; units of national currency per euro)

	Danish krone 1	Swedish krona 2	Pound sterling 3	US dollar 4	Japanese yen 5	Swiss franc 6	South Korean won 7	Hong Kong dollar 8	Singapore dollar 9	Canadian dollar 10	Norwegian krone 11	Australian dollar 12
2004	7.4399	9.1243	0.67866	1.2439	134.44	1.5438	1,422.62	9.6881	2.1016	1.6167	8.3697	1.6905
2005	7.4518	9.2822	0.68380	1.2441	136.85	1.5483	1,273.61	9.6768	2.0702	1.5087	8.0092	1.6320
2006	7.4591	9.2544	0.68173	1.2556	146.02	1.5729	1,198.58	9.7545	1.9941	1.4237	8.0472	1.6668
2007 Q1	7.4524	9.1894	0.67062	1.3106	156.43	1.6162	1,230.80	10.2334	2.0073	1.5357	8.1690	1.6670
Q2	7.4500	9.2573	0.67880	1.3481	162.89	1.6478	1,252.05	10.5372	2.0562	1.4791	8.1060	1.6214
Q3	7.4446	9.2639	0.68001	1.3738	161.90	1.6473	1,274.31	10.7250	2.0841	1.4374	7.9175	1.6229
2007 May	7.4519	9.2061	0.68136	1.3511	163.22	1.6506	1,253.27	10.5642	2.0581	1.4796	8.1394	1.6378
June	7.4452	9.3290	0.67562	1.3419	164.55	1.6543	1,245.39	10.4854	2.0619	1.4293	8.0590	1.5930
July	7.4410	9.1842	0.67440	1.3716	166.76	1.6567	1,259.70	10.7247	2.0789	1.4417	7.9380	1.5809
Aug.	7.4429	9.3231	0.67766	1.3622	159.05	1.6383	1,273.37	10.6469	2.0744	1.4420	7.9735	1.6442
Sep.	7.4506	9.2835	0.68887	1.3896	159.82	1.6475	1,291.46	10.8151	2.1009	1.4273	7.8306	1.6445
Oct.	7.4534	9.1735	0.69614	1.4227	164.95	1.6706	1,301.67	11.0327	2.0849	1.3891	7.6963	1.5837
Nov.	7.4543	9.2889	0.70896	1.4684	162.89	1.6485	1,348.46	11.4211	2.1242	1.4163	7.9519	1.6373
	% change versus previous month											
2007 Nov.	0.0	1.3	1.8	3.2	-1.2	-1.3	3.6	3.5	1.9	2.0	3.3	3.4
	% change versus previous year											
2007 Nov.	0.0	2.1	5.2	14.0	7.8	3.5	11.9	13.9	6.0	-3.2	-3.5	-1.9
	Czech koruna 13	Estonian kroon 14	Cyprus pound 15	Latvian lats 16	Lithuanian litas 17	Hungarian forint 18	Maltese lira 19	Polish zloty 20	Slovak koruna 21	Bulgarian lev 22	New Roman- ian leu ¹⁾ 23	
2004	31.891	15.6466	0.58185	0.6652	3.4529	251.66	0.4280	4.5268	40.022	1.9533	40,510	
2005	29.782	15.6466	0.57683	0.6962	3.4528	248.05	0.4299	4.0230	38.599	1.9558	3,6209	
2006	28.342	15.6466	0.57578	0.6962	3.4528	264.26	0.4293	3.8959	37.234	1.9558	3,5258	
2007 Q1	28.037	15.6466	0.57915	0.7023	3.4528	252.32	0.4293	3.8863	34.347	1.9558	3,3812	
Q2	28.272	15.6466	0.58272	0.6986	3.4528	248.31	0.4293	3.8005	33.751	1.9558	3,2789	
Q3	27.941	15.6466	0.58417	0.6988	3.4528	251.82	0.4293	3.7900	33.579	1.9558	3,2321	
2007 May	28.231	15.6466	0.58303	0.6965	3.4528	248.42	0.4293	3.7819	33.736	1.9558	3,2836	
June	28.546	15.6466	0.58352	0.6963	3.4528	250.29	0.4293	3.8074	34.002	1.9558	3,2243	
July	28.359	15.6466	0.58412	0.6969	3.4528	246.90	0.4293	3.7682	33.326	1.9558	3,1345	
Aug.	27.860	15.6466	0.58420	0.6978	3.4528	255.20	0.4293	3.8116	33.603	1.9558	3,2246	
Sep.	27.573	15.6466	0.58420	0.7021	3.4528	253.33	0.4293	3.7891	33.829	1.9558	3,3481	
Oct.	27.335	15.6466	0.58420	0.7030	3.4528	251.02	0.4293	3.7062	33.624	1.9558	3,3537	
Nov.	26.733	15.6466	0.58420	0.7005	3.4528	254.50	0.4293	3.6575	33.232	1.9558	3,4739	
	% change versus previous month											
2007 Nov.	-2.2	0.0	0.0	-0.4	0.0	1.4	0.0	-1.3	-1.2	0.0	3.6	
	% change versus previous year											
2007 Nov.	-4.6	0.0	1.1	0.5	0.0	-1.7	0.0	-4.4	-7.4	0.0	-0.6	
	Chinese yuan renminbi ²⁾ 24	Croatian kuna ²⁾ 25	Icelandic krona 26	Indonesian rupiah ²⁾ 27	Malaysian ringgit ²⁾ 28	New Zealand dollar 29	Philippine peso ²⁾ 30	Russian rouble ²⁾ 31	South African rand 32	Thai baht ²⁾ 33	New Turkish lira ³⁾ 34	
2004	10.2967	7.4967	87.14	11,127.34	4.7273	1.8731	69.727	35.8192	8.0092	50.077	1,777,052	
2005	10.1955	7.4008	78.23	12,072.83	4.7119	1.7660	68.494	35.1884	7.9183	50.068	1,6771	
2006	10.0096	7.3247	87.76	11,512.37	4.6044	1.9373	64.379	34.1117	8.5312	47.594	1,8090	
2007 Q1	10.1688	7.3656	89.28	11,934.33	4.5842	1.8836	63.609	34.4795	9.4919	44.538	1,8492	
Q2	10.3476	7.3494	85.82	12,082.62	4.6204	1.8188	63.134	34.8589	9.5688	44.011	1,8029	
Q3	10.3834	7.3080	86.71	12,705.62	4.7608	1.8508	63.035	35.0350	9.7645	43.220	1,7685	
2007 May	10.3689	7.3258	85.12	11,927.80	4.5962	1.8441	63.136	34.8999	9.4855	44.507	1,8029	
June	10.2415	7.3313	84.26	12,056.30	4.6237	1.7738	61.968	34.7739	9.6198	43.492	1,7728	
July	10.3899	7.2947	83.16	12,441.28	4.7184	1.7446	62.418	35.0292	9.5712	41.870	1,7574	
Aug.	10.3162	7.3161	88.46	12,765.65	4.7457	1.8786	62.862	34.9211	9.8391	43.337	1,7921	
Sep.	10.4533	7.3134	88.59	12,927.37	4.8249	1.9358	63.911	35.1723	9.8912	44.570	1,7536	
Oct.	10.6741	7.3284	86.30	12,945.80	4.8005	1.8739	62.894	35.4008	9.6371	44.898	1,7089	
Nov.	10.8957	7.3365	89.34	13,608.92	4.9279	1.9231	63.271	35.9174	9.8553	46.120	1,7498	
	% change versus previous month											
2007 Nov.	2.1	0.1	3.5	5.1	2.7	2.6	0.6	1.5	2.3	2.7	2.4	
	% change versus previous year											
2007 Nov.	7.6	-0.2	0.1	15.6	5.0	-0.2	-1.4	4.8	5.3	-2.0	-6.9	

Source: ECB.

1) Data prior to July 2005 refer to the Romanian leu; 1 new Romanian leu is equivalent to 10,000 old Romanian lei.

2) For these currencies the ECB computes and publishes euro reference exchange rates as from 1 April 2005. Previous data are indicative.

3) Data prior to January 2005 refer to the Turkish lira; 1 new Turkish lira is equivalent to 1,000,000 old Turkish liras.



TALOUDELLINEN KEHITYS EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

9.1 Muut EU:n jäsenvaltiot

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

1. Taloudellinen kehitys

	Bulgaria	Tšekki	Tanska	Viro	Kypros	Latvia	Liettua	Unkari	Malta	Puola	Romania	Slovakia	Ruotsi	Iso-Britannia
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	YKHI													
	Julkisen talouden alijäämä (-) / ylijäämä (+), % BKT:stä													
	Julkisen talouden bruttovelka, % BKT:stä													
	Valtion pitkien joukkolainojen tuotto vuotuisina prosentteina, ajanjakson keskiarvo													
	3 kk:n korko vuotuisina prosentteina, ajanjakson keskiarvo													
	BKT:n määrä													
	Vaihtotase ja pääomansiirtojen tase, % BKT:stä													
	Yksikkötyökustannukset													
	Standardoitu työttömyysaste, % työvoimasta (kp.)													

Lähteet: Euroopan komissio (talouden ja rahoituksen pääosasto ja Eurostat), kansalliset tiedot, Reuters ja EKP:n laskelmat.



DEVELOPMENTS OUTSIDE THE EURO AREA

9.1 In other EU Member States

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

1. Economic and financial developments

	Bulgaria	Czech Republic	Denmark	Estonia	Cyprus	Latvia	Lithuania	Hungary	Malta	Poland	Romania	Slovakia	Sweden	United Kingdom
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
HICP														
2005	6.0	1.6	1.7	4.1	2.0	6.9	2.7	3.5	2.5	2.2	9.1	2.8	0.8	2.1
2006	7.4	2.1	1.9	4.4	2.2	6.6	3.8	4.0	2.6	1.3	6.6	4.3	1.5	2.3
2007 Q1	5.3	1.7	1.9	5.1	1.4	7.6	4.4	8.8	0.8	2.0	3.9	2.1	1.7	2.8
Q2	4.7	2.6	1.5	5.8	1.8	8.5	5.0	8.5	-0.9	2.3	3.9	1.7	1.4	2.6
Q3	9.0	2.7	1.0	6.7	2.3	10.4	5.9	7.3	0.4	2.4	5.1	1.4	1.4	1.8
2007 June	5.3	2.6	1.3	6.0	1.7	8.9	5.0	8.5	-0.6	2.6	3.9	1.5	1.3	2.4
July	6.8	2.5	1.1	6.5	2.3	9.5	5.1	8.3	-0.2	2.5	4.1	1.2	1.4	1.9
Aug.	9.3	2.6	0.9	6.1	2.2	10.2	5.6	7.1	0.6	2.1	5.0	1.2	1.2	1.8
Sep.	11.0	2.8	1.2	7.5	2.3	11.5	7.1	6.4	0.9	2.7	6.1	1.7	1.6	1.8
Oct.	10.6	4.0	1.8	8.7	2.7	13.2	7.6	6.9	1.6	3.1	6.9	2.4	1.9	2.1
General government deficit (-)/surplus (+) as a % of GDP														
2004	2.3	-3.0	1.9	1.8	-4.1	-1.0	-1.5	-6.5	-4.9	-5.7	-1.5	-2.4	0.8	-3.4
2005	2.0	-3.5	4.6	1.9	-2.4	-0.4	-0.5	-7.8	-3.1	-4.3	-1.4	-2.8	2.4	-3.3
2006	3.2	-2.9	4.6	3.6	-1.2	-0.3	-0.6	-9.2	-2.5	-3.8	-1.9	-3.7	2.5	-2.7
General government gross debt as a % of GDP														
2004	37.9	30.4	44.0	5.1	70.2	14.5	19.4	59.4	72.7	45.7	18.8	41.4	52.4	40.4
2005	29.2	30.2	36.3	4.4	69.1	12.5	18.6	61.6	70.8	47.1	15.8	34.2	52.2	42.1
2006	22.8	30.1	30.3	4.0	65.2	10.6	18.2	65.6	64.7	47.6	12.4	30.4	47.0	43.2
Long-term government bond yield as a % per annum, period average														
2007 May	4.26	4.23	4.34	-	4.44	6.03	4.36	6.53	4.61	5.29	7.39	4.40	4.15	5.20
June	4.57	4.53	4.65	-	4.44	5.62	4.57	6.71	5.12	5.52	7.05	4.66	4.44	5.49
July	4.79	4.59	4.58	-	4.44	5.28	4.89	6.58	5.18	5.60	6.86	4.70	4.45	5.46
Aug.	4.79	4.48	4.39	-	4.44	5.32	4.80	6.80	4.94	5.68	6.93	4.65	4.25	5.19
Sep.	4.44	4.54	4.36	-	4.45	5.21	4.72	6.67	4.85	5.69	6.93	4.61	4.22	5.05
Oct.	4.59	4.50	4.39	-	4.60	5.06	4.72	6.61	4.92	5.64	6.93	4.64	4.31	5.00
3-month interest rate as a % per annum, period average														
2007 May	4.40	2.77	4.28	4.69	3.99	9.99	4.89	-	4.23	4.44	7.62	4.16	3.57	5.77
June	4.53	2.93	4.37	4.74	3.99	8.09	4.91	8.02	4.36	4.52	7.26	4.27	3.67	5.88
July	4.69	3.07	4.42	4.73	4.05	6.66	4.97	7.87	4.48	4.78	6.92	4.34	3.78	6.02
Aug.	4.80	3.28	4.66	4.94	4.43	7.99	5.25	7.83	4.36	4.91	6.69	4.33	3.96	6.42
Sep.	5.25	3.46	4.85	5.21	4.31	11.06	5.59	7.72	4.37	5.09	6.82	4.32	4.22	6.65
Oct.	5.59	3.55	4.84	5.22	4.34	12.75	5.93	7.60	4.37	5.13	6.82	4.33	4.37	6.27
Real GDP														
2005	6.2	6.5	3.1	10.2	3.9	10.6	7.9	4.1	3.1	3.6	4.2	6.6	3.3	1.8
2006	6.1	6.4	3.5	11.2	3.8	11.9	7.7	3.9	3.2	6.2	7.7	8.5	4.1	2.8
2007 Q1	6.2	6.2	2.9	10.1	4.0	11.2	7.6	2.6	3.5	6.7	6.0	8.3	3.2	3.1
Q2	6.6	6.0	0.5	7.6	3.8	11.0	7.6	1.6	3.7	6.6	5.6	9.3	2.9	3.1
Q3	.	.	1.7	.	.	.	11.6	.	.	5.8	5.7	9.4	2.6	3.2
Current and capital accounts balance as a % of GDP														
2005	-11.0	-1.5	4.5	-9.3	-5.3	-11.2	-5.9	-6.0	-5.5	-1.3	-7.9	-8.5	6.9	-2.3
2006	-15.0	-2.8	2.6	-13.2	-5.7	-21.1	-9.6	-5.9	-3.7	-2.6	-10.5	-7.1	6.3	-3.2
2006 Q4	-25.3	-4.8	1.2	-14.1	-25.4	-26.0	-10.5	-4.1	-4.0	-3.3	-10.0	-6.2	7.1	-3.8
2007 Q1	-27.3	2.1	-2.1	-21.1	-13.2	-24.4	-12.2	-5.0	-10.1	-2.4	-16.9	1.0	9.4	-3.6
Q2	-19.2	-4.8	2.8	-12.9	-2.9	-22.7	-14.6	-6.6	-4.7	-4.2	-16.0	-6.9	5.0	-2.4
Unit labour costs														
2005	2.4	-0.7	0.9	2.6	1.4	15.2	5.9	3.1	0.3	0.3	.	4.3	0.0	3.9
2006	4.5	1.0	2.2	8.0	-0.2	14.0	8.5	.	0.5	.	.	1.7	0.4	2.5
2007 Q1	14.6	3.1	4.4	16.0	-	-	4.6	-	-0.3	-	-	2.5	4.1	0.5
Q2	13.2	2.6	6.3	20.1	-	-	7.7	-	-0.2	-	-	-0.4	3.7	2.5
Q3	.	.	3.9	.	-	-	.	-	.	-	-	0.3	2.8	.
Standardised unemployment rate as a % of labour force (s.a.)														
2005	10.1	7.9	4.8	7.9	5.2	8.9	8.2	7.2	7.3	17.7	7.1	16.3	7.4	4.8
2006	8.9	7.1	3.9	5.9	4.6	6.9	5.6	7.4	7.3	13.8	7.3	13.3	7.1	5.3
2007 Q1	7.7	5.8	4.0	4.9	4.0	6.4	4.7	7.3	6.6	10.8	6.4	11.3	6.5	5.4
Q2	7.0	5.5	3.7	5.1	3.9	5.8	4.4	7.2	6.4	9.9	6.7	11.3	6.1	5.3
Q3	6.5	5.2	3.2	5.5	3.8	5.3	4.3	7.2	6.3	9.2	7.2	11.2	5.7	.
2007 June	6.8	5.4	3.7	5.2	3.8	5.6	4.2	7.2	6.4	9.6	6.8	11.3	5.8	5.2
July	6.7	5.3	3.3	5.4	3.9	5.5	4.4	7.2	6.3	9.5	7.1	11.2	5.6	5.2
Aug.	6.5	5.2	3.3	5.5	3.8	5.3	4.2	7.3	6.3	9.2	7.2	11.2	5.8	5.2
Sep.	6.3	5.1	3.2	5.6	3.7	5.2	4.2	7.2	6.3	8.9	7.3	11.2	5.9	.
Oct.	6.2	5.0	2.9	5.4	3.8	5.0	4.3	7.3	6.2	8.8	7.3	11.2	5.8	.

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

9.2 Yhdysvallat ja Japani

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

1. Taloudellinen kehitys

	Kuluttaja- hinta- indeksi	Yksikkö- työ- kustan- nukset ¹⁾ (tehdas- teollisuus)	BKT:n määrä	Teollisuus- tuotannon volyymi- indeksi (tehdas- teollisuus)	Työttömyys- aste, % työ- voimasta (kp.)	Lavea raha ²⁾	Pankkien välisten 3 kk:n talletusten korko ³⁾ , vuotuisina prosentteina	Valtion 10 vuoden lainojen tuotto ³⁾ , vuotuisina prosentteina	Valuutta- kurssi ⁴⁾ , yhden euron arvo kansallisena valuuttana	Julkisen talouden alijäämä (-)/ ylijäämä (+), % BKT:stä	Julkisen talouden brutto- velka ⁵⁾ , % BKT:stä
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Yhdysvallat										
	Japani										

K37 Bruttokansantuotteen määrä

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosittain)

- Euroalue
- ... Yhdysvallat
- Japani

K38 Kuluttajahintaindeksi

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausittain)

- Euroalue⁶⁾
- ... Yhdysvallat
- Japani

Lähteet: Kansalliset tilastot (sarakeet 1, 2 [Yhdysvallat], 3, 4, 5 [Yhdysvallat], 6, 9 ja 10), OECD (sarake 2 [Japani]), Eurostat (sarake 5 [Japani], euroaluetta koskevat tiedot kuvioissa), Reuters (sarakeet 7 ja 8), EKP:n laskelmat (sarake 11).

- 1) Yhdysvaltain tiedot on puhdistettu kausivaihtelusta.
- 2) Ajanjakson keskiarvo, M2 Yhdysvaltojen osalta, M2 ja sijoitustodistukset Japanin osalta.
- 3) Lisätietoja osissa 4.6 ja 4.7.
- 4) Lisätietoja osassa 8.2.
- 5) Julkisen talouden konsolidoitu bruttovelka (ajanjakson lopussa).
- 6) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen kulloisessakin kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.

9.2 In the United States and Japan

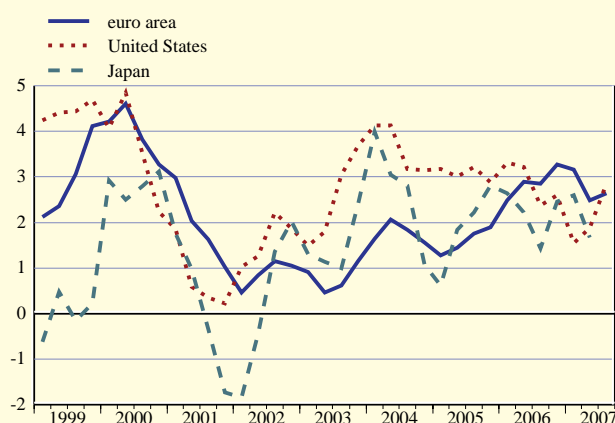
(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

1. Economic and financial developments

	Consumer price index	Unit labour costs ¹⁾ (manufacturing)	Real GDP	Industrial production index (manufacturing)	Unemployment rate as a % of labour force (s.a.)	Broad money ²⁾	3-month interbank deposit rate ³⁾ as a % per annum	10-year government bond yield ³⁾ as a % per annum	Exchange rate ⁴⁾ as national currency per euro	Fiscal deficit (-)/ surplus (+) as a % of GDP	Gross public debt ⁵⁾ as a % of GDP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
United States											
2003	2.3	0.8	2.5	1.3	6.0	7.0	1.22	4.00	1.1312	-4.8	48.0
2004	2.7	-0.1	3.6	3.0	5.5	4.7	1.62	4.26	1.2439	-4.4	48.9
2005	3.4	-0.5	3.1	4.0	5.1	4.4	3.56	4.28	1.2441	-3.6	49.2
2006	3.2	-1.5	2.9	5.0	4.6	4.8	5.19	4.79	1.2556	-2.6	48.7
2006 Q3	3.3	-3.9	2.4	6.1	4.7	4.6	5.43	4.90	1.2743	-2.9	48.6
Q4	1.9	0.4	2.6	3.6	4.5	4.9	5.37	4.63	1.2887	-2.1	48.7
2007 Q1	2.4	0.9	1.5	2.3	4.5	5.4	5.36	4.68	1.3106	-3.0	49.7
Q2	2.7	2.4	1.9	2.0	4.5	6.2	5.36	4.84	1.3481	-2.6	48.7
Q3	2.4	2.8	2.8	1.9	4.6	6.4	5.45	4.74	1.3738	.	.
2007 July	2.4	-	-	2.4	4.6	6.0	5.36	5.01	1.3716	-	-
Aug.	2.0	-	-	1.6	4.6	6.6	5.48	4.68	1.3622	-	-
Sep.	2.8	-	-	1.7	4.7	6.7	5.49	4.51	1.3896	-	-
Oct.	3.5	-	-	2.4	4.7	6.3	5.15	4.52	1.4227	-	-
Nov.	.	-	-	.	.	.	4.96	4.16	1.4684	-	-
Japan											
2003	-0.2	-3.9	1.5	3.2	5.2	1.7	0.06	0.99	130.97	-7.9	151.4
2004	0.0	-4.9	2.7	5.5	4.7	1.9	0.05	1.50	134.44	-6.2	157.6
2005	-0.3	-0.6	1.9	1.1	4.4	1.8	0.06	1.39	136.85	-6.4	164.2
2006	0.2	-2.6	2.2	4.8	4.1	1.1	0.30	1.74	146.02	.	.
2006 Q3	0.6	-2.8	1.4	5.6	4.1	0.6	0.41	1.80	148.09	.	.
Q4	0.3	-3.6	2.4	5.9	4.1	0.6	0.49	1.70	151.72	.	.
2007 Q1	-0.1	-2.2	2.5	3.0	4.0	1.0	0.62	1.68	156.43	.	.
Q2	-0.1	.	1.5	2.4	3.8	1.5	0.69	1.74	162.89	.	.
Q3	-0.1	.	2.2	2.7	3.8	1.9	0.89	1.72	161.90	.	.
2007 July	0.0	.	-	3.2	3.6	2.1	0.77	1.89	166.76	-	-
Aug.	-0.2	.	-	4.4	3.8	1.8	0.92	1.65	159.05	-	-
Sep.	-0.2	.	-	0.8	4.0	1.8	0.99	1.61	159.82	-	-
Oct.	0.3	.	-	4.7	4.0	1.9	0.97	1.66	164.95	-	-
Nov.	.	-	-	.	.	.	0.91	1.51	162.89	-	-

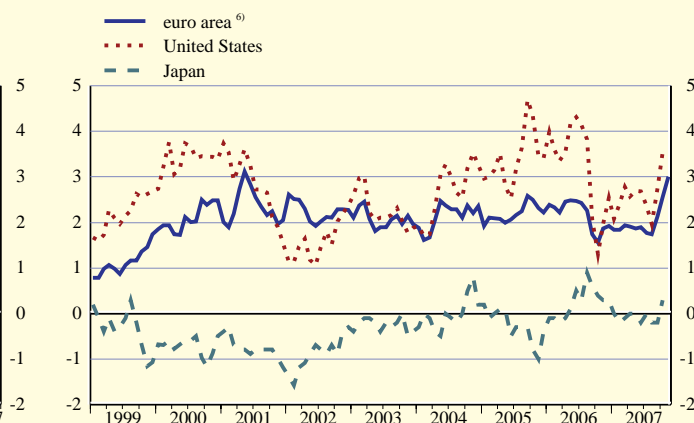
C37 Real gross domestic product

(annual percentage changes; quarterly)



C38 Consumer price indices

(annual percentage changes; monthly)



Sources: National data (columns 1, 2 (United States), 3, 4, 5 (United States), 6, 9 and 10); OECD (column 2 (Japan)); Eurostat (column 5 (Japan), euro area chart data); Reuters (columns 7 and 8); ECB calculations (column 11).

1) Data for the United States are seasonally adjusted.

2) Average-of-period values; M2 for US, M2+CDs for Japan.

3) For more information, see Sections 4.6 and 4.7.

4) For more information, see Section 8.2.

5) Gross consolidated general government debt (end of period).

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



KUVIOLISTA

K1	Raha-aggregaatit	T12
K2	Vastaerät	T12
K3	Raha-aggregaattien komponentit	T13
K4	Pitkäaikaisten velkojen komponentit	T13
K5	Lainat rahoituslaitoksille ja yrityksille	T14
K6	Lainat kotitalouksille	T15
K7	Lainat julkisyhteisöille ja euroalueen ulkopuolisille	T16
K8	Talletukset yhteensä sektoreittain (rahoituslaitokset)	T17
K9	Talletukset yhteensä ja M3:een sisältyvät talletukset sektoreittain (rahoituslaitokset)	T17
K10	Talletukset yhteensä sektoreittain (yritykset ja kotitaloudet)	T18
K11	Talletukset yhteensä ja M3:een sisältyvät talletukset sektoreittain (yritykset ja kotitaloudet)	T18
K12	Julkisyhteisöjen ja euroalueen ulkopuolisten talletukset	T19
K13	Rahalaitosten hallussa olevat arvopaperit	T20
K14	Sijoitusrahastojen saamiset yhteensä	T24
K15	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kannat ja bruttomääräiset liikkeeseenlaskut	T35
K16	Muiden arvopapereiden kuin osakkeiden nettomääräiset liikkeeseenlaskut, kausivaihtelusta puhdistetut ja puhdistamattomat tiedot	T37
K17	Pitkäaikaisten velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan, kaikki valuutat yhteensä	T38
K18	Lyhytaikaisten velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan, kaikki valuutat yhteensä	T39
K19	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden vuotuinen kasvuvauhti	T40
K20	Noteerattujen osakkeiden bruttomääräiset liikkeeseenlaskut liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan	T41
K21	Uudet määräaikaistalletukset	T43
K22	Uudet vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään 1 vuodeksi kiinnitetyt lainat	T43
K23	Euroalueen rahamarkkinakorot	T44
K24	3 kk:n rahamarkkinakorot	T44
K25	Valtion lainojen tuotot euroalueella	T45
K26	Valtion 10 vuoden lainojen tuotot	T45
K27	Dow Jones Euro Stoxx (laaja), Standard & Poor's 500 ja Nikkei 225	T46
K28	Alijäämä, lainanottoarve ja velan muutos	T59
K29	Julkisyhteisöjen konsolidoitu bruttovelka (EMU-kriteerien mukainen)	T59
K30	Vaihtotase	T60
K31	Nettomääräiset suorat ja arvopaperisijoitukset	T60
K32	Tavarat	T61
K33	Palvelut	T61
K34	Rahalaitosten ulkomaisten nettosaamisten muutosten taustalla olevat keskeisimmät maksutaseen erät	T65
K35	Euron efektiiviset valuuttakurssit	T72
K36	Euron valuuttakurseja	T72
K37	Bruttokansantuotteen määrä	T75
K38	Kuluttajahintaindeksi	T75



LIST OF CHARTS

C1	Monetary aggregates	S12
C2	Counterparts	S12
C3	Components of monetary aggregates	S13
C4	Components of longer-term financial liabilities	S13
C5	Loans to financial intermediaries and non-financial corporations	S14
C6	Loans to households	S15
C7	Loans to government and non-euro area residents	S16
C8	Total deposits by sector (financial intermediaries)	S17
C9	Total deposits and deposits included in M3 by sector (financial intermediaries)	S17
C10	Total deposits by sector (non-financial corporations and households)	S18
C11	Total deposits and deposits included in M3 by sector (non-financial corporations and households)	S18
C12	Deposits by government and non-euro area residents	S19
C13	MFI holdings of securities	S20
C14	Total assets of investment funds	S24
C15	Total outstanding amounts and gross issues of securities, other than shares, issued by euro area residents	S35
C16	Net issues of securities, other than shares, seasonally adjusted and non-seasonally adjusted	S37
C17	Annual growth rates of long-term debt securities, by sector of the issuer, in all currencies combined	S38
C18	Annual growth rates of short-term debt securities, by sector of the issuer, in all currencies combined	S39
C19	Annual growth rates for quoted shares issued by euro area residents	S40
C20	Gross issues of quoted shares by sector of the issuer	S41
C21	New deposits with agreed maturity	S43
C22	New loans at floating rate and up to 1 year initial rate fixation	S43
C23	Euro area money market rates	S44
C24	3-month money market rates	S44
C25	Euro area government bond yields	S45
C26	10-year government bond yields	S45
C27	Dow Jones EURO STOXX Broad, Standard & Poor's 500 and Nikkei 225	S46
C28	Deficit, borrowing requirement and change in debt	S59
C29	Maastricht debt	S59
C30	B.o.p. current account balance	S60
C31	B.o.p. net direct and portfolio investment	S60
C32	B.o.p. goods	S61
C33	B.o.p. services	S61
C34	Main b.o.p. transactions underlying the developments in MFI net external assets	S65
C35	Effective exchange rates	S72
C36	Bilateral exchange rates	S72
C37	Real gross domestic product	S75
C38	Consumer price indices	S75



TEKNISIÄ HUOMAUTUKSIA

YHTEENVETO EUROALUEEN TALOUSTILASTOISTA

KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN RAHATALOUSTILASTOISSA

Kuukauteen t päättyvän vuosineljänneksen keskimääräinen kasvuvauhti lasketaan seuraavasti:

$$a) \left(\frac{0.5I_t + \sum_{i=1}^2 I_{t-i} + 0.5I_{t-3}}{0.5I_{t-12} + \sum_{i=1}^2 I_{t-i-12} + 0.5I_{t-15}} - 1 \right) \times 100$$

Tässä I_t on puhdistettujen kantojen indeksi kuukautena t (katso myös jäljempänä). Vastaavasti kuukauteen t päättyvän vuoden keskimääräinen vuotuinen kasvuvauhti lasketaan seuraavasti:

$$b) \left(\frac{0.5I_t + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i} + 0.5I_{t-12}}{0.5I_{t-12} + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i-12} + 0.5I_{t-24}} - 1 \right) \times 100$$

OSAT 2.1–2.6

TALOUSTOIMIEN LASKEMINEN

Kuukausittaiset taloustoimet lasketaan kantojen kuukausimuutoksista. Kannat on puhdistettu uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai varsinaisista taloustoimista johtumattomien muiden vastaavien muutosten aiheuttamista eroista.

Jos L_t on kanta kuukauden t lopussa, C_t^M uudelleenluokittelun vaikutus kuukautena t, E_t^M valuuttakurssimuutosten vaikutus ja V_t^M muiden arvostusmuutosten vaikutus, taloustoimet F_t^M kuukautena t lasketaan seuraavasti:

$$c) F_t^M = (L_t - L_{t-1}) - C_t^M - E_t^M - V_t^M$$

Vastaavasti neljännesvuosittaiset taloustoimet F_t^Q kuukauteen t päättyvänä neljännesvuotena lasketaan seuraavasti:

$$d) F_t^Q = (L_t - L_{t-3}) - C_t^Q - E_t^Q - V_t^Q$$

Tässä L_{t-3} on kanta kuukauden t-3 lopussa (edellisen neljänneksen lopussa) ja esimerkiksi C_t^Q on uudelleenluokittelun vaikutus kuukauteen t päättyvänä neljännesvuotena.

Joistakin neljännesvuosisarjoista on nyt saatavissa kuukausitietoja (katso jäljempänä). Näissä sarjoissa neljännesvuosittaiset taloustoimet saadaan kolmen kuukauden taloustoimien summasta.

KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN KUUKAUSISARJOISSA

Kasvuvauhdit voidaan laskea taloustoimien tai puhdistettujen kantojen indeksin perusteella. Jos F_t^M ja L_t ovat yllä olevan määritelmän mukaisia, puhdistettujen kantojen indeksi I_t kuukautena t lasketaan seuraavasti:

$$e) I_t = I_{t-1} \times \left(1 + \frac{F_t^M}{L_{t-1}} \right)$$

Kausivaihtelusta puhdistamattomien sarjojen perusjaksoksi on nyt asetettu joulukuu 2006. Puhdistettujen kantojen indeksin aikasarjat ovat saatavissa EKP:n verkkosivuilta (www.ecb.europa.eu) Statistics-sivun kohdasta ”Money, banking and financial markets”.

Vuotuinen kasvuvauhti a_t kuukautena t – eli muutos kuukauteen t päättyvänä 12 kuukauden ajanjaksona – voidaan laskea käyttämällä jompaakumpaa seuraavista kaavoista:

$$f) a_t = \left[\prod_{i=0}^{11} \left(1 + \frac{F_{t-i}^M}{L_{t-i}} \right) - 1 \right] \times 100$$

$$g) a_t = \left(\frac{I_t}{I_{t-12}} - 1 \right) \times 100$$

Ellei toisin ilmoiteta, vuotuinen kasvuvauhti viittaa ilmoitetun ajanjakson loppuun. Esimerkiksi kaavassa g vuoden 2002 vuotuinen prosenttimuutos on laskettu jakamalla joulukuun 2002 indeksi joulukuun 2001 indeksillä.

Vuotta lyhyempien jaksojen kasvuvauhdit voidaan johtaa soveltamalla kaavaa g. Esimerkiksi kuukausittainen kasvuvauhti a_t^M voidaan laskea seuraavasti:

$$h) \quad a_t^M = \left(\frac{I_t}{I_{t-1}} - 1 \right) \times 100$$

M3:n vuotuisen kasvuvauhdin kolmen kuukauden (keskitetty) liukuva keskiarvo lasketaan kaavalla $(a_{t+1} + a_t + a_{t-1})/3$, jossa a_t määritellään kuten kaavoissa f ja g.

KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN NELJÄNNESVUOSISARJOISSA

Jos F_t^Q ja L_{t-3} ovat yllä olevan määritelmän mukaisia, puhdistettujen kantojen indeksi I_t kuukauteen t päättyvänä vuosineljänneksenä lasketaan seuraavasti:

$$i) \quad I_t = I_{t-3} \times \left(1 + \frac{F_t^Q}{L_{t-3}} \right)$$

Vuotuinen kasvuvauhti kuukauteen t päättyvänä neljän neljänneksen jaksona eli a_t , voidaan laskea käyttämällä kaavaa g.

EUROALUEEN RAHATALOUDEN TILASTOJEN PUHDISTAMINEN KAUSIVAIHTELUSTA¹

Kausitasoituksessa käytetty lähestymistapa perustuu multiplikatiiviseen erittelyyn X-12-ARIMA-ohjelmalla.² Rahatalouden tilastoissa on viikonpäiväkorjauksia, ja jotkin kausivaihtelusta puhdistetut aikasarjat lasketaan yhdistelemällä erikseen

1 Lisätietoja EKP:n julkaisussa "Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area" (elokuu 2000) ja EKP:n verkkosivuilla (www.ecb.europa.eu) Statistics-sivun kohdassa "Money, banking and financial markets".

2 Lisätietoja: Findley, D., Monsell, B., Bell, W., Otto, M. ja Chen, B.C. (1998), "New Capabilities and Methods of the X-12-ARIMA Seasonal Adjustment Program", Journal of Business and Economic Statistics, 16, 2, s. 127–152, tai "X-12-ARIMA Reference Manual", Time Series Staff, Bureau of the Census, Washington, D.C. Sisäisiä tarkoituksia varten on käytetty myös TRAMO-SEATS-ohjelman malliversioita. Lisätietoja: Gomez, V. ja Maravall, A. (1996), "Programs TRAMO and SEATS: Instructions for the User", Espanjan keskuspankki, Working Paper No. 9628, Madrid.

kausipuhdistettuja aikasarjoja. Tämä koskee varsinkin raha-aggregaattia M3, joka johdetaan laskeamalla yhteen M1:n, M2–M1:n ja M3–M2:n kausivaihtelusta puhdistetut aikasarjat.

Puhdistettujen kantojen indeksille estimoidaan kausitekijät.³ Niillä muokataan kantoja sekä uudelleenluokittelusta ja arvostusmuutoksista aiheutuvia korjauseiä. Näin saadaan taloustoimien kausipuhdistetut arvot. Kausitekijät (ja kauppapäivään liittyvät tekijät) tarkistetaan vuosittain tai tarvittaessa.

OSAT 3.1–3.5

KÄYTÖN JA RESURSSIEN YHTÄSUURUUS

Taulukossa 3.1 tiedot noudattavat perusidentiteettiä. Muiden kuin rahoitustaloustoimien osalta käytöt yhteensä vastaavat resursseja yhteensä kaikissa taloustoimiluokissa. Tämä perusidentiteetti pätee niin ikään rahoitustilissä, jossa jokaisen rahoitusinstrumenttiluokan rahoitusvaroihin kohdistuvat taloustoimet yhteensä vastaavat velkoihin kohdistuvia taloustoimia yhteensä. Varojen muiden muutosten tilissä ja rahoitustaseissa rahoitusvarat yhteensä vastaavat velkoja yhteensä kaikissa rahoitusinstrumenttiluokissa. Poikkeuksena ovat monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet, jotka eivät ole minkään sektorin velkoja.

TASAPAINOERIEN LASKEMISESTA

Taulukoissa 3.1 ja 3.2 kunkin tilin lopussa esitetty tasapainoerä lasketaan seuraavasti:

Kauppatase vastaa euroalueen tavaroiden ja palvelujen kauppaa (viennin ja tuonnin erotus) maiden maiden kanssa.

Erä "Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto" koskee ainoastaan kotimaan sektoreita. Se lasketaan bruttoarvonlisäyksenä (euroalueen markkinahintainen

3 Tästä seuraa, että kausivaihtelusta puhdistetuissa aikasarjoissa perusjakson (joulukuu 2001) indeksi yleensä poikkeaa 100:sta, mikä johtuu kausivaihtelusta tuona kuukauteena.

bruttokansantuote), josta vähennetään palkansaa-
jakorvaukset (käyttö), muut tuotantoverot miinus
muut tuotantotukipalkkiot (käyttö) ja kiinteän
pääoman kuluminen (käyttö).

Nettokansantulo koskee ainoastaan kotimaan sek-
toreita. Se lasketaan nettomääräisenä toimintayli-
jäämänä ja sekatulona, johon lisätään palkansaa-
jakorvaukset (resurssit), tuotannon verot miinus
tukipalkkiot (resurssit) ja nettomääräiset omai-
suustulot (resurssit miinus käyttö).

Käytettävissä oleva nettotulo koskee niin ikään
ainoastaan kotimaan sektoreita ja on sama kuin
nettokansantulon, nettomääräisten tulo- ja varalli-
suusverojen (resurssit miinus käyttö), nettomää-
räisten sosiaaliturvamaksujen (resurssit miinus
käyttö), rahamääräisten sosiaalietuuksien (resurssit
miinus käyttö) ja nettomääräisten muiden tu-
lonsiirtojen (resurssit miinus käyttö) summa.

Nettomääräinen säästö koskee kotimaan sekto-
reita ja lasketaan käytettävissä olevan nettotulon
ja kotitalouksien eläkerahasto-oikaisun (resurssit
miinus käyttö) summana, josta vähennetään ku-
lutusmenot (käyttö). Ulkomaiden osalta vaihto-
tase on sama kuin kauppataseen ja kaikkien net-
totulojen (resurssit miinus käyttö) summa.

Nettoluotonanto/nettoluotonotto lasketaan pää-
omatilin kautta nettosäästön ja nettomääräisten
pääomansiirtojen summana (resurssit miinus
käyttö), josta vähennetään pääoman bruttomuo-
dostus (käyttö) ja valmistamattomien muiden
kuin rahoitusvarojen hankinnat miinus vähen-
nykset (käyttö) lisättynä kiinteän pääoman kulu-
tuksella (resurssit). Se voidaan laskea myös rahoitustilin
kautta rahoitusvaroihin ja velkoihin
kohdistuvien taloustoimien erotuksena (talous-
toimista johtuvat nettorahoitusvarallisuuden
muutokset). Pääoma- ja rahoitustilin kautta las-
kettujen tasapainoerien välillä on kotitalouksien
ja yritysten tiedoissa tilastollinen ero.

Nettorahoitusvarallisuuden muutokset vastaavat
säästöistä ja pääomansiirroista johtuvien netto-
varallisuuden muutosten ja nettorahoitusvaralli-
suuden muiden muutosten summaa. Ne eivät

tällä hetkellä sisällä muiden kuin rahoitusvarojen
muutoksia, koska kyseisiä tietoja ei ole saatavissa.

Nettorahoitusvarallisuus on yhteenlaskettujen
rahoitusvarojen ja velkojen erotus, kun taas net-
torahoitusvarallisuuden muutokset ovat talous-
toimista johtuvien nettorahoitusvarallisuuden
muutosten (rahoitustilin luotonanto/nettoluo-
tonotto) ja nettorahoitusvarallisuuden muiden
muutosten summa.

Taloustoimista johtuvat nettorahoitusvarallisuu-
den muutokset lasketaan rahoitusvaroihin ja vel-
koihin kohdistuvien taloustoimien erotuksena.
Nettorahoitusvarallisuuden muutokset las-
ketaan rahoitusvaroihin ja velkoihin kohdistuvien
muiden muutosten erotuksena.

OSAT 4.3 JA 4.4

VELKAPAPERIEN JA NOTEERATTUJEN OSAKKEIDEN KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN

Kasvuvauhdit lasketaan rahoitustaloustoimista,
joten niissä ei ole uudelleenluokittelun, arvostus-
muutosten, valuuttakurssimuutosten tai varsinaisista
taloustoimista johtumattomien muiden vas-
taavien muutosten vaikutusta. Kasvuvauhdit
voidaan laskea taloustoimien tai laskennallisten
kantojen indeksiin perusteella. Jos N_t^M on talous-
toimet (nettomääräiset liikkeeseenlaskut) kuukau-
tena t ja L_t kanta kuukauden t lopussa, laskennallisten
kantojen indeksi I_t kuukautena t lasketaan
seuraavasti:

$$j) \quad I_t = I_{t-1} \times \left(1 + \frac{N_t}{L_{t-1}} \right)$$

Perusjaksoksi on asetettu joulukuu 2001. Kasvu-
vauhti a_t kuukautena t eli muutos kuukauteen t
päätyvänä 12 kuukauden ajanjaksona voidaan
laskea käyttämällä jompaakumpaa seuraavista
kaavoista:

$$k) \quad a_t = \left[\prod_{i=0}^{11} \left(1 + \frac{N_{t-i}^M}{L_{t-i}} \right) - 1 \right] \times 100$$

$$l) \quad a_t = \left(\frac{I_t}{I_{t-2}} - 1 \right) \times 100$$

Muiden arvopaperien kuin osakkeiden kasvuvauhtien laskemisessa käytetään samaa metodia kuin raha-aggregaattien kasvuvauhtien laskemisessa. Ainoa ero on, että kaavassa käytetään F-muuttujan tilalla N-muuttujaa. Syynä on se, että näin tehdään ero raha-aggregaattien ”taloustoimien” ja arvopaperien ”nettomääräisten liikkeeseenlaskujen” eri laskentatapojen välillä.

Kuukauteen t päättyvän vuosineljänneksen keskimääräinen kasvuvauhti lasketaan seuraavasti:

$$m) \quad \left(\frac{0.5I_t + \sum_{i=1}^2 I_{t-i} + 0.5I_{t-3}}{0.5I_{t-2} + \sum_{i=1}^2 I_{t-i-2} + 0.5I_{t-5}} - 1 \right) \times 100$$

Tässä I_t on laskennallisten kantojen indeksi kuukauteen t. Vastaavasti kuukauteen t päättyvän vuoden keskimääräinen vuotuinen kasvuvauhti lasketaan seuraavasti:

$$n) \quad \left(\frac{0.5I_t + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i} + 0.5I_{t-12}}{0.5I_{t-12} + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i-12} + 0.5I_{t-24}} - 1 \right) \times 100$$

Osassa 4.4 käytetään samaa laskukaavaa kuin osassa 4.3. Myös tämä kaava perustuu raha-aggregaattien kasvuvauhtien laskukaavaan. Osan 4.4 tilastot perustuvat markkina-arvoihin ja rahoitustaloustoimiin, joissa ei ole uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten tai varsinaisista taloustoimista johtumattomien muiden vastaavien muutosten vaikutusta. Valuuttakurssimuutoksista aiheutuvia eroja ei ole, sillä kaikki tilastoissa mukana olevat noteeratut osakkeet ovat euro-määräisiä.

ARVOPAPERIEN LIIKKEESEENLASKUTILASTOJEN PUHDISTAMINEN KAUSIVAIHTELUSTA⁴

Kausitasoituksessa käytetty lähestymistapa perustuu multiplikatiiviseen erittelyyn X-12-ARIMA-ohjelmalla. Arvopaperien liikkeeseenlaskutiedot puhdistetaan kausivaihtelusta yhdistelemällä sektoreittain ja maturiteeteittain erikseen kausipuhdistettuja tietoja.

Laskennallisten kantojen indekseille estimoidaan kausitekijät. Niillä muokataan kantoja ja näin saadaan nettomääräisten liikkeeseenlaskujen kausipuhdistetut arvot. Kausitekijät tarkistetaan vuosittain tai tarvittaessa.

Kasvuvauhti a_t kuukauteen t eli muutos kuukauteen t päättyvän kuuden kuukauden jaksona voidaan laskea käyttämällä jompaakumpaa seuraavista kaavoista:

$$o) \quad a_t = \left[\prod_{i=0}^5 \left(1 + \frac{N_{t-i}^M}{L_{t-i}} \right) - 1 \right] \times 100$$

$$p) \quad a_t = \left(\frac{I_t}{I_{t-6}} - 1 \right) \times 100$$

OSAN 5.1 TAULUKKO I

YKHI-TIETOJEN PUHDISTAMINEN KAUSIVAIHTELUSTA⁴

Kausitasoituksessa käytetty lähestymistapa perustuu multiplikatiiviseen erittelyyn X-12-ARIMA-ohjelmalla (ks. alaviite 2 sivulla T78). Kokonaisindeksi puhdistetaan kausivaihtelusta epäsuorasti laskemalla yhteen kausivaihtelusta puhdistetut jalostettuja ja jalostamattomia elintarvikkeita, muita teollisuustuotteita kuin energiaa sekä palveluja koskevat euroalueen aikasarjat. Energian hintaa koskevia tietoja ei ole puhdistettu, koska kausivaihtelusta ei ole tilastollista näyttöä. Kausitekijät tarkistetaan vuosittain tai tarvittaessa.

⁴ Lisätietoja EKP:n julkaisussa ”Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area” (elokuu 2000) ja EKP:n verkkosivuilla (www.ecb.europa.eu) Statistics-sivun kohdassa ”Money, banking and financial markets”.

OSAN 7.1 TAULUKKO 2

VAIHTOTASEEN PUHDISTAMINEN KAUSIVAIHTELUSTA

Kausitasoituksessa käytetty lähestymistapa perustuu multiplikatiiviseen erittelyyn X-12-ARIMA-ohjelmalla (ks. alaviite 2 sivulla T78). Tavaroiden, palvelujen ja tuotannontekijäkorvausten luvut on korjattu työpäivävaihtelusta. Tavaroita ja palveluja koskevien tietojen työpäiväkorjauksessa otetaan huomioon kansalliset pyhäpäivät. Tavaroiden tulot-erän luvut on myös korjattu pääsiäispyhien vaikutuksesta. Näiden sarjojen puhdistus kausivaihtelusta on tehty työpäivä- ja juhlapyhäkorjattuihin sarjoihin. Koko vaihtotaseen kausivaihtelusta puhdistettu sarja muodostetaan laskemalla yhteen kausivaihtelusta puhdistetut euroalueen tavarakauppaa, palveluja, tuotannontekijäkorvauksia ja tulonsiirtoja kuvaavat aikasarjat. Kausi- ja kauppapäivätekijät tarkistetaan puolivuositain tai tarvittaessa.

YLEISTÄ

Kuukausikatsauksen tilasto-osa, ”Euroalueen tilastot”, keskittyy euroalueeseen kokonaisuutena. Pitkän aikavälin yksityiskohtaisia tilastotietoja lisäselvityksineen on saatavissa EKP:n verkkosivujen (www.ecb.europa.eu) osassa ”Statistics”. Näiden verkkosivujen kautta pääsee EKP:n tilastotietokantaan (ECB Statistical Data Warehouse, <http://sdw.ecb.europa.eu/>), jossa voi käyttäjäystävällisesti etsiä ja ladata tilastotietoja. EKP:n verkkosivujen osan ”Statistics” alaosassa ”Data services” on lisäksi hakutoiminto, jonka avulla voi etsiä ja tilata tilastoaineistoja ja ladata tilastoja zip-pakatussa CSV-muodossa (Comma Separated Value). Lisätietoja voi saada EKP:stä sähköpostitse osoitteesta statistics@ecb.europa.eu.

Kuukausikatsauksen tilastot perustuvat yleensä tietoihin, jotka ovat olleet käytettävissä EKP:n neuvoston kunkin kuukauden ensimmäistä kokouspäivää edeltävänä päivänä. Tämän numeron tilastot perustuvat 5.12.2007 käytettävissä olleisiin tietoihin.

Kaikki tilastolliset aikasarjat, jotka sisältävät havaintoja vuodelta 2007, viittaavat kokonaisuudessaan 13 euroalueen maata käsittävään euroalueeseen (sis. Slovenia), ellei toisin mainita. Korkoja, rahataloutta ja YKHIä (ja johdonmukaisuuden vuoksi M3:n eriä ja vastaeriä sekä YKHI:n eriä) kuvaavat euroalueen tilastosarjat viittaavat euroalueeseen sen kulloisessakin kokoonpanossa. Tämä on osoitettu asianomaisissa taulukoissa alaviitein. Näissä aikasarjoissa vuotta 2001 koskevat absoluuttiset ja prosenttimääräiset muutokset vuoteen 2000 nähden on laskettu käyttäen aikasarjaa, jossa Kreikan euroalueeseen liittymisen vaikutus on otettu huomioon, mikäli tarvittavat tiedot ovat olleet saatavissa. Samalla tavoin vuotta 2007 koskevat absoluuttiset ja prosenttimääräiset muutokset vuoteen 2006 nähden on laskettu käyttäen aikasarjaa, jossa Slovenian euroalueeseen liittymisen vaikutus on otettu huomioon, mikäli tarvittavat tiedot ovat olleet saatavissa. Historiatietoja euroalueesta Slovenian liittymistä edeltävältä ajalta on saatavissa EKP:n verkkosivuilta osoitteessa <http://www.ecb.europa.eu/stats/services/downloads/html/index.en.html>.

Kun tilastosarjat viittaavat euroalueeseen sen kulloisessakin kokoonpanossa, ne kattavat euroalueen siinä kokoonpanossa, jossa se oli sinä aikana, jota tilastosarjat koskevat. Näin ollen vuotta 2001 edeltävät tiedot viittaavat euroalueeseen, joka käsittää 11 euroalueen maata. Nämä maat ovat Belgia, Saksa, Irlanti, Espanja, Ranska, Italia, Luxemburg, Alankomaat, Itävalta, Portugali ja Suomi. Ajanjakson 2001–2006 tiedot viittaavat 12 euroalueen maata käsittävään euroalueeseen, johon kuuluu edellä lueteltujen maiden lisäksi Kreikka. Tiedot vuodelta 2007 ja sen jälkeiseltä ajalta viittaavat 13 euroalueen maata käsittävään euroalueeseen, johon kuuluu edellä lueteltujen 12 maan lisäksi Slovenia.

Koska ecun muodostavat valuutat eivät ole samat kuin rahaliittoon osallistuvien jäsenvaltioiden aiemmat valuutat, rahaliiton ulkopuolisten jäsenvaltioiden valuuttojen kurssimuutokset vaikuttaisivat niihin vuotta 1999 edeltäviin tilastojen lukuihin, jotka saataisiin muuttamalla rahaliittoon osallistuvien jäsenvaltioiden valuutat senhetkisten vaihtokurssien mukaan ecuiksi. Jotta tämä voitaisiin välttää rahatalouden tilastoissa, osien 2.1–2.8 tiedot vuotta 1999 edeltävältä ajalta on ilmoitettu yksikköinä, jotka on saatu muuttamalla kansalliset valuutat 31.12.1998 asetetuilla euron peruuttamattomilla muuntokursseilla. Ellei toisin mainita, hinta- ja kustannustilastot vuotta 1999 edeltävältä ajalta perustuvat kansallisissa valuutoissa ilmoitettuihin tietoihin.

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

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

Ryhmään ”Muut EU:n jäsenvaltiot” kuuluvat Bulgaria, Tšekki, Tanska, Viro, Kypros, Latvia, Liettua, Unkari, Malta, Puola, Romania, Slovakia, Ruotsi ja Iso-Britannia.



Useimmissa tapauksissa taulukoissa käytetyt termit ovat kansainvälisten standardien, kuten Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmän 1995 (EKT 95) ja IMF:n maksutasekäsi kirjan mukaisia. Taloustoimet käsittävät yhteisestä sopimuksesta tapahtuvia vaihtoja (ne on joko mitattu suoraan tai johdettu), mutta virtoihin sisältyy niiden lisäksi myös hinta- ja valuuttakurssi muutoksista, luottotappioista ja muista muutoksista johtuvia kantojen muutoksia.

YHTEENVETO

Taulukossa esitetään yhteenveto euroalueen talouskehityksen keskeisimpien indikaattoreiden muutoksista.

RAHAPOLITIIKKATILASTOT

Osassa 1.4 esitetään tilastoja, jotka liittyvät vähimmäisvarantoihin ja likviditeettiin vaikuttaviin tekijöihin. Vuosi- ja neljännesvuosihavainnot ovat vuoden tai neljänneksen viimeisen vähimmäisvarantojen pitoajanjakson keskiarvoja. Joulukuuhun 2003 asti pitoajanjakso alkoi kunkin kuukauden 24. päivänä ja päättyi seuraavan kuukauden 23. päivänä. EKP ilmoitti 23.1.2003 rahapolitiikan ohjausjärjestelmän muutoksista, jotka pantiin täytäntöön 10.3.2004. Muutosten seurauksena pitoajanjakso alkaa sellaisen perusrahoitusoperaation maksujen suorituspäivänä, joka seuraa sitä EKP:n neuvoston kokousta, jossa on tarkoitus tehdä kuukausittainen arvio rahapolitiikan virityksestä. Siirtymäajan pitoajanjaksoksi määriteltiin 24.1.–9.3.2004.

Osan 1.4 taulukossa 1 esitetään vähimmäisvarantojärjestelmän alaisten luottolaitosten varantopohjan erät. Luottolaitosten velkoja muille EKP:n vähimmäisvarantovelvoitteen alaisille luottolaitoksille, EKP:lle tai euroalueen kansallisille keskuspankeille ei sisällytetä varantopohjaan. Jos luottolaitos ei pysty osoittamaan liikkeeseen laskemiensa, edellä mainittujen euroalueen laitosten hallussa olevien enintään kahden vuoden velkapaperien määrää, se voi tehdä varantopohjasta näistä veloista määritellyn prosenttivähennyksen. Varantopohjan laskemi-

ssa sovellettava vähennys oli 10 % marraskuuhun 1999 saakka, sen jälkeen 30 %.

Osan 1.4 taulukossa 2 on aiempien pitoajanjaksojen keskiarvotietoja. Kunkin luottolaitoksen varantovelvoitteen määrä lasketaan varantopohjana olevista veloista niiden velvoiteprosenttien mukaan, joita sovelletaan kuhunkin velkaeraan. Velat lasketaan kuukauden lopun tasetietojen mukaan. Jokainen luottolaitos saa tehdä 100 000 euron suuruisen könttäsummavähennyksen varantovelvoitteestaan. Euroalueen varantovelvoitteet lasketaan yhteen (sarake 1). Sarakkeessa sekkitilit (sarake 2) on luottolaitosten keskimäärien päivittäisten sekkitilisaldojen yhteismäärä. Sekkitilisaldoihin sisältyvät varantovelvoitteen täyttämiseen liittyvät talletukset. Sarakkeessa varantovelvoitteen ylittävät talletukset (sarake 3) esitetään keskimääräiset varantovelvoitteen ylittävät sekkitilialdot. Sarakkeessa varantovaje (sarake 4) esitetään pitoajanjakson keskimääräiset varantovelvoitteen alittavat sekkitilialdot laskettuna niiden luottolaitosten perusteella, jotka eivät ole täyttäneet varantovelvoitetta. Vähimmäisvarantojen korko (sarake 5) on EKP:n (kalenteripäivien määrällä painotettu) eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden keskimääräinen korko pitoajanjakson aikana (ks. osa 1.3).

Osan 1.4 taulukossa 3 esitetään pankkijärjestelmän likviditeettiasema, joka määrittää euroalueen luottolaitosten eurojärjestelmään kuuluvissa keskuspankeissa pitämien euromäärien sekkitilialdojen yhteissummana. Kaikki summat johdetaan eurojärjestelmän konsolidoidusta taseesta. Muut likviditeettiä vähentävät operaatiot (sarake 7) eivät sisällä kansallisten keskuspankkien EMUn toisen vaiheen aikana liikkeeseen laskemia velkasitoumuksia. Muut tekijät, netto (sarake 10) on eurojärjestelmän konsolidoidun taseen muiden erien nettosumma. Sarakkeessa luottolaitosten sekkitilit (sarake 11) esitetään likviditeettiä lisäävien erien (sarakkeet 1–5) ja likviditeettiä vähentävien erien (sarakkeet 6–10) erotus. Perusraha (sarake 12) lasketaan talletusmahdollisuuden (sarake 6), liikkeessä olevien setelien (sarake 8) ja luottolaitosten sekkitilien (sarake 11) summana.

RAHATALOUS, PANKKITOIMINTA JA SIIJOITUSRAHASTOT

Osassa 2.1 esitetään rahalaitossektorin yhteenlaskettu tase eli kaikkien euroalueella olevien rahalaitosten yhdenmukaistettujen taseiden summa. Rahalaitoksia ovat keskuspankit, luottolaitokset siten kuin ne on määritelty yhteisön oikeudessa, rahamarkkinarahastot ja muut laitokset, jotka liike-toimintanaan ottavat vastaan talletuksia ja/tai niiden läheisiä vastineita muilta kuin rahalaitoksilta ja myöntävät luottoja ja/tai tekevät arvopaperisijoituksia omaan lukuunsa (ainakin taloudellisessa mielessä). Luettelo rahalaitoksista on kokonaisuudessaan EKP:n verkkosivuilla.

Osassa 2.2 esitetään rahalaitossektorin konsolidoitu tase, joka saadaan nettouttamalla yhteenlaskettuun taseeseen sisältyvät euroalueen rahalaitosten väliset positiot. Koska kirjauskäytännöissä on vähäisiä eroavuuksia, rahalaitosten välisten positioiden summa ei välttämättä ole nolla; erotus esitetään osan 2.2 taulukon ”Velat” sarakkeessa 10. Osassa 2.3 esitetään euroalueen raha-aggregaatit ja niiden vastaerät. Ne on johdettu rahalaitosten konsolidoidusta taseesta, ja ne sisältävät euroalueella olevien muiden kuin rahalaitosten positiot euroalueella oleviin rahalaitoksiin nähden. Niissä otetaan huomioon myös joistakin valtionhallinnon yksiköiden monetaarisia saamisia ja velkoja. Tilastot raha-aggregaateista ja niiden vastaeristä on puhdistettu kausivaihtelusta ja kauppapäivien määrän muutoksista. Erä ”Ulkomaiset velat” osissa 2.1 ja 2.2 käsittää euroalueen ulkopuolisten hallussa olevat 1) euroalueella sijaitsevien rahamarkkinarahastojen rahasto-osuudet sekä 2) euroalueella sijaitsevien rahalaitosten liikkeeseen laskemat enintään kahden vuoden velkapaperit. Osassa 2.3 näitä ei kuitenkaan lasketa mukaan raha-aggregaatteihin, vaan ne sisältyvät erään ”Ulkomaiset nettosaamiset”.

Osassa 2.4 esitetään tilastoja euroalueella olevien muiden rahalaitosten kuin eurojärjestelmän (eli pankkijärjestelmän) myöntämistä lainoista lainansaajan sektorin, lainan käyttötarkoituksen ja maturiteetin mukaan. Osassa 2.5 esitetään euroalueen pankkijärjestelmässä olevat talletukset eriteltynä vastapuolen sektorin ja vaateen

mukaan. Osassa 2.6 esitetään euroalueen pankkijärjestelmän hallussa olevat arvopaperit liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan eriteltynä.

Osiin 2.2–2.6 sisältyy taloustoimia, jotka on laskettu kantojen muutosten perusteella. Kannat on puhdistettu uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai varsinaisista taloustoimista johtumattomien muiden vastaavien muutosten aiheuttamista eroista. Osassa 2.7 esitetään valikoitujen erien arvostusmuutoksia, joita käytetään taloustoimien määriä johdettaessa. Osissa 2.2–2.6 esitetään myös taloustoimien vuotuisiin prosenttimuutoksiin perustuvia kasvuvauhteja. Osassa 2.8 esitetään neljännesvuositilastot joistakin rahalaitosten tase-eristä valuutoittain.

Sektoriluokitus on esitetty yksityiskohtaisesti käsikirjassa ”Monetary Financial Institutions and Markets Statistics Sector Manual – Guidance for the statistical classification of customers. Third Edition” (EKP, maaliskuu 2007). Rahalaitossektorin konsolidoidusta taseesta annettua asetusta koskeissa ohjeissa ”Guidance Notes to the Regulation ECB/2001/13 on the MFI Balance Sheet Statistics” (EKP, marraskuu 2002) esitetään suositukset, joita kansallisten keskuspankkien tulee noudattaa. Tilastotietojen keruu ja laatiminen on 1.1.1999 lähtien perustunut rahalaitossektorin konsolidoidusta taseesta 1.12.1998 annettuun Euroopan keskuspankin asetukseen EKP/1998/16¹, sellaisena kuin se on viimeksi muutettuna asetuksella EKP/2003/10².

Tämän asetuksen mukaan tase-erä ”Rahamarkkinapaperit” on yhdistetty erään ”Velkapaperit” rahalaitosten taseen sekä saamis- että velkapuolella.

Osassa 2.9 esitetään euroalueen sijoitusrahastojen (muiden kuin rahamarkkinarahastojen) neljännesvuositaseiden kantatiedot. Taseet on laskettu yhteen, ja siten velkoihin lasketaan mukaan rahastojen hallussa olevat muiden rahastojen liikkeeseen laskemat rahasto-osuudet. Sijoitusrahastojen varat/velat on jaoteltu rahastotyyppiin

1 EYVL L 356, 30.12.1998, s. 7.

2 EUVL L 250, 2.10.2003, s. 19.

(osakerahastot, pitkän ja keskipitkän koron rahastot, yhdistelmärahastot, kiinteistörahastot ja muut rahastot) ja sijoittajatyypin (yleisölle tarjottavat rahastot ja rajoitetulle sijoittajajoukolle tarjottavat rahastot) mukaan. Osassa 2.10 esitetään sijoitusrahastojen yhteenlaskettu tase rahastotyypin ja sijoittajatyypin mukaan.

EUROALUEEN TILINPITO

Osassa 3.1 esitetään neljännesvuosittaiset euroalueen kootut tilinpidon tilastot. Niistä saa kattavasti tietoa euroalueen kotitalouksien (ml. kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt), yritysten, rahoituslaitosten ja julkisyhteisöjen taloustoimista ja myös näiden sektorien välisistä sekä näiden sektorien ja ulkomaiden välisistä taloustoimista. Viimeisimmän saatavilla olevan neljänneksen kausivaihtelusta puhdistamattomat käypähintaiset tiedot esitetään yksinkertaistettuna tilikokonaisuutena, joka noudattaa Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmän (EKT 95) laadintamenetelmiä.

Tilikokonaisuus (taloustoimet) kattaa 6 eri tiliä. 1) Tulonmuodostustili tarkastelee tuotantotoimintojen synnyttämiä tuloja luokittain. 2) Ensitulon jakotiliin kirjataan eri omaisuustuloihin liittyviä tuloja ja menoja (koko kansantalouden osalta ensitulon jakotilin tasapainoerä on kansantulo). 3) Tulojen uudelleenjaon tili kuvaa institutionaalisen sektorin kansantulon muuttamista tulonsiirtojen vuoksi. 4) Tulonkäyttötili osoittaa käytettävissä olevan tulon jakautumisen kulutuksen ja säästämisen kesken. 5) Pääomatili ilmentää säästöjen ja nettopääomansiirtojen käyttöä muiden kuin rahoitusvarojen hankintaan (pääomatilin tasapainoerä on nettoluotonanto/nettoluotonotto). 6) Rahoitustili tarkastelee rahoitusvarojen ja velkojen nettohankintaa. Koska jokainen muu kuin rahoitustaloustoimi kuvastuu rahoitustaloustoimena, rahoitustilin tasapainoerä on myös käsitteellisesti yhtä suuri kuin pääomatilin kautta laskettu nettoluotonanto/-luotonotto.

Tilastoissa esitetään myös rahoitusvarallisuuden avaus- ja päätöstaseet, joista saa käsityksen kun-

kin yksittäisen sektorin rahoitusvarallisuudesta tietyinä ajankohtana. Tietoja esitetään myös rahoitusvarojen ja velkojen muista muutoksista (esim. varojen hintojen muutosten vaikutukset).

Rahoituslaitossektori on eritelty muita sektoreita tarkemmin rahoitustilillä ja rahoitustaseissa, ja tiedot esitetään erikseen rahalaitoksista, muista rahoituslaitoksista (ml. rahoituksen ja vakuutuksen välitystä avustavat laitokset) sekä vakuutuslaitoksista ja eläkerahastoista.

Osassa 3.2 esitetään neljän vuosineljänneksen kumulatiiviset virrat (taloustoimet) euroalueen ns. muiden kuin rahoitustilien tiedoista (edellä esitellyt tilit 1–5). Myös nämä tilastot esitetään yksinkertaistettuna tilikokonaisuutena.

Osassa 3.3 esitetään neljän vuosineljänneksen kumulatiivisia virtatietoja (taloustoimet ja muut muutokset) kotitalouksien tuloista, menoista ja varallisuuden muodostustileistä sekä analyytisesti eriteltyt rahoitustaseen tilien kantatiedot. Sektorikohtaiset taloustoimet ja tasapainoerät on järjestelty siten, että niistä saa helposti tietoa kotitalouksien rahoituksen hankinnasta ja käytöstä. Tiedot noudattavat edelleen osissa 3.1 ja 3.2 esitettyjä perusidentiteettejä.

Osassa 3.4 esitetään neljän vuosineljänneksen kumulatiivisia virtatietoja (taloustoimet) yritysten tuloista, varallisuuden muodostustileistä sekä analyytisesti eriteltyt rahoitustaseen tilien kantatiedot.

Osassa 3.5 esitetään vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen neljän vuosineljänneksen kumulatiivisia rahoitusvarojen virtatietoja (taloustoimet ja muut muutokset) ja rahoitustaseen kantatietoja.

RAHOITUSMARKKINAT

Rahoitusmarkkinoita kuvaavat euroalueen tilastot kattavat ne EU:n jäsenvaltiot, jotka ovat ottaneet euron käyttöön sinä aikana, jota tilastot koskevat (euroalue sen kulloisessakin kokoonpanossa). Poikkeuksena ovat arvopapereiden liikkeenlaskutilastot (taulukot 4.1–4.4), jotka katta-

vat 13 euroalueen maata käsittävän euroalueen (eli ne sisältävät myös Kreikan ja Slovenian tiedot).

EKP laatii muita arvopapereita kuin osakkeita koskevat tilastot sekä noteerattuja osakkeita koskevat tilastot (osat 4.1–4.4) EKPJ:n ja BIS:n tietojen pohjalta. Osassa 4.5 esitetään korot, joita euroalueen rahalaitokset soveltavat euroalueella olevien euromääräisiin talletuksiin ja lainoihin. EKP tuottaa rahamarkkinakorkoja, valtion pitkäaikaisten lainojen tuottoja ja osakeindeksejä koskevat tilastot (osat 4.6–4.8) sähköisistä markkinainformaatiojärjestelmistä saatujen tietojen perusteella.

Muiden arvopapereiden kuin osakkeiden (velkapapereiden) liikkeeseenlaskua koskevat tilastot esitetään osissa 4.1–4.3. Osassa 4.4 esitetään tilastoja noteeratuista osakkeista. Velkapaperit on jaoteltu lyhyt- ja pitkäaikaisiin arvopapereihin. Lyhytaikaisilla arvopapereilla tarkoitetaan arvopapereita, joiden alkuperäinen maturiteetti on enintään yksi vuosi (poikkeuksellisesti enintään kaksi vuotta). Pitkäaikaisiin arvopapereihin lasketaan arvopaperit, joiden alkuperäinen maturiteetti on pitempi kuin yksi vuosi tai joiden valinnaisista eräpäivistä myöhäisin on yli vuoden päästä tai joiden maturiteettia ei ole määritetty. Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat pitkäaikaiset velkapaperit jaotellaan lisäksi kiinteä- ja vaihtuvakorkoisiin velkapapereihin. Kiinteäkorkoisilla velkapapereilla tarkoitetaan liikkeeseenlaskuja, joissa kuponkikorko pysyy samana koko velkapaperin juoksuajan. Vaihtuvakorkoiset velkapaperit kattavat kaikki liikkeeseenlaskut, joissa kuponkikorko on sidottu itsenäiseen korkoon tai indeksiin ja määritetään määräajoin uudelleen. Velkapaperitilastojen arvioidaan kattavan noin 95 % kaikista euroalueella olevien tekemistä liikkeeseenlaskuista. Tilastot euromääräisistä arvopapereista osissa 4.1–4.3 sisältävät myös euron kansallisten ilmentymien määräiset arvopaperit.

Osa 4.1 käsittää muut arvopaperit kuin osakkeet alkuperäisen maturiteetin, liikkeeseenlaskijan sijainnin ja valuutan mukaan. Osassa esitetään muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kannat sekä brutto- ja nettomääräiset liikkeeseenlaskut euromääräisinä. Lisäksi siinä näytetään erikseen tiedot euromääräisistä ja kaikkien valuuttojen mää-

räisistä velkapapereista, kaikista velkapapereista yhteensä ja pitkäaikaisista velkapapereista. Nettomääräiset liikkeeseenlaskut ja kantojen muutokset eroavat toisistaan arvostusmuutosten, uudelleenluokittelun sekä muiden muutosten vuoksi. Osassa esitetään myös velkapapereista yhteensä sekä pitkäaikaisista velkapapereista kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja, mukaan lukien vuositasolle korotetut kuuden kuukauden kasvuvauhdit. Nämä tiedot on saatu laskennallisten kantojen indeksistä, joka on puhdistettu kausivaihtelusta. Lisätietoja saa Teknisiä huomautuksia -osasta.

Osassa 4.2 esitetään euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kannat sekä brutto- ja nettomääräiset liikkeeseenlaskut liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan eriteltyinä. Liikkeeseenlaskijoiden sektori- luokitus on EKT 95:n mukainen. Euroopan keskuspankki sisältyy eurojärjestelmään.

Osan 4.2 taulukon 1 sarake 1 (kaikkien ja pitkäaikaisten velkapapereiden kannat yhteensä) vastaa osan 4.1 saraketta 7 (euroalueella olevien liikkeeseen laskemien kaikkien ja pitkäaikaisten velkapapereiden kannat yhteensä). Osan 4.2 taulukon 1 sarake 2 (rahalaitosten liikkeeseen laskemien kaikkien ja pitkäaikaisten velkapapereiden kannat) vastaa suurin piirtein osan 2.1 taulukon 2 saraketta 8 (rahalaitosten yhteenlasketun taseen velkapuolen liikkeeseen lasketut velkapaperit). Osan 4.2 taulukon 2 sarake 1 (kaikkien velkapapereiden nettomääräiset liikkeeseenlaskut yhteensä) vastaa osan 4.1 saraketta 9 (euroalueella olevien nettomääräiset liikkeeseenlaskut yhteensä). Ero pitkäaikaisten velkapapereiden ja kiinteä- ja vaihtuvakorkoisten pitkäaikaisten velkapapereiden välillä osan 4.2 taulukossa 1 johtuu nollakorkolainoista ja arvostusmuutoksista.

Osassa 4.3 esitetään euroalueella olevien liikkeeseen laskemien velkapapereiden kausivaihtelusta puhdistetut ja puhdistamattomat kasvuvauhdit (jaoteltuna maturiteetin, instrumenttityypin, liikkeeseenlaskijan sektorin ja valuutan mukaan). Tiedot perustuvat rahoitustaloustoimiin, joissa institutionaalinen yksikkö ottaa tai maksaa takaisin velkaa. Kasvuvauhteihin ei siten lasketa mukaan uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten,

valuuttakurssimuutosten tai varsinaisista taloustoimista johtumattomien muiden vastaavien muutosten aiheuttamia eroja. Kausivaihtelusta puhdistetut kasvuvauhdit on korotettu vuositasolle tietojen esittämiseen liittyvistä syistä. Lisätietoja saa Teknisiä huomautuksia -osasta.

Osan 4.4 sarakkeissa 1, 4, 6 ja 8 esitetään euroalueella olevien liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden kannat liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan jaoteltuna. Yritysten liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden kuukausitiedot vastaavat osassa 3.2 esitettyjä neljännesvisisarjoja (velkojen pääerät, sarake 21).

Osan 4.4 sarakkeissa 3, 5, 7 ja 9 esitetään euroalueella olevien liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden vuotuiset kasvuvauhdit liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan jaoteltuina. Kasvuvauhdit perustuvat rahoitustaloustoimiin, joita syntyy, kun liikkeeseenlaskija myy tai lunastaa osakkeita käteistä vastaan, lukuun ottamatta sijoituksia liikkeeseenlaskijan omiin osakkeisiin. Taloustoimiin sisältyy liikkeeseenlaskijan ensimmäinen noteeraus pörssissä sekä uusien instrumenttien luominen tai poistaminen. Vuotuisiin kasvuvauhteihin ei siten lasketa mukaan uudelleenluokitelun, arvostusmuutosten tai itse taloustoimista johtumattomien muutosten aiheuttamia eroja.

Osassa 4.5 esitetään tilastoja kaikista koroista, joita euroalueen rahalaitokset soveltavat euroalueen kotitalouksien ja yritysten euromääräisiin talletuksiin ja lainoihin. Euroalueen rahalaitosten kunkin instrumenttikategorian korko lasketaan euroalueen maiden korkojen painotettuna keskiarvona (käyttäen painoina vastaavia liiketoiminnan volyymejä).

Rahalaitosten korkotilastot on eritelty liiketoimintoittain, sektoreittain, instrumenteittain, maturiteetteittain sekä irtisanomisajan tai alkuperäisen koron kiinnitysajan mukaan. Uudet rahalaitosten korkotilastot korvaavat aiemmat kymmenen siirtymäajan tilastollista aikasarjaa euroalueen pankkikoroista, joita oli julkaistu EKP:n Kuukausikat-sauksessa tammikuusta 1999 alkaen.

Osassa 4.6 esitellään euroalueen, Yhdysvaltojen ja Japanin rahamarkkinakorkoja. Euroalueen

rahamarkkinakoroista esitetään laaja valikoima yön yli -talletusten koroista 12 kuukauden talletusten korkoihin. Ajalta ennen tammikuuta 1999 on laskettu keinotekoiset euroalueen korot käytämällä BKT:llä painotettuja kansallisia korkoja. Kuukausi-, neljännesvuosi- ja vuositiedot ovat ajanjakson keskiarvoja lukuun ottamatta yön yli -korkoja koskevia tietoja vuoden 1998 loppuun asti. Yön yli -talletusten korkoja edustavat joulukuuhun 1998 asti pankkien välisten talletusmarkkinoiden ottolainauskorot (bid rates). Osan 4.6 sarakkeessa 1 esitetään eoniakoron keskiarvo (euro overnight index average) tammikuusta 1999 alkaen. Nämä korot ovat ajanjakson lopun korkoja joulukuuhun 1998 asti; sen jälkeen ajanjakson keskiarvoja. Yhden, kolmen, kuuden ja kahdentoista kuukauden talletusten korot ovat tammikuusta 1999 alkaen euriborkorkoja ja sitä ennen liborkorkoja (London interbank offered rate), jos sellaisia on ollut käytettävissä. Yhdysvaltojen ja Japanin kolmen kuukauden talletusten korkoja edustaa liborkorko.

Osassa 4.7 esitellään euroalueen, Yhdysvaltojen ja Japanin valtion lainojen tuottoja. Joulukuuhun 1998 asti euroalueen 2, 3, 5 ja 7 vuoden lainojen tuotot perustuvat ajanjakson lopun tietoihin ja kymmenen vuoden lainojen tuotot ajanjakson keskiarvoihin. Sen jälkeen kaikki tuotot ovat ajanjakson keskiarvoja. Euroalueen lainojen tuotot on joulukuuhun 1998 asti laskettu BKT:llä painotetuista yhdenmukaistetuista valtion lainojen tuotoista. Sen jälkeen painoina on kaikissa maturiteeteissa käytetty valtion lainojen nimellisiä kantoja. Yhdysvaltojen ja Japanin kymmenen vuoden lainojen tuotot ovat ajanjakson keskiarvoja.

Osassa 4.8 esitellään euroalueen, Yhdysvaltojen ja Japanin osakeindeksejä.

HINNAT, TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT

Tässä osassa kuvatut tilastot ovat suurimmaksi osaksi Euroopan komission (lähinnä Eurostatin) ja kansallisten tilastoviranomaisten tuottamia. Euroaluetta koskevat tiedot on saatu laskemalla yksittäisten jäsenvaltioiden tiedot yhteen. Tilastot ovat mah-

dollisimman yhtenäisiä ja vertailukelpoisia. Tilastot työkustannuksista työtuntia kohden, BKT:stä ja sen käytöstä, arvonlisäyksestä toimialoittain, teollisuustuotannosta, vähittäiskaupan myynnistä ja henkilöautojen rekisteröinneistä perustuvat työpäiväkorjattuihin tietoihin.

Euroalueen yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi YKHI (osan 5.1 taulukko 1) on saatavissa vuodesta 1995 lähtien. Se perustuu kansallisiin yhdenmukaistettuihin kuluttajahintaindekseihin, jotka lasketaan samoin menetelmin kaikissa euroalueen maissa. Tavara- ja palveluerien jaottelu perustuu yksilöllisen kulutuksen luokitukseen käyttötarkoituksen mukaan (Classification of Individual Consumption by Purpose, COICOP). YKHIin sisältyvät kotitalouksien todelliset mone-taariset kulutusmenot euroalueen muodostamalla talousalueella. Taulukossa on myös EKP:n kokoa-mat kausivaihtelusta puhdistetut YKHI-tilastot sekä koeluonteiset YKHIin perustuvat arviot hal-linnollisesti säännellyistä hinnoista.

Teollisuuden tuottajahintoja (osan 5.1 taulukko 2), teollisuuden tuotantoa, uusia tilauksia ja liikevaihtoa sekä vähittäiskaupan myyntiä (osa 5.2) koske-viin tilastoihin sovelletaan EU:n neuvoston 19.5.1998 antamaa lyhyen aikavälin tilastoja kos-kevaa asetusta (EY) N:o 1165/98³. Tuotteiden lop-pukäytön mukainen erittely teollisuuden tuottaja-hintoja ja teollisuustuotantoa koskevissa taulukois-sa vastaa ilman rakennusteollisuutta lasketun teol-lisuuden yhdenmukaistettua alajaottelua (NACE-luokitukset C–E) teollisuuden koontiryhmiin siten kuin komission 26.3.2001 antamassa asetuksessa (EY) N:o 586/2001⁴ on määritelty. Teollisuuden tuottajahinnat ovat tehtaanhintoja. Niihin sisältyvät välilliset verot lukuun ottamatta arvonlisäveroa ja muita vähennyskelpoisia veroja. Teollisuustuotan-to kuvastaa arvonlisäystä kullakin toimialalla.

Raaka-aineiden maailmanmarkkinahinnat (osan 5.1 taulukko 2) mittaavat euroalueen euromää-räisten tuontihintojen muutoksia perusvuoteen verrattuna.

Työkustannusindeksit (osan 5.1 taulukko 3) mittaav-at muutoksia teollisuuden (ml. rakentaminen) ja markkinaehtoisten palvelujen työkustannuksissa työtuntia kohden. Indeksien tilastointimenetelmät perustuvat 27.2.2003 annettuun Euroopan parla-mentin ja neuvoston asetukseen (EY) N:o 450/2003 työvoimakustannusindekseistä⁵ ja sen täytäntöön-panosta 7.7.2003 annettuun komission asetukseen (EY) N:o 1216/2003⁶. Euroalueen työkustannuksis-sa työtuntia kohden on saatavissa tietoja jaoteltuna työkustannuserittäin (”palkat ja palkkiot” ja ”työn-antajan sosiaaliturvamaksut”, jälkimmäinen erä sis-ältää työnantajan työvoiman perusteella maksamat verot, mutta ei työnantajan saamia tukipalkkioita) ja toimialoittain. EKP laskee sopimuspalkkaindikaat-torin (osan 5.1 taulukon 3 lisätieto) yhdenmukaista-mattomien ja kansallisiin määritelmiin perustuvien tietojen perusteella.

Yksikkötyökustannukset (osan 5.1 taulukko 4), BKT ja sen erät (osan 5.2 taulukot 1 ja 2), BKT:n deflaattorit (osan 5.1 taulukko 5) ja työllisyystilas-tot (osan 5.3 taulukko 1) perustuvat EKT 95:n mukaisiin kansantalouden tilinpidon neljännes-vuositalastoihin.

Teollisuuden uudet tilaukset (osan 5.2 taulukko 4) mittaavat tarkastelujaksolla vastaanotettuja tilauksia teollisuusaloilla, joiden tuotanto perus-tuu pääasiassa uusiin tilauksiin. Näitä ovat mm. tekstiili-, sellu- ja paperiteollisuus, kemian- ja metalliteollisuus sekä pääomahyödykkeiden ja kestävien kulutustavaroiden valmistus. Tiedot lasketaan käypien hintojen perusteella.

Teollisuuden ja vähittäiskaupan liikevaihdon in-deksit (osan 5.2 taulukko 4) mittaavat liikevaihtoa, johon sisältyvät kaikki tarkastelujaksolla las-kutetut tullit ja verot lukuun ottamatta arvonlisä-veroa. Vähittäiskaupan liikevaihto kattaa kaiken vähittäiskaupan lukuun ottamatta moottoriajoneu-vojen ja moottoripyörien myyntiä sekä korjausta. Uusien henkilöautojen rekisteröinnit kattavat sekä yksityiskäyttöön että muuhun kuin yksityiskäyt-töön tarkoitettujen autojen rekisteröinnit.

3 EYVL L 162, 5.6.1998, s. 1.

4 EYVL L 86, 27.3.2001, s. 11.

5 EUVL L 69, 13.3.2003, s. 1.

6 EUVL L 169, 8.7.2003, s. 37.

Kvalitatiiviset suhdannekyselytiedot (osan 5.2 taulukko 5) perustuvat yrityksistä ja kuluttajia koskeviin Euroopan komission suhdannekyselyihin.

Työttömyystilastot (osan 5.3 taulukko 2) ovat Kansainvälisen työjärjestön (ILO) ohjeiden mukaisia. Ne kuvaavat aktiivisten työnhakijoiden osuutta työvoimasta ja niissä käytetään yhdenmukaistettuja kriteerejä ja määritelmiä. Työttömyysasteen laskemisessa käytetyt työvoiman määrää koskevat arviot poikkeavat osassa 5.3 esitetyistä yhteenlasketuista työllisyys- ja työttömyyslukuista.

JULKINEN TALOUS

Osissa 6.1–6.5 esitetään euroalueen julkisen talouden rahoitusasema. Tiedot on suurimmaksi osaksi konsolidoitu, ja ne perustuvat EKT 95:een. EKP laatii osissa 6.1–6.3 olevat euroalueen vuosittaiset aggregaattitilastot kansallisten keskuspankkien toimittamien yhdenmukaistettujen tietojen perusteella, ja tilastoja päivitetään säännöllisesti. Tämän vuoksi euroalueen maiden julkisen talouden alijäämää ja julkista velkaa koskevat tiedot voivat poiketa Euroopan komission liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn yhteydessä käyttämistä tiedoista. EKP laatii euroalueen neljännesvuosittaiset aggregaattitilastot osissa 6.4 ja 6.5 Eurostatin tilastojen ja kansallisten tietojen perusteella.

Osassa 6.1 esitetään vuosittaiset tilastot julkisyhteisöjen tuloista ja menoista Euroopan komission 10.7.2000 antamassa asetuksessa N:o 1500/2000⁷ esitettyjen määritelmien mukaisesti. Asetuksella muutetaan EKT 95:tä. Osassa 6.2 esitetään julkisen talouden konsolidoitu bruttovelka nimellisarvoisena siten kuin liiallisia alijäämiä koskevasta menettelystä määrätään Euroopan yhteisön perustamissopimuksessa. Osissa 6.1 ja 6.2 esitetään yhteenvedot euroalueen yksittäisten maiden tiedoista, koska ne ovat vakaus- ja kasvusopimuksen kannalta tärkeitä. Yksittäisten euroalueen maiden alijäämää/ylijäämää koskevat tiedot vastaavat tietoja, jotka esitetään liiallisia alijäämiä koskevassa

menetelyssä B.9, sellaisena kuin se on määritelty 25.2.2002 annetussa Euroopan komission asetuksessa (EY) N:o 351/2002 neuvoston asetuksen (EY) N:o 3605/93 muuttamisesta EKT 95:een tehtävien viittausten osalta. Osassa 6.3 esitetään analyysi julkisen talouden velasta. Julkisen velan muutoksen ja julkisen talouden alijäämän erotus (eli alijäämä-/velkakoikaisu) johtuu pääasiassa julkisyhteisöjen rahoitusvarojen muutoksista ja valutan arvostusmuutosten vaikutuksista. Osassa 6.4 esitetään neljännesvuosittaiset tilastot julkisyhteisöjen tuloista ja menoista niiden määritelmien mukaisesti, jotka on esitetty Euroopan parlamentin ja neuvoston 10.6.2002 antamassa asetuksessa (EY) N:o 1221/2002⁸ julkisyhteisöjen neljännesvuositilinpäädöstä. Osassa 6.5 esitetään neljännesvuositietoja julkisen talouden konsolidoidusta bruttovelasta, alijäämä-/velkakoikaisuista ja julkisesta lainanottotarpeesta. Nämä tilastot koostaan käyttämällä kansallisten keskuspankkien tietoja ja tietoja, jotka jäsenvaltiot toimittavat asetuksen (EY) N:o 501/2004 ja (EY) N:o 1222/2004 mukaisesti.

ULKOMAISET TALOUSTOIMET JA VARALLISUUS

Maksutasetta ja ulkomaista varallisuutta koskevien tilastojen (osat 7.1–7.4) käsitteet ja määritelmät vastaavat yleensä IMF:n maksutasekäsikirjan 5. laitosta (lokakuu 1993), 16.7.2004 annettuja Euroopan keskuspankin tilastovaatimuksia koskevia suuntaviivoja (EKP/2004/15)⁹ ja näiden suuntaviivojen muuttamisesta 31.5.2007 annettuja suuntaviivoja (EKP/2007/3)¹⁰. Lisätietoja euroalueen maksutasetta ja ulkomaista varallisuutta koskevien tilastojen laadintamenetelmistä ja lähteistä löytyy EKP:n julkaisusta ”European Union balance of payments/international investment position statistical methods” (toukokuu 2007) ja työryhmäraporteista ”Task Force on portfolio investment collection systems” (kesäkuu 2002), ”Portfolio investment income: task force report” (elokuu 2003) ja ”Foreign direct investment Task Force Report” (maaliskuu 2004). Kaikki nämä on ladattavissa EKP:n

7 EYVL L 172, 12.7.2000, s. 3.

8 EYVL L 179, 9.7.2002, s. 1.

9 EUVL L 354, 30.11.2004, s. 34.

10 EUVL L 159, 20.6.2007, s. 48.

verkkosivuilta. Myös tilastojen laatua käsittelevän EKP:n ja Euroopan komission (Eurostat) työryhmän raportti ”Report on the quality assessment of balance of payments and international investment position statistics” (kesäkuu 2004) on saatavissa raha-, rahoitus- ja maksutasetilastokomitean verkkosivuilta (www.cmfb.org). Työryhmän suosituksiin perustuva euroalueen maksutasetta ja ulkomaista varallisuutta koskevien tilastojen vuosittainen laaturaportti ”Euro area balance of payments and international investment position statistics – Annual quality report” on ladattavissa EKP:n verkkosivuilta.

Rahoitustaseen nettomääräisten taloustoimien esittämisessä noudatetaan IMF:n maksutasekirjan merkintätapaa: saamisten lisäys merkitään miinuksella ja velkojen lisäys plussalla. Vaihtotaseen ja pääomansiirtojen sekä tulot että menot ovat plusmerkkisiä.

Euroalueen maksutasetilastot on laatinut EKP. Viimeaikaisimpia kuukausihavaintoja tulee pitää ennakkotietoina. Tilastotietoja tarkistetaan, kun seuraavaa kuukautta koskevat luvut tai yksityiskohtainen neljännesvuosittainen maksutase julkaistaan. Aiempia tietoja tarkistetaan aika ajoin ja jos lähdeaineiston kokoamismetodeissa on tapahtunut muutoksia.

Osan 7.1 taulukossa 2 esitetään kausivaihtelusta puhdistettuja vaihtotasetietoja. Luvut ovat soveltuvin osin myös työpäivien määrällä korjattuja ja niistä on puhdistettu karkauspäivän ja/tai pääsiäisyövaikutukset. Taulukossa 5 on jaoteltu euroalueella olevien sijoitukset euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemiin arvopapereihin sijoittajan sektorin mukaan. Sen sijaan ulkomaisten sijoittajien sijoituksia euroalueella olevien liikkeeseen laskemiin arvopapereihin ei vielä voida esittää liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan jaoteltuina. Taulukoissa 6 ja 7 erittely ”lainat” ja ”käteinen ja talletukset” perustuu euroalueen ulkopuolisen vastapuolen sektoriin, eli saamiset euroalueen ulkopuolisilta pankeilta luokitellaan talletuksiksi ja saamiset muilta euroalueen ulkopuolisilta vastapuoliilta kuin pankeilta luokitellaan lainoiksi. Erittely vastaa muissa tilastoissa (esimerkiksi rahalaitosten konsolidoidussa taseessa) käytettyä erit-

telyä ja on IMF:n maksutasekirjan ohjeiden mukainen.

Osassa 7.2 on maksutaseen rahataloudellinen esitys, jossa kuvataan M3:n vastaeriin kuuluvien ulkomaisten nettosaamisten muutoksiin liittyviä maksutaseen eriä. Tilastoissa käytetään samaa merkintätapaa kuin maksutaseessa lukuun ottamatta sarakekeissa 12 esitettyjä M3:n vastaeriin kuuluvien ulkomaisten nettosaamisten muutoksia, joissa plusmerkki tarkoittaa saamisten lisäystä tai velkojen vähentymistä. Arvopaperisijoituksiin liittyvissä ve-loissa (sarakeet 5 ja 6) maksutaseen taloustoimet käsittävät rahalaitosten liikkeeseen laskemien osakeiden ja velkapapereiden ostot ja myynnit euroalueella lukuun ottamatta rahamarkkinarahasto-osuuksia ja enintään kahden vuoden velkapapereita. Metodologinen selvitys euroalueen maksutaseen rahataloudellisesta esityksestä on EKP:n verkkosivujen osassa ”Statistics”. Ks. myös kehikko 1 kesäkuun 2003 Kuukausikatsauksessa.

Osassa 7.3 esitetään maakohtainen erittely euroalueen maksutaseesta (taulukot 1–4) ja ulkomaisesta varallisuudesta (taulukko 5). Tiedot ilmoitetaan tärkeimmistä kauppakumppaneista yksittäin tai ryhmänä, minkä lisäksi erotellaan euroalueen ulkopuoliset maat tai alueet. Taulukossa esitetään myös taloustoimet ja varallisuusasema EU:n toimielimiin nähden (EKP:tä lukuun ottamatta EU:n toimielimet käsitetään tilastollisesti euroalueen ulkopuolisiksi riippumatta niiden fyysisestä sijainnista). Vastaavat tiedot annetaan tiettyjä tarkoituksia varten myös offshore-rahoituskeskuksista ja kansainvälisistä organisaatioista. Taulukoissa 1–4 esitetään maksutaseen kumulatiiviset taloustoimet viimeisiltä neljältä neljännekseltä, joilta on saatavissa tietoja. Taulukossa 5 on ulkomaisen varallisuuden maakohtainen erittely viimeisiltä neljältä neljännekseltä, joilta on saatavissa tietoja. Tiedot eivät kata arvopaperisijoituksiin liittyviä velkoja, johdannaisia tai valuuttavarantoa koskevia taloustoimia tai varallisuusasemaa. Maakohtaista erittelyä käsitellään helmikuun 2005 Kuukausikatsauksen artikkelissa ”Euro area balance of payments and international investment position vis-à-vis main counterparts”.

Euroalueen ulkomaista varallisuutta koskevat tilastot osassa 7.4 on saatu laskemalla yhteen euro-

alueen jäsenmaiden ulkopuoliset saamiset ja velat eli euroaluetta käsitellään yhtenä taloudellisena kokonaisuutena (ks. myös kehikko 9 joulukuun 2002 Kuukausikatsauksessa). Ulkomainen varallisuus on laskettu käyttäen tämänhetkisiä markkinahintoja poikkeuksena suorien sijoitusten kantatiedot, jotka laajalti perustuvat kirjanpitoarvoihin. Ulkomaista varallisuutta koskevat neljännesvuositilastot laaditaan samojen menetelmien perusteella kuin vastaavat vuositilastot. Koska jotkin tietolähteet eivät ole käytettävissä neljännesvuosittain (tai ovat saatavissa viipeellä), ulkomaisen varallisuuden neljännesvuositilastot perustuvat osittain rahoitustaloustoimiin, omaisuushintoihin ja valuuttakehitykseen nojautuviin arvioihin.

Eurojärjestelmän valuuttavarantojen ja niihin liittyvien saamisten ja velkojen kannat sekä EKP:n hallussa oleva osuus valuuttavarannoista esitetään osan 7.4 taulukossa 5. Kattavuus- ja arvostuserojen vuoksi luvut eivät ole täysin vertailukelpoisia eurojärjestelmän viikkotaseen tietojen kanssa. Taulukon 5 tiedot ovat IMF:n ja BIS:n valuuttavarannon ja valuuttamääräisen likviditeetin raportointimallin mukaisia. Eurojärjestelmän kultavarantojen muutokset (sarake 3) johtuvat kullan ostoista ja myynneistä 26.9.1999 tehdyn ja 8.3.2004 päivitetyn keskuspankkien kultasopimuksen ehtojen mukaisesti. Lisätietoja eurojärjestelmän valuuttavarantojen tilastoinnista on julkaisussa ”Statistical treatment of Eurosystem’s international reserves” (lokakuu 2000), joka on ladattavissa EKP:n verkkosivuilta. Verkkosivuilla on myös kattavia valuuttavarannon ja valuuttamääräisen likviditeetin raportointimallin mukaisia tietoja.

Osassa 7.5 esitetään euroalueen tavaroiden ulkomaankauppa. Pääasiallinen tilastotietojen lähde on Eurostat. EKP laskee määraindeksit Eurostatin arvo- ja yksikköarvoindeksien perusteella. Yksikköarvoindeksit puhdistetaan kausivaihtelusta EKP:ssä ja arvoa koskevat tilastot puhdistetaan kausivaihtelusta ja työpäivien määrän muutoksista Eurostatissa.

Osan 7.5 taulukon 1 sarakkeissa 4–6 ja 9–11 olevat tuoteryhmäerittelyt noudattavat Broad Economic Categories -luokitusta. Valmistettujen tavaroiden (sarakeet 7 ja 12) ja öljyn (sarake 13) tuoteryhmä-

erittely noudattaa SITC-luokitusta (3. tarkistettu laitos). Maantieteellisessä jaottelussa (osan 7.5 taulukko 2) euroalueen tärkeimmät kauppakumppanit esitetään joko maittain tai ryhmittäin. Kiina ei sisällä Hongkongia.

Määritelmien, luokittelun, kattavuuden ja kirjasajankohdan erojen vuoksi ulkomaankaupan tilastot eivät etenkään tuonnin osalta ole täysin verrattavissa maksutasetilastojen tavarakaupan eriin (osat 7.1–7.3). Viime vuosina ero on ollut tuonnin osalta noin 5 % (EKP:n arvio), josta suurin osa liittyy siihen, että ulkomaankaupan tilastoissa vakuutus ja rahti on laskettu mukaan tuonnin arvoon (kulut, vakuutus ja rahti hintaan luetuina).

VALUUTTAKURSSIT

Osassa 8.1 esitetään EKP:n laskemat euron nimelliset ja reaaliset efektiiviset valuuttakurssiindeksit. Indeksit perustuvat euron ja euroalueen kauppakumppanimaiden valuuttojen välisten kahdenvälisten kurssien painotettuihin keskiarvoihin. Positiivinen muutos merkitsee euron vahvistumista. Painot perustuvat teollisuustuotteiden kaupankäyntitilastoihin vuosilta 1995–1997 ja 1999–2001, ja niissä on otettu huomioon kolmansien markkinoiden vaikutus. Euron efektiiviset valuuttakurssiindeksit on laadittu linkittämällä vuoden 1999 alussa toisiinsa vuosien 1995–1997 ja vuosien 1999–2001 painoihin perustuneet indeksit. Euroalueen kauppakumppanimaista muodostettuun EER 24 -ryhmään (EER on lyhenne sanoista effective exchange rate eli efektiivinen valuuttakurssi) kuuluvat 14 euroalueen ulkopuolista EU:n jäsenvaltiota sekä Australia, Etelä-Korea, Hongkong, Japani, Kanada, Kiina, Norja, Singapore, Sveitsi ja Yhdysvallat. EER 44 -ryhmään kuuluvat EER 24 -ryhmän maiden lisäksi seuraavat maat: Algeria, Argentiina, Brasilia, Chile, Etelä-Afrikka, Filippiinit, Indonesia, Intia, Islanti, Israel, Kroatia, Malesia, Marokko, Meksiko, Taiwan, Thaimaa, Turkki, Uusi-Seelanti, Venezuela ja Venäjä. Reaaliset efektiiviset valuuttakurssiindeksit on laskettu käyttämällä kuluttajahintaindeksejä, tuottajahintaindeksejä, BKT:n deflaattoreita, tehdasteolli-

suuden yksikkötyökustannuksia sekä koko talouden yksikkötyökustannuksia.

Yksityiskohtaisempia tietoja efektiivisten valuuttakurssien laskemisesta on maaliskuun 2007 Kuukausikatsauksen kehikossa 8 ”Euron efektiivinen valuuttakurssi euroalueen ja EU:n äskettäisen laajenemisen jälkeen” sekä EKP:n Occasional Paper Series -sarjan julkaisussa nro 2 ”The effective exchange rates of the euro” (L. Buldorini, S. Makrydakis ja C. Thimann, helmikuu 2002). Julkaisut ovat ladattavissa EKP:n verkkosivuilta.

Osassa 8.2 esitetyt valuuttakurssit ovat päivittäin julkaistujen viitekurssien kuukausittaisia keskiarvoja.

TALOUDELLINEN KEHITYS EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

EU:n muita jäsenvaltioita koskevat tilastot (osa 9.1) noudattavat samoja periaatteita kuin euroalueen tilastot. Yhdysvaltoja ja Japania koskevat tilastot osassa 9.2 perustuvat kansallisiin lähteisiin.

EUROJÄRJESTELMÄN RAHAPOLIITTISET TOIMENPITEET¹



13.1.2005

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 2,0 %, maksuvalmiusluoton korko 3,0 % ja talletuskorko 1,0 %.

14.1.2005

EKP:n neuvosto päättää kasvattaa jaettavan likviditeetin määrää jokaisessa vuonna 2005 toteutettavassa pitempiäaikaisessa rahoitusoperaatiossa 25 miljardista eurosta 30 miljardiin euroon. Määrän lisäämisestä päätettäessä otetaan huomioon euroalueen pankkijärjestelmän likviditeettitarpeen ennakoitu kasvu vuonna 2005. Eurojärjestelmä tarjoaa kuitenkin edelleen suurimman osan likviditeetistä perusrahoitusoperaatioiden kautta. EKP:n neuvosto voi muuttaa jaettavan likviditeetin määrää taas vuoden 2006 alussa.

3.2., 3.3., 4.4., 4.5., 2.6., 7.7., 4.8., 1.9., 6.10., 3.11.2005

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 2,0 %, maksuvalmiusluoton korko 3,0 % ja talletuskorko 1,0 %.

1.12.2005

EKP:n neuvosto päättää nostaa perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alarajaa eli minimitarjouskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 2,25 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 6.12.2005. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää nostaa maksuvalmiusluoton korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 3,25 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 1,25 prosenttiin 6.12.2005 lähtien.

16.12.2005

EKP:n neuvosto päättää lisätä jaettavan likviditeetin määrän jokaisessa vuonna 2006 toteutetta-

vassa pitempiäaikaisessa rahoitusoperaatiossa 30 miljardista eurosta 40 miljardiin euroon. Määrän lisäyksestä päätettäessä otetaan huomioon kaksi seikkaa. Ensinnäkin pankkijärjestelmän likviditeettitarpeen odotetaan kasvavan edelleen vuonna 2006. Toisekseen eurojärjestelmä on päättänyt, että pitempiäaikaisen rahoitusoperaatioiden avulla katetaan hieman aiempaa suurempi osuus likviditeettitarpeesta. Eurojärjestelmä tarjoaa kuitenkin edelleen suurimman osan jakamastaan likviditeetistä perusrahoitusoperaatioiden kautta. EKP:n neuvosto voi muuttaa jaettavan likviditeetin määrää taas vuoden 2007 alussa.

12.1., 2.2.2006

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 2,25 %, maksuvalmiusluoton korko 3,25 % ja talletuskorko 1,25 %.

2.3.2006

EKP:n neuvosto päättää nostaa perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alarajaa eli minimitarjouskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 2,50 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 8.3.2006. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää nostaa maksuvalmiusluoton korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 3,50 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 1,50 prosenttiin 8.3.2006 lähtien.

6.4., 4.5.2006

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 2,50 %, maksuvalmiusluoton korko 3,50 % ja talletuskorko 1,50 %.

¹ Luettelot eurojärjestelmän rahapoliittisista toimenpiteistä vuosina 1999–2004 löytyvät EKP:n vuosikertomuksista näiltä vuosilta.

8.6.2006

EKP:n neuvosto päättää nostaa perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alarajaa eli minimitarjouskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 2,75 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 15.6.2006. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää nostaa maksuvalmiusluoton korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 3,75 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 1,75 prosenttiin 15.6.2006 lähtien.

6.7.2006

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 2,75 %, maksuvalmiusluoton korko 3,75 % ja talletuskorko 1,75 %.

3.8.2006

EKP:n neuvosto päättää nostaa perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alarajaa eli minimitarjouskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 3,0 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 9.8.2006. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää nostaa maksuvalmiusluoton korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 4,0 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 2,0 prosenttiin 9.8.2006 lähtien.

31.8.2006

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 3,0 %, maksuvalmiusluoton korko 4,0 % ja talletuskorko 2,0 %.

5.10.2006

EKP:n neuvosto päättää nostaa perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alarajaa eli minimitarjouskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 3,25 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 11.10.2006. Lisäksi EKP:n neuvosto

päättää nostaa maksuvalmiusluoton korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 4,25 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 2,25 prosenttiin 11.10.2006 lähtien.

2.11.2006

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 3,25 %, maksuvalmiusluoton korko 4,25 % ja talletuskorko 2,25 %.

7.12.2006

EKP:n neuvosto päättää nostaa perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alarajaa eli minimitarjouskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 3,50 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 13.12.2006. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää nostaa maksuvalmiusluoton korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 4,50 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 2,50 prosenttiin 13.12.2006 lähtien.

21.12.2006

EKP:n neuvosto päättää lisätä jaettavan likviditeetin määrän jokaisessa vuonna 2007 toteutettavassa pitempiäaikaisessa rahoitusoperaatiossa 40 miljardista eurosta 50 miljardiin euroon. Määrän lisäyksestä päätettäessä otetaan huomioon seuraavat seikat. Euroalueen pankkijärjestelmän likviditeettitarve on kasvanut voimakkaasti viime vuosina, ja sen odotetaan kasvavan edelleen vuonna 2007. Tämän vuoksi eurojärjestelmä on päättänyt, että pitempiäaikaisten rahoitusoperaatioiden avulla katetaan hieman aiempaa suurempi osuus likviditeettitarpeesta. Eurojärjestelmä tarjoaa kuitenkin vastaisuudessakin suurimman osan jakamastaan likviditeetistä perusrahoitusoperaatioiden kautta. EKP:n neuvosto voi muuttaa jaettavan likviditeetin määrää taas vuoden 2008 alussa.

11.1., 8.2.2007

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 3,50 %, maksuvalmiusluoton korko 4,50 % ja talletuskorko 2,50 %.

8.3.2007

EKP:n neuvosto päättää nostaa perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alarajaa eli minimitarjouskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 3,75 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 14.3.2007. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää nostaa maksuvalmiusluoton korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 4,75 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 2,75 prosenttiin 14.3.2007 lähtien.

12.4., 10.5.2007

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 3,75 %, maksuvalmiusluoton korko 4,75 % ja talletuskorko 2,75 %.

6.6.2007

EKP:n neuvosto päättää nostaa perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alarajaa eli minimitarjouskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 4 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 13.6.2007. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää nostaa maksuvalmiusluoton korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 5 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 3 prosenttiin 13.6.2007 lähtien.

5.7., 2.8., 6.9., 4.10., 8.11., 6.12.2007

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 4,00 %, maksuvalmiusluoton korko 5,00 % ja talletuskorko 3,00 %.





TARGET-MAKSUJÄRJESTELMÄ

TARGET-MAKSULIIKENNE

Vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä TARGETissa välitettiin päivittäin keskimäärin 361 130 maksua, ja niiden yhteenlaskettu arvo oli keskimäärin 2 436 miljardia euroa päivässä. Verrattuna edelliseen vuosineljännekseen maksujen päivittäinen määrä väheni 2 %, mutta arvo kasvoi 1 prosenttiin. Vuoden 2006 vastaavaan ajankohtaan verrattuna maksujen määrä kasvoi 15 % ja arvo 20 %. Arvolla mitattuna TARGETin markkinaosuus oli edelleen suuri eli 89 %; määrällä mitattu markkinaosuus oli 60 %. TARGET-maksuliikenteen vilkkain päivä kolmannella neljänneksellä oli 28.9.2007 eli neljänneksen viimeinen pankkipäivä, jolloin välitettiin yhteensä 515 573 maksua.

JÄSENVALTIOIDEN SISÄISET MAKSUT

TARGETissa välitettiin keskimäärin 280 952 jäsenvaltioiden sisäistä maksua pankkipäivää kohti vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä. Näiden maksujen yhteenlaskettu arvo oli keskimää-

rin 1 536 miljardia euroa päivässä. Tämä tarkoittaa, että maksujen määrä pieneni 2 % ja arvo 1 prosentin edellisestä neljänneksestä. Vuoden 2006 vastaavan ajanjakson lukuihin verrattuna maksujen määrä ja arvo kasvoivat 16 %. Jäsenvaltioiden sisäisten maksujen osuus kaikkien TARGET-maksujen määrästä oli 78 % ja arvosta 63 %. Jäsenvaltioiden sisäisen maksun keskimääräinen arvo oli sama kuin edellisellä neljänneksellä eli 5,4 miljoonaa euroa. Kaikista jäsenvaltioiden sisäisistä maksuista 64 % oli arvoltaan alle 50 000 euroa, kun taas yli miljoonan euron maksuja oli 10 %. Päivittäin välitettiin keskimäärin 185 jäsenvaltioiden sisäistä yli miljardin euron maksua. Jäsenvaltioiden sisäisen maksuliikenteen vilkkain päivä vuosineljänneksen aikana oli 28.9.2007, jolloin välitettiin yhteensä 398 081 tällaista maksua.

MAKSUT JÄSENVALTIOSTA TOISEEN

Jäsenvaltiosta toiseen välitettyjä TARGET-maksuja oli vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä päivittäin keskimäärin 80 178, ja niiden yhteen-

Taulukko 1. TARGETissa ja tietyissä pankkien välisissä maksujärjestelmissä käsitellyt maksumääräykset: maksutapahtumien määrä

(maksujen lukumäärä)	2006 III	2006 IV	2007 I	2007 II	2007 III
TARGET					
TARGET-maksut yhteensä					
Yhteensä	20 313 134	22 062 699	22 069 092	22 882 111	23 473 483
Päiväkeskiarvo	313 247	350 202	344 830	369 066	361 130
TARGET-maksut jäsenvaltiosta toiseen					
Yhteensä	15 686 100	17 153 073	17 071 952	17 746 830	18 261 887
Päiväkeskiarvo	241 873	272 271	266 749	286 239	280 952
Jäsenvaltioiden sisäiset TARGET-maksut					
Yhteensä	4 627 034	4 909 629	4 997 140	5 135 281	5 211 596
Päiväkeskiarvo	71 374	77 931	78 080	82 827	80 178
Muut järjestelmät					
Euro I (EBA)					
Yhteensä	11 712 173	12 390 099	12 540 775	13 252 906	13 210 577
Päiväkeskiarvo	180 593	196 668	195 876	213 757	203 240
Paris Net Settlement (PNS)					
Yhteensä	1 587 129	1 700 859	1 678 885	1 659 684	1 636 102
Päiväkeskiarvo	24 512	26 998	26 235	26 769	25 171
Pankkien On-line Pikasiirrot ja sekitt-järjestelmä (POPS)					
Yhteensä	144 456	136 200	136 111	173 124	150 046
Päiväkeskiarvo	2 224	2 162	2 126	2 792	2 308

Taulukko 2. TARGETissa ja tietyissä pankkien välisissä maksujärjestelmissä käsitellyt maksumääräykset: maksutapahtumien arvo

(miljardia euroa)	2006 III	2006 IV	2007 I	2007 II	2007 III
TARGET					
TARGET-maksut yhteensä					
Yhteensä	131 843	137 943	143 598	150 143	158 305
Päiväkeskiarvo	2 031	2 190	2 244	2 422	2 436
TARGET-maksut jäsenvaltiosta toiseen					
Yhteensä	85 847	90 307	93 776	95 905	99 826
Päiväkeskiarvo	1 322	1 434	1 465	1 547	1 536
Jäsenvaltioiden sisäiset TARGET-maksut					
Yhteensä	45 995	47 637	49 822	54 237	58 478
Päiväkeskiarvo	709	756	778	875	900
Muut järjestelmät					
Euro 1 (EBA)					
Yhteensä	12 399	12 766	13 480	13 876	15 112
Päiväkeskiarvo	191	203	210	224	233
Paris Net Settlement (PNS)					
Yhteensä	3572	3 795	3 883	4 459	4 571
Päiväkeskiarvo	55	60	61	72	70
Pankkien On-line Pikasiirrot ja sekit-järjestelmä (POPS)					
Yhteensä	111	114	128	115	111
Päiväkeskiarvo	2	2	2	2	2

laskettu arvo oli keskimäärin 900 miljardia euroa. Siten maksujen määrä supistui 3 %, mutta arvo kasvoi 3 % edellisestä neljänneksestä. Vuoden 2006 vastaavaan ajankohtaan verrattuna maksujen määrä kasvoi 12 % ja arvo 27 %. Pankkien välisten maksujen osuus jäsenvaltiosta toiseen välitettyjen TARGET-maksujen päiväkeskiarvosta oli määrällä mitattuna 48 % ja arvolla mitattuna 95 %. Pankkien välisten maksujen keskimääräinen arvo kasvoi edellisen neljänneksen 21,1 miljoonasta eurosta 22,2 miljoonaan euroon, kun taas asiakasmaksujen keskimääräinen arvo oli sama kuin edellisellä neljänneksellä eli 1,1 miljoonaa euroa. Kaikista jäsenvaltiosta toiseen välitetyistä maksuista 64 % oli arvoltaan alle 50 000 euroa ja 15 % arvoltaan yli miljoona euroa. Päivittäin välitettiin keskimäärin 85 yli miljardin euron maksua jäsenvaltiosta toiseen. Jäsenvaltioiden välisen maksuliikenteen vilkkain päivä neljänneksen aikana oli 28.9.2007, jolloin välitettiin yhteensä 117 492 maksua.

TARGETIN KÄYTETTÄVYYS JA TOIMIVUUS

Vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä TARGETin käytettävyysaste oli 99,94 %, kun se edellisellä neljänneksellä oli ollut 99,88 %. TARGETin käytettävyyteen vaikuttaneiden häiriöiden lukumäärä oli 9 eli 4 vähemmän kuin edellisellä neljänneksellä. Käytettävyysasteen laskennassa on otettu huomioon häiriöt, jotka estävät maksujen suorittamisen kymmenen minuuttia tai sitä pidemmän ajan. Vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä yksikään häiriö ei kestänyt yli 2:ta tuntia. Yksi häiriö kuitenkin viivästytti TARGETin sulkemista 20.9.2007 puolella tunnilla. Tiedot TARGETin kunkin kansallisen osan sekä EKP:n maksumekanismien käytettävyysasteesta ilmenevät taulukosta 3. Nyt tarkasteltavalla vuosineljänneksellä jäsenvaltiosta toiseen välitetyistä TARGET-maksuista suoritettiin 97,84 % alle 5 minuutissa. Suoritus kesti 5–15 minuuttia 2,02 prosentissa ja 15–30 minuuttia

Taulukko 3. TARGETin kansallisten osien sekä EKP:n maksumekanismin käytettävyyssaste

TARGETin kansallinen osa	Käytettävyyssaste III/2007 %
Belgia	100,00
Tanska	99,96
Saksa	100,00
Viro	100,00
Irlanti	100,00
Kreikka	100,00
Espanja	99,96
Ranska	99,86
Italia	100,00
Luxemburg	99,95
Alankomaat	100,00
Itävalta	100,00
Puola	100,00
Portugali	99,75
Suomi	99,54
Iso-Britannia	100,00
EKP:n maksumekanismi	99,96
Koko TARGET	99,94

0,47 prosentissa maksuista. Kun jäsenvaltiosta toiseen välitettyjä TARGET-maksuja oli 80 178 päivittäin, niistä keskimäärin 50:n suoritus kesti yli 30 minuuttia.

EUROOPAN KESKUSPANKIN JULKAISUJA VUODESTA 2006



Tässä luettelossa on tietoja joistakin Euroopan keskuspankin julkaisemista asiakirjoista tammikuusta 2006 alkaen. Working Paper Series -julkaisusarjasta ovat mukana ainoastaan syys-marraskuussa 2007 ilmestyneet julkaisut. Ellei toisin mainita, painettuja julkaisuja voi tilata maksutta osoitteesta info@ecb.europa.eu niin kauan kuin varastoa riittää.

Täydellinen luettelo Euroopan keskuspankin ja Euroopan rahapoliittisen instituutin julkaisemista asiakirjoista löytyy EKP:n kotisivulta (<http://www.ecb.europa.eu>).

VUOSIKERTOMUS

Vuosikertomus 2005. Huhtikuu 2006.

Vuosikertomus 2006. Huhtikuu 2007.

LÄHENTYMISRAPORTTI

Lähentymisraportti. Toukokuu 2006.

Lähentymisraportti. Joulukuu 2006.

Lähentymisraportti. Toukokuu 2007.

KUUKAUSIKATSAUKSEN ARTIKKELIT

The predictability of the ECB's monetary policy. Tammikuu 2006.

Hedge funds: developments and policy implications. Tammikuu 2006.

Assessing house price developments in the euro area. Helmikuu 2006.

Fiscal policies and financial markets. Helmikuu 2006.

The importance of public expenditure reform for economic growth and stability. Huhtikuu 2006.

Portfolio management at the ECB. Huhtikuu 2006.

Monetary and exchange rate arrangements of the euro area with selected third countries and territories. Huhtikuu 2006.

The contribution of the ECB and the Eurosystem to European financial integration. Toukokuu 2006.

The single list in the collateral framework of the 14 May Eurosystem. Toukokuu 2006.

Equity issuance in the euro area. Toukokuu 2006.

Measures of inflation expectations in the euro area. Heinäkuu 2006.

Competitiveness and the export performance of the euro area. Heinäkuu 2006.

Sectoral money holdings: determinants and recent developments. Elokuu 2006.

The evolution of large-value payment systems in the euro area. Elokuu 2006.

Demographic change in the euro area: projections and consequences. Lokakuu 2006.

Integrated financial and non-financial accounts for the institutional sectors in the euro area.

Lokakuu 2006.

Monetary policy "activism". Marraskuu 2006.

The Eurosystem's experience with fine-tuning operations at the end of the reserve maintenance period. Marraskuu 2006.

Financial development in central, eastern and south-eastern Europe. Marraskuu 2006.

The enlarged EU and euro area economies. Tammikuu 2007.

Developments in the structural features of the euro area labour markets over the last decade. Tammikuu 2007.

Putting China's economic expansion in perspective. Tammikuu 2007.

Challenges to fiscal sustainability in the euro area. Helmikuu 2007.

The EU arrangements for financial crisis management. Helmikuu 2007.

Migrant remittances to regions neighbouring the EU. Helmikuu 2007.
Communicating monetary policy to financial markets. Huhtikuu 2007.
Output growth differentials in the euro area: sources and implications. Huhtikuu 2007.
From government deficit to debt: bridging the gap. Huhtikuu 2007.
Measured inflation and inflation perceptions in the euro area. Toukokuu 2007.
Competition in and economic performance of the euro area services sector. Toukokuu 2007.
Determinants of growth in the EU Member States of central and eastern Europe. Toukokuu 2007.
Share buybacks in the euro area. Toukokuu 2007.
Interpreting monetary developments since mid-2004. Heinäkuu 2007.
Oil-exporting countries: key structural features, economic developments and oil revenue recycling. Heinäkuu 2007.
Adjustment of global imbalances in a financially integrating world. Elokuu 2007.
The financing of small and medium-sized enterprises in the euro area. Elokuu 2007.
Leveraged buyouts and financial stability. Elokuu 2007.
Long-term developments in IMF loans to households in the euro area: main patterns and determinants. Lokakuu 2007.
The collateral frameworks of the Federal Reserve System, the Bank of Japan and the Eurosystem. Lokakuu 2007.
Circulation and supply of euro banknotes and preparations for the second series of banknotes. Lokakuu 2007.
The stock market's changing structure and its consolidation: implications for the efficiency of the financial system and monetary policy. Marraskuu 2007.
The introduction of quarterly sectoral accounts statistics for the euro area. Marraskuu 2007.

TILASTOTASKUKIRJA

Saatavissa kuukausittain elokuusta 2003 alkaen.

LEGAL WORKING PAPER SERIES

- 1 Löber K. M., The developing EU legal framework for clearing and settlement of financial instruments. Helmikuu 2006.
- 2 Athanassiou P., The application of multilingualism in the European Union context. Maaliskuu 2006.
- 3 García-Andrade J. ja Athanassiou P., National central banks and Community public sector procurement legislation: a critical overview. Lokakuu 2006.
- 4 Gruber G. ja Benisch M., Privileges and immunities of the European Central Bank. Kesäkuu 2007.
- 5 Drēviņa K., Laurinavičius K. ja Tupits A., Legal and institutional aspects of the currency changeover following the restoration of the independence of the Baltic States. Heinäkuu 2007.

OCCASIONAL PAPER SERIES

- 43 International Relations Committee Task Force, The accumulation of foreign reserves. Helmikuu 2006.
- 44 Monetary Policy Committee of the ESCB Task Force, Competition, productivity and prices in the euro area services sector. Huhtikuu 2006.
- 45 Benalal N., Diaz del Hoyo J. L., Pierluigi B. ja Vidalis N., Output growth differentials across the euro area countries: some stylised facts. Toukokuu 2006.

- 46 Altissimo F., Ehrmann M. ja Smets F., Inflation persistence and price-setting behaviour in the euro area – a summary of the IPN evidence. Kesäkuu 2006.
- 47 Morris R., Ongena H. ja Schuknecht L., The reform and implementation of the Stability and Growth Pact. Kesäkuu 2006.
- 48 International Relations Committee Task Force on Enlargement, Macroeconomic and financial stability challenges for acceding and candidate countries. Heinäkuu 2006.
- 49 Bindseil U. ja Papadia F., Credit risk mitigation in central bank operations and its effects on financial markets: the case of the Eurosystem. Elokuu 2006.
- 50 Laganà M., Peřina M., von Köppen-Mertes I. ja Persaud A., Implications for liquidity from innovation and transparency in the European corporate bond market. Elokuu 2006.
- 51 Maddaloni A., Musso A., Rother P. C., Ward-Warmedinger M. ja Westermann T., Macroeconomic implications of demographic developments in the euro area. Elokuu 2006.
- 52 Heinz F. F. ja Ward-Warmedinger M., Cross-border labour mobility within an enlarged EU. Lokakuu 2006.
- 53 Gomez-Salvador R., Musso A., Stocker M. ja Turunen J., Labour productivity developments in the euro area. Lokakuu 2006.
- 54 Damia V. ja Aguilar C. P., Quantitative quality indicators for statistics – an application to euro area balance of payment. Marraskuu 2006.
- 55 Baumann U. ja di Mauro F., Globalisation and euro area trade – interactions and challenges. Maaaliskuu 2007.
- 56 Giammarioli N., Nickel C., Rother P. C. ja Vidal J.-P., Assessing fiscal soundness: theory and practice. Maaliskuu 2007.
- 57 Herrmann S. ja Polgar E. K., Understanding price developments and consumer price indices in south-eastern Europe. Maaliskuu 2007.
- 58 Beck R., Kamps A. ja Mileva E., Long-term growth prospects for the Russian economy. Maaliskuu 2007.
- 59 Bowles C., Friz R., Genre V., Kenny G, Meyler A. ja Rautanen T., The ECB survey of pro-fessional forecasters (SPF) – A review after eight years' experience. Huhtikuu 2007.
- 60 Böwer U., Geis A. ja Winkler A., Commodity price fluctuations and their impact on monetary and fiscal policies in Western and Central Africa. Huhtikuu 2007.
- 61 Arratibel O., Heinz F. F., Martin R., Przybyla M., Rawdanowicz L., Serafini R. ja Zumer T., Determinants of growth in the central and eastern European EU member states - a production function approach. Huhtikuu 2007.
- 62 Garcia J. A. ja Van Rixtel A., Inflation-linked bonds from a Central Bank perspective. Kesäkuu 2007.
- 63 Corporate finance in the euro area – including background material. Task Force of the Monetary Policy Committee of the ESCB. Kesäkuu 2007.
- 64 The use of portfolio credit risk models in central banks. Task Force of the Market Operations Committee of the ESCB. Heinäkuu 2007.
- 65 Coppens F., González F. ja Winkler G., The performance of credit rating systems in the assessment of collateral used in Eurosystem monetary policy operations. Heinäkuu 2007.
- 66 Leiner-Killinger N., Pérez V. L., Stiegert R. ja Vitale G., Structural reforms in EMU and the role of monetary policy – a survey of the literature. Heinäkuu 2007.
- 67 J.-M. Israël ja Muñoz C. S., Towards harmonised balance of payments and international investment position statistics – the experience of the European compilers. Heinäkuu 2007.
- 67 Israël J. M. ja Muñoz C. S., Towards harmonised balance of payments and international investment position statistics – the experience of the European compilers. Heinäkuu 2007.
- 68 Chan D., Fontan F., Rosati S. ja Russo D., The securities custody industry. Elokuu 2007.

- 69 Sturm M. ja Gurtner F., Fiscal policy in Mediterranean countries – developments, structures and implications for monetary policy. Elokuu 2007.
- 70 Skala M., Thimann C. ja Wölfinger R., The search for Columbus' egg – finding a new formula to determine quotas at the IMF. Elokuu 2007.
- 71 Schmiedel H., The economic impact of the Single Euro Payments Area. Elokuu 2007.
- 72 Hartmann P., Heider F., Papaioannou E. ja Lo Duca M., The role of financial markets and innovation in productivity and growth in Europe. Syyskuu 2007.
- 73 de Beaufort Wijnholds J. O. ja Søndergaard L., Reserve accumulation: objective or by-product? Syyskuu 2007.
- 74 Dieden H. C. ja Kanutin A., Analysis of revisions to general economic statistics. Lokakuu 2007.
- 75 Moutot P., (Toim.) Gerdesmeier D., Lojschová A., von Landesberger J. (koordinoijat), The role of other financial intermediaries in monetary and credit developments in the euro area. Lokakuu 2007.

RESEARCH BULLETIN

- Research Bulletin, No. 4, Huhtikuu 2006 (saatavissa vain verkkosivuilta).
- Research Bulletin, No. 5, Joulukuu 2006.
- Research Bulletin, No. 6, Kesäkuu 2007.

WORKING PAPER SERIES

- 807 Derviz A. ja Podpiera J., Cross-border lending contagion in multinational banks. Syyskuu 2007.
- 808 Tristani O., Model misspecification, the equilibrium natural interest rate and the equity premium. Syyskuu 2007.
- 809 Kuester K., Müller G. J. ja Stölting S., Is the new Keynesian Phillips Curve flat? Syyskuu 2007.
- 810 Franta M., Saxa B. ja Šmídková K., Inflation persistence: euro area and new EU Member States. Syyskuu 2007.
- 811 Musso A., Stracca L. ja van Dijk D., Instability and non-linearity in the Euro area Phillips curve. Syyskuu 2007.
- 812 Capiello L. ja De Santis R. A., The uncovered return parity condition. Syyskuu 2007.
- 813 Martin R., Schuknecht L. ja Vansteenkiste I., The role of the exchange rate for adjustment in boom and bust episodes. Syyskuu 2007.
- 814 Siegfried N., Simeonova E. ja Vespro C., Choice of currency in bond issuance and the international role of currencies. Syyskuu 2007.
- 815 De Santis R. A. ja Ehling P., Do international portfolio investors follow firms' foreign investment decisions? Syyskuu 2007.
- 816 Kaufmann S. ja Valderrama M. T., The role of credit aggregates and asset prices in the transmission mechanism: a comparison between the euro area and the United States. Syyskuu 2007.
- 817 Ehrmann M., Fratzscher M., Gürkaynak R. S. ja Swanson E., Convergence and anchoring of yield curves in the euro area. Lokakuu 2007.
- 818 Gaspar V., Smets F. ja Vestin D., Is time ripe for price level path stability? Lokakuu 2007.
- 819 Reynaud J., Thimann C. ja Gatarek L., Proximity and linkages among coalition participants: a new voting power measure applied to the International Monetary Fund. Lokakuu 2007.
- 820 Afonso A. ja Rault C., What do we really know about fiscal sustainability in the EU? A panel data diagnostic. Lokakuu 2007.
- 821 Ehrmann M. ja Fratzscher M., The social value of public information: testing the limits to transparency. Lokakuu 2007.

- 822 Bussière M., Exchange rate pass-through to trade prices: the role of non-linearities and asymmetries. Lokakuu 2007.
- 823 Bond D., Harrison M. J. ja O'Brien E. J., Modelling Ireland's exchange rates: from EMS to EMU. Lokakuu 2007.
- 824 Benati L. ja Surico P., Evolving US monetary policy and the decline of inflation predictability. Lokakuu 2007.
- 825 García J. A. ja Manzanares A., What can probability forecasts tell us about inflation risks? Lokakuu 2007.
- 826 Fratzscher M. ja Imbs J., Risk sharing, finance and institutions in international portfolios. Lokakuu 2007.
- 827 Lein-Rupprecht S. M., León-Ledesma M. A., ja Nerlich C., How is real convergence driving nominal convergence in the new EU Member States? Marraskuu 2007.
- 828 Cahn C. ja Saint-Guilhem A., Potential output growth in several industrialised countries: a comparison. Marraskuu 2007.
- 829 Mehrotra A., Peltonen T. ja Santos Rivera A., Modelling inflation in China: a regional perspective. Marraskuu 2007.
- 830 Ejsing J., García J. A. ja Werner T., The term structure of euro area break-even inflation rates: the impact of seasonality. Marraskuu 2007.
- 831 Geweke J. ja Amisano G., Hierarchical Markov normal mixture models with applications to financial asset returns. Marraskuu 2007.
- 832 Hördahl P., Tristani O. ja Vestin D., The yield curve and macroeconomic dynamics. Marraskuu 2007.
- 833 Ca' Zorzi M. ja Schnatz B., Explaining and forecasting euro area exports: which competitiveness indicator performs best? Marraskuu 2007.
- 834 Darracq Pariès M., International frictions and optimal monetary policy cooperation: analytical solutions. Marraskuu 2007.
- 835 Fratzscher M., US shocks and global exchange rate configurations. Marraskuu 2007.

MUITA JULKAISUJA

Bond markets and long-term interest rates in non-euro area Member States of the European Union and in acceding countries – Statistical tables. Tammikuu 2006 (saatavissa vain verkkosivuilta).

Tietojen kerääminen luottolaitoksilta ja muilta rahaa ammattimaisesti käsitteleviltä laitoksilta setelien kiertoon palauttamista varten. Tammikuu 2006 (saatavissa vain verkkosivuilta).

Euro Money Market Survey 2005. Tammikuu 2006.

Euro area balance of payments and international investment position statistics – Annual quality report. Helmikuu 2006.

Kohti yhtenäistä euromaksualuetta: tavoitteet ja määraajat (4. seurantaraportti).

Helmikuu 2006 (englanninkielistä versiota lukuun ottamatta saatavissa vain verkkosivuilta).

Handbook for the compilation of flows statistics on the MFI balance sheet.

Helmikuu 2006 (saatavissa vain verkkosivulta).

Methodological notes for the compilation of the revaluation adjustment. Helmikuu 2006 (saatavissa vain verkkosivuilta).

National implementation of regulation ECB/2001/13. Helmikuu 2006 (saatavissa vain verkkosivuilta).

Payment and securities settlement systems in the European Union and in the acceding countries – Addendum incorporating 2004 data (Blue Book). Maaliskuu 2006.

ECB statistics: an overview. Huhtikuu 2006.

TARGET Annual Report 2005. Toukokuu 2006.

Financial Stability Review. Kesäkuu 2006.

Business continuity oversight expectations for systemically important payment systems (SIPS). Kesäkuu 2006 (saatavissa vain verkkosivuilta).

Communication on TARGET2. Heinäkuu 2006 (saatavissa vain verkkosivuilta).

Government Finance Statistics Guide. Elokuu 2006.

Implementation of banknote recycling framework. Elokuu 2006.

Rahapolitiikan toteuttaminen auroalueella: yleisasiakirja eurojärjestelmän rahapolitiikan välineistä ja menettelyistä. Syyskuu 2006.

Differences in MFI interest rates across euro area countries. Syyskuu 2006.

Indicators of financial integration in the euro area. Syyskuu 2006.

Recent developments in supervisory structures in EU and acceding countries. Lokakuu 2006 (saatavissa vain verkkosivuilta).

EU banking structures. Lokakuu 2006.

EU banking sector stability. Marraskuu 2006.

The ESCB's governance structure as applied to ESCB statistics. Marraskuu 2006.

Third progress report on TARGET2. Marraskuu 2006 (saatavissa vain verkkosivuilta).

Maksukorttien SEPA: eurojärjestelmän näkemys. Marraskuu 2006 (saatavissa vain verkkosivuilta).

Financial Stability Review. Joulukuu 2006.

The European Central Bank – History, role and functions. Second revised edition. Joulukuu 2006

Assessment of accounting standards from a financial stability perspective. Joulukuu 2006 (saatavissa vain verkkosivuilta).

Research Bulletin No 5. Joulukuu 2006.

Setelien kiertoon palauttamista koskevassa toimintamallissa määritellyn siirtymäkauden jatkaminen kuudessa euroalueen maassa. Joulukuu 2006.

Payment and securities settlement systems in the European Union and in the acceding countries – addendum incorporating 2005 data (Blue Book). Joulukuu 2006.

Acceptance criteria for third-party rating tools within the Eurosystem Credit Assessment Framework. Joulukuu 2006 (saatavissa vain verkkosivuilta).

Kirjeenvaihtajakeskuspankkimalli: menettelykuvaus eurojärjestelmän vastapuolille. Joulukuu 2006 (saatavissa vain verkkosivuilta).

Government finance statistics guide. Tammikuu 2007.

Letter from the ECB President to Ms Pervenche Berès. Chairwoman of the Committee on Economic and Monetary Affairs, European Parliament. Tammikuu 2007.

Letter from the ECB President to Mr Jean-Marie Cavada. Chairman of the Committee on Civil Liberties, Justice and Home Affairs, European Parliament. Tammikuu 2007.

Euro area balance of payments and international investment position statistics - Annual quality report. Helmikuu 2007.

List of monetary financial institutions and institutions subject to minimum reserves. Helmikuu 2007 (saatavissa vain verkkosivuilta).

Financial statistics for a global economy – proceedings of the 3rd ECB conference on statistics. Helmikuu 2007.

Euro Money Market Study 2006. Helmikuu 2007 (saatavissa vain verkkosivuilta).

Letter from the ECB President to Ms Pervenche Berès, Chairwoman of the Committee on Economic and Monetary Affairs, European Parliament. Helmikuu 2007.

Monetary financial institutions and markets statistics sector manual. Maaliskuu 2007.

Financial Integration in Europe. Maaliskuu 2007.

TARGET2-Securities – The blueprint. Maaliskuu 2007 (saatavissa vain verkkosivuilta).

TARGET2-Securities – Technical feasibility. Maaliskuu 2007 (saatavissa vain verkkosivuilta).

TARGET2-Securities – Operational feasibility. Maaliskuu 2007 (saatavissa vain verkkosivuilta).

TARGET2-Securities – Legal feasibility. Maaliskuu 2007 (saatavissa vain verkkosivuilta).

TARGET2-Securities – Economic feasibility. Maaliskuu 2007 (saatavissa vain verkkosivuilta).

Risk measurement and systemic risk. Fourth joint central bank research conference 8–9 November 2005. In co-operation with the Committee on the Global Financial System. Huhtikuu 2007.

How the euro became our money. A short history of the euro banknotes and coins. Huhtikuu 2007.

Large banks and private equity-sponsored leveraged buyouts in the EU. Huhtikuu 2007.

Target Annual Report 2006. Toukokuu 2007.

European Union balance of payments: International investment position statistical methods. Toukokuu 2007.

Bond markets and long-term interest rates in non-euro area Member States of the European Union: Statistical tables. Toukokuu 2007.

The euro bonds and derivatives markets. Kesäkuu 2007.

The euro bonds and derivatives markets. Kesäkuu 2007 (saatavissa vain verkkosivuilta).

Review of the international role of the euro. Kesäkuu 2007.

Fourth Progress Report on TARGET2, General Functional Specifications. Kesäkuu 2007.

Financial Stability Review. Kesäkuu 2007.

Monetary policy: A journey from theory to practice. Kesäkuu 2007.

The Eurosystem policy principles on the location and operation of infrastructures settling euro-denominated payment transactions. Heinäkuu 2007 (saatavissa vain verkkosivuilta).

Viides SEPA-seurantaportti. Heinäkuu 2007 (saatavissa vain verkkosivuilta).

Potential impact of Solvency II on financial stability. Heinäkuu 2007.

The role of central counterparties – issues related to central counterparty clearing. ECB-Fed Chicago conference, 3–4 April 2006. Heinäkuu 2007.

European legislation on financial markets: Settlement Finality Directive, Financial Collateral Directive, Winding-Up Directive for Credit Institutions. Heinäkuu 2007.

Payment and securities settlement systems in the European Union (Blue Book), Vol. 1: euro area countries, Vol. 2: non-euro area countries. Elokuu 2007.

EU banking structures. Lokakuu 2007.

TARGET2-Securities progress report. Lokakuu 2007 (saatavissa vain verkkosivuilta).

Fifth progress report on TARGET2 with annexes 1 Information guide for TARGET2 users (version 1.0), 2 User information guide to TARGET2 pricing and 3 “TARGET2 compensation scheme, claim form. Lokakuu 2007 (saatavissa vain verkkosivuilta).

Euro money market survey. Marraskuu 2007 (saatavissa vain verkkosivuilta).

Review of the Lamfalussy framework: Eurosystem contribution. Marraskuu 2007 (saatavissa vain verkkosivuilta).

ESITTEITÄ

Euroopan keskuspankki, eurojärjestelmä, Euroopan keskuspankkijärjestelmä. Toukokuu 2006.

TARGET2-Securities brochure. Syyskuu 2006.

Yhtenäinen euromaksualue (SEPA): yhteiset pienten maksujen markkinat. Marraskuu 2006.

A single currency: an integrated market infrastructure. Syyskuu 2007.



SANASTO

Tähän sanastoon on koottu Kuukausikatsauksessa usein käytettyjä termejä. Tätä kattavampi ja yksityiskohtaisempi sanasto on saatavissa EKP:n [www-sivustosta \(www.ecb.europa.eu/home/glossary/html/index.en.html\)](http://www.ecb.europa.eu/home/glossary/html/index.en.html).

Alijäämä (julkisyhteisöt) (deficit, general government): Julkisyhteisöjen nettoluotonotto eli julkisen talouden kokonaistulojen ja -menojen ero.

Alijäämäsuhte (julkisyhteisöt) (deficit ratio, general government): Julkisyhteisöjen alijäämän suhde markkinahintaiseen bruttokansantuotteeseen. Se on yksi perustamissopimuksen artiklan 104 kohdassa 2 määrätty julkisen talouden kriteeri, jonka perusteella määritellään liiallisen alijäämän olemassaolo. Alijäämäsuhteen englanninkielisinä nimityksinä käytetään myös termejä ”budget deficit ratio” ja ”fiscal deficit ratio”.

Alijäämä-velkakoikaisu (julkisyhteisöt) (deficit-debt adjustment, general government): Julkisyhteisöjen alijäämän ja velan muutoksen erotus.

Arvonalennus (write-down): Rahalaitosten taseeseen kirjattujen lainojen arvon alentaminen, kun todetaan, että osaa lainoista ei saada perittyä takaisin.

Arvopaperisijoitus (portfolio investment): Euroalueella olevien nettomääräiset sijoitukset euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemiin arvopapereihin (”saamiset”), ja euroalueen ulkopuolisten nettomääräiset sijoitukset euroalueella olevien liikkeeseen laskemiin arvopapereihin (”velat”). Arvopaperisijoituksiin kuuluvat osakkeet ja velkapaperit, joista jälkimmäiset jaotellaan vielä joukkolainoihin ja rahamarkkinapapereihin. Transaktiot kirjataan maksettuun tai saatuun todelliseen hintaan, josta on vähennetty kulut ja palkkiot. Jotta sijoitus voidaan katsoa arvopaperisijoitukseksi, omistusosuuden yrityksessä on oltava alle 10 % kantaosakkeista tai äänivallasta.

Avoimet työpaikat (job vacancies): Kollektiivinen nimitys äskettäin syntyneistä, vapaana olevista tai lähiaikoina vapautuvista työpaikoista, joiden täyttämiseksi työnantaja on ryhtynyt aktiivisiin toimiin löytääkseen sopivan ehdokkaan.

Bruttokansantuote, BKT (gross domestic product, GDP): Taloudessa tuotettujen kaikkien tavaroiden ja palvelujen arvo, josta on vähennetty välituotekäyttö ja johon on lisätty tuote- ja tuontiverot nettomääräisinä. Bruttokansantuote voidaan eritellä tuotanto-, meno- tai tuloerien mukaan. Bruttokansantuotteen keskeiset menoerät ovat kotitalouksien kulutus, julkinen kulutus, kiinteän pääoman bruttomuodostus, varastojen muutokset sekä tavaroiden ja palvelujen vienti ja tuonti (ml. euroalueen sisäinen kauppa).

Deflaatio (deflation): Yleisen hintatason, kuten kuluttajahintaindeksin, lasku.

EKP:n ohjauskorot (key ECB interest rates): EKP:n neuvoston asettamat, EKP:n rahapolitiikan mitoituksen määrittelyssä käytettävät korot. Ohjauskorot ovat perusrahoitusoperaatioiden minimitarjouskorko (eli näissä operaatioissa tehtävien korkotarjousten alaraja) sekä maksuvalmiusluoton korko ja talletuskorko.

Eoniakorko (EONIA, euro overnight index average): Pankkien välisten euromääräisten yön yli -markkinoiden efektiivinen korko. Eoniakorko lasketaan euromääräisillä rahamarkkinoilla toimivien suurten pankkien ilmoittamien vakuudettomien yön yli -luottojen korkojen painotettuna keskiarvona.

ERM II (ERM II, exchange rate mechanism II): Valuuttakurssimekanismi, johon euroalueen maiden ja euroalueen ulkopuolelle EMUn kolmannessa vaiheessa jääneiden EU:n jäsenvaltioiden välinen yhteistyö perustuu.

Euriborkorko (EURIBOR, euro interbank offered rate): Parhaiksi luokiteltujen suurten pankkien toisilleen antamien euromääräisten luottojen korko. Euriborkorko lasketaan päivittäin näiden pankkien välisille maturiteetiltaan eripituisille enintään 12 kuukauden talletuksille.

Euroalue (euro area): Ne EU:n jäsenvaltiot, jotka ovat ottaneet euron käyttöön yhteiseksi rahaksi perustamissopimuksen mukaisesti.

Euroalueen ostopäälliköille tehdyt kyselyt (Eurozone Purchasing Managers' Surveys): Tehdasteollisuuden ja palvelusektorin suhdannekyselyt, joita tehdään useissa euroalueen maissa ja joita käytetään indeksien laatimiseen. Euroalueen tehdasteollisuuden ostopäälliköiden indeksi (Eurozone Manufacturing Purchasing Managers' Index, PMI) on painotettu indikaattori, joka lasketaan tuotannon, uusien tilauksien, työllisyyden, tavarantoimittajien toimitusaikojen ja ostovarastojen indekseistä. Palvelusektorin kyselyssä on liiketoiminnan nykyhetkeä, tulevaan liiketoimintaan liittyviä odotuksia, avoinna olevia hankkeita, tulevaa uutta liiketoimintaa, työllisyyttä, tuotantopanosten hintoja ja laskutettuja hintoja koskevia kysymyksiä. Euroalueen yhdistelmäindeksi (Eurozone Composite Index) lasketaan yhdistämällä tehdasteollisuuden ja palvelusektorin kyselyjen tulokset.

Eurojärjestelmä (Eurosysteem): Keskuspankkijärjestelmä, joka käsittää Euroopan keskuspankin ja niiden EU:n jäsenvaltioiden kansalliset keskuspankit, jotka ovat jo ottaneet euron käyttöön.

Eurokeskuskurssi (central parity tai central rate): Kunkin ERM II:een kuuluvan valuutan eurokurssi, jonka perusteella määritellään ERM II -valuuttojen vaihteluvälit.

Euron nimelliset ja reaaliset efektiiviset valuuttakurssit (effective exchange rates; EERs, nominal/real): Euron efektiiviset valuuttakurssit ovat euron kahdenvälisen valuuttakurssien painotettuja keskiarvoja suhteessa euroalueen tärkeimpien kauppakumppanimaiden valuuttoihin. EKP julkistaa euron nimelliset efektiiviset valuuttakurssi-indeksit suhteessa kahden kauppakumppanimaaryhmän valuuttoihin: EER 24 -kauppakumppanimaaryhmä (käsittää 14 euroalueen ulkopuolista EU-jäsenvaltiota ja 10 tärkeintä EU:n ulkopuolista kauppakumppanimaata) ja EER 44 -kauppakumppanimaaryhmä (käsittää EER 24 -kauppakumppanimaat ja 20 muuta maata). Painot perustuvat kunkin kauppakumppanimaan osuuksiin euroalueen ulkomaankaupasta ja kilpailuun kolmansilla markkinoilla. Reaaliset efektiiviset valuuttakurssit ovat nimellisiä efektiivisiä valuuttakursseja, jotka on defloitu ulkomaisten hintojen tai kustannusten painotetulla keskiarvolla suhteessa kotimaisiin hintoihin tai kustannuksiin. Kummallakin valuuttakurssilla mitataan maan hinta- ja kustannuskilpailukykyä.

Euroopan komission kyselyt (European Commission surveys): Kussakin EU-jäsenvaltiossa Euroopan komission puolesta tehdyt yhdenmukaistetut suhdanne- ja kuluttajakyselyt. Kyselylomakepohjaiset kyselyt suunnataan tehdasteollisuuden, rakennusalan, vähittäiskaupan ja palvelusektorin johtavassa asemassa oleville sekä kuluttajille. Kustakin kuukausikyselystä lasketaan yhdistelmäindikaattorit, jotka kokoavat useisiin eri kysymyksiin annetut vastaukset yhdeksi ainoaksi indikaattoriksi (luottamusindikaattorit).

Hintavakaus (price stability): Eurojärjestelmän ensisijainen tavoite. EKP:n neuvosto on määritellyt hintavakauden euroalueen YKHI:n alle 2 prosentin vuotuiseksi nousuksi. Samalla neuvosto on todennut, että hintavakauden tavoitteeseen pyrittäessä tähdätään inflaatiovauhdin säilyttämiseen 2 prosentin tuntumassa keskipitkällä aikavälillä.

Implisiittinen volatiliteetti (implied volatility): Varallisuusesineen (esim. osakkeen tai joukkolainavelkakirjan) hinnan muutosvauhdin odotettu volatiliteetti (eli keskihajonta). Se voidaan johtaa varallisuusesineen hinnasta, eräpäivästä ja siihen perustuvien optioiden toteutushinnasta sekä riskittömästä tuotosta käyttämällä jotakin optiohinnoittelumallia, kuten Blackin ja Scholesin mallia.

Inflaatio (inflation): Yleisen hintatason, kuten kuluttajahintaindeksin, nousu.

Inflaatioon sidotut valtion joukkolainat (inflation-indexed government bonds): Julkisyhteisöjen liikkeeseen laskemat velkapaperit, joiden koronmaksut ja pääoma on sidottu tiettyyn kuluttajahintaindeksiin.

Julkisyhteisöt (general government): EKT 95:ssä määritelty sektori, joka koostuu lähinnä henkilökohtaiseen ja kollektiiviseen kulutukseen tarkoitettujen ei-markkinaehtoisten tavaroiden ja palvelujen tuotannosta ja/tai kansantulon ja varallisuuden uudelleenjaosta vastaavista yhteisöistä. Näitä yhteisöjä ovat valtionhallinto, aluehallinto ja paikallishallinto sekä sosiaaliturvarahastot. Julkisyhteisöihin eivät kuulu kaupallista toimintaa harjoittavat julkisessa omistuksessa olevat yhteisöt, kuten julkiset liikelaitokset.

Kiinteäkorkoinen huutokauppa (fixed rate tender): Huutokauppa-menettely, jossa keskuspankki määrää koron etukäteen ja jossa osallistuvat vastapuolet tekevät tarjouksen rahamäärästä, jonka ne haluavat tällä korolla.

Likviditeettiin vaikuttavat riippumattomat tekijät (autonomous liquidity factors): Likviditeetin muutokset, jotka eivät yleensä johdu rahapoliittisten instrumenttien käytöstä. Näitä ovat esimerkiksi liikkeessä olevat setelit, valtion talletukset keskuspankissa ja keskuspankin ulkomaiset nettosaamiset.

Luottotappio (write-off): Lainojen arvon poistaminen rahalaitosten taseesta, kun katsotaan, että lainoja ei kokonaisuudessaan saada perityksi takaisin.

M1 (M1): Suppea raha-aggregaatti. Tähän aggregaattiin sisältyvät liikkeessä oleva raha ja yön yli-talletukset rahalaitosten sekä julkisen hallinnon tileillä (kuten postissa tai valtion kassassa).

M2 (M2): Väliaggregaatti. Tähän aggregaattiin sisältyvät M1 ja irtisanomisajaltaan enintään 3 kuukauden talletukset ja enintään 2 vuoden määräaikaistalletukset rahalaitosten ja julkisen hallinnon tileillä.

M3 (M3): Lavea raha-aggregaatti. Tähän aggregaattiin sisältyvät M2 ja jälkimarkkinakelpoiset instrumentit, erityisesti takaisinostosopimukset, rahamarkkinarahastojen rahasto-osuudet sekä rahalaitosten liikkeeseen laskemat enintään 2 vuoden velkapaperit.

M3:n kasvun viitearvo (reference value for M3 growth): M3:n keskipitkän aikavälin vuotuinen kasvuvauhti, joka on sopusoinnussa hintavakauden kanssa. Nykyisin M3:n vuotuisen kasvun viitearvo on 4½ %.

Maksutase (balance of payments, b.o.p.): Yhteenvedo kansantalouden taloustoimista muun maailman kanssa tietynä ajanjaksona.

Maksuvalmiusluotto (marginal lending facility): Osa eurojärjestelmän maksuvalmiusjärjestelmästä, jossa vastapuolet voivat saada kansallisesta keskuspankista yön yli -luottoa etukäteen vahvistetulla korolla hyväksyttävää vakuutta vastaan.

Minimitarjouskorko (minimum bid rate): Alin korko, jolla vastapuolet voivat tehdä tarjouksia vaihtuvakorkoisissa huutokaupoissa.

Muu sijoitus (other investment): Maksutaseen ja ulkomaisen varallisuuden erä, johon sisältyvät kauppaluottoihin, talletuksiin ja lainoihin sekä muihin saamisiin ja velkoihin liittyvät rahoitustaloustoimet sekä saamis- ja velkakannat euroalueen ulkopuolisten kanssa.

Osakkeet (equities): Omistusosuus yrityksen pääomasta. Osakkeisiin kuuluvat pörssissä kaupan kohteena olevat osakkeet (noteeratut osakkeet), noteeraamattomat osakkeet ja muuntyyppiset osuudet. Osakkeista saadaan yleensä osinkotuloa.

Ostovoimapariteetti (purchasing power parity, PPP): Kurssi, jolla valuutta muunnetaan toiseksi näiden kahden valuutan ostovoiman yhtenäistämiseksi eliminoimalla maiden hintatason erot. Yksinkertaisimmassa muodossaan ostovoimapariteetti osoittaa saman tavaran tai palvelun kansallisen valuutan määräiset hinnat suhteessa muiden maiden vastaaviin hintoihin.

Pankkien luotonantokysely (bank lending survey, BLS): Eurojärjestelmän tammikuusta 2003 alkaen neljännesvuosittain toteuttama kysely pankkien luotonantopolitiikasta. Siinä ennalta määritellylle joukolle euroalueen pankkeja esitetään sekä yrityksiä että kotitalouksia koskevia kvalitatiivisia kysymyksiä luottokelpoisuusvaatimusten, lainaehtojen ja lainojen kysynnän muutoksista.

Perusrahoitusoperaatio (main refinancing operation): Eurojärjestelmän säännöllisesti käänteisoperaatioina toteuttama avomarkkinaoperaatio. Perusrahoitusoperaatiot toteutetaan viikoittaisina vakiohuutokauppoina, ja niissä sovellettava maturiteetti on yleensä yksi viikko.

Pitempiaikainen rahoitusoperaatio (longer-term refinancing operation): Eurojärjestelmän säännöllisesti käänteisoperaatioina toteuttama avomarkkinaoperaatio. Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot toteutetaan kuukausittaisina vakiohuutokauppoina, ja niissä sovellettava maturiteetti on yleensä kolme kuukautta.

Pääomansiirrot (capital account): Maksutaseen osa, johon sisältyvät kaikki euroalueella olevien ja euroalueen ulkopuolisten väliset pääomansiirrot ja valmistamattomien, muiden kuin rahoitusvarojen hankinnat tai vähennykset.

Rahalaitokset (MFIs, monetary financial institutions): Rahoituslaitokset, jotka yhdessä muodostavat euroalueen rahaa liikkeeseen laskevan sektorin. Rahalaitoksia ovat eurojärjestelmä, euroalueella olevat luottolaitokset, siten kuin ne on määritelty yhteisön lainsäädännössä, ja kaikki muut euroalueella olevat rahoituslaitokset, jotka ottavat vastaan talletuksia ja/tai niiden läheisiä vastineita muilta kuin rahalaitoksilta ja myöntävät luottoja ja/tai tekevät arvopaperisijoituksia omaan lukuunsa (ainakin taloudellisessa mielessä). Viimeksi mainittuun ryhmään kuuluvat lähinnä rahamarkkinarahastot.

Rahalaitossektorin konsolidoitu tase (consolidated balance sheet of the MFI sector): Tase, joka saadaan nettouttamalla rahalaitosten väliset positiot (esim. rahalaitosten väliset lainat ja talletukset) rahalaitosten yhteenlasketussa taseessa. Siitä saadaan tilastotietoja rahalaitossektorin saamisista ja veloista muihin euroalueella oleviin kuin rahalaitossektoriin (julkisyhteisöt ja muut euroalueella olevat) ja euroalueen ulkopuolisiin nähden. Konsolidoitu tase on tärkein tilastolähde raha-aggregaattien laskemisessa. Siihen myös perustuu M3:n vastaerien säännöllinen arviointi.

Rahalaitosten korot (MFI interest rates): Euroalueen luottolaitosten ja muiden rahalaitosten – keskuspankkeja ja rahamarkkinarahastoja lukuun ottamatta – euroalueella olevien kotitalouksien ja yritysten euromääräisiin talletuksiin ja lainoihin soveltamat korot.

Rahalaitosten luotonanto euroalueelle (MFI credit to euro area residents): Rahalaitosten lainat muille euroalueella oleville kuin rahalaitoksille (sisältää lainat julkisyhteisöille ja yksityiselle sektorille) ja rahalaitosten hallussa olevat euroalueella sijaitsevien muiden liikkeeseenlaskijoiden kuin rahalaitosten liikkeeseen laskemat arvopaperit (osakkeet, osuudet ja velkapaperit).

Rahalaitosten pitkäaikaiset velat (MFI longer-term financial liabilities): Velat, joihin sisältyvät yli 2 vuoden määräaikaistalletukset, irtisanomisajaltaan yli 3 kuukauden talletukset, euroalueen rahalaitosten liikkeeseen laskemat yli 2 vuoden velkapaperit sekä euroalueen rahalaitossektorin oma pääoma ja varaukset.

Rahalaitosten ulkomaiset nettosaamiset (MFI net external assets): Euroalueen rahalaitosten ulkomaiset saamiset (kuten kulta, ulkomaanvaluutan määräiset setelit ja kolikot, euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat arvopaperit ja euroalueen ulkopuolisille myönnettyt lainat), joista on vähennetty euroalueen rahalaitossektorin ulkomaiset velat (kuten euroalueen ulkopuolisten talletukset ja takaisinostosopimukset sekä niiden hallussa olevat rahamarkkinarahastojen rahasto-osuudet ja rahalaitosten liikkeeseen laskemat enintään 2 vuoden velkapaperit).

Rahoitustarve (julkisyhteisöt) (borrowing requirement, general government): Julkisyhteisöjen nettomääräinen velan lisäys.

Rahoitustase (financial account): Maksutaseen osa, johon sisältyvät kaikki euroalueella olevien ja euroalueen ulkopuolisten väliset suoriin sijoituksiin, arvopaperisijoituksiin, muihin sijoituksiin, johdannaisiin ja valuuttavarantoon liittyvät rahoitustaloustoimet.

Sopimuspalkkaindeksi (index of negotiated wages): Työehtosopimusneuvottelujen mukaisten (ilman bonuksia laskettujen) peruspalkkojen indikaattori. Indeksillä mitataan kuukausipalkkojen impliittistä keskimääräistä muutosta euroalueella.

Suora sijoitus (direct investment): Toiseen maahan tehty pääomasijoitus, jonka tarkoituksena on saada pysyvä osuus tässä maassa sijaitsevasta yrityksestä (käytännössä omistuosuuden oletetaan olevan vähintään 10 % kantaosakkeista tai äänivallasta). Suoriin sijoituksiin sisältyvät osakepääoma, uudelleen sijoitetut voitot ja yritysten sisäisiin operaatioihin liittyvät muut pääomat. Suoriin sijoituksiin kirjataan nettomääräiset sijoitukset euroalueelta ulkomaille (”suorat sijoitukset ulkomaille”) ja nettomääräiset sijoitukset ulkomailta euroalueelle (”suorat sijoitukset euroalueelle”).

Survey of Professional Forecasters -kyselytutkimus, SPF-kyselytutkimus (Survey of Professional Forecasters, SPF): Neljännesvuosittainen kyselytutkimus, jota EKP on toteuttanut vuodesta 1999 lähtien kootakseen kokonaistaloudellisia ennusteita euroalueen inflaatiosta, BKT:n määrän kasvusta ja työttömyydestä EU:hun sijoittautuneita rahoitus- ja muiden alojen järjestöjä lähellä olevilta asiantuntijoilta.

Talletusmahdollisuus (deposit facility): Osa eurojärjestelmän maksuvalmiusjärjestelmää, jossa vasta-puolet voivat tehdä kansallisiin keskuspankkeihin yön yli -talletuksia etukäteen vahvistetulla korolla.

Tavaroiden ulkomaankauppa (external trade in goods): Tavarantuonti euroalueen ulkopuolelle ja tavarantuonti euroalueen ulkopuolelta arvolla mitattuna sekä määrä- ja yksikköarvoindeksinä. Ulkomaankauppatilastot eivät ole verrattavissa kansantalouden tilinpidon kirjattuun vientiin ja tuontiin, sillä kansantalouden tilinpidossa viennin ja tuonnin eriin sisältyvät sekä euroalueen sisäiset että ulkopuoliset transaktiot ja myös tavarat ja palvelut lasketaan yhteen. Ulkomaankauppatilastot eivät ole myöskään täysin verrattavissa maksutaseen tavarakauppaerään. Tilastomenetelmistä johtuvien korjausten lisäksi pääasiallinen ero johtuu siitä, että ulkomaankauppatilastoissa tuonti kirjataan vakuutus- ja rahtipalvelut mukaan luettuina, kun taas maksutaseen tavarakaupassa se kirjataan vapaasti laivassa.

Teollisuuden tuottajahinnat (industrial producer prices): Teollisuuden (ilman rakentamista) euroalueen maiden kotimarkkinoilla myymien kaikkien tuotteiden tehdashinnat, joissa ei oteta huomioon kuljetuskustannuksia ja tuontia.

Teollisuustuotanto (industrial production): Teollisuuden bruttoarvonlisäys kiintein hinnoin.

Tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten indeksi (hourly labour cost index): Työvoimakustannusten indikaattori. Työvoimakustannuksiin sisältyvät tehtyä työtuntia kohden lasketut (ml. ylityötunnit) bruttopalkat (rahana ja luontoissuorituksena ml. bonukset) ja muut työvoimakustannukset (työnantajan sosiaaliturvamaksut ja työnantajan maksamat työllistämiseen liittyvät verot, joista on vähennetty työnantajan saamat tukipalkkiot).

Tuottokäyrä (yield curve): Graafinen esitys luottoriskiltään samanlaisten mutta maturiteetiltaan erilaisten velkapapereiden koron tai tuoton ja jäljellä olevan maturiteetin välisestä suhteesta tiettyinä ajankohtana. Tuottokäyrän jyrkkyyttä voidaan mitata kahden maturiteetiltaan erilaisen koron tai tuoton välisenä erona.

Työn tuottavuus (labour productivity): Tuotannon määrä, joka voidaan tuottaa tietyllä työvoimapanoksella. Tavallisesti sitä mitataan kiinteähintaisena bruttokansantuotteena jaettuna joko työllisten kokonaismäärällä tai tehtyjen työtuntien kokonaismäärällä.

Työvoima (labour force): Työllisten ja työttömien määrä yhteensä.

Työvoimakustannukset/työntekijä (compensation per employee): Työnantajan työntekijälle rahana tai luontoissuorituksena maksama kokonaiskorvaus eli bruttopalkat sekä bonuspalkkiot, ylityökorvaukset ja työnantajien sosiaaliturvamaksut, jaettuna työntekijöiden kokonaismäärällä.

Ulkomainen varallisuus (international investment position, i.i.p.): Talouden kaikkien ulkomaisten saamisten (tai velkojen) arvo ja koostumus.

Vaihtotase (current account): Maksutaseen osa, johon sisältyvät kaikki euroalueella olevien ja euroalueen ulkopuolisten väliset tavaroita ja palveluita, tuotannon tekijäkorvauksia ja tulonsiirtoja koskevat taloustoimet.

Vaihtuvakorkoinen huutokauppa (variable rate tender): Huutokauppanenettely, jossa vastapuolet tarjoavat sekä sen rahamäärän, josta ne haluavat tehdä kaupan keskuspankin kanssa, että rahamäärälle haluamansa koron.

Valuuttavaranto (international reserves): Keskuspankkien käytössä esteettä olevat ja niiden hallitsemat ulkomaiset saamiset maksuliikkeessä esiintyvien tasapainottomuuksien rahoittamiseksi tai sääntelemiseksi suoraan valuuttamarkkinainterventioilla. Euroalueen valuuttavaranto käsittää muiden valuuttojen kuin euron määräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta, kullan, erityiset nosto-oikeudet ja eurojärjestelmän varanto-osuuden Kansainvälisessä valuuttarahastossa.

Varantovelvoite (reserve requirement): Varantojen vähimmäismäärä, jonka luottolaitoksen edellytetään pitävän eurojärjestelmässä. Varantovelvoitteen noudattaminen määräytyy keskimääräisten päivittäisten saldojen perusteella suunnilleen yhden kuukauden pituisena pitoajanjaksona.

Velka (julkisyhteisöt) (debt, general government): Bruttomääräinen nimellisarvoinen velka (talletukset, lainat ja arvopaperit johdannaisia lukuun ottamatta) vuoden lopussa ja sulautettuna julkisyhteisöjen sisäisillä erillä.

Velka (rahoitustilinpito) (debt, financial accounts): Rahoitustilinpidon käsite, joka sisältää lainat, talletusvelat, liikkeeseen lasketut velkapaperit ja yritysten eläkerahastojen vastuvelat (jotka johtuvat työnantajien suorista eläkevastuista työntekijöiden hyväksi) ajanjakson lopussa markkina-arvoon arvostettuina. Neljännesvuosittaisessa rahoitustilinpidossa velkaan ei tietojen puutteellisuuden vuoksi kuitenkaan sisällytetä ei-rahoitussektorin myöntämiä lainoja (esim. konsernin sisäisiä lainoja) tai euroalueen ulkopuolisten pankkien myöntämiä lainoja, vaikka nämä erät sisällytetään vuotuisen rahoitustilinpitoon.

Velkapaperi (debt security): Liikkeeseenlaskijan (lainansaajan) lupaus suorittaa maksu tai maksuja velkapaperin haltijalle (lainanantajalle) ennalta sovittuna päivänä tai päivinä. Velkapaperille maksetaan yleensä korkoa määrätyn prosentin (kuponkikorko) mukaan, ja/tai sen ostohinta on sen nimellisarvoa alempi. Alkuperäiseltä maturiteetiltaan yli vuoden pituiset velkapaperit luokitellaan pitkäaikaisiksi.

Velkasuhde (julkisyhteisöt) (debt-to-GDP ratio, general government): Julkisyhteisöjen velan suhde markkinahintaiseen bruttokansantuotteeseen. Se on yksi perustamissopimuksen artiklan 104 kohdassa 2 määrätty julkisen talouden kriteeri, jonka perusteella määritellään liiallisen alijäämän olemassaolo.

Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi, YKHI (Harmonised Index of Consumer Prices, HICP): Eurostatin laatima kuluttajahintaindikaattori, joka on yhdenmukainen kaikissa EU-jäsenvaltioissa.

Yksikkötyökustannukset (unit labour costs): Kokonaistyövoimakustannukset tuotantoyksikköä kohden. Euroalueen yksikkötyökustannukset lasketaan työntekijän kokonaiskorvauksen suhteena työn tuottavuuteen (joka on määriteltä kiinteähintaiseksi bruttokansantuotteeksi työllistettyä kohden).

Suomen Pankki
Bank of Finland
PO Box 160
FI-00101 HELSINKI
FINLAND

ISSN 1561032-2



9 771561 032007