



EUROOPAN KESKUSPANKKI

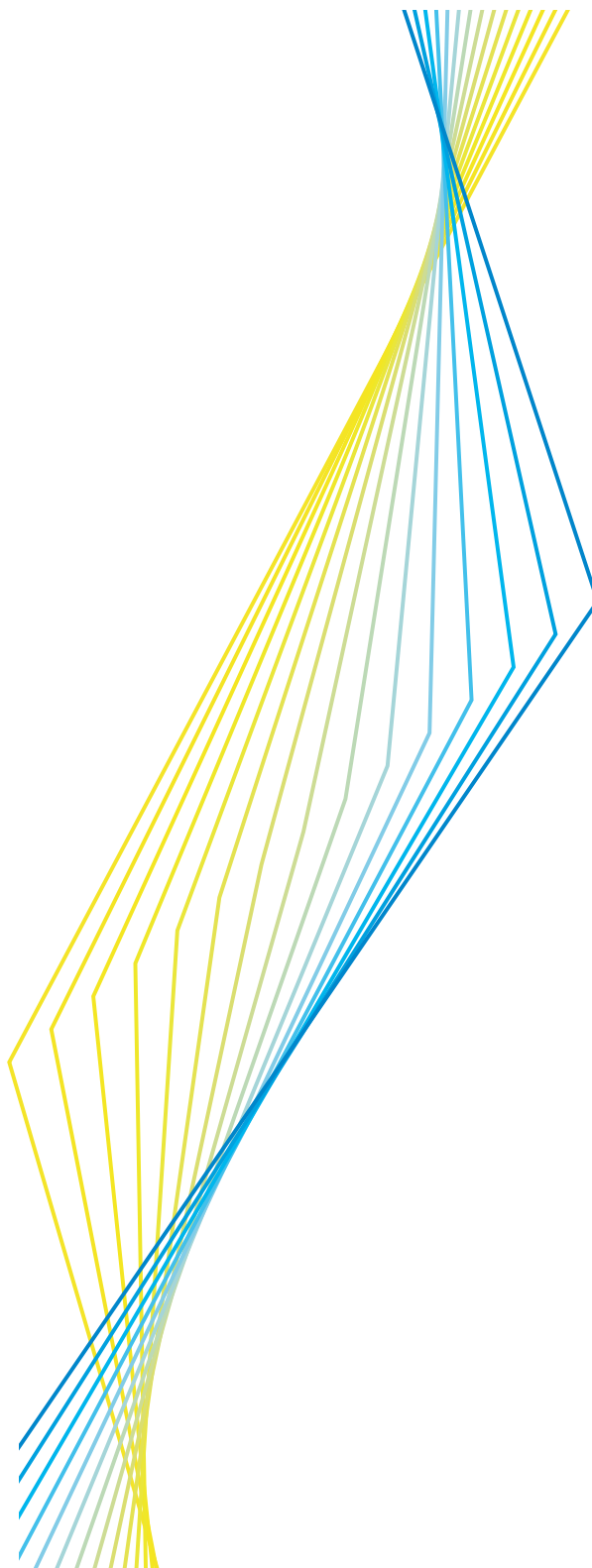
ECB EZB EKT BCE EKP

# KUUKAUSIKATSAUS

Toukokuu 2000



**EUROOPAN KESKUSPANKKI**



**KUUKAUSIKATSAUS**

**Toukokuu 2000**

© Euroopan keskuspankki, 2000

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

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

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

*Tämän numeron tilastot perustuvat 10.5.2000 käytettävissä olleisiin tietoihin.  
ISSN 1561-0322*

## Sisällys

Pääkirjoitus	5
Euroalueen talouskehitys	7
Rahatalous ja rahoitusmarkkinat	7
Hintakehitys	22
Tuotanto, kysyntä ja työmarkkinat	25
Valuutakurssit ja maksutase	32
Kehikot:	
1    Rahapoliittiset operaatiot ja likviditeettitilanne 23.4.2000 päättäneenä pitoajanjaksona	13
2    Osakeindeksien volatiliteetin viimeaikainen kehitys	19
3    Arvonlisäyksen rakenne ja kehitys euroalueella	27
Korkojen ja korkojohdannaisten informaatio sisältö rahapolitiikan kannalta	37
Euroalueen työmarkkinoiden kehitys ja rakenteelliset piirteet	57
Euroalueen tilastot	1*
Eurojärjestelmän rahapoliittiset toimenpiteet	67*
Euroopan keskuspankin (EKP) julkaisuja	69*

## Lyhenteet

### Maat

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

### Muut

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

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

## Pääkirjoitus

EKP:n neuvosto on kokoontunut kaksi kertaa EKP:n Kuukausikatsauksen edellisen numeron julkaisemisen jälkeen. Huhtikuun 27. päivänä 2000 pitämässään kokouksessa EKP:n neuvosto päätti nostaa (edelleen kiinteäkorkoisina huutokauppoina toteutettavien) eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden korkoa 25 peruspisteellä 3,75 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritettiin 4.5.2000. Myös maksuvalmiusluoton korkoa ja talletuskorkoa nostettiin 25 peruspisteellä 28.4.2000 alkaen; maksuvalmiusluoton korko nostettiin 4,75 prosenttiin ja talletuskorko 2,75 prosenttiin. Seuraavassa kokouksessaan, joka pidettiin 11.5.2000, EKP:n neuvosto päätti pitää EKP:n korot ennallaan.

EKP:n neuvoston huhtikuun 27. päivänä 2000 tekemä päätös oli sopusoinnussa hintavakauteen keskipitkällä aikavälillä kohdistuviin riskeihin ennakkoivasti reagoivan rahapolitiikan kanssa. Tällaisten riskien katsottiin johtuvan raha- ja luottoagregaatien voimakkaasta kasvusta sekä euron valuuttakurssin matalasta tasosta nopean talouskasvun oloissa.

Kokouksessaan 11.5.2000 EKP:n neuvosto toteusi, että M3:n vuotuisen kasvuvauhdin kolmen kuukauden keskiarvo tammi-maaliskuussa 2000 kiihtyi 6,0 prosenttiin oltuaan 5,9 % joulukuusta 1999 tammikuuhun 2000, mikä heijasti kausivaihteluista puhdistetun M3:n voimakasta kasvua maaliskuussa 2000. M3:n kasvuvauhti oli siten edelleen noin 1½ prosenttiyksikköä 4½ prosentin viitearvoa nopeampi. Yleistä käsitystä euroalueen runsaasta likviditeetistä tuki yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen määrän vuotuisen kasvuvauhdin kiihtyminen 10,9 prosenttiin maaliskuussa 2000, kun se edellisessä kuussa oli ollut 10,4 %.

Viimeaikaiset tiedot euroalueen talouskehityksestä vahvistavat, että euroalueen kasvunäkymät ovat erittäin suotuisat. Kaikki käytettävissä olevat indikaattorit viittaavat talouskasvun jatkumiseen vuoden 1999 jälkipuoliskolla alkaneen kasvun mukaisesti. Kausivaihteluista puhdistettuna teollisuustuotanto elpyi helmikuussa 2000, mikä vahvisti teollisuussektorin toimeliaisuuden voimistuvan edelleen. Kapasiteetin käyttöaste parani huhtikuussa 2000 samoin kuin teollisuuden luottamus, joka vahvistui kahdeksatta kuukautta

peräkkäin ja miltei saavutti vuoden 1989 alkupuoliskon huippunsa. Kun myös kuluttajien luottamus on pysynyt ennätysellisen lujana ja työttömyys jatkaa alenemistaan, yksityisen kulutuksen voidaan odottaa jatkuvan yhtä vahvana kuin viime aikoina. Euroalueen ulkoisen ympäristön osalta voidaan todeta, että maailmantalouden kasvun voimistuminen on viime kuukausina koskettanut yhä laajemmin sekä teollisuusmaita että kehittyviä talouksia. Kun sekä kotimaisen että ulkomaisen kysynnän kasvunäkymät ovat myönteiset, ennusteita euroalueen taloudellisen toimeliaisuuden piristymisestä vuosina 2000 ja 2001 on viime kuukausina tarkistettu myönteisemmiksi.

Euroalueen joukkovelkakirjalainojen tuotot suurenivat huhtikuussa ja toukokuun alussa hieman yli 5,5 prosenttiin. Tämä heijasti osittain maailmanlaajuisia trendiä, sillä myös Yhdysvaltain joukkolainojen tuotot kasvoivat. Samana ajanjaksona euroalueen tuottokäyrä loiveni hiukan lyhyiden korkojen viimeaikaisen nousun vuoksi. Tuottokäyrä pysyi tästä huolimatta suhteellisen jyrkkänä heijastaen odotuksia, joiden mukaan euroalueen talouskasvu jatkuu yhtä nopeana tai nopeampana kuin tällä hetkellä.

Huolimatta siitä, että merkittävien kansainvälisten talousalueiden välisten kasvuerojen odotetaan yleisesti pienenenevän, euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi jatkoi heikkenemistään huhtikuussa 2000. Euron valuuttakurssi on siten entistä enemmän ristiriidassa euroalueen talouden perustekijöiden yhä myönteisemmän kehityksen ja maailman talousalueiden välisten makrotaseasemien kanssa. Valuuttakurssin poikkeaminen perustekijöistä voi jatkuessaan johtaa ulkomaankaupan ja globaalien rahoitusrakenteiden vääristymiseen.

Jollei euron kurssin heikkenemisessä tapahdu käännettä, sen vaikutus tuontihintoihin lisää hintavakauteen keskipitkällä aikavälillä kohdistuvia riskejä. EKP tulee seuraamaan tätä kehitystä tarkasti.

Yhdenmukaistetulla kuluttajahintaindeksillä (YKHI) mitattu kuluttajahintainflaatio nopeutui vuoden 2000 maaliskuussa 2,1 prosenttiin edellisen kuun 2,0 prosentista. Tämä johtui sekä öljyn hinnan että euron valuuttakurssin kehityksestä.

Myös tuottajahintaindeksissä havaittiin samanlaisia kehitystä, kun sen vuotuinen muutosvauhti kiihtyi vuoden 2000 helmikuun 5,8 prosentista 6,2 prosenttiin maaliskuussa. Tämä muutosvauhdin nopeutuminen johtui pääasiassa välituotteiden hintojen muutosvauhdin kiihtymisestä; öljyn hinnan nousu näkyy välituotteiden hinnoissa suoraan ja tuontihintojen kallistuminen välillisesti. Lisäksi myös pääomahyödykkeiden ja kulutustavaroiden hinnat ovat nousseet jonkin verran, ja niiden vuotuiset muutosvauhdit ovat kiihtyneet tasaisesti sitten vuoden 1999 alkupuoliskon. Toisaalta YKHI-inflaation voidaan odottaa tasaantuvan jonkin verran tulevina kuukausina, mikä johtuu pääosin inflaatiiovauhdin nopeutumista hillitsevästä vuodentakaisen vertailukuukauden vaikutuksesta. Toisaalta euron heikkenemisen viipeellä ilmenevät vaikutukset voivat kiihdyttää inflaatiota.

Inflaatiiovauhdin lyhyen aikavälin kehitykseen ei tulisi kuitenkaan kiinnittää liikaa huomiota, sillä rahapolitiikan kannalta merkittävämpiä ovat hintavakauden keskipitkän aikavälin näkymät. Eurojärjestelmän rahapolitiikan strategian molempien pilareiden mukaan hintavakautteen kohdistuu vastaisuudessaakin riskejä raha- ja luottoaggregaation viimeaikaisen kehityksen ja euron valuuttakurssin heikentymisen vuoksi. Näihin riskeihin on suhtauduttava vakavasti, kun otetaan huomioon euroalueen tämänhetkinen voimakas noususuhdanne.

Rahapolitiikassa tarkkaillaan tilannetta edelleen valppaasti ja reagoidaan ennakoivasti hintavakautteen kohdistuviin riskeihin, jotta voidaan varmistaa hintavakauden säilyminen keskipitkällä aikavälillä. Kestävä hintavakaus ja inflaatio-odotusten vähentyminen auttavat muuntamaan nykyisen noususuhdanteen pitkäksi vahvan talouskasvun ja alenevan työttömyyden ajanjaksoksi ja tarjoamaan perustan vahvalle eurolle.

Tällä hetkellä voidaan olettaa, että euroalueen talouskasvu tulee jatkumaan pitkään voimakkaana ja inflaatiota kiihdyttämättömänä. Tätä kehitystä tukevat merkittäväällä tavalla maltillisen palkkakehityksen jatkuminen, julkisen talouden tervehdyttäminen edelleen ja rakenneuudistusten toteuttaminen hyödyke- ja työmarkkinoilla.

Tässä Kuukausikatsauksessa on vakioartikkelin lisäksi kaksi muuta artikkelia. Ensimmäisessä artikkelissa ”Korkojen ja korkojohdannaisten informaation sisältö rahapolitiikan kannalta” tarkastellaan, miten keskuspankit pystyvät analysoimaan korkojen ja korkojohdannaisten aikarakennetta saadakseen tietoja siitä, miten markkinat odottavat makrotalouden kehittyvän. Toisessa artikkelissa ”Euroalueen työmarkkinoiden kehitys ja rakenteelliset piirteet” analysoidaan euroalueen tämänhetkisen suuren työttömyyden taustalla olevia rakenteellisia tekijöitä ja keskustellaan toimenpiteistä, joilla nykyiset ongelmat voitaisiin ratkaista.

# Euroalueen talouskehitys

## I Rahatalous ja rahoitusmarkkinat

### EKP:n neuvoston rahapoliittiset päätökset

Huhtikuun 27. päivänä pitämässään kokouksessa EKP:n neuvosto päätti nostaa (edelleen kiinteäkorkoisina huutokauppoina toteutettavien) perusrahoitusoperaatioiden korkoa 25 peruspisteellä 3,75 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritettiin 4.5.2000. Myös talletuskorkoa ja maksuvalmiusluoton korkoa nostettiin 25 peruspisteellä 28.4.2000 alkaen; talletuskorko nostettiin 2,75 prosenttiin ja maksuvalmiusluoton korko 4,75 prosenttiin. Seuraavassa EKP:n neuvoston kokouksessa, joka pidettiin 11.5.2000, EKP:n korot päätettiin pitää ennallaan (ks. kuvio 1).

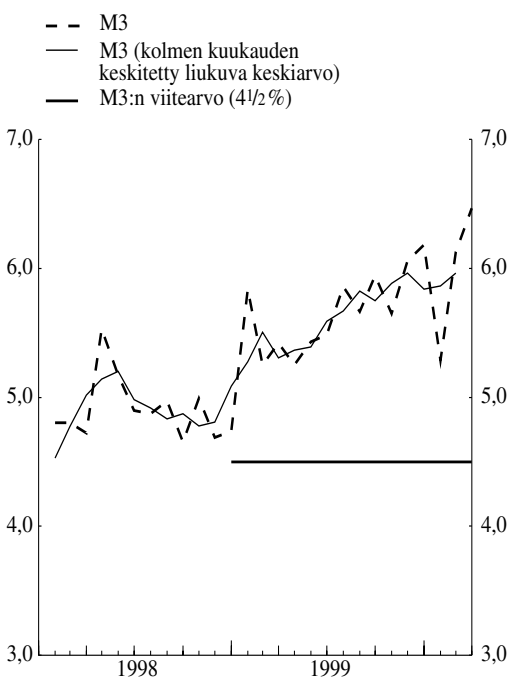
### M3 kasvoi voimakkaasti maaliskuussa 2000

Maaliskuussa 2000 lavean raha-aggregaatin M3:n vuotuinen kasvuvauhti nopeutui 6,5 prosenttiin, kun se helmikuussa oli ollut 6,1 % (helmikuun

### Kuvio 2.

#### M3:n kasvu ja viitearvo

(vuotuinen prosenttimuutos)

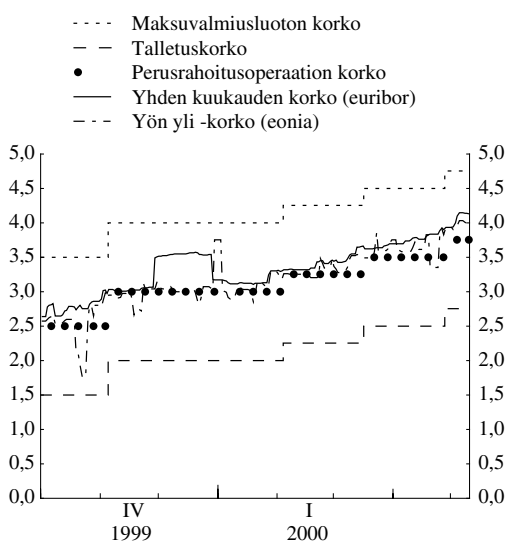


Lähde: EKP.

### Kuvio 1.

#### EKP:n korot ja rahamarkkinakorot

(vuotuinen korko, päivähavainnot)



Lähteet: EKP ja Reuters.

lukua on korjattu pienemmäksi arvioidusta 6,2 prosentista). M3:n vuotuisen kasvuvauhdin kolmen kuukauden keskiarvo tammikuusta maaliskuuhun 2000 kasvoi hieman eli 6,0 prosenttiin, kun se edellisenä kolmen kuukauden jaksona oli ollut 5,9 %. Näin ollen M3:n kasvuvauhti oli edelleen miltei 1½ prosenttiyksikön verran 4½ prosentin viitearvoaan nopeampaa (ks. kuvio 2).

M3:n viimeaikainen kehitys vahvistaa, että euroalueella on yhä runsaasti likviditeettiä. M3:n kuukausittainen kasvuvauhti oli maaliskuussa 2000 hyvin nopea kuten edellisenäkin kuukautena. Kausivaihteluista puhdistettuna ja vuositasolle korotettuna M3:n kuuden kuukauden kasvuvauhti kiihtyi maaliskuussa 7,4 prosenttiin, kun se edeltävänä kuuden kuukauden jaksona helmikuuhun 2000 asti oli ollut 6,3 %.

M3 kasvoi maaliskuussa 32 miljardia euroa ja kausivaihteluista puhdistettuna 46 miljardia euroa eli 1,0 % (ks. taulukko 1). Kuukausittaisen



## Taulukko 1.

### M3 ja sen pääerät

(kuukauden lopun määrät ja kausivaihteluista puhdistetut kuukausimuutokset)

	Maaliskuu 2000	Tammikuu 2000		Helmikuu 2000		Maaliskuu 2000		Tammii-maaliskuu 2000	
	Määrä	Muutos		Muutos		Muutos		Muutos keskimäärin	
	Miljardia euroa	Miljardia euroa	%	Miljardia euroa	%	Miljardia euroa	%	Miljardia euroa	%
<b>M3</b>	4 841,8	24,5	0,5	39,0	0,8	45,7	1,0	36,4	0,8
Liikkeessä oleva raha ja yön yli -talletukset (= M1)	1 970,1	41,3	2,2	25,6	1,3	19,6	1,0	28,8	1,5
Muut lyhytaikaiset talletukset (= M2-M1)	2 151,3	-17,9	-0,8	8,1	0,4	11,1	0,5	0,4	0,0
Jälkimarkkinakelpoiset instrumentit (= M3-M2)	720,4	1,2	0,2	5,4	0,8	15,0	2,1	7,2	1,0

Lähde: EKP.

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

kasvuvauhdin nopeutuminen johtui siitä, että kaikki M3:n pääerät kasvoivat. M1 (liikkeessä oleva raha ja yön yli -talletukset) kasvoi maaliskuussa kausivaihteluista puhdistettuna 20 miljardia euroa eli 1,0 %. Muut lyhytaikaiset talletukset kuin yön yli -talletukset kasvoivat 11 miljardia euroa eli 0,5 %, ja jälkimarkkinakelpoiset instrumentit kasvoivat 15 miljardia euroa eli 2,1 %.

Liikkeessä olevan rahan vuotuinen kasvuvauhti hidastui maaliskuussa 5,2 prosenttiin helmikuun 5,7 prosentista. Yön yli -talletusten vuotuinen kasvuvauhti oli edelleen nopea eli 11,0 %, kun se helmikuussa 2000 oli ollut 11,4 %. Yön yli -talletusten kasvuvauhti oli hyvin nopea vuoden 2000 ensimmäisellä neljänneksellä, ja se pysäytti vuoden 1999 jälkipuoliskolla alkaneen kasvuvauhdin hidastumisen. Euroalueen lyhyiden markkinakorkojen nousun vuoden 2000 ensimmäisellä neljänneksellä olisi jo pitänyt heikentää yön yli -talletusten kysyntää, joten näiden talletusten runsas kysyntä ensimmäisellä neljänneksellä on voinut johtua pääasiassa euroalueen voimakkaasta talouskasvusta. Likvidien instrumenttien tavanomaista suurempi kysyntä on voinut myös osittain johtua varotoimenpiteistä, joita on tehty euroalueen osakemarkkinoilla vuoden 2000 ensimmäisellä neljänneksellä vallinneen verrattain suuren epävarmuuden vuoksi (ks. kehikko 2). Liikkeessä olevan rahan ja yön yli -talletusten kehityksen seurauksena M1:n vuotuinen kasvuvauhti

ti hidastui maaliskuussa 9,9 prosenttiin helmikuun 10,4 prosentista.

## Kuvio 3.

### M3:n erät

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: EKP.

Muiden lyhytaikaisten talletusten kuin yön yli -talletusten vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi maaliskuussa 2000 hieman eli 1,0 prosenttiin helmikuun 0,7 prosentista. Tämä johtui näiden talletusten kaikkien erien erisuuntaisista kehityksistä. Enintään 2 vuoden määräaikaistalletusten määrän supistuminen kääntyi maaliskuussa 2000 kasvuksi, eli niiden vuotuinen kasvuvauhti oli 1,1 %, kun se helmikuussa oli ollut -0,5 %. Tämä johtui oletettavasti euroalueen pankkien lyhyiden korkojen asteittaisesta noususta ja siihen liittyvästä tuottokäyrän loiventumisesta vuoden 2000 ensimmäisellä neljänneksellä (ks. kuviot 5 ja 6). Irtisanomisajaltaan enintään 3 kuukauden talletusten vuotuinen kasvuvauhti hidastui edelleen 1,0 prosenttiin helmikuun 1,6 prosentista. Näiden talletusten kysynnän heikkeneminen alkoi vuoden 1999 viimeisinä kuukausina, ja se johtuu oletettavasti siitä, että lyhyiden korkojen ja pankkien näille talletuksille maksamien korkojen ero euroalueella on kasvanut, joten niiden tuottojen kiinnostavuus on heikentynyt muihin instrumentteihin verrattuna. M1:n vuotuisen kasvuvauhdin hidastumisen ja muiden lyhytaikaisten talletusten kuin yön yli -talletusten vuotuisen kasvuvauhdin nopeutumisen myötä raha-aggregaatti M2:n vuotuinen kasvuvauhti pysyi maaliskuussa 2000 kutakuinkin vakaana eli 5,1 prosentissa.

M3:een sisältyvien jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi maaliskuussa huomattavasti eli 15,1 prosenttiin helmikuun 12,7 prosentista. Tämä johtui pääasiassa repojen vuotuisen supistumisvauhdin hidastumisesta 5,4 prosenttiin maaliskuussa 2000, kun se helmikuussa oli ollut 12,9 %. Enintään kahden vuoden velkapaperien vuotuinen kasvuvauhti pysyi edelleen hyvin nopeana eli 34,8 prosentissa, kun se helmikuussa oli ollut 36,8 %. Rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksien ja rahamarkkinapaperien vuotuinen kasvuvauhti oli edelleen nopea eli hieman yli 22 %. Jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien nopea kasvuvauhti johtuu todennäköisesti lyhyiden korkojen noususta, tuottokäyrän loiventumisesta ja euroalueen osakemarkkinoiden epävakaudesta vuoden 2000 ensimmäisellä neljänneksellä. Näihin lukuihin on kuitenkin suhtauduttava varauksin, koska käytävissä olevien tietojen mukaan ulkomaiset sijoittajat ovat ostaneet suuren osan euroalueen ra-

halaitosten vuosina 1999 ja 2000 liikkeeseen laskemista rahamarkkinapapereista ja ulkomaisten sijoittajien hallussa olevat instrumentit eivät sisälly M3:een.

### **Yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen kasvuvauhti kiihtyi**

M3:n vastaeristä rahalaitosten pitkäaikaisten velkojen vuotuinen kasvuvauhti hidastui maaliskuussa 6,8 prosenttiin helmikuun 7,3 prosentista. Näiden velkojen alueristä yli kahden vuoden määräaikaistalletusten vuotuinen kasvuvauhti hidastui 4,4 prosenttiin, kun se helmikuussa oli ollut 5,1 %. Yli kahden vuoden pituisten velkapaperien vuotuinen kasvuvauhti hidastui niin ikään ja oli 5,4 %, kun se helmikuussa oli ollut 6,0 %. Nämä kehitykset voivat liittyä lyhyiden ja pitkien markkinakorkojen eron kaventumiseen maaliskuussa 2000. Aiempien kuukausien tapaan irtisanomisajaltaan yli kolmen kuukauden talletukset supistuivat edelleen, joskin niiden vuotuinen supistumisvauhti hidastui 6,0 prosenttiin helmikuun 7,3 prosentista. Oman pääoman ja varaus-ten vuotuinen kasvuvauhti hidastui 14,6 prosenttiin, kun se helmikuussa oli ollut 15,1 %.

Valtion talletusten vuotuinen kasvuvauhti hidastui maaliskuussa 0,4 prosenttiin helmikuun 3,3 prosentista.

Rahalaitossektorin konsolidoidun taseen vastavaa-puolella euroalueelle myönnettyjen luottojen kokonaismäärän vuotuinen kasvuvauhti hidastui 7,7 prosenttiin maaliskuussa 2000, kun se helmikuussa oli ollut 7,9 %. Lievä hidastuminen johtui siitä, että julkisyhteisöille myönnetyt luotot supistuivat merkittävästi eli -1,3 %, kun ne helmikuussa olivat kasvaneet 0,9 %. Yksityiselle sektorille myönnetyt luotot kasvoivat edelleen 10,9 prosenttiin helmikuun 10,4 prosentista.

Julkisyhteisöille suuntautuvan luotonannon vuotuisen kasvuvauhdin supistuminen johtui siitä, että muiden arvopaperien kuin osakkeiden vuotuinen muutosvauhti kääntyi negatiiviseksi eli -1,6 prosenttiin, kun se helmikuussa oli ollut 2,7 %, ja että julkisyhteisöille myönnettyjen lainojen vuotuinen supistumisvauhti hidastui hieman eli -0,8 prosenttiin helmikuun -1,6 prosentista.

## Taulukko 2.

### M3 ja sen vastaerät

(mrd. euroa)

	Kanta-	Virtatiedot					
	2000 Maalis	1999 Loka	1999 Marras	1999 Joulu	2000 Tammi	2000 Helmi	2000 Maalis
1 Luotot yksityiselle sektorille	6 342,4	576,1	601,1	580,7	535,0	588,6	622,3
2 Luotot julkisyhteisöille	2 040,4	30,8	39,3	35,9	30,2	18,9	-26,3
3 Ulkomaiset saamiset, netto	181,0	-208,7	-202,6	-172,6	-183,5	-122,9	-187,8
4 Pitkäaikaiset velat	3 635,5	223,7	236,1	257,5	240,2	245,4	229,2
5 Muut vastaerät (nettovelat)	86,5	-72,1	-64,5	-90,1	-97,6	-37,0	-113,6
M3 (=1+2+3-4-5)	4 841,8	246,5	266,2	276,7	239,0	276,2	292,6

Lähde: EKP.

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

Kaikki yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen erät kasvoivat. Yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi maaliskuussa 9,7 prosenttiin helmikuun 9,4 prosentista. Kausivaihteluista puhdistettuna ja vuositasolle korotettuna näiden luottojen kolmen kuukauden kasvuvauhti oli maaliskuussa 12,8 %, ja kausivaihteluista puhdistettu ja vuositasolle korotettu kuuden kuukauden kasvuvauhti oli 10,1 %. Yksityiselle sektorille myönnetty luotot kasvoivat voimakkaasti vuoden 2000 ensimmäisellä neljänneksellä, vaikka pankkien lainakorot ovat nousseet viime kuukausina. Kuluttajien ja teollisuuden vahva luottamus on todennäköisesti tukenut yksityisen sektorin luotonkysyntää viime kuukausina. Lisäksi odotukset lyhyiden korkojen noususta euroalueella ovat voineet kannustaa kotitalouksia ja yrityksiä aikaistamaan luotonottoaan. Fuusioiden ja yritysostojen suuri määrä euroalueella ja omaisuushintojen nousu joissakin euroalueen maissa ovat myös vaikuttaneet tähän kehitykseen. Rahalaitosten hallussa olevien, yksityisen sektorin liikkeeseen laskevien arvopapereiden vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi niin ikään maaliskuussa 2000. Rahalaitosten hallussa olevien velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi maaliskuussa 17,8 prosenttiin helmikuun 16,1 prosentista, ja hallussa olevien osakkeiden ja osuuksien kasvuvauhti kiihtyi maaliskuussa 25,2 prosenttiin helmikuun 22,6 prosentista.

Maaliskuussa 2000 euroalueen rahalaitossektorin ulkomaiset nettosaamiset supistuivat absoluuttisten ja kausivaihteluista puhdistamattomien lukujen mukaan 68 miljardia euroa. Maaliskuussa 2000 rahalaitossektorin nettomääräiset ulkomaiset saamiset olivat 188 miljardia euroa pienemmät kuin vuotta aiemmin.

Yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen kokonaismäärä kasvoi 622 miljardia euroa maaliskuuhun 2000 ulottuneen 12 kuukauden jakson aikana, ja julkisyhteisöille myönnetty luotot supistuivat 26 miljardia euroa. Luotonannon kasvu rahalaitossektorin konsolidoidun taseen vastaavaa-puolella ei kuitenkaan johtanut vastaavan suuruiseen kasvuun vastattavaa-puolella, koska ulkomaiset saamiset supistuivat 188 miljardia euroa. Vastattavaa-puolella M3:n 12 kuukauden muutos oli 293 miljardia euroa, ja rahalaitossektorin pitkäaikaiset velat kasvoivat 229 miljardia euroa. Rahalaitossektorin taseen muista eristä nettosaamiset supistuivat 114 miljardia euroa.

## Velkapapereiden emissiot suuria helmikuussa

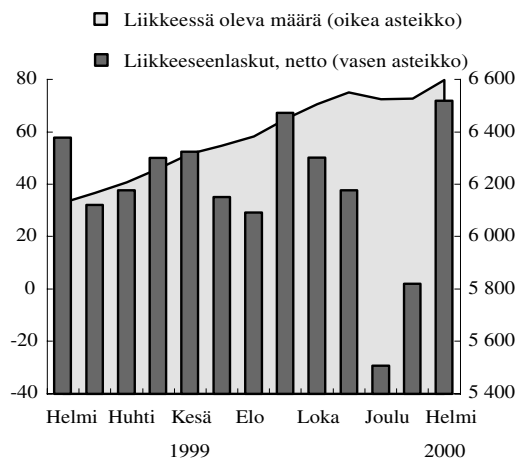
Euroalueella sijaitsevien liikkeeseenlaskijoiden bruttoemissiot olivat helmikuussa 2000 yhteensä 377,9 miljardia euroa, kun ne helmikuussa 1999 olivat olleet 308,0 miljardia euroa. Emissioiden määrä edellisen 12 kuukauden aikana oli keskimäärin 311,3 miljardia euroa kuukaudessa. Helmikuussa miltei 67 % euroalueella sijaitsevien liikkeeseenlaskijoiden bruttoemissioista oli lyhytaikaisia velkapapereita. Osuus oli jonkin verran suurempi kuin edellisen 12 kuukauden aikana todettu 62 prosentin osuus. Helmikuussa 2000 euroalueella lunastettiin velkapapereita 306,0 miljardin euron arvosta. Näin ollen velkapapereiden nettomääräiset emissiot olivat helmikuussa 71,9 miljardia euroa (ks. kuvio 4), eli suurimmat sitten EMUn kolmannen vaiheen alkamisen. Tämä suuntaus näkyi myös siinä, että euroalueella sijaitsevien liikkeeseenlaskijoiden liikkeeseen laskemien velkapapereiden kanta alkoi jatkaa kasvuaan, joka sillä oli ollut koko vuoden 1999 lukuun ottamatta vuosituhatosen vaihteen lähikuukausia. Helmikuun 2000 lopussa euroalueella sijaitsevien liikkeeseenlaskijoiden liikkeeseen laskemien velkapapereiden kanta oli 6 599,0 miljardia euroa, kun se vuotta aiemmin oli ollut 6 129,9 miljardia euroa, joten kanta oli 12 kuukaudessa kasvanut 7,6 %.

Liikkeeseenlaskijoiden tarkastelu sektoreittain osoittaa, että rahalaitosten emissio toiminta oli edelleen vilkasta helmikuussa 2000. Rahalaitosten osuus euroalueella sijaitsevien liikkeeseenlaskijoiden euromääräisten velkapapereiden bruttoemissioista oli helmikuussa 59 %, kun vastaava kuukausittainen osuus oli 12 edellisen kuukauden aikana ollut keskimäärin 52 %. Rahalaitosten emissio toiminta on lisääntynyt tasaisesti elokuusta 1999 lähtien, mikä voi kuvastaa sitä, että rahalaitokset hankkivat rahoitusta yhä enemmän markkinoilta luotonkysynnän pysyessä jatkuvasti voimakkaana. Valtion osuus euromääräisten velkapapereiden bruttoemissioista oli helmikuussa pienempi kuin keskimäärin kuukausittain 12 edellisen kuukauden aikana. Valtion osuuden pienenemistä kuvasti myös se, että helmikuusta 1999 helmikuuhun 2000 rahalaitosten liikkeeseen laskemien velkapapereiden kanta kasvoi 10,1 %, valtion liikkeeseen laskemien 3,5 % ja muiden

**Kuvio 4.**

## Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat velkapaperit

(mrd. euroa)



Lähde: EKP.

Huom. Nettoluvut eroavat kantojen muutoksista arvostusmuutosten, uudelleenluokittelun tai muiden tarkistusten vuoksi.

rahoituslaitosten kuin rahalaitosten liikkeeseen laskemien 40,6 %.

## Pankkien lyhyet korot nousivat edelleen maaliskuussa

Pankkien lyhyet korot nousivat euroalueella edelleen maaliskuussa 2000 seuraten EKP:n 3.2. ja 16.3. tekemiin koronnostoihin liittynyttä rahamarkkinakorkojen nousua. Pankkien lyhyet keskikorot nousivat helmikuussa ja maaliskuussa kuitenkin vähemmän kuin rahamarkkinakorot, mikä kuvastaa sitä, että pankkikorot sopeutuvat yleensä vasta viipeellä vastaavien rahamarkkinakorkojen muutoksiin (ks. kuvio 5). Enintään vuoden pituisten määräaikaistalletusten keskikorko nousi 17 peruspistettä 3,0 prosenttiin. Yön yli -talletusten ja irtisanomisajaltaan enintään kolmen kuukauden talletusten korot eivät yleensä reagoi yhtä herkästi rahamarkkinakorkojen muutoksiin, ja niiden keskikorko nousikin vain 1–2 peruspistettä. Yön yli -talletusten keskikorko nousi 0,7 prosenttiin ja irtisanomisajaltaan enintään kolmen kuukauden talletusten keskikorko 2,1 prosenttiin. Yrityksille myönnettyjen enintään

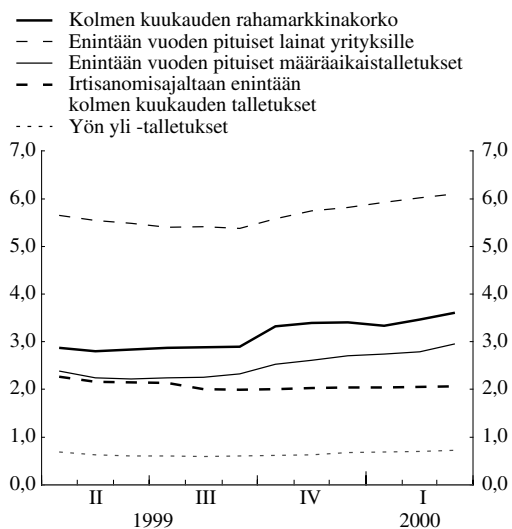
vuoden pituisten lainojen keskiporko nousi maaliskuussa 9 peruspistettä 6,1 prosenttiin, joten näiden lainojen keskiporko on noussut syyskuusta 1999 kaiken kaikkiaan yli 70 peruspistettä. Useimmat pankkien lyhyet korot olivat maaliskuussa 2000 tuntuvasti korkeammat kuin vuosi sitten, sillä vuoden 1999 kesäkuukausien jälkeen korot olivat nousseet huomattavasti.

Pankkien pitkät keskiporkot muuttuivat maaliskuussa vain vähän seuraten pääomamarkkinoiden pitkien korkojen laskua helmikuussa ja maaliskuussa 2000. Talletusten ja pitkäaikaisten lainojen korkokehitykset poikkesivat maaliskuussa toisistaan jonkin verran: talletuskorot nousivat edelleen hieman, kun taas pitkäaikaisten lainojen korot laskivat vähän (ks. kuvio 6). Yli kahden vuoden määräaikaistalletusten keskiporko nousi maaliskuussa 3 peruspistettä 4,3 prosenttiin. Kotitalouksien asuntoluottojen keskiporko laski 3 peruspistettä 6,1 prosenttiin. Myös yrityksille myönnettyjen lainojen keskiporko laski maaliskuussa hieman eli 5,8 prosenttiin. Kaiken kaikkiaan pankkien pitkät korot ovat kuitenkin nousseet merkittävästi toukokuusta 1999, ja maaliskuussa 2000 ne olivat huomattavasti korkeammat kuin maaliskuussa 1999.

**Kuvio 5.**

### Pankkien lyhyet korot ja vastaava markkinakorko

(vuotuinen korko, kuukausittaisia keskiarvoja)

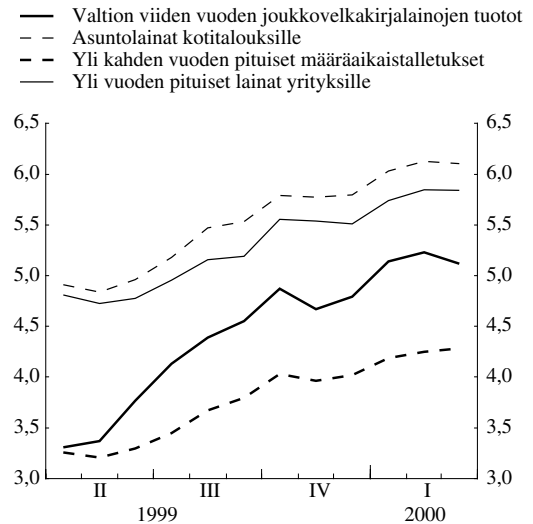


Lähteet: EKP:n yhteenlaskemat maittaiset tiedot ja Reuters.

**Kuvio 6.**

### Pankkien pitkät korot ja vastaava markkinakorko

(vuotuinen korko, kuukausittaisia keskiarvoja)



Lähteet: EKP:n yhteenlaskemat maittaiset tiedot ja Reuters.

### Rahamarkkinakorot nousivat edelleen huhtikuussa

Rahamarkkinakorot nousivat edelleen huhtikuussa ja toukokuun alussa. Huhtikuun ensimmäisten viikkojen aikana eoniakorkona mitattu yön yli -korko vaihteli enimmäkseen 3,6 prosentista 3,7 prosenttiin, eli se oli tuolloin vallinneen 3,50 prosentin perusrahoitusoperaation koron yläpuolella. Tämä oletettavasti johtui suureksi osaksi pankkien halukkuudesta täyttää varantovelvoitteensa ennen pääsiäisen pitkää viikonloppua, joka osui 24. maaliskuuta alkaneen ja 23. huhtikuuta päättyneen pitoajanjakson loppuun (ks. kehikko 1). Korkokehitykseen vaikutti myös se, että markkinoilla jonkin verran odotettiin EKP:n korkojen nostoa tuona pitoajanjaksona. EKP:n koronnostoa odotettiin jälleen uuden pitoajanjakson alkaessa, jolloin eoniakorko oli yli 3,8 %. Tämä viesti siitä, että markkinat ennakoivat EKP:n neuvoston päätöksen nostaa perusrahoitusoperaation korkoa 25 peruspistettä 3,75 prosenttiin 27.4.2000. Sen jälkeen kun päätöksestä oli ilmoitettu, eoniakorko vaihteli laajasti 3,9 prosentista 4 prosenttiin.

## Kehikko I.

### Rahapoliittiset operaatiot ja likviditeettitilanne 23.4.2000 päättyneenä pitoajanjaksona

#### Likviditeetin jakaminen rahapoliittisissa operaatioissa

Eurojärjestelmä toteutti neljä perusrahoitusoperaatiota ja yhden pitempiaikaisen rahoitusoperaation neljäntenä pitoajanjaksona eli 24.3.–23.4.2000. Kaikki perusrahoitusoperaatiot toteutettiin 3,50 prosentin kiinteällä korolla. Jaetun likviditeetin määrä vaihteli 48 miljardista eurosta 89 miljardiin euroon. Perusrahoitusoperaatioissa tehtyjen tarjousten määrät vaihtelivat 2 869 miljardista eurosta 4 290 miljardiin euroon, ja niiden keskiarvo oli 3 615 miljardia euroa, kun se edellisenä pitoajanjaksona oli ollut 2 589 miljardia euroa. Etenkin kahdessa edellisessä perusrahoitusoperaatiossa tehtiin suuriin tarjouksiin on kaksi syytä: ensiksikin pitoajanjakso päättyi pitkään pääsiäisviikonloppuun ja luottolaitokset halusivat täyttää varantovelvoitteensa tavallista aikaisemmin eli ennen pitoajanjakson päättymistä ja toiseksi koronnosto-odotukset olivat jälleen voimistuneet. Perusrahoitusoperaatioiden jako-osuudet vaihtelivat 1,36 prosentista 2,94 prosenttiin, kun ne edellisenä pitoajanjaksona olivat vaihdelleet 2,04 prosentista 3,13 prosenttiin.

Eurojärjestelmä toteutti pitempiaikaisen rahoitusoperaation 29.3. vaihtuvakorkoisena huutokauppana, jossa jaettavan likviditeetin määräksi oli ilmoitettu 20 miljardia euroa. Operaatioon osallistui yhteensä 325 vastaapuolta, ja tehtyjen tarjousten kokonaismäärä oli 75 miljardia euroa. Huutokaupan tulokseksi saatiin 3,78 prosentin korko, ja keskiarvo oli 3,80 %.

Lukuun ottamatta jakson viimeistä päivää eoniakorko pysyi koko pitoajanjaksona perusrahoitusoperaation korkoa suurempana. Tavanomaisten vuosineljänneksen päättymisestä johtuvien vaikutusten vuoksi eoniakorko oli 31. maaliskuuta 3,75 %. Koko pitoajanjaksona likviditeettitilanne oli melko hyvä; jopa jakson alussa tavanomainen likviditeettivaje oli verrattain pieni. Eonikoron pysyminen perusrahoitusoperaation korkoa suurempana voi näin ollen johtua lähinnä siitä, että jotkin vastapuolet aikaistivat varantotalletuksiaan pitoajanjakson lopussa pitkän pääsiäisviikonloppuun vuoksi, sekä koronnosto-odotusten voimistumisesta. Pitoajanjakson viimeisenä päivänä eoniakorko laski 3,35 prosenttiin, koska likviditeettitilanne oli pysynyt hyvänä viimeisen rahoitusoperaation jälkeen, jonka tarkoituksena oli pyrkiä päättämään pitoajanjakso kitkattomasti.

#### Pankkijärjestelmän likviditeettiin vaikuttavat tekijät

(mrd. euroa)

Päivittäinen keskiarvo pitoajanjaksona 24.3.–23.4.2000

	Likviditeettiä lisäävät	Likviditeettiä vähentävät	Nettovaikutus
<b>(a) Eurojärjestelmän rahapoliittiset operaatiot</b>	<b>197,9</b>	<b>0,9</b>	<b>+ 197,0</b>
Perusrahoitusoperaatiot	136,7	-	+ 136,7
Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot	61,0	-	+ 61,0
Maksuvalmiusjärjestelmä	0,2	0,9	-0,7
Muut operaatiot	0,0	0,0	0,0
<b>(b) Muut pankkijärjestelmän likviditeettiin vaikuttavat tekijät</b>	<b>377,1</b>	<b>464,4</b>	<b>- 87,3</b>
Liikkeessä olevat setelit	-	349,7	- 349,7
Valtion talletukset eurojärjestelmässä	-	45,6	-45,6
Ulkomaiset saamiset (ml. kulta), netto	377,1	-	+ 377,1
Muut tekijät, netto	-	69,1	-69,1
<b>(c) Luottolaitosten talletukset eurojärjestelmän sekkitileillä (a) + (b)</b>			<b>109,7</b>
<b>(d) Varantovelvoite</b>			<b>108,7</b>

Lähde: EKP.

Pyöristysten vuoksi luvut eivät välttämättä täsmää.

### Maksuvalmiusjärjestelmän käyttö

Edelliseen pitoajanjaksoon verrattuna maksuvalmiusluoton keskimääräinen käyttö pysyi muuttumattomana ja oli 0,2 miljardia euroa, kun taas talletusmahdollisuuden keskimääräinen käyttö kasvoi 0,3 miljardista eurosta 0,9 miljardiin euroon. Maksuvalmiusluoton käyttö pitoajanjakson lopussa oli 0,4 miljardia euroa. Talletusmahdollisuuden käyttö pitoajanjakson viimeisenä TARGET-päivänä 20.4. oli 2,7 miljardia euroa, ja 21.—23.4. se kasvoi 4,4 miljardiin euroon. Koska pitkäperjantai, 21.4., oli pankkipäivä osassa euroaluetta ja koska jotkin kansalliset keskuspankit pitivät reaaliaikaisen bruttomaksujärjestelmän (RTGS) avoinna, myös maksuvalmiusjärjestelmän käyttö oli näissä tapauksissa mahdollista tuona päivänä.

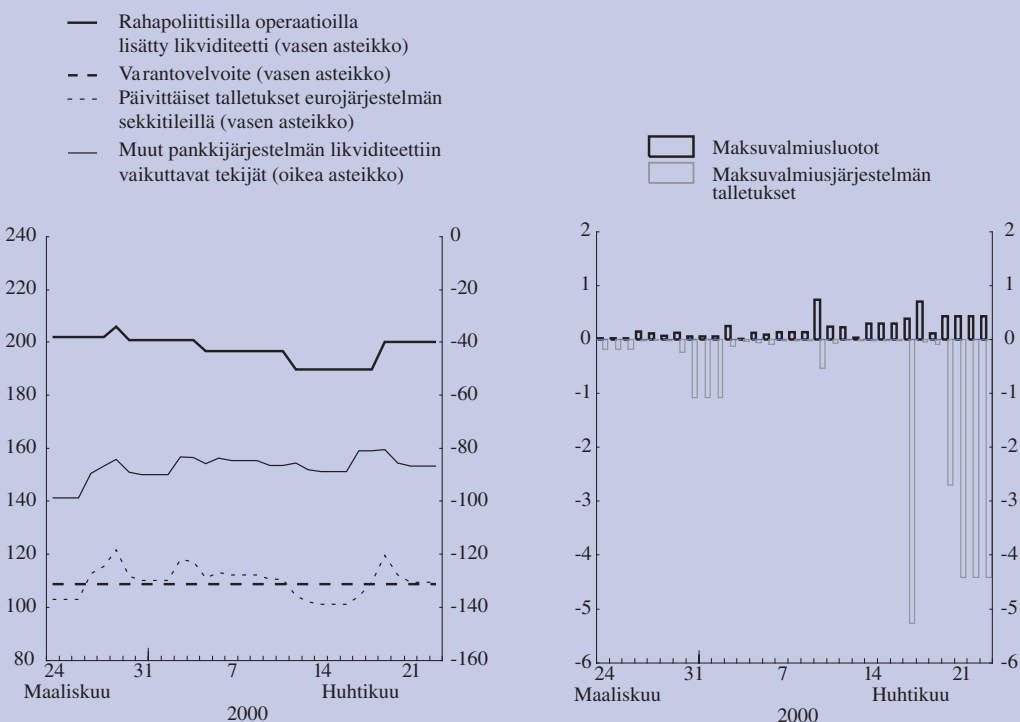
### Muut kuin rahapolitiikkaan liittyvät likviditeettiin vaikuttavat tekijät

Pankkijärjestelmän likviditeettiin vaikuttavien riippumattomien tekijöiden (eli muiden kuin rahapolitiikkaan liittyvien tekijöiden) likviditeettiä vähentävä nettovaikutus (oheisen taulukon kohta b) oli keskimäärin 87,3 miljardia euroa, mikä on 6,3 miljardia euroa vähemmän kuin edellisenä pitoajanjaksona. Tämä oli lähinnä seurausta valtion talletusten vähenemisestä ja ulkomaisten saamisten nettomääräisestä kasvusta. Riippumattomien tekijöiden vaikutus vaihteli 80,4 miljardista eurosta 98,9 miljardiin euroon.

### Pankkijärjestelmän likviditeettiin vaikuttavat tekijät

#### 23.4.2000 päättyneenä pitoajanjaksona

(mrd. euroa, päivähavainnot)



Lähde: EKP.

## Vastapuolten talletukset eurojärjestelmän sekkitileillä

Sekkitilitalletukset olivat keskimäärin 109,7 miljardia euroa ja varantovelvoitteet 108,7 miljardia euroa. Keskimääräisten sekkitilitalletusten ja varantovelvoitteen välinen ero oli siten 1,0 miljardia euroa. Tästä määrästä noin 0,2 miljardia euroa oli sekkitilitalletuksia, jotka eivät liity varantovelvoitteen täyttämiseen, ja 0,8 miljardia euroa oli varantovelvoitteen ylittäviä talletuksia, jotka olivat tavallista suurempia, koska pitoajanjakso päättyi pitkään pääsiäisviikonloppuun.

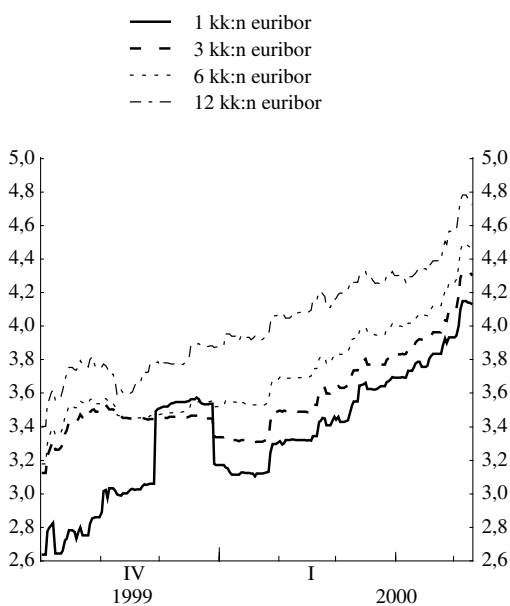
Rahamarkkinoiden tuottokäyrä siirtyi ylöspäin kaikissa maturiteeteissa maaliskuun lopusta toukokuun 10. päivään (ks. kuvio 7). Sekä yhden kuukauden että kolmen kuukauden euriborkorko nousi noin 20 peruspistettä maaliskuun lopun ja EKP:n neuvoston kokouspäivän eli huhtikuun 27. päivän välisenä aikana ennakoiden EKP:n korkojen nostoa. Siihen mennessä, kun korkopäätök-

sestä ilmoitettiin, rahoitusmarkkinoilla odotettiin jo yleisesti 25 peruspisteen nostoa, mikä ilmenee siitä, että rahamarkkinakorot pysyivät suurin piirtein ennallaan heti EKP:n koronnostoilmoituksen jälkeen. Koronnoston jälkeisinä päivinä sekä yhden kuukauden että kolmen kuukauden euriborkorko alkoi jälleen nousta. Huhtikuun 27. päivästä toukokuun 10. päivään molemmat korot nousivat suunnilleen 25 peruspistettä. Toukokuun 10. päivänä yhden kuukauden euriborkorko oli 4,13 % ja kolmen kuukauden euriborkorko 4,30 %. Yhden kuukauden euriborkorko oli siten 44 peruspistettä ja kolmen kuukauden euriborkorko 47 peruspistettä korkeampi kuin tämän vuoden maaliskuun lopussa.

### Kuvio 7.

#### Euroalueen lyhyet korot

(vuotuinen korko, päivähavainnot)



Lähde: Reuters.

Vuoden 2000 toisella puoliskolla eräänntyvien futuurisopimusten pohjalta johdettu euriborkorko kehittyi samalla tavoin. Tämä osoittaa, että markkinoiden odotukset EKP:n koronnostojen jatkumisesta vuoden toisella puoliskolla vahvistuivat huhtikuussa ja toukokuun alussa. Toukokuun 10. päivänä kuuden kuukauden euriborkorko oli 4,45 % ja 12 kuukauden euriborkorko 4,73 %, eli kuuden kuukauden euriborkorko oli noussut 45 peruspistettä ja 12 kuukauden euriborkorko 43 peruspistettä tämän vuoden maaliskuun lopusta.

Eurojärjestelmän pitempiaikaisessa rahoitusoperaatiossa, jonka maksujen suorituspäivä oli 27.4.2000, marginaalikorko oli 4,00 % ja keski-korko 4,01 % eli muutamia peruspisteitä alemmat kuin kolmen kuukauden euriborkorko operaation toteuttamisajankohtana.



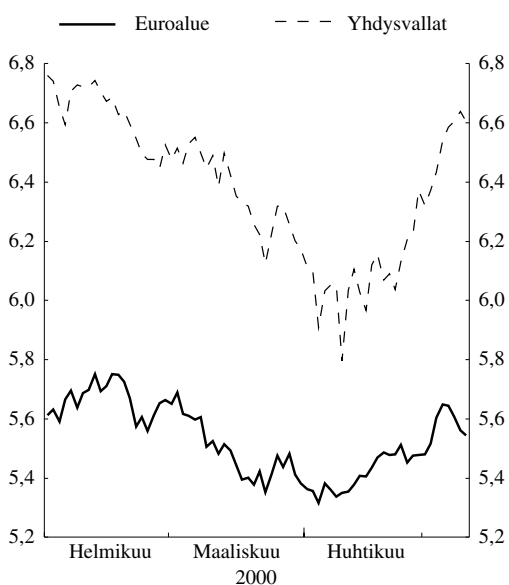
### Pitkien joukkolainojen tuotot kasvoivat huhtikuussa

Pitkät korot laskivat huomattavasti vuoden 2000 helmikuun puolivälistä maaliskuun loppuun, mutta euroalueen joukkolainojen tuottokehitys muuttui huhtikuun alussa (ks. kuvio 8). Euroalueen 10 vuoden joukkolainojen tuotot kasvoivat keskimäärin noin 15 peruspistettä eli 5,55 prosenttiin vuoden 2000 maaliskuun lopusta toukokuun 10. päivään. Tämä näytti jossakin määrin johtuneen joukkolainojen tuottojen merkittävästä kasvusta Yhdysvalloissa vastaavana ajankohtana, vaikka kotimaiset tekijät vahvistivatkin euroalueen joukkolainojen tuottojen kasvua. Koska valtion joukkolainojen tuotot kasvoivat enemmän Yhdysvalloissa kuin euroalueella, Yhdysvaltojen ja euroalueen 10 vuoden joukkovelkakirjalainojen tuottoero kasvoi noin 25 peruspistettä eli miltei 110 peruspisteeseen maaliskuun lopusta toukokuun 10. päivään.

**Kuvio 8.**

#### Valtion pitkien lainojen tuotot

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähde: Reuters.

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

Kansainvälisten joukkovelkakirjamarkkinoiden kehityksen vaikutuksesta kotimaan joukkolainamarkkinoihin voidaan todeta, että valtion 10 vuoden joukkolainojen tuotot kasvoivat Yhdysvalloissa suhteellisen epävakaissa markkinaoloissa yli 40 peruspistettä tämän vuoden maaliskuun lopusta toukokuun 10. päivään, jolloin ne olivat 6,6 %. Tuottojen kasvua oli Yhdysvalloissa edeltänyt valtion pitkien joukkolainojen tuottojen jyrkkä supistuminen tammikuun lopusta huhtikuun alkuun, jolloin 10 vuoden joukkolainojen tuotot vähenivät noin 100 peruspistettä. Tämä johtui suureksi osaksi Yhdysvaltojen valtiovarainministeriön suunnitelmista ostaa takaisin erääntymätömiä joukkolainoja. Joukkolainojen negatiivisen tuottokehityksen taittuminen näyttää ensisijaisesti liittyneen kasvaviin huoliin inflaation kiihtymisestä Yhdysvalloissa, missä talouskasvu jatkui vahvana ja työmarkkinat kiristyivät entisestään. Japanin valtion 10 vuoden joukkolainojen tuotot supistuivat maaliskuun lopusta toukokuun 10. päivään noin 5 peruspistettä eli juuri yli 1,7 prosenttiin siitä huolimatta, että merkit Japanin talouden elpymisestä lisääntyivät.

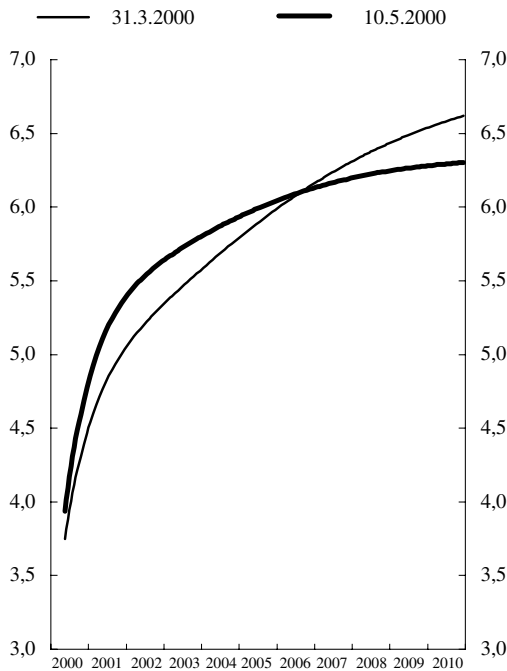
Euroalueen joukkolainojen tuottokehitykseen tämän vuoden huhtikuussa ja toukokuun alussa näyttävät vaikuttaneen paitsi Yhdysvaltojen joukkolainamarkkinat myös muut tekijät. Etenkin markkinaosapuolten huoli euroalueen hintoihin kohdistuvien nousupaineiden todennäköisyydestä keskipitkällä aikavälillä näyttää lisääntyneen jonkin verran viime aikoina. Tähän odotusten muutokseen mahdollisesti vaikuttaneita tekijöitä ovat muun muassa M3:n odotettua suuremmat kasvuluvut maaliskuulta ja inflatio-odotusten mahdollinen lisääntyminen euron kurssin viimeaikaisen tuntevan heikkenemisen takia. Euroalueen termiinikorkokäyrä loiveni kuitenkin huomattavasti huhtikuussa ja toukokuun alussa (ks. kuvio 9). Korkokäyrä loiveni siitä huolimatta, että pitkien joukkolainojen tuotot kasvoivat, ja heijasteli lyhyiden korkojen nousua, joka liittyi EKP:n neuvoston koronnostopäätökseen 27.4.2000.

Ranskan 10 vuoden indeksisidonnaisten joukkolainojen reaalityttö muuttui vain vähän vuoden 2000 maaliskuun lopusta toukokuun 10. päivään. Samaan aikaan 10 vuoden "tuotot yhtenäistävä inflatiovauhti" eli nimellis- ja reaalkorkeisten 10 vuoden joukkovelkakirjalainojen tuottojen ero

### Kuvio 9.

#### Korkojen aikarakenteesta johdetut euroalueen yön yli -korkojen odotukset

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähde: EKP:n arvio. Korkojen aikarakenteesta johdettu termi-nikorkokäyrä kuvaa markkinoiden odotuksia lyhyiden korkojen tulevasta kehityksestä. Käyrien laskentamenetelmää selostettiin tammikuun 1999 Kuukausikatsauksen sivulla 26. Estimoinnissa käytetyt tiedot on johdettu koronvaihtosopimuksista.

kasvoi noin 10 peruspistettä. Tämän indikaattorin perusteella euroalueen joukkolainojen nimellistuottojen viimeaikainen kasvu näyttää etupäässä johtuneen siitä, että pitkän aikavälin inflaatio-odotukset ovat hieman vahvistuneet, eikä siitä, että reaalkorot ovat nousseet. Kuten aikaisemmissa Kuukausikatsauksissa on todettu, Ranskan indeksisidonnaisten joukkovelkakirjalainamarkkinoiden tuottokehityksen pohjalta on syytä tehdä vain varovaisia päätelmiä euroalueen inflaatio-odotuksista, koska tulkintoihin sisältyy monia epävarmuuksia.

### Osakemarkkinat erittäin epävakaat huhtikuussa

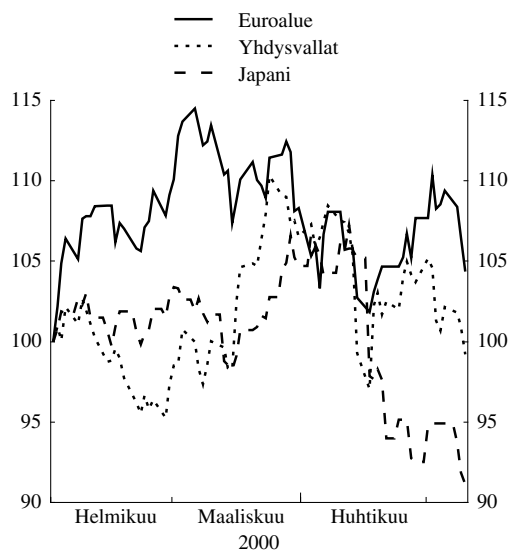
Vuoden 2000 huhtikuussa ja toukokuun alussa osakkeiden hinnat sekä euroalueella että euroalueen ulkopuolella vaihtelivat erittäin voimakkaasti. Markkinoiden epävakaas näytti levinneen tietotekniikkasektorilta osakemarkkinoiden muille sektoreille. Laajan Dow Jones Euro Stoxx -indeksin mukaan mitattuna euroalueen osakkeiden hinnat laskivat lähes 4 % maaliskuun lopusta toukokuun 10. päivään ja asettuivat noin 2 % vuoden 1999 lopun tason yläpuolelle. Samana ajankohtana osakkeiden hinnat laskivat tuntuvasti sekä Yhdysvalloissa että Japanissa (ks. kuvio 10).

Osakemarkkinoiden maailmanlaajuinen tarkastelu osoittaa ensinnäkin, että Yhdysvalloissa Standard & Poor's 500 -indeksi laski lähes 8 % maaliskuun lopusta toukokuun 10. päivään. Näin ollen osakkeiden hintojen vähäinen nousu vuoden 2000 ensimmäisellä neljänneksellä kumoutui, ja indeksi jäi noin 6 % alemmaksi kuin vuoden 1999 lopussa. Osakemarkkinoiden suuret hintojen vaihtelut, jotka huhtikuun alkuun saakka olivat pääasiassa koskeneet tietotekniikkasektoria, levi-

### Kuvio 10.

#### Osakeindeksit

(1.2.2000 = 100, päivähavaintoja)



Lähde: Reuters.

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

sivät muille osakemarkkinoiden sektoreille ja aiheuttivat toisinaan jyrkkää hintojen laskua kautta linjan. Maaliskuun lopusta toukokuun 10. päivään etenkin erittäin laajat osakeindeksit ja markkina-arvoltaan pienten yritysten osakkeiden indeksit laskivat huomattavasti Yhdysvalloissa, mikä viesti siitä, että laskupaineet kohdistuivat moniin yrityksiin, myös pieniin. Tänä ajanjaksona suureksi osaksi tietotekniikkapainotteisiin Nasdaq-indeksiin kuuluvien osakkeiden hinnat vaihtelivat erittäin voimakkaasti (ks. kehikko 2). Maaliskuun lopusta toukokuun 10. päivään varsinkin Nasdaq Composite -indeksi laski 26 % eli 17 % vuoden 1999 lopun tasoa alemmaksi. Huhtikuun toisella puoliskolla osakkeiden hintoja laskivat osaltaan tiedot siitä, että kuluttajahintaindeksin nousu oli kiihtynyt odotettua nopeammin ja työvoimakustannukset olivat nousseet odotettua enemmän.

Japanissa osakkeiden hinnat Nikkei 225 -indeksillä mitattuna laskivat noin 13 % maaliskuun lopusta toukokuun 10. päivään. Aiempi hintojen nousu kumoutui, ja osakkeiden hinnat olivat Japanissa 6,5 % alemmat kuin vuoden 1999 lopussa. Siitä huolimatta, että joidenkin tietojen mukaan taloudellinen toimeliaisuus ja talouden yleinen ilmapiiri ovat parantuneet Japanissa viime aikoina, osakkeiden hintoihin näyttää lyhyellä aikavälillä vaikuttaneen osakkeiden hintojen jyrkkä lasku Yhdysvalloissa. Maaliskuun lopusta toukokuun 10. päivään tämä osakkeiden hintojen las-

ku vaikutti erityisesti Japanin osakemarkkinoiden tietotekniikka- ja televiestintäsektoreihin. Näytti kuitenkin siltä, että varsinkin huhtikuun lopussa Nikkei 225 -indeksiä vääristivät ja laskivat tekniset tekijät, jotka liittyivät indeksin kokoonpanon muutoksiin. Näin ollen indeksin kehitys huhtikuussa ei ehkä anna täysin oikeata kuvaa osakemarkkinaosapuolten odotuksista.

Koska osakkeiden hinnat laskivat tuntuvasti sekä Yhdysvalloissa että Japanissa maaliskuun lopusta toukokuun 10. päivään, euroalueen osakkeiden hinnat vaihtelivat voimakkaasti ja laskivat lähes 4 %. Kuten Yhdysvalloissa ja Japanissa myös euroalueella osakemarkkinoiden epävakaus näytti huhtikuun ensimmäisellä puoliskolla levinneen tietotekniikka- ja televiestintäsektoreilta muille sektoreille. Sen jälkeen kun lukuisat indikaattorit olivat osoittaneet euroalueen talouskasvun jatkuvan ripeänä, euroalueen osakkeiden hinnat nousivat hieman huhtikuun loppupuoliskolla.

Samalla erityisesti euroalueen tietotekniikka- ja televiestintäyritysten osakkeiden hinnat vaihtelivat edelleen voimakkaasti. Kaiken kaikkiaan maaliskuun lopusta toukokuun 10. päivään ainoa toimiala, jonka kehityksellä oli tuntuva negatiivinen vaikutus euroalueen osakkeiden hintojen muutoksiin, oli televiestintäsektori, jonka osakkeiden hinnat laskivat huomattavasti eli 19 %.

## Kehikko 2.

### Osakeindeksien volatiliteetin viimeaikainen kehitys

Osakkeiden hinnoista voidaan saada hyödyllistä tietoa analysoitaessa talouskehitystä eurojärjestelmän rahoitustalouden strategian toisen pilarin mukaisesti. Esimerkiksi osakkeiden hintojen muutokset voivat vaikuttaa talouden varallisuuteen sekä taloudelliseen ilmapiiriin ja tätä kautta kotimaan kulutuspäätöksiin. Lisäksi osakkeiden hintojen muutokset antavat viitteitä siitä, miten yksityisen sektorin talousnäkyviä koskevat odotukset muuttuvat. Viime viikkoina osakkeiden hintojen kehitykselle on ollut ominaista suhteellisen suuri epävakaus, joka on kohdistunut tietotekniikkasektoriin mutta joka on toisinaan näyttänyt vaikuttaneen osakkeiden hintoihin laajemminkin.

### Viime vuosina tietotekniikkasektorin osakkeiden hinnat ovat vaihdelleet voimakkaasti

Ennen nykytilanteen lähempää tarkastelua huomautettakoon, että viime vuosina tietotekniikkayritysten osakkeiden hintakehityksen keskimääräinen volatiliteetti on jatkuvasti ollut suurempi kuin yleinen osakemarkkinoiden volatiliteetti. Vuoden 1991 lopusta toukokuun 10. päivään 2000 Yhdysvaltojen tietotekniikkasektorin osakkeiden hintojen historiallinen volatiliteetti oli vuositasolla 26 %. Vastaavana ajankohtana laajan Dow Jones US -markkinaindeksin volatiliteetti oli 14 %, ja Dow Jones -indeksin määrittelemiin 10 keskeisimpään taloussektoriin kuuluvien yritysten osakkeiden hintojen mediaani oli 16 % (ks. taulukko). Vastaavasti euroalueen tietotekniikkasektorin osakkeiden historiallinen volatiliteetti oli 24 %, Dow Jones Euro Stoxx -indeksin volatiliteetti 16 % ja mediaani 17 %. Tällainen suuri vaihtelu tietotekniikkayritysten osakkeiden hinnoissa näyttää johtuvan sellaisten uusien yritysten aikaisempaa suuremmasta osuudesta, joiden tulevaisuudennäköykset ovat epävarmat. Tämän vuoksi niiden osakkeiden hintoihin liittyvät suuremmat nousun ja laskun riskit.

### Osakeindeksien historiallinen volatiliteetti

(vuotuinen prosenttimuutos)

	Euroalue			Yhdysvallat		
	31.12.1991– 10.5.2000	31.10.1999– 10.5.2000	31.3.2000– 10.5.2000	31.12.1991– 10.5.2000	31.10.1999– 10.5.2000	31.3.2000– 10.5.2000
Raaka-aineet	17,0	23,3	20,8	15,5	25,6	24,6
Kulutustavarat (syklinen)	17,1	23,3	29,6	15,1	21,3	25,3
Kulutustavarat (ei-syklinen)	15,8	18,6	15,3	14,7	20,2	21,0
Energia	18,5	26,2	23,8	17,6	26,8	23,2
Rahoitus	17,2	17,3	22,1	17,5	27,0	32,2
Terveenhoito	19,3	28,6	26,7	18,4	26,0	22,2
Teollisuus	15,7	23,2	23,1	13,8	22,0	30,3
Tekniikka	24,1	46,3	64,0	26,2	37,1	60,3
Televiestintä	26,1	47,1	59,9	17,0	24,7	31,3
Yleishyödylliset yhtiöt	15,6	19,3	19,8	11,0	17,6	18,2
Laaja indeksi (a)	15,8	22,0	27,2	13,7	19,9	28,3
Mediaani (b)	17,1	23,3	23,4	16,3	25,1	24,9

Lähteet: Stoxx, Dow Jones -indeksit ja EKP:n laskelmat.

Huom. Historiallinen volatiliteetti – vuositasolle korotettuna – on laskettu indeksien päivittäisten muutosten keskihajontana kerrottuna 250:n neliöjuurella (pankkipäivien lukumäärä keskimäärin vuodessa).

(a) Dow Jones Euro Stoxx -indeksi euroalueen osalta ja laaja Dow Jones US -markkinaindeksi Yhdysvaltojen osalta.

(b) Kymmenen sektorin mediaani.

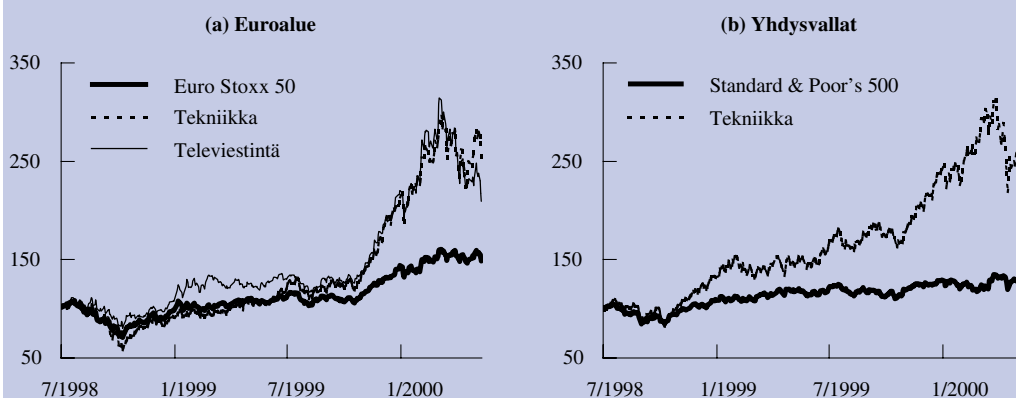
### Tietotekniikkaosakkeiden hinnat ovat heilahdelleet erityisen jyrkästi viime viikkoina

Taulukosta näkyy myös, että osakemarkkinat ovat olleet poikkeuksellisen epävakaita viime viikkoina. Vaihtelu on ollut paljon voimakkaampaa kuin pitkällä aikavälillä ja poikkeuksellisen korostunutta tietotekniikkasektorilla. Huhtikuussa ja toukokuun alussa hintojen suuret heilahtelut näyttivät johtuvan markkinaosapuolten kasvavasta epävarmuudesta, kykenevätkö tietotekniikkasektorin yritykset hyviin tuloksiin osakkeiden hintoihin sisältyviin odotuksiin nähden tietotekniikkaosakkeiden hintojen edelliskuukausien huomattavan

nousun jälkeen. Yhdysvalloissa Nasdaq Composite -indeksi, johon kuuluu useita tietotekniikkaosakkeita, nousi 67 % lokakuun 1999 lopun ja maaliskuun 27. päivän 2000 välisenä aikana, jolloin se saavutti huippunsa, ja laski tämän jälkeen 32 % toukokuun 10. päivään mennessä. Samana ajanjaksona laajan Dow Jones US -markkinaindeksin tietotekniikka-alaindeksi nousi 76 % maaliskuun 27. päivään mennessä, ja laski tämän jälkeen 30 % (ks. kuvio A (b)). Euroalueen tietotekniikkaosakkeiden indeksien kehitys vastasi Yhdysvaltain tietotekniikkaosakkeiden kehitystä. Dow Jones Euro Stoxx -tietotekniikkaosakkeiden indeksi nousi huomattavasti eli 104 % lokakuun 1999 lopun ja maaliskuun 27. päivän 2000 välisenä aikana, ja laski 10 % maaliskuun 27. päivän ja toukokuun 10. päivän 2000 välisenä aikana. Dow Jones Euro Stoxx -televiestintäosakkeiden indeksi, johon kuuluu yrityksiä, joilla on merkittävää televiestintätoimintaa, nousi 101 % maaliskuun 27. päivään mennessä ja laski tämän jälkeen 25 % (ks. kuvio A (a)).

### Kuvio A. Osakeindeksien viimeaikainen kehitys

(kesäkuun 1998 loppu = 100, päivähavainnot)



Lähteet: Reuters, Stoxx ja Chicago Board Options Exchange.

Kuviosta käy ilmi, että laajojen osakkeiden hintaindeksien volatiliiteetti kasvoi hieman lokakuun 1999 lopun ja toukokuun 10. päivän 2000 välisenä aikana, mutta huomattavasti vähemmän kuin tietotekniikkaosakkeiden hintakehityksen volatiliiteetti. Indeksiarvojen päivittäisten muutosten keskihajonnalla mitattuna Standard & Poor's 500 -indeksin historiallinen volatiliiteetti oli 23 % vuodessa lokakuun 1999 lopun ja toukokuun 10. päivän 2000 välisenä aikana. Samana ajanjaksona Yhdysvaltain tietotekniikkasektori-indeksin historiallinen volatiliiteetti oli peräti 37 % vuodessa. Euroalueella Dow Jones Euro Stoxx -indeksin historiallinen volatiliiteetti oli 22 % vuodessa, mikä niin ikään oli huomattavasti pienempi kuin tietotekniikkaosakkeiden indeksin historiallinen volatiliiteetti, joka oli 46 % vuodessa (ks. taulukko).

### Osakkeiden hintojen implisiittinen volatiliiteetti on kasvanut viime aikoina etenkin tietotekniikkasektorissa

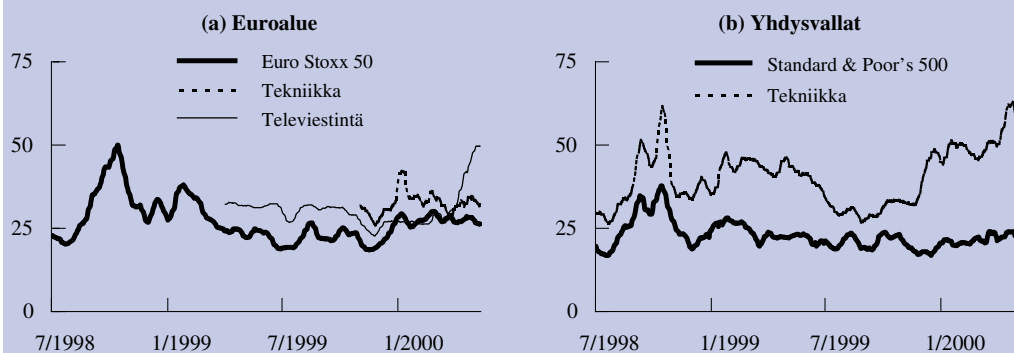
Myös osakkeiden hintaindeksien implisiittisestä volatiliiteetista voi saada hyödyllistä tietoa osakemarkkinoiden osapuolten odotuksien arvioimista varten. Osakeindeksiin perustuvien optioiden hinnoista johdettu implisiittinen volatiliiteetti antaa viitteitä siitä, mikä on markkinoiden näkemys osakkeiden hintojen kehitykseen liittyvästä epävarmuudesta (ks. tämän Kuukausikatsauksen artikkeli ”Korkojen ja korkojohdannaisten informaatioisältö rahapolitiikan kannalta”).

Viime kuukausina implisiittinen volatiliiteetti on ollut erittäin suuri etenkin Yhdysvaltain tietotekniikkasektorissa. Chicago Board Options Exchangin tietotekniikkaindeksin implisiittinen volatiliiteetti kasvoi tasaisesti lokakuussa 1999 mitatusta 33 prosentista vuodessa 55 prosenttiin vuodessa 10.5.2000 ja on nyt lähellä

syksyyn 1998 ajoittuneen rahoitusmarkkinoiden myllerryksen huippuarvoja (ks. kuvio B (b)). Samana ajanjaksona Standard & Poor's 500 -indeksin implisiittinen volatiliteetti kasvoi 22 prosentista vuodessa 24 prosenttiin vuodessa. Eurooppalaisen Dow Jones Stoxx -tietotekniikkaindeksin implisiittinen volatiliteetti pysyi sen sijaan jokseenkin ennallaan eli 32 prosenttina vuodessa lokakuun 1999 lopusta aina 10.5.2000 asti (ks. kuvio B (a)). Dow Jones Stoxx -televiestintäindeksin implisiittinen volatiliteetti kuitenkin kasvoi merkittävästi: lokakuun 1999 lopusta mitatusta 28 prosentista vuodessa 50 prosenttiin vuodessa 10.5.2000. Suurin osa volatiliteetin kasvusta ajoittui huhtikuuhun. Koko Dow Jones Euro Stoxx -indeksin implisiittinen volatiliteetti kasvoi 22 prosentista vuodessa lokakuun 1999 lopussa 26 prosenttiin vuodessa 10.5.2000, mikä johtui mahdollisesti siitä, että euroalueen osakkeiden hintojen yleiseen nousuun liittyvä epävarmuus on saattanut kasvaa.

### Kuvio B. Osakeindeksien implisiittisen volatiliteetin viimeaikainen kehitys

(vuotuisina prosentteina, kahden viikon keskiarvo)



Lähteet: Bloomberg, Reuters, Stoxx, Chicago Board Options Exchange ja EKP:n laskelmat.

Huom. Koska ei ole optioita, jotka perustuisivat pelkästään euroalueen yrityksiä sisältäviin toimialakohtaisiin tekniikan ja televiestinnän indekseihin, euroalueen tekniikan ja televiestinnän osalta implisiittinen volatiliteetti perustuu indekseihin, joissa on mukana myös euroalueen ulkopuolisten EU-maiden yrityksiä.

Kaiken kaikkiaan osakemarkkinoiden volatiliteetin lisääntyminen viime kuukausina vaikuttaa arvioihin siitä, mitä osakkeiden hintojen muutokset viestivät taloudellisen toimeliaisuuden kehityksestä ja inflaatiokehityksestä. Jos osakkeiden hinnat pysyvät korkeina, ne voivat aikaansaada myönteisiä varallisuus- ja luottamusvaikutuksia, joilla voi puolestaan olla myönteinen vaikutus kokonaiskulutukseen. Jos osakkeiden hintojen kehitykseen kuitenkin liittyy paljon epävarmuutta osakeindeksin volatiliteettina mitattuna, voidaan olettaa, että sijoittajat keskimäärin odottavat tappioiden seuraavan voittoja ja etteivät he siksi perusta kulutus päätöksensä yhtä suuressa määrin osakkeiden hintojen kehityksestä aiheutuviin varallisuusvaikutuksiin kuin sellaisina aikoina, jolloin osakkeiden hintojen volatiliteetti on vähäistä. Kun osakkeiden hintojen volatiliteetti on suuri, osakkeiden korkeista hinnoista aiheutuvilla muilla vaikutuksilla, kuten osakepääoman kustannusten pienemisellä, saattaa myös olla heikompi vaikutus kuin silloin, kun volatiliteetti on vähäistä.

## 2 Hintakehitys

### Maaliskuun kuluttajahintainflaatio kiihtyi 2,1 prosenttiin pääasiassa energian hintakehityksen vuoksi

Euroalueen yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin (YKHI) vuotuisena nousuna mitattu kuluttajahintainflaatio kiihtyi maaliskuussa 2000 edelleen ja oli 2,1 %, kun se helmikuussa oli ollut 2,0 % (ks. taulukko 3). Energian hinnan vuotuisen nousuvauhdin huomattava kiihtyminen on vaikuttanut merkittävästi YKHIn kokonaisindeksin nousuvauhtiin. Ilman energian ja kausielintarvikkeiden hintoja lasketun YKHIn vuotuinen nousuvauhti oli maaliskuussa 2000 yhä vaimea eli edelleen 1,1 % helmikuun 2000 vauhtiin verrattuna.

Kokonaisinflaation kiihtyminen maaliskuussa johtui pääasiassa energian hinnan nousuvauhdin kiihtymisestä. Siihen puolestaan vaikuttivat suureksi osaksi öljyn maailmanmarkkinahinnan huomattava nousu, joka jatkui maaliskuun puoliväliin asti, sekä euron valuuttakurssin heikkeneminen. Energian kokonaishinnan vuotuinen nousuvauhti kiihtyi tämän vuoden maaliskuussa 15,3 prosenttiin eli 1,8 prosenttiyksikköä helmikuusta 2000 (ks. kuvio 11). Energian hinnan nousuvauhti kiihtyi voimakkaimmin kotitalouksissa ja kuljetuksessa käytettävien nestemäisten polttoaineiden osalta, vaikka myös kaasun kuluttajahinnan vuotuinen nousuvauhti kiihtyi. Sen sijaan sähkön hinnan vuotuinen nousuvauhti hidastui vuoden 2000 maaliskuussa 0,2 %, mikä johtui siitä, että sähkösektorin sääntelyn purkaminen joissakin euroalueen maissa aiheutti hintojen laskupaineita. Energian hinnan vuotuisen muutosvauhdin odotetaan tasoittuvan huomattavasti maaliskuusta 2000 lähtien, kun aiemman hintojennousun vaikutus vuotuisen muutosvauhtiin vähitellen lakkaa. Arvioiden mukaan myös öljyn viimeaikainen hintakehitys aiheuttaa laskupaineita energian hinnan vuotuisen muutosvauhtiin; tämä johtuu varsinkin öljyn keskimääräisen barrelihinnan laskusta vuoden 2000 maaliskuun 28,4 eurosta 24,5 euroon huhtikuussa 2000.

Samalla kun inflaatio kiihtyi huomattavasti energian hinnan viimeaikaisen kehityksen vuoksi, jalostamattomien elintarvikkeiden hinnat laski-

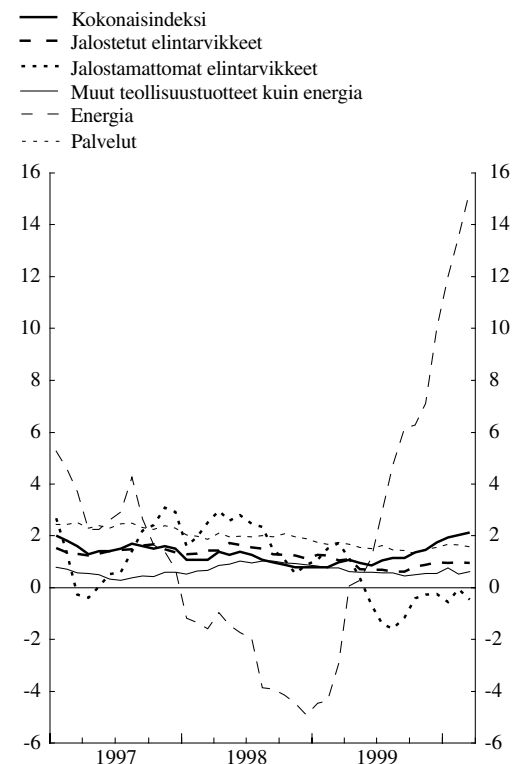
vat 0,5 % vuoden 1999 maaliskuusta tämän vuoden maaliskuuhun. Kehitys poikkesi hieman jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen vuotuisen muutosvauhdin vähittäisestä noususuuntauksesta, joka on jatkunut vuoden 1999 puolivälistä lähtien. Viimeaikaisin lasku johtui pääasiassa hedelmien ja vihannesten hintojen laskupaineista, joiden taustalla on suotuisien toimitusolosuhteiden syntyyn vaikuttaneita kausitekijöitä. Jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen toisen pääerän eli lihan hinnat nousivat edelleen vuoden 1999 ensimmäisen puoliskon alhaiselta tasolta.

Maaliskuussa 2000 ilman energian ja kausielintarvikkeiden hintoja lasketun YKHIn vuotuinen nousuvauhti oli sama kuin helmikuussa 2000 eli 1,1 %. Tämä johtui jalostettujen elintarvikkeiden hintojen 1,0 prosentin noususta vuoden 1999

**Kuvio 11.**

### Euroalueen YKHI-inflaatio erittäin

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



Lähde: Eurostat.

### Taulukko 3.

#### Euroalueen hinta- ja kustannuskehitys

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	1997	1998	1999	1999	1999	1999	2000	1999	1999	2000	2000	2000	2000
				II	III	IV	I	Marras	Joulu	Tammi	Helmi	Maalis	Huhti
<b>Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi (YKHI) ja sen erät</b>													
Kokonaisindeksi	1,6	1,1	1,1	1,0	1,1	1,5	2,0	1,5	1,7	1,9	2,0	2,1	.
<i>josta:</i>													
Tavarat	1,2	0,6	0,8	0,6	0,9	1,5	2,4	1,5	1,9	2,2	2,3	2,6	.
Elintarvikkeet	1,4	1,6	0,5	0,6	-0,2	0,4	0,4	0,4	0,5	0,4	0,6	0,4	.
Jalostetut elintarvikkeet	1,4	1,4	0,9	0,8	0,6	0,9	1,0	0,9	1,0	1,0	1,0	1,0	.
Jalostamattomat elintarvikkeet	1,4	1,9	0,0	0,3	-1,4	-0,3	-0,3	-0,3	-0,2	-0,5	0,0	-0,5	.
Teollisuustuotteet	1,0	0,1	1,0	0,6	1,4	2,1	3,4	2,0	2,6	3,2	3,3	3,8	.
Muut teollisuustuotteet kuin energia	0,5	0,9	0,6	0,6	0,5	0,5	0,6	0,5	0,5	0,8	0,5	0,6	.
Energia	2,8	-2,6	2,2	0,5	4,6	7,8	13,6	7,1	10,0	12,0	13,5	15,3	.
Palvelut	2,4	2,0	1,6	1,6	1,5	1,5	1,6	1,5	1,6	1,7	1,6	1,6	.
<b>Muut hinta- ja kustannusindikaattorit</b>													
Teollisuuden tuottajahinnat <sup>1)</sup>	1,1	-0,8	0,0	-1,3	0,7	3,2	5,7	3,1	4,1	5,1	5,8	6,2	.
Yksikkötyökustannukset <sup>2)</sup>	0,7	0,0	1,1	1,6	0,8	0,4	.	-	-	-	-	-	-
Työn tuottavuus <sup>2)</sup>	1,7	1,4	0,8	0,5	1,1	1,7	.	-	-	-	-	-	-
Työvoimakustannukset/työntekijä <sup>2)</sup>	2,4	1,4	1,9	2,1	2,0	2,1	.	-	-	-	-	-	-
Työvoimakustannukset/tunti <sup>3)</sup>	2,5	1,7	2,1	1,9	2,2	2,2	.	-	-	-	-	-	-
Öljyn hinta (euroa/barreli) <sup>4)</sup>	17,1	12,0	17,1	15,0	19,7	23,0	27,1	23,5	24,8	24,9	27,6	28,4	24,5
Raaka-aineiden hinnat <sup>5)</sup>	12,9	-12,5	-3,1	-8,2	1,1	14,0	19,9	11,9	19,3	19,4	20,0	20,2	19,4

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

1) Ei sisällä rakentamista.

2) Koko kansantalous.

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

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

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

maaliskuusta tämän vuoden maaliskuuhun –vuotuinen muutosvauhti siis jatkui yhtä nopeana jo neljättä peräkkäistä kuukautta. Vastaavasti muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen vuotuinen nousuvauhti oli vuoden 2000 maaliskuussa 0,6 %, kun se helmikuussa oli ollut 0,5 %. Tämän kehityksen perusteella ei ole vielä nähtävissä merkkejä siitä, että teollisuuden tuottajahintojen kallistuminen olisi vaikuttanut huomattavasti YKHIn muiden teollisuustuotteiden kuin energian kuluttajahintoihin. Ilman energian ja kausielintarvikkeiden hintoja lasketun YKHIn nousuvauhdin pysyminen ennallaan johtui myös palvelujen hintojen kehityksestä. Niiden vuotuinen nousuvauhti oli vuoden 2000 maaliskuussa 1,6 % eli sama kuin helmikuussa. Nousuvauhti

kehittyi siis samansuuntaisesti kuin palvelujen hintojen keskimääräinen nousuvauhti vuonna 1999. Ilman energian ja kausielintarvikkeiden hintoja lasketun YKHIn nousun jatkuminen suhteellisen vaimeana vuoden 2000 maaliskuuhun asti viittaa siihen, että öljyn hinta ja valuuttakurssikehitys ovat aiheuttaneet vain vähäisiä nousupaineita kuluttajahintoihin energian hintaa lukuun ottamatta. On kuitenkin erittäin todennäköistä, että tämä kehitys ei ole vielä siirtynyt YKHIn kokonaan. Myös euron valuuttakurssin viimeaikainen heikkeneminen voi aiheuttaa YKHIn nousupaineita, jollei kurssi ala nousta.



## Välituotteiden hintakehitys kiihdytti koko teollisuuden tuottajahintoja

Koko teollisuuden tuottajahintojen vuotuinen muutosvauhti kiihtyi maaliskuussa 2000 edelleen 6,2 prosenttiin, kun se helmikuussa 2000 oli ollut 5,8 % (ks. taulukko 3). Kuten edeltävinäkin kuukausina, tämä johtui pääasiassa välituotteiden hintojen nousuvauhdin kiihtymisestä, minkä taustalla puolestaan oli öljyn ja muiden raaka-aineiden hintojen aiemman nousun vaikutus tuotantopanosten hintoihin ja euron nimellisen efektiivisen valuuttakurssin huomattava heikkeneminen. Tarkasteltaessa tuottajahintaindeksin (Producer Price Index, PPI) muiden erien kehitystä käy ilmi, että kulutustavaroiden hintojen vuotuinen nousuvauhti kiihtyi edelleen vuoden 2000 maaliskuussa 0,8 prosenttiin, kun taas pääomahyödykkeiden hintojen nousuvauhti pysyi maaliskuussa ennallaan eli 0,4 prosentissa (ks. kuvio 12). Vaikka sekä kulutustavaroiden että pääomahyödykkeiden hintojen nousuvauhti kiihtyi maaliskuussa edelleen vain hieman, suuntaus on kuitenkin ollut vähittäin nouseva vuoden 1999 ensimmäiseltä puoliskolta lähtien. Tämä viittaa siihen, että välituotteiden hintojen nousu aiheuttaa lieviä nousupaineita tuottajahintoihin tuotantoketjun myöhemmässä vaiheessa. Tuottajahintojen nousun lisäksi myös Reutersin laatima euroalueen tehdasteollisuuden tuotantopanosten hintaindeksi (Eurozone Price Index, EPI) nousi huhtikuussa 2000 edelleen ja saavutti tähänastisen huippunsa (ks. myös kuvio 12). Koska tämän indikaattorin kehitys on viime vuosina seurannut kiinteästi koko teollisuuden tuottajahintojen kehitystä, vaikuttaa siltä, että tuotantopanosten hintojen nousu on aiheuttanut edelleen nousupaineita euroalueen tuottajahintoihin huhtikuussa 2000.

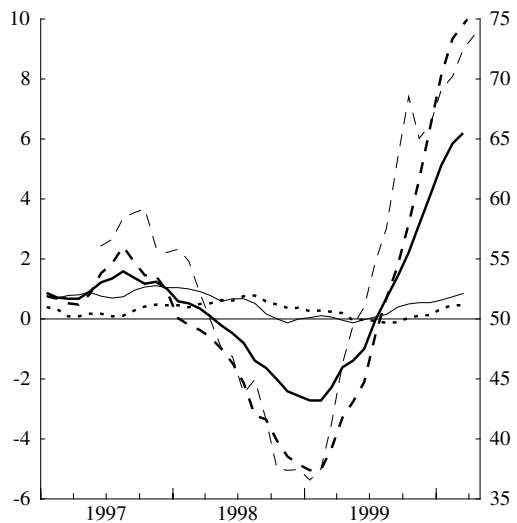
Tuoreimmat työvoimakustannuksia koskevat tiedot viittaavat siihen, että palkkakehityksen aiheuttamat hintojen nousupaineet pysyivät vaiheina vuoden 1999 viimeiseen neljännekseen asti. Tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuinen muutos oli vuoden 1999 viimeisellä neljänneksellä 2,2 % eli sama kuin edellisellä neljänneksellä (ks. taulukko 3). Sen lisäksi yksikkötyökustannukset ovat tuoreimpien arvioiden mukaan kasvaneet vuoden 1998 viimeisestä neljänneksestä vuoden 1999 viimeiseen neljännekseen 0,4 %. Vuoden 1999 viimeisellä neljän-

## Kuvio 12.

### Tuottajahinnat ja tehdasteollisuuden tuotantopanosten hinnat euroalueella

(kuukausihavaintoja)

— Teollisuuden tuottajahintaindeksi (vasen asteikko) <sup>1)</sup>  
 - - - Välituotteet (vasen asteikko)  
 ····· Pääomahyödykkeet (vasen asteikko)  
 — Kulutustavarat (vasen asteikko)  
 - - - EPI (oikea asteikko) <sup>2)</sup>



Lähteet: Eurostat ja Reuters.

1) Vuotuinen prosenttimuutos; ei sisällä rakentamista.

2) Eurozone Price Index, euroalueen tehdasteollisuuden tuotantopanosten hintaindeksi, jonka tiedot perustuvat ostopäälliköille tehtävään kyselyyn. Yli 50 prosentin indeksi-arvo viittaa tehdasteollisuuden tuotantopanosten hintojen nousuun ja alle 50 prosentin arvo hintojen laskuun.

neksellä yksikkötyökustannukset olivat laskeneet 0,4 prosenttiyksikköä vuoden 1999 kolmannelta neljänneksestä. Tämä johtuu sekä siitä, että työn tuottavuuden suhdanneluonteinen kasvu jatkui vuositasolla ja oli 1,7 % vuoden 1999 viimeisellä neljänneksellä, että siitä, että nimellispalkkojen kasvu oli edelleen suhteellisen vaiheaa. Uusimmat euroalueen palkkaneuvotteluja koskevat tiedot viittaavat siihen, että palkkoja nostettiin vuoden 2000 palkkaneuvotteluissa kohtuullisesti.

### 3 Tuotanto, kysyntä ja työmarkkinat

#### Tarkistettujen arvioiden perusteella BKT:n kasvu hidastui vuonna 1999 vain vähän

Eurostatin uusimman vuoden 1999 viimeistä neljänneistä koskevan arvion mukaan euroalueen BKT:n määrän arvioidaan nyt kasvaneen 0,8 % verrattuna edelliseen neljännekseen eli kasvu on arvioitu hieman pienemmäksi aiemmasta 0,9 prosentista. Vuoden 1999 kolmannen neljänneksen BKT:n määrän kasvua koskeva arvio pysyi ennallaan 1,0 prosentissa, kun taas vuoden 1999 ensimmäisen neljänneksen arvio suureni 0,7 prosenttiin ja toisen neljänneksen arvio 0,6 prosenttiin eli kumpikin lukema 0,1 prosenttiyksikön verran (ks. taulukko 4). Kaiken kaikkiaan nämä kasvulukujen vähäiset tarkistukset eivät muuta käsitystä vuoden jälkipuoliskolla huomattavasti elpyneestä kasvusta. Koko vuonna 1999 kasvun arvioidaan olleet 2,4 %, kun kasvu vuonna 1998 oli 2,7 %. Jälkeenpäin tarkasteltuna kasvu näyttää hidastuneen vuonna 1999 varsin vähän verrattuna aiemmin esitettyihin arvioihin.

Arvioitua pienemmät, vuoden 1999 viimeistä neljänneistä koskevat BKT:n määrän kasvuluvut heijastavat ennen muuta aiempaan arvioon verrattuna pienempää varastojen muutoksen kasvuvaiikutusta, jota hieman kasvanut, positiiviseksi kääntynyt nettoviennin kasvuvaiikutus kompensoi jossain määrin. Kotimaisen lopputuotekysynnän (eli kotimaisen kysynnän ilman varastojen muutosta) kasvuvaiikutus pysyi ennallaan. Kaiken kaikkiaan vuoden 1999 viimeistä neljänneistä koskevat tarkistetut arviot vahvistavat käsitystä, jonka mukaan viennin ja yksityisen kulutuksen voimakas kasvu tukee BKT:n kokonaiskasvua.

#### Teollisuustuotannon kasvu elpyi helmikuussa 2000

Eurostat arvioi kausivaihteluista puhdistettujen tietojen perusteella, että euroalueen teollisuustuotanto kasvoi erityisen voimakkaasti helmikuussa 2000 kahden edellisen kuukauden hienoisien laskusuuntauksen jälkeen (ks. taulukko 5). Joulukuusta 1999 helmikuuhun 2000 ulottuvalla

#### Taulukko 4.

#### BKT:n määrän kasvu euroalueella

(prosenttimuutos, ellei toisin mainita; kausivaihteluista puhdistettuja tietoja)

	Vuosimuutos <sup>1)</sup>								Neljännesvuosimuutos <sup>2)</sup>				
	1997	1998	1999	1998	1999	1999	1999	1999	1998	1999	1999	1999	1999
				IV	I	II	III	IV	IV	I	II	III	IV
Bruttokansantuotteen määrä	2,3	2,7	2,4	2,0	1,9	2,0	2,5	3,1	0,3	0,7	0,6	1,0	0,8
<i>josta:</i>													
Kotimainen kysyntä	1,7	3,4	2,9	3,3	2,9	2,9	3,0	2,6	1,0	0,8	0,4	0,6	0,7
Yksityinen kulutus	1,5	3,0	2,5	3,1	2,8	2,4	2,4	2,5	0,6	0,8	0,3	0,7	0,7
Julkinen kulutus	0,8	0,9	1,4	1,0	1,5	1,3	1,6	1,4	0,3	1,1	-0,1	0,3	0,2
Kiinteän pääoman bruttomuodostus	2,1	4,5	4,9	3,9	4,0	5,5	5,1	4,9	0,7	1,8	0,9	1,6	0,5
Varastojen muutos <sup>3) 4)</sup>	0,2	0,5	0,1	0,4	0,2	0,1	0,1	-0,2	0,5	-0,2	0,1	-0,2	0,2
Nettovienti <sup>3)</sup>	0,6	-0,6	-0,4	-1,1	-1,0	-0,9	-0,4	0,5	-0,7	-0,2	0,1	0,4	0,1
Vienti <sup>5)</sup>	10,3	6,9	4,4	2,2	0,6	2,3	5,5	9,1	-1,3	0,6	2,6	3,5	2,1
Tuonti <sup>5)</sup>	8,8	9,4	6,0	6,1	3,8	5,2	7,0	8,0	0,9	1,1	2,4	2,4	1,8

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

1) Vuosimuutos: prosenttimuutos edellisen vuoden vastaavasta ajankohdasta.

2) Neljännesvuosimuutos: prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä.

3) Vaikutus BKT:n määrän kasvuun, prosenttiyksikköä.

4) Sisältää arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset.

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

## Taulukko 5.

### Euroalueen teollisuustuotanto

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	1998	1999	1999 2000 2000			1999 2000 2000			1999 1999 1999 1999 2000				
			Joulu	Tammi	Helmi	Joulu	Tammi	Helmi	Syys	Loka	Marras	Joulu	Tammi
	Kuukausimuutos						3 kk:n liukuva keskiarvo						
Koko teollisuus													
pl. rakentaminen	4,3	1,8	5,0	3,4	5,4	-0,1	-0,2	1,2	1,3	1,4	1,5	1,2	0,9
Tehdasteollisuus	4,8	1,8	5,6	3,3	6,4	0,2	-0,4	1,5	1,7	1,2	1,3	1,0	1,1
<i>pääaloittain:</i>													
Välituotteet	4,0	2,1	7,1	4,6	6,6	0,3	-0,2	1,3	1,5	1,7	1,7	1,7	1,4
Pääomahyödykkeet	7,0	1,6	4,1	6,2	6,9	0,6	0,8	0,4	1,7	1,5	1,4	1,7	1,9
Kulutustavarat	3,3	2,2	4,4	1,0	4,4	-0,5	-1,4	2,3	1,3	0,8	0,9	0,2	0,2
Kestokulutustavarat	6,2	3,4	7,5	7,2	10,8	1,1	1,1	2,4	2,7	0,6	0,9	1,2	3,4
Ei-kestokulutustavarat	1,8	1,7	3,5	-1,4	1,1	0,0	-0,3	0,2	0,6	0,5	0,4	0,2	0,0

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

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

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

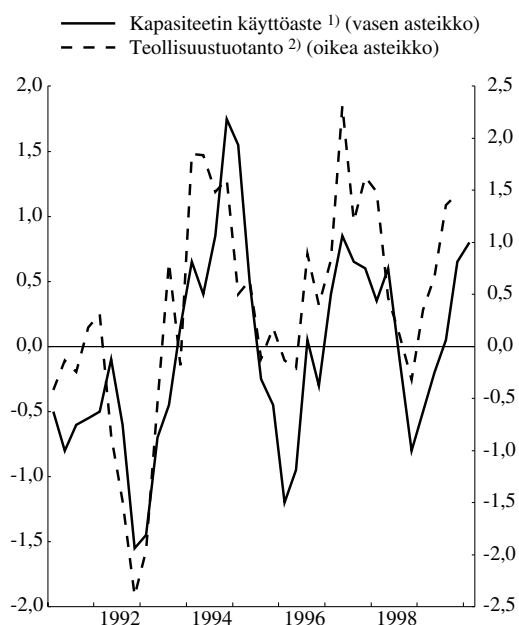
kolmen kuukauden jaksolla teollisuustuotanto kasvoi rakentamista lukuun ottamatta edellisestä kolmen kuukauden jaksosta 0,9 % eli hieman hitaammin kuin vuoden 1999 jälkipuoliskolla, jolloin kasvuvauhti vaihteli 1,2 prosentista 1,5 prosenttiin. Koska tämä kuvastaa kasvun tilapäistä heikkenemistä joulukuussa 1999 ja tammikuussa 2000, tulokset käyvät kuitenkin yksiin viime kuukausina vahvana jatkuneen tuotannon kasvun kanssa. Teollisuustuotannon vahvuus käy ilmi myös teollisuuden (rakentamista lukuun ottamatta) arvonlisäyksestä, jonka määrä kasvoi 1,1 % verrattuna vuoden 1999 viimeiseen neljännekseen (ks. kehikko 3, jossa esitetään tarkempia tietoja euroalueen arvonlisäyksestä).

Tehdasteollisuuden tuotanto kasvoi helmikuuhun 2000 ulottuvalla kolmen kuukauden jaksolla 1,1 % verrattuna marraskuuhun 1999 ulottuvaan kolmen kuukauden jaksoon eli kasvu pysyi joksinkin ennallaan edeltäviin kolmen kuukauden jaksoihin verrattuna. Kolmen kuukauden keskiarvojen perusteella välituotteita ja pääomahyödykkeitä tuottavilla teollisuudenaloilla tuotannon kasvu pysyi edelleen 1½ prosentin paikkeilla, kun taas kulutustavaroiden tuotannon kasvu oli vaihtelevampaa. Helmikuuhun 2000 ulottuvaa kolmen kuukauden jaksoa koskevat tilastot osoittavat kestokulutustavaroiden tuotannon elpyneen

## Kuvio 13.

### Kapasiteetin käyttöaste ja teollisuustuotanto euroalueella

(tehdasteollisuudessa, kausivaihteluista puhdistettuja tietoja, neljännesvuosikeskiarvoja)



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

1) Muutos edellisestä jaksosta prosenttiyksikköinä.

2) Prosentuaalinen muutos edellisestä jaksosta.

### Kehikko 3.

#### Arvonlisäyksen rakenne ja kehitys euroalueella

Bruttokansantuote (BKT) koostuu talouden eri aloilla tuotettujen tavaroiden ja palvelujen arvosta. Se mitataan arvonlisäyksenä eli laskelmissa otetaan huomioon vain tuotannon kussakin vaiheessa lisääntynyt jalostusarvo. Tässä Kuukausikatsauksessa euroalueen arvonlisäystä koskevat tiedot esitetään ensimmäistä kertaa jalostusarvon bruttomääräisenä kokonaislisäyksenä ja kuuteen pääluokkaan jaoteltuna. Oheisessa taulukossa nämä luokat ovat maa- ja kalatalous, teollisuus (rakentamista lukuun ottamatta), rakentaminen, kauppa ja kuljetus, rahoitustoiminta ja liike-elämän palvelut sekä julkishallinto (katso myös tilasto-osan taulukko 5.1). Jaottelu pääluokkiin sisältää hyödyllistä tietoa varsinkin euroalueen palvelualojen tuotannon kehityksestä, josta on muutoin käytettävissä vain vähän koko euroaluetta koskevia lyhyen aikavälin indikaattoreita. Arvonlisäystä koskevat tiedot ovat kansallisiin tilastoihin perustuvia EKP:n arvioita. Nämä kansalliset tiedot kattavat 97 % euroalueen BKT:n koko arvosta, koska Irlanti, Luxemburg ja Portugali eivät vielä julkaise arvonlisäystä koskevia tietoja vuosineljänneksittäin eriteltynä. Vuotta 1995 edeltäviltä jaksoilta tietojen kattavuus on suppeampi kuin nykyisin. Näin on myös silloin, jos jotkin maat eivät ole vielä julkaisseet tietojaan viimeisimmältä euroalueen arvioon sisällytetyltä vuosineljännekseltä. Arviot esitetään EKP:n omiin laskelmiin perustuvina indekseinä, mutta nämä korvataan myöhemmin vastaavina euromääräisinä arvoina ja määrinä, joiden kokoamisen Eurostat ottaa tulevaisuudessa tehtäväkseen.

#### Euroalueen reaalisen arvonlisäyksen kasvu

(prosenttimuutoksia, kausivaihteluista puhdistetut tiedot)

	Painot <sup>3)</sup>	Vuotuiset kasvuvauhdit <sup>1)</sup>								Neljännesvuosittaiset kasvuvauhdit <sup>2)</sup>				
		1998		1999		1999		1999		1998	1999	1999	1999	
		IV	I	II	III	IV	IV	I	II	III	IV			
Reaalinen arvonlisäys, brutto	100,0	2,8	2,3	2,0	1,8	1,9	2,5	2,9	0,3	0,6	0,6	1,0	0,7	
<i>josta:</i>														
Maa- ja kalatalous <sup>4)</sup>	2,6	2,3	2,2	1,0	1,5	1,2	3,3	2,8	0,6	1,0	0,2	1,5	0,0	
Teollisuus	29,7	2,3	1,8	0,4	0,2	1,0	2,2	3,7	-0,4	0,5	0,8	1,3	1,1	
Pl. rakentaminen <sup>5)</sup>	23,7	3,1	1,7	0,8	0,2	0,7	2,0	3,8	-0,6	0,3	0,9	1,4	1,1	
Rakentaminen	6,0	-1,1	2,1	-1,4	0,0	2,5	2,9	3,3	0,3	1,4	0,3	0,9	0,7	
Palvelut	67,7	3,0	2,5	2,8	2,5	2,3	2,6	2,6	0,6	0,6	0,5	0,9	0,6	
Kauppa ja kuljetus <sup>6)</sup>	20,7	4,2	3,3	3,5	3,1	3,1	3,6	3,6	0,6	1,2	0,5	1,3	0,5	
Rahoitustoiminta ja liike-elämän palvelut <sup>7)</sup>	25,4	3,5	3,0	3,2	3,0	2,7	3,0	3,1	0,8	0,5	0,8	0,9	0,8	
Julkishallinto <sup>8)</sup>	21,6	1,4	1,2	1,6	1,4	1,1	1,1	1,1	0,3	0,1	0,2	0,4	0,3	

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

1) Vuotuiset kasvuvauhdit: prosenttimuutos edellisen vuoden vastaavasta ajankohdasta.

2) Neljännesvuosittaiset kasvuvauhdit: prosenttimuutos edellisestä vuosineljänneksestä.

3) Painot. Viittaavat vuoteen 1995.

4) Sisältää myös riista- ja metsätalouden.

5) Sisältää mineraalien kaivun, tehdasteollisuuden sekä sähkön-, kaasun- ja vedenjakelun.

6) Sisältää myös korjauspalvelut, hotelli- ja ravintolatoiminnan sekä tietoliikenteen.

7) Sisältää myös kiinteistö- ja vuokrauspalvelut.

8) Sisältää myös koulutus- ja terveydenhoitopalvelut sekä muut palvelut.

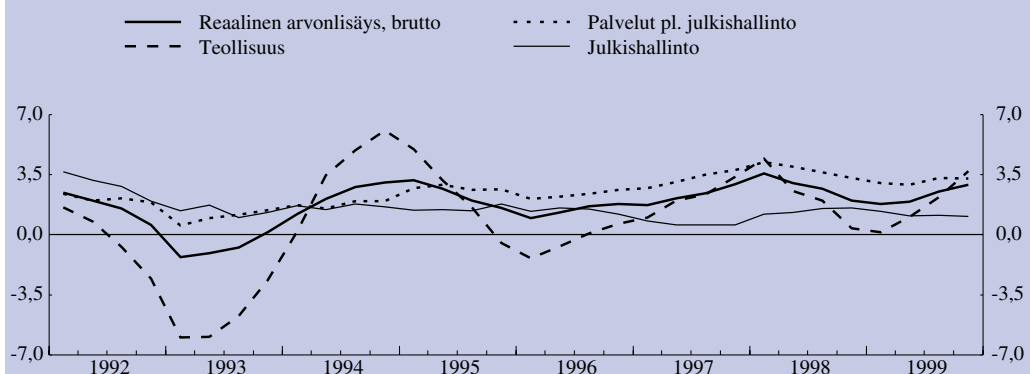
Euroalueen arvonlisäystä koskevat arviot vahvistavat, että alakohtaisen tuotannon kasvun rakenne ja kehitys huomioon ottaen alueen ominaispiirteet ovat samanlaiset kuin teollisuusmaiden kehittyneisiin talouksiin tavallisesti yhdistetyt piirteet. Yksittäisten alojen suhteelliset painoarvot osoittavat, että teollisuus tuottaa vain hieman alle kolmanneksen koko bruttoarvonlisäyksestä, kun taas palvelualojen osuus on kaksi kolmannesta. Maa- ja kalatalouden osuus on vähäinen eli jää alle 3 prosenttiin koko arvonlisäyksestä (ks. oheinen taulukko). Palveluihin kuuluu monenlaisia toimintoja, ja nykyisen jaottelun mukaiset kolme luokkaa tuottavat kuitenkin 20–25 % koko bruttomääräisestä arvonlisäyksestä.

Arvonlisäyksen kasvuun 1990-luvulla vaikuttaneet suhdannevaihtelut ilmenivät voimakkaimpina teollisuudessa, kun taas palveluissa kasvu on ollut selvästi vakaampaa (ks. oheinen kuvio). Tämä palvelujen kasvun

suhteellinen vakaus johtuu pääasiassa rahoitustoiminnan ja liike-elämän palvelujen arvonlisäyksen vahvasta kasvusta, mukaan lukien kiinteistö- ja vuokrauspalvelut. Rahoitustoiminnan ja liike-elämän palvelujen luokkaan kuuluvien toimintojen suhdanneherkkyys on yleensäkin vähäinen, ja tarkastelujakson aikana ne tasoittivat kaupan ja kuljetuksen luokan jonkin verran tavallista voimakkaampia suhdannevaihteluja. Julkishallintoon sekä muun muassa koulutukseen ja terveydenhuoltoon kuuluvien palvelujen luokassa arvonlisäyksen kasvu jatkui myös suhteellisen vakaana, mikä olikin odotettavissa, kun otetaan huomioon kyseisten palvelujen luonne. Tämän luokan arvonlisäys koostuu suurimmaksi osaksi markkinattomista toiminnoista ja sisältää pääasiassa luokkaan kuuluvien alojen palkansaajakorvauksia. Tämän luokan arvonlisäyksen kasvu oli 1990-luvun jälkipuoliskolla suhteellisen vaimeaa, mikä johtui osaksi euroalueen jäsenvaltioiden julkistaloutensa vakauttamiseksi toteuttamista toimenpiteistä.

### Euroalueen tuotannon kasvu sektoreittain

(vuotuisia prosenttimuutoksia, neljännesvuositiedot)



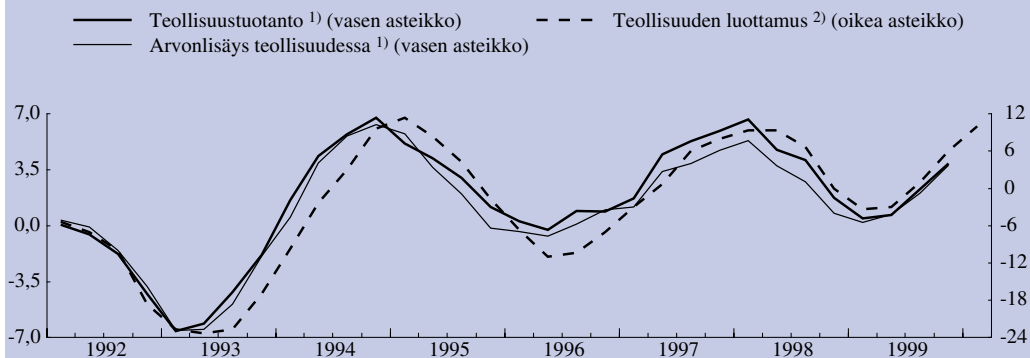
Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Tarkempia tietoja kuviossa käytetyistä luvuista esitetään oheisessa taulukossa.

Viimeaikaiseen kehitykseen liittyvät arviot arvonlisäyksestä käyvät yksiin muihin indikaattoreihin perustuvien tietojen kanssa. Jälkimmäisten mukaan talouskasvun vahvistuminen vuonna 1999 perustui pääasiassa teollisuustuotannon voimakkaaseen lisääntymiseen. Yleisemmässä tarkastelussa teollisuuden (rakentamista lukuun ottamatta) arvonlisäyksen kasvun nähdään kuvastavan teollisuustuotannon kasvua, vaikka joitakin pieniä poikkeamia onkin havaittavissa (ks. oheinen kuvio). Vaikuttaa esimerkiksi siltä, että aikaisemmista 1990-luvun laskusuhdanteista poiketen teollisuustuotannon kasvu heikkeni vuosina 1998–1999 hieman enemmän kuin teollisuuden luottamus ja teollisuuden arvonlisäyksen kasvu (rakentamista lukuun ottamatta). Koska euroaluetta kuvaavia käyttökelpoisia lyhyen aikavälin indikaattoreita ei ole käytettävissä, vastaavia vertailuja palvelualojen arvonlisäystä koskevien arvioiden yhdenmukaisuudesta muiden indikaattoreiden kanssa ei voida tehdä.

### Euroalueen teollisuustuotannon kasvu ja ja teollisuuden luottamus

(neljännesvuositietoja)



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

1) Vuotuiset prosenttimuutokset, ilman rakentamista.

2) Saldoluvut prosentteina, poikkeamat keskiarvosta tammikuun 1985 ensimmäisestä neljänneksestä lähtien.

selvästi, kun taas ei-kestokulutustavaroiden tuotannon kasvu heikkeni entisestään.

Tehdasteollisuuden kapasiteetin käyttöasteen muutokset käyvät yksiin tämän vuoden alkukausina vahvana jatkuneen teollisuustuotannon kasvun kanssa (ks. kuvio 13). Huhtikuussa 2000 kapasiteetin käyttöaste oli noussut 83,5 prosenttiin tammikuussa 2000 todetusta 82,9 prosentista. Kapasiteetin käyttöaste vuoden 2000 ensimmäisellä neljänneksellä oli keskimäärin 83,2 % eli 0,8 prosenttiyksikköä korkeampi kuin vuoden 1999 viimeisellä neljänneksellä, jolloin se oli noussut 0,6 prosenttiyksikköä edellisestä neljänneksestä.

### Huhtikuun kyselytiedot viittaavat myönteisenä jatkuvaan kehitykseen

Euroopan komission huhtikuussa 2000 tekemien yrittäjiä ja kuluttajia koskevien kyselyjen tulokset viittaavat viimeaikaisen kehityksen jatkumiseen: teollisuuden luottamuksen odotetaan paranevan edelleen ja kuluttajien luottamuksen pysyvän edelleen huippulukemissa. Tämä tukee odotuksia siitä, että tuotannon ja kysynnän kasvu on jatkunut vahvana tämän vuoden alkukausina. Talouden luottamusindikaattori ei noussut enää maaliskuun 2000 huippulukemista osakkeiden hintaindeksiin laskettua huomattavasti,

mikä kompensoi teollisuuden ja kuluttajien luottamuksen paranemista (ks. taulukko 6).

Huhtikuussa 2000 teollisuuden luottamus parani jo kahdeksantena peräkkäisenä kuukautena ja melkein ylsi vuoden 1989 alkupuoliskolla saavutettuun huippuarvoon. Teollisuuden luottamuksen paraneminen huhtikuussa johtui aiempaa myönteisemmistä tilauskantoja ja lopputuotevarastoja koskevista arvioista, kun taas tuotantoodotukset pysyivät edelleen huippulukemissa. Käsitystä tehdasteollisuuden kasvun suotuisista edellytyksistä tukee myös euroalueen ostopäälliköiden indeksi (Purchasing Managers' Index, PMI). Huhtikuussa 2000 ostopäälliköiden indeksi nousi edelleen huomattavan paljon ja saavutti uuden huippunsa sitten vuoden 1997 puolivälin, jolloin indeksiä alettiin julkaista (ks. kuvio 14). Kun tarkastellaan ostopäälliköiden indeksin yksittäisiä osatekijöitä, voidaan havaita, että kokonaisindeksin nousu huhtikuussa johtui pääasiassa tuotannon merkittävästä kasvusta ja toimitusaikojen huomattavasta pidentymisestä, mikä käy yksiin vilkastuneen toimeliaisuuden ja kasvaneesta kysynnästä toimittajille aiheutuvien paineiden kanssa. Ostopäälliköiden indeksiä kohensi myös uusien tilausten ja työllisyyden lisääntyminen, kun taas varastossa olevan hankitun materiaalin määrän ilmoitettiin pysyneen suurin piirtein ennallaan.

## Taulukko 6.

### Euroalueen yrityksiä ja kuluttajia koskevat EU:n suhdannekyselyt

(kausivaihteluista puhdistettuja tietoja)

	1997	1998	1999	1999	1999	1999	2000	1999	1999	2000	2000	2000	2000
				II	III	IV	I	Marras	Joulu	Tammi	Helmi	Maalis	Huhti
Talouden luottamusindeksi <sup>1)</sup>	2,4	2,7	-0,2	-0,6	0,1	0,9	1,0	0,6	0,2	0,4	0,4	0,1	0,0
Kuluttajien luottamusindikaattori <sup>2)</sup>	-4	6	9	7	7	10	11	10	10	10	11	11	11
Teollisuuden luottamusindikaattori <sup>2)</sup>	3	6	0	-3	1	6	10	6	7	8	10	11	12
Rakentamisen luottamusindikaattori <sup>2)</sup>	-11	3	15	15	15	19	22	22	18	24	20	22	24
Vähittäiskaupan luottamusindikaattori <sup>2)</sup>	-3	3	1	2	-1	-1	6	-3	4	4	3	11	3
Kapasiteetin käyttöaste, % <sup>3)</sup>	81,4	82,9	81,9	81,7	81,8	82,4	83,2	-	-	82,9	-	-	83,5

Lähde: Yrityksiä ja kuluttajia koskevat Euroopan komission suhdannekyselyt.

1) Vuotuinen prosentti muutos edellisestä kaudesta.

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

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

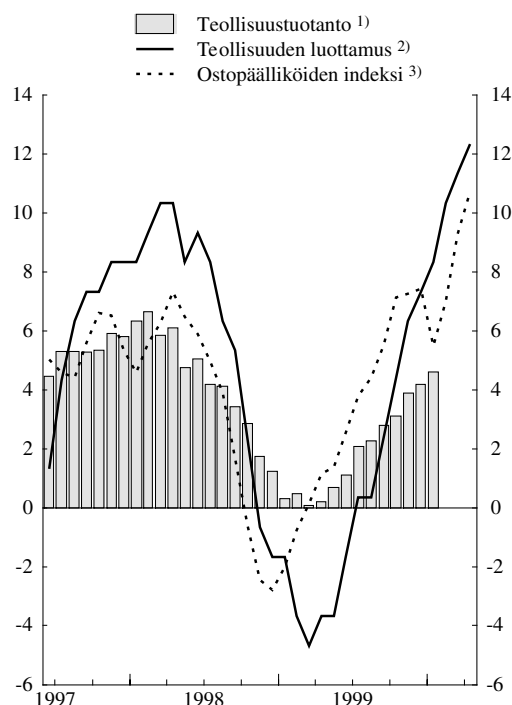
Kuluttajien luottamus pysyi huhtikuussa 2000 ennallaan tämän vuoden helmikuussa ja aiemmin vuoden 1999 ensimmäisellä neljänneksellä saatutetuissa ennätyslukemissa. Kaiken kaikkiaan kuluttajien luottamus heikkeni vuonna 1999 vain hieman, mikä johtui lähinnä yleistä taloudellista tilannetta koskevan arvion tilapäisestä huononemisesta, ja on nyt ollut ennätyslukemissa jo kuuden peräkkäisen kuukauden ajan. Vaikka kuluttajien luottamus kokonaisuutena pysyi muuttamattomana huhtikuussa 2000, sen yksittäisissä osatekijöissä havaittiin toisiaan kompensoivia muutoksia. Erityisesti on syytä mainita, että kotitaloudet arvioivat yleisen taloudellisen tilanteen aiempaa myönteisemmäksi, mutta toisaalta ne

arvioivat oman taloudellisen tilanteensa lähikuukausina hieman aiempaa heikommaksi ja olivat aiempaa haluttomampia tekemään suurhankintoja.

Vahvana pysynyt kuluttajien luottamus näyttää käyvän yksiin tämän vuoden alkukuukausina vahvana jatkuneen yksityisen kulutuksen kasvun kanssa. Huhtikuun Kuukausikatsauksen jälkeen ei ole julkaistu euroalueen vähittäiskaupan myyntiä koskevia tietoja. Tammikuuhun 2000 mennessä todettu kehitys viittaa jokseenkin ennallaan pysyneeseen vähittäiskaupan myynnin määrälliseen kasvuun vuodenvaihteessa 1999-2000. Uusien henkilöautojen rekisteröintien määrä väheni viime vuoden jälkipuoliskolla, mutta kasvoi tämän vuoden ensimmäisellä neljänneksellä 3,5 % edelliseen neljännekseen verrattuna.

#### Kuvio 14.

#### Teollisuustuotanto, teollisuuden luottamus ja ostopääallikköiden indeksi euroalueella



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

- 1) Kolmen kuukauden liukuvien keskiarvojen vuotuisia prosenttimuutoksia; työpäivien lukumäärällä korjattuja tietoja.
- 2) Saldoluvut prosentteina; poikkeamat keskiarvosta tammikuusta 1985 lähtien.
- 3) PMI = Purchasing Managers' Index; poikkeamat 50:stä; positiiviset arvot viittaavat taloudellisen toimeliaisuuden lisääntymiseen.

Yhteenvetona voidaan todeta, että koska sekä teollisuustuotannon että yksityisen kulutuksen kasvu näyttää jatkuvan vahvana, on edelleen hyvinkin mahdollista, että BKT:n määrän neljännesvuosikasvu vuoden 2000 ensimmäisellä neljänneksellä ylittää vuoden 1999 jälkipuoliskolla saatutetulle tasolle.

#### Työttömyys väheni edelleen maaliskuussa

Euroalueen standardoitu työttömyysaste oli vuoden 2000 maaliskuussa 9,4 % eli 0,1 prosenttiyksikköä alhaisempi kuin tämän vuoden helmikuussa (ks. taulukko 7). Maaliskuun tiedot vahvistavat huhtikuun Kuukausikatsauksen arviot, joiden mukaan työttömyysaste on laskenut edelleen. Työttömyysasteen lasku vuoden 2000 maaliskuussa oli kaksinkertainen tämän vuoden helmikuun laskuun verrattuna. Työttömyysasteen laskuun jatkui vuoden 2000 ensimmäisellä neljänneksellä, kuten vuoden 1999 jälkipuoliskolakin (ks. kuvio 15).

Työttömyyden ikäryhmittäinen tarkastelu osoittaa, että sekä alle että yli 25-vuotiaiden työttömyysaste laski vuoden 2000 ensimmäisellä neljänneksellä. Nuorisotyöttömyysaste laski tuolloin vähemmän kuin vuoden 1999 viimeisellä neljänneksellä. Työttömyysaste laski maaliskuussa 2000 kuitenkin selvästi enemmän kuin kahtena edel-

## Taulukko 7.

### Euroalueen työttömyys

(% työvoimasta, kausivaihteluista puhdistettuja tietoja)

	1997	1998	1999	1999	1999	1999	2000	1999	1999	1999	2000	2000	2000
				II	III	IV	I	Loka	Marras	Joulu	Tammi	Helmi	Maalis
Yhteensä	11,5	10,9	10,0	10,0	9,9	9,7	9,5	9,7	9,7	9,6	9,5	9,5	9,4
Alle 25-vuotiaat <sup>1)</sup>	23,2	21,3	19,0	19,2	18,8	18,1	17,8	18,3	18,2	18,0	17,9	17,9	17,6
25-vuotiaat ja sitä vanhemmat <sup>2)</sup>	9,9	9,4	8,7	8,8	8,7	8,5	8,3	8,5	8,5	8,5	8,4	8,3	8,3

Lähde: Eurostat.

Huom. ILO:n suositusten mukaan.

1) Vuonna 1999 tämän ryhmän osuus työttömien kokonaismäärästä oli 23,1 %.

2) Vuonna 1999 tämän ryhmän osuus työttömien kokonaismäärästä oli 76,9 %.

lisenä kuukautena. Lasku oli myös suurempi kuin vuoden 1999 työttömyysasteen keskimääräinen lasku kuukausitasolla. Yli 25-vuotiaiden työttömyysaste laski edelleen vuoden 2000 ensimmäisellä neljänneksellä vuoden 1999 jälkipuoliskosta, jolloin se oli pysynyt suhteellisen vakaana. Vuoden 2000 ensimmäisellä neljänneksellä työttömyyden väheneminen jatkui yleisesti euroalueen yksittäisissä maissa laajalti ja työttömyysasteiden hajonta väheni.

### Teollisuuden myönteinen kehitys edisti työllisyyden kasvua vuoden 1999 viimeisellä neljänneksellä

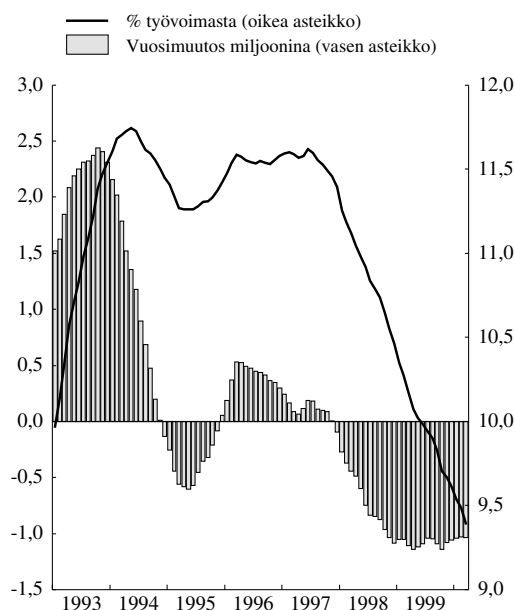
Kuukausikatsauksen huhtikuun numeron jälkeen ei ole saatu uusia työllisyyttä koskevia tietoja. Käytettävissä olevien kansallisten tietojen mukaan työllisyyden arvioidaan kasvaneen vuoden 1999 viimeisellä neljänneksellä 0,3 % edellisestä neljänneksestä eli kasvuvauhti oli sama kuin kahtena aikaisempaa neljänneksenä (ks. taulukko 8). Työllisyyden kasvu teollisuudessa edisti työpaikkojen nettomäärän kasvua vuoden 1999 viimeisellä neljänneksellä. Teollisuuden työllisyydessä oli havaittavissa elpymisen merkkejä vuoden 1999 jälkipuoliskolla. Eurostatin hiljattain julkaisemien tietojen mukaan teollisuuden työllisyys kasvoi vuoden 1999 viimeisellä neljänneksellä 0,1 %, kun se kahtena aiempaa neljänneksenä oli heikentynyt. Kasvu johtui pääasiassa tehdasteollisuuden positiivisesta kehityksestä, kun sen sijaan rakennussektorin kehitys pysyi entisellään. Eri lähteis-

tä saadut tiedot viittaavat siihen, että tehdasteollisuuden työpaikkojen määrän kasvun edellytykset paranevat euroalueella edelleen. Muun muassa tuoreimpien teollisuustuotantoa koskevien tietojen perusteella näyttää siltä, että teollisuuden kasvu jatkuu vahvana. Palvelusektorin

## Kuvio 15.

### Euroalueen työttömyys

(kuukausihavaintoja, kausivaihteluista puhdistettuja tietoja)



Lähde: Eurostat.



## Taulukko 8.

### Työllisyyden kasvu euroalueella

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	1998	1999	1999				1999				1999		
			I	II	III	IV	I	II	III	IV	Loka	Marras	Joulu
			Neljännesvuosimuutokset <sup>1)</sup>										
Koko kansantalous <sup>2)</sup>	1,4	1,5	1,7	1,6	1,4	1,3	0,4	0,3	0,3	0,3	-	-	-
Koko teollisuus	0,3	0,2	0,3	0,3	0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,1	0,1	-0,1	0,1	0,1
Rakentaminen	0,2	3,0	2,9	3,5	3,7	2,1	0,9	0,2	0,6	0,4	2,1	2,1	2,0
Koko teollisuus pl. rakentaminen	0,4	-0,4	0,0	-0,5	-0,7	-0,5	0,0	-0,3	-0,2	-0,1	-0,7	-0,5	-0,4
Tehdasteollisuus	0,8	-0,2	0,2	-0,4	-0,5	-0,3	-0,1	-0,3	0,0	0,1	-0,4	-0,2	-0,2

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

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

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

työllisyyden kasvun arvioidaan jatkuneen suurin piirtein vakaana vuoden 1999 viimeisellä neljänneksellä, mikä on sopusoinnussa ostopäälliköiden indeksiin (Purchasing Managers' Index, PMI)

palvelualaan liittyvien tietojen ja yrityksiä ja kuluttajia koskevista Euroopan komission suhdannekyselyistä saatujen vähittäiskaupan työllisyysodotuksia koskevien tietojen kanssa.

## 4 Valuuttakurssit ja maksutase

### Euron laskupaineet yhä selvemmin ristiriidassa talouskehityksen kanssa

Euron kurssiin kohdistui huhtikuussa ja toukokuun alussa merkittäviä laskupaineita suhteessa moniin valuuttoihin, mutta etenkin suhteessa Yhdysvaltain dollariin. Tämä kehitys näytti olevan yhä suuremmissa ristiriidassa sen kanssa, että talouskehitys ja talousnäkymät viittaisivat pikemminkin euron vahvistumiseen. Euroon kohdistui edelleen laskupaineita myös Japanin jeniin, Englannin puntaan ja monien kehittyvien markkinatalouksien valuuttoihin nähden. Euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi heikkeni 12.4.–10.5.2000 noin 3 %.

Yhdysvaltain dollariin nähden euro heikkeni huhtikuun puolivälin ja toukokuun 10. päivän välisenä aikana noin 5 %, vaikka tilastotietojen mukaan euroalueen talous vahvistui ja Yhdysvaltain taloudessa ilmeni merkkejä lisääntyvästä epätasapainosta. Euroalueen taloudellinen toimeliaisuus koheni edelleen tasaisesti, mikä näkyi sekä kotimaisen kysynnän vahvistumisena että nettomääräisen ulkomaankaupan vahvana kehityksenä.

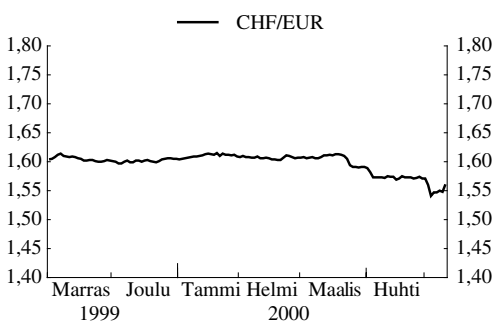
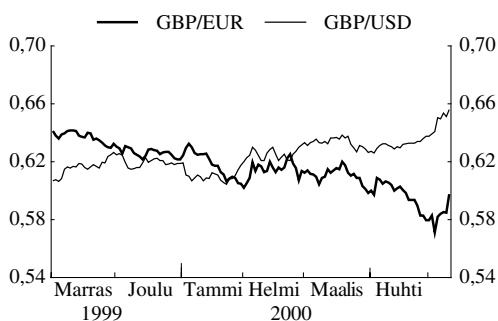
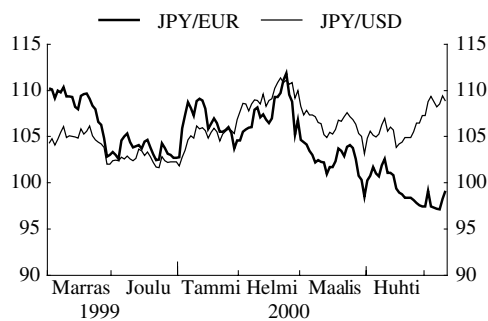
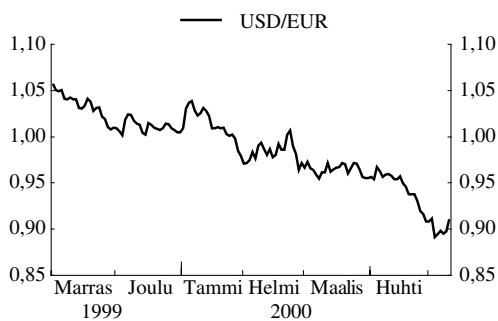
Samaan viittasivat myös kuluttajien ja teollisuuden luottamusta kuvaavat indikaattorit, jotka olivat ennätyslukemissa tai hipoivat niitä. Näin ollen ero Yhdysvaltojen kasvulukuihin oli kaventu-massa. Yhdysvalloissa julkaistut tiedot taas sisälsivät merkkejä sikäläisen talouskasvun horjumisesta. Yhdysvaltojen vuotuinen inflaatiovauhti kiihtyi 3,7 prosenttiin maaliskuussa 2000, kauppa-vaje oli ennätysmäisen suuri ja rahoitusmarkkinoiden volatilitteetti lisääntyi merkittävästi. Euron dollarikurssi 10.5.2000 oli 0,911 (ks. kuvio 16).

Japanin jenin kurssi heilahteli huhtikuun lopulla ja toukokuun alussa jonkin verran vähemmän kuin aikaisemmin tänä vuonna. Jeni vahvistui euroon nähden mutta heikkeni Yhdysvaltain dollariin nähden. Julkistetut tiedot vahvistivat Japanin talouden olevan elpymässä aiempaa laajaa-alaistemmin, ja antoivat viitteitä yksityisen kulutuksen pirstumisesta. Teollisuustuotanto ja yritysten kannattavuus ovat tietojen mukaan jo kohentuneet. Japanin keskuspankki korosti Japanin viime aikoina parantuneita talousnäkyviä, mutta päätti toukokuun alussa pidetyssä kokouksessaan pitää rahapolitiikan ohjauskorkonsa toistaiseksi

## Kuvio 16.

### Valuuttakurssikehitys

(päivähavainnot)



Lähde: EKP.

lähes nollatasolla. Euron jenikurssi 10.5.2000 oli 99,13 eli noin 2 % alhaisempi kuin huhtikuun puolivälissä.

Englannin punta vahvistui jonkin verran euroon nähden huhtikuun puolivälistä toukokuun puoliväliin, vaikka huhtikuun lopussa julkaistut Ison-Britannian BKT:n kasvua ensimmäisellä vuosineljänneksellä kuvaavat luvut olivat hieman odotettua alhaisemmat. Kuten viimeaikaiset ulkomaankauppaluvut kuitenkin osoittavat, Englannin punnan vahvuus haittaa viennin kehitystä – punnan ulkomaankauppapainoinen kurssi on tällä hetkellä vahvimmillaan 15 vuoteen. Euron puntakurssi 10.5.2000 oli 0,598.

ERM II:n valuuttojen kurssit pysyivät enimmäkseen vakaina (ks. kuvio 17). Kreikan drakman kurssi heikkeni hieman tilanteessa, jossa maan osakemarkkinoiden kurssit heilahtelivat ja joitakin korjausliikkeitä esiintyi osittain voittojen realisoinnin vuoksi. Drakman kurssi 10.5.2000 oli

1,3 % korkeampi kuin sen eurokeskuskurssi 341. Euron kurssi Tanskan kruunuun nähden pysyi käytännöllisesti katsoen ennallaan ja oli noin 7,45.

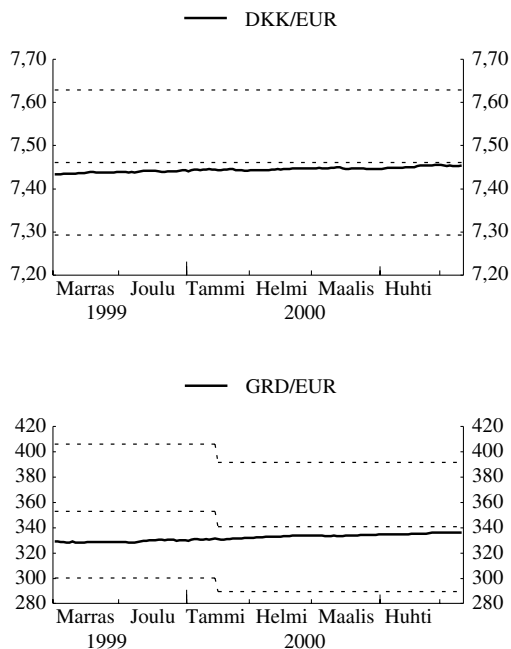
Sveitsin frangi vahvistui edelleen hieman euroon nähden. Euron frangikurssi 10.5.2000 oli 1,56 eli noin 3 % korkeampi kuin vuoden 2000 ensimmäisen neljänneksen keskimääräinen kurssi. Sveitsin frangin vahvistumisen euroon nähden voidaan katsoa liittyvän maan rahapolitiikan kiristämiseen maaliskuussa, kun Sveitsin keskuspankin korkotavoitteen vaihteluväliä suurennettiin 75 peruspisteellä.

Maailmanlaajuisten osakemarkkinoiden suuret vaihtelut ja korjausliikkeet eivät juuri vaikuttaneet kehittyvien markkinatalouksien valuuttamarkkinoihin. Tästä poikkeuksena on Brasilia, jonka valuuttaan on viime aikoina toistuvasti kohdistunut paineita sen jälkeen, kun maan osakemarkkinat olivat laskeneet jyrkästi.

### Kuvio 17.

#### Valuuttakurssikehitys ERM II:ssa

(päivähavaintoja)



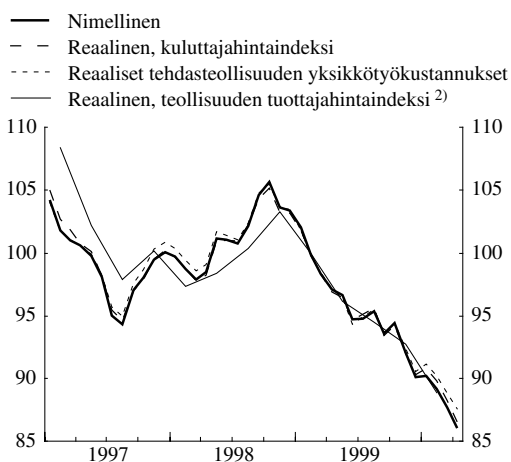
Lähde: EKP.

Huom. Vaakasuorat viivat osoittavat keskuskurssia (DKK 7,46 ja GRD 340,75 [17.1.2000 alkaen]) ja vaihteluvälitä (DKK  $\pm 2,25\%$  ja GRD  $\pm 15\%$ ).

### Kuvio 18.

#### Nimelliset ja reaaliset efektiiviset valuuttakurssi-indeksit<sup>1)</sup>

(kuukausittaisia/neljännesvuosittaisia keskiarvoja, indeksi 1999 I = 100)



Lähde: EKP.

1) Tiedot perustuvat EKP:n laskelmiin (ks. huhtikuun 2000 Kuukausikatsauksen artikkeli). Nouseva käyrä merkitsee euron vahvistumista. Tuoreimmat havainnot ovat huhtikuulta 2000 ja tehdasteollisuuden yksikkötyökustannusten osalta vuoden 2000 ensimmäiseltä neljännekseltä.

Euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi oli toukokuun puolivälissä noin 15 % heikompi kuin vuoden 1999 ensimmäisellä neljänneksellä (ks. kuvio 18). Samanlaista kehitystä noudattivat myös euron reaaliset efektiiviset valuuttakurssit, sillä euron käyttöönotosta alkaen suhteelliset hintaerot euroalueen ja sen tärkeimpien kauppakumppaneiden välillä ovat olleet merkityksettömän pienet. Kuluttajahintaindeksillä, tuottajahintaindeksillä ja yksikkötyökustannuksilla deflatoituja euron reaalisia efektiivisiä valuuttakursseja käytetään kuvaamaan euroalueen hinta- ja kustannuskilpailukykyä.

#### Viennin määrä kasvanut voimakkaasti

Helmikuussa 2000 euroalueen vaihtotaseen ylijäämä kasvoi hieman eli 2,4 miljardiin euroon, kun se helmikuussa 1999 oli ollut 2,3 miljardia euroa. Kasvu johtui siitä, että tuotannon tekijäkorvausten taseen ja tulonsiirtojen taseen alijäämät supistuivat enemmän kuin tavarakaupan ylijäämä väheni, vaikka vuoden 1999 helmikuussa tasapainossa ollut palvelutase muuttui 2 miljardia euroa alijäämäiseksi (ks. taulukko 9).

Viime kuukausien tapaan sekä tavaroiden viennin että tuonnin arvo kasvoi helmikuussa 2000 erittäin nopeasti verrattuna helmikuuhun 1999. Viennin arvo kasvoi tuona ajanjaksona 14,4 miljardia euroa (eli suunnilleen 25 %), mikä pääasiassa kuvasti viennin määrän voimakasta kasvua vilkkaan ulkomaisen kysynnän sekä euroalueen parantuneen hintakilpailukyyn ansiosta. Tuonnin arvo kasvoi samana aikana 15,1 miljardia euroa (eli noin 30 %), mikä johtui pääasiassa tuontihintojen jyrkästä noususta vuonna 1999 kohonneiden öljyn hintojen ja euron heikkenemisen vuoksi.

Tilasto-osan taulukosta 9 ilmenee, että joulukuuhun 1999 päättyneenä 12 kuukauden ajanjaksona euroalueen viennin määrä kasvoi miltei 9 % ja vientihinnat nousivat noin 6,5 %. Vientihintojen nousu viittaa siihen, että vientiyhtiöt ovat kasvattaneet katteitaan, sillä euroalueen tuottajahinnat nousivat samana ajanjaksona vain noin 4 %. Tuonnin määrä kasvoi samana aikana vajaat 3 %, mikä suurelta osin kuvastaa sitä, että energiantuontia lukuun ottamatta tuonnin määrän kasvu on hidastunut huomattavasti euroalueen tava-

**Taulukko 9.****Euroalueen maksutase***(mrd. euroa, kausivaihteluista puhdistamaton)*

	1999 Tammi-helmikuu	1999 Helmikuu	2000 Tammi-helmikuu	1999 Joulukuu	2000 Tammikuu	2000 Helmikuu
<b>Vaihtotase</b>	-0,1	2,3	-4,2	-0,5	-6,6	2,4
Tulot	190,4	95,1	225,2	121,3	110,8	114,4
Menot	190,5	92,8	229,4	121,8	117,4	112,0
Tavarat	11,7	6,9	7,2	7,7	0,9	6,3
Vienti	110,9	57,4	135,5	74,1	63,7	71,8
Tuonti	99,2	50,5	128,3	66,4	62,8	65,6
Palvelut	-2,9	0,0	-3,9	-1,3	-1,9	-2,0
Vienti	32,1	17,2	35,6	22,2	17,8	17,9
Tuonti	34,9	17,2	39,6	23,4	19,7	19,9
Tuotannontekijäkorvaukset <sup>1)</sup>	-4,8	-2,5	-5,1	-1,9	-4,3	-0,8
Tulonsiirrot	-4,2	-2,2	-2,3	-5,0	-1,3	-1,0
<b>Pääomatase</b>	2,6	-0,1	1,6	2,8	1,4	0,2
<b>Rahoitustase</b>	7,2	6,8	26,8	-6,4	17,1	9,7
Suorat sijoitukset	-10,9	-6,2	146,8	-20,6	2,0	144,7
Ulkomaille	-23,8	-12,0	-24,8	-35,2	-5,4	-19,4
Euroalueelle	12,9	5,8	171,5	14,5	7,4	164,2
Arvopaperisijoitukset	-17,5	-26,4	-156,2	2,9	-17,5	-138,7
Saamiset	-35,3	-16,2	-93,2	-41,5	-25,1	-68,1
Velat	17,8	-10,2	-63,0	44,4	7,6	-70,6
Johdannaiset	-2,3	-0,4	1,3	-0,3	-1,3	2,6
Muut sijoitukset	35,2	34,8	35,8	12,2	35,5	0,2
Valuuttavaranto	2,8	5,0	-0,8	-0,5	-1,6	0,8
<b>Virheelliset ja tunnistamattomat erät</b>	-9,7	-9,0	-24,3	4,0	-11,9	-12,3

*Lähde: EKP.**Huom. Rahoitustaseessa positiivinen luku osoittaa pääoman tuontia ja negatiivinen luku pääoman vientiä.**Valuuttavarannossa negatiivinen luku osoittaa valuuttavarannon lisäystä ja positiivinen luku valuuttavarannon vähennystä.**Yksityiskohtaiset tilastot esitetään tämän Kuukausikatsauksen tilastoliitteen taulukoissa 8.1–8.6. Pyöristysten vuoksi luvut eivät välttämättä täsmää.**1) Kuukausitiedot vuodelta 1999 eivät ole täysin vertailukelpoisia myöhempien havaintojen kanssa.*

rantoimittajien kilpailukyvyyn kohennuttua euron heikkenemisen vuoksi. Näyttää kuitenkin siltä, että energiantuonti ei ole yhtä joustava hintojen suhteen kuin muu tuonti, etenkin lyhyellä aikavälillä.

Tammi-helmikuussa 2000 vaihtotaseen kumulatiivinen alijäämä oli 4,2 miljardia euroa, kun se vastaavana ajanjaksona vuonna 1999 oli ollut 0,1 miljardia euroa. Alijäämän kasvu johtui pääasias-  
sa siitä, että tavarakauppan ylijäämä supistui 4,5 miljardia euroa.

### Suuri yksittäinen suora sijoitus dominoi rahoitustaseen kehitystä helmikuussa

Helmikuussa pääomavirtoihin vaikutti merkittävästi yksi yksittäinen yrityskauppa, jossa euroalueen ulkopuolinen yhtiö osti euroalueella toimineen yrityksen. Kauppahinta suoritettiin osakkeiden vaihdon muodossa. Euroalueen maksutaseessa yrityskauppa kirjautui pääoman tuontina suorana sijoituksena sekä vastakkaisena pääoman vientinä arvopaperisijoituksina.

Ensi sijassa tämän yrityskaupan seurauksena pääomaa tuotiin helmikuussa suorina sijoituksina 144,7 miljardia euroa, mikä oli yli kaksi kertaa enemmän kuin suorat sijoitukset euroalueelle olivat koko vuonna 1999. Samaan aikaan pääomaa vietiin arvopaperisijoituksiin sisältyvinä osakesijoituksina 144,6 miljardin euron arvosta, kun vastaava pääomanvienti koko vuonna 1999 oli ollut 56 miljardia euroa (ks. tilasto-osan taulukko 8.4). Yrityskaupan maksaminen osakkeiden vaihdon muodossa vaikutti sekä osakesaamisiin että -velkoihin: kun euroalueella olevat vaihtoiivat omistamiaan kaupan kohteena olleen euroalueen yhtiön osakkeita ulkomaisen yhtiön osak-

keisiin, kirjautui sijoitus ulkomaisiin osakkeisiin. Suurin osa kyseisen euroalueen yhtiön osakkeista oli kuitenkin ollut jo entuudestaan ulkomaisten omistuksessa. Näiden osakkeiden vaihtaminen ulkomaisen yhtiön osakkeisiin vähensi euroalueen ulkopuolisten sijoituksia euroalueen osakkeisiin, kun pääomanvienti supisti euroalueen osakevelkaa.

Muista eristä sijoitukset euroalueen velkainstrumentteihin kasvoivat 5,9 miljardia euroa, mikä liittyi pääasiassa siihen, että euroalueen ulkopuoliset sijoittivat huomattavia määriä euroalueen rahamarkkinainstrumentteihin.

# Korkojen ja korkojohdannaisten informaationsältö rahapolitiikan kannalta

*Korkojen aikarakenne ja korkojohdannaisten hinnat antavat keskuspankille arvokasta tietoa moniin makrotalouden perusmuuttujiin liittyvistä markkinoiden odotuksista. Tässä artikkelissa tarkastellaan, miten korollisiin arvopapereihin perustuvien rahoitusvaateiden hintoja voidaan hyödyntää tiedon saamiseksi tulevaa talouskehitystä ja inflaatiota sekä lyhyiden korkojen muutoksia koskevista markkinoiden odotuksista. Sen lisäksi, että rahoitusvaateiden hinnat kertovat markkinoiden odotuksista, ne myös antavat arvokasta tietoa siitä, miten epävarmoja markkinat ovat tulevasta kehityksestä. Vaikka tällaiset rahoitusmarkkinoita kuvaavat indikaattorit eivät korvaakaan keskuspankin omia itsenäisiä arvioita ja ennusteita, niiden välittämä tieto on tärkeää rahapolitiikan kannalta, koska se antaa mahdollisuuden tarkistaa keskuspankin omaa arviota hintavakautta uhkaavista riskeistä ja auttaa siten määrittämään tarkoituksenmukaiset rahapolitiittiset toimet näiden riskien ehkäisemiseksi.*

## I Johdanto

Erilaisten rahoitusvaateiden markkinahinnoista keskuspankki saa ajantasaista, tulevaisuuteen suuntautuvaa tietoa siitä, minkälaiset ovat markkinoiden odotukset monista talouden perustekijöistä kuten tulevasta talouskehityksestä, inflaatiosta ja lyhyiden korkojen kehityksestä. Näiden odotusten analysointi on tärkeää, jotta voidaan harjoittaa ennakoivaa rahapolitiikkaa, joka keskittyy hintavakauden ylläpitämiseen keskipitkällä aikavälillä. Varsinkin kahteen pilariin perustuvasa eurojärjestelmän rahapolitiikan strategiassa, jossa eurojärjestelmän ensisijaiseksi tavoitteeksi asetetaan hintavakauden ylläpitäminen, rahoitusvaateiden hinnoilla on merkittävä asema indikaattoreina toisen pilarin mukaisen arvioinnin suorittamiseksi (ks. tammikuun 1999 Kuukausikatsauksen artikkeli "Vakauteen tähtäävä eurojärjestelmän rahapolitiikan strategia").

Eurojärjestelmän rahapolitiikan strategian keskeisenä piirteenä on, että rahapolitiikalla ei pyritä reagoimaan mekaanisesti indikaattoreihin tai ennusteisiin, ei myöskään rahoitusvaateiden hinnoista johdettuihin markkinoiden odotuksiin. Markkinoiden odotukset eivät voi kuitenkaan koskaan korvata keskuspankin omaa itsenäistä arviota taloustilanteesta ja tulevasta talouskehityksestä. Näitä odotuksia tulisi pikemminkin pitää indikaattoreina, jotka tuottavat erillistä ja täydentävää tietoa keskuspankin oman sisäisen arvion ja ennusteiden tarkistamista varten. Vaikka markkinoiden odotuksia voidaan periaatteessa johtaa suuresta joukosta rahoitusvaateiden hintoja, keskitytään tässä artikkelissa yksinomaan niiden vaateiden hintoihin, jotka perustuvat korkosopimuksiin, kuten joukkovelkakirjalainoihin ja

rahamarkkinainstrumentteihin sekä näiden johdannaisiin.

Rahoitusvaateiden hinnat heijastavat markkinoiden odotuksia, koska ne ovat luonteeltaan tulevaisuuteen suuntautuvia. Vaateen vallitseva hinta määräytyy diskonttaamalla sen odotetut tulevat kassavirrat. Rahoitusvaateiden hinnoittelussa käytetyt diskonttokorot määräytyvät yleensä kahden tekijän perusteella, jotka ovat kompensatio kulutuksen lykkäämisestä tulevaisuuteen ja kompensatio tulevaisuuden kassavirtoihin liittyvistä epävarmuustekijöistä. Hinnoitellakseen rahoitusvaateen sijoittajat joutuvatkin tavallisesti arvioimaan tulevaisuudessa odotettavissa olevat kassavirrat ja päättämään, minkä suuruista diskonttokorkoa ja siihen sisältyvää riskipremiota tulisi soveltaa.

Likvideillä ja tehokkailla markkinoilla vaateen hinnan tulisi näin ollen kuvastaa sekä markkinoiden näkemystä odotettavissa olevista kassavirroista että vaateen hinnan määrittäviä diskonttokorkoja. Joukkovelkakirjalaina, jonka maksuihin ei liity laininlyönnin vaaraa ja jonka maturiteetti ja kuponkimaksut ovat tiedossa, voidaankin hinnoitella vain määrittämällä korot (ml. riskipremiot), joilla jäljellä olevat kuponkimaksut ja pääoma diskonttataan nykyhetkeen. Näiden korkojen määräytyminen perustuu puolestaan talouden perusmuuttujia – kuten esimerkiksi tulevaa inflaatiota ja reaalikorkoja –koskeviin odotuksiin ja kompensatioon, joka vaaditaan näihin odotuksiin liittyvistä epävarmuustekijöistä. Näin ollen sellaisten rahoitusvaateiden kuin joukkovelkakirjalainojen hintojen muutoksia tarkastelemalla saataneen

tietoa siitä, miten markkinaosapuolten odotukset muuttuvat ajan kuluessa.

Perinteisten rahoitusvaateiden hintojen lisäksi myös johdannaisten hintoihin sisältyy tietoa markkinaodotusten eri piirteistä (ks. kehikko 1). Esimerkiksi optiosopimusten perusteella on mahdollista arvioida, mikä vaateen tuoton volatilitietin odotetaan olevan tulevaisuudessa. Tämä volatilitietin mittaa markkinoiden tuntemaa epä-

varmuutta tulevasta kehityksestä. Lisäksi optiosopimuksista voidaan päätellä, pitävätkö markkinat epävarmuutta symmetrisenä vai tiettyyn suuntaan painottuvana. Jos käytävissä on riittävä määrä optiohintoja, voidaan itse asiassa laskea, mikä on markkinoiden käsitys vaateen tulevan hinnan todennäköisyysjakaumasta.

Ennen kuin aletaan tulkita rahoitusvaateiden hintoihin perustuvia indikaattoreita, on syytä koros-

## Kehikko 1.

### Yleiskatsaus tavallisimmista johdannaissopimuksista

#### Termiini-, futuuri- ja optiosopimukset

Johdannaissopimukset ovat instrumentteja, joista saatava kassavirta riippuu kohde-etuuden eli esimerkiksi joukkovelkakirjalainan tulevasta hinnasta. Kaksi tyypillisintä johdannaissopimusta, joilla käydään aktiivista pörssi-kauppaa maailmanlaajuisesti, ovat futuurit ja optiot. On myös monia muita johdannaisinstrumentteja kuten termiini- ja koronvaihtosopimukset, joilla käydään pääasiassa OTC-kauppaa. Tässä kehikossa tarkastellaan lyhyesti tavallisimpien johdannaisinstrumenttien keskeisiä piirteitä ja näiden instrumenttien hinnoittelumalleja.

*Termiinisopimus* on sopimus tietyn kohde-etuuden ostamisesta tai myymisestä ennalta määrättyyn hintaan (toteutushinta) tietyssä päivänä tulevaisuudessa (toteutus- tai eräpäivä). Termiinisopimuksen ostaja sitoutuu ostamaan kohde-etuuden, kun taas termiinisopimuksen myyjä sitoutuu myymään kohde-etuuden eräpäivänä toteutushintaan. Toteutushinta asetetaan siten, että termiinisopimuksen arvo on sopimuksen alkaessa nolla. Toteutushinnalla tarkoitetaan termiinihintaa.

Vastaavanlainen instrumentti on *futuurisopimus*. Päinvastoin kuin termiinisopimukset futuurisopimukset ovat mm. maturiteetiltaan ja nimellisarvoltaan vakioituja, ja niillä käydään pörssi-kauppaa. Lisäksi futuurisopimuksista on tehtävä vakuustalletus, josta voitot ja tappiot katetaan päivittäin (ns. arvostaminen markkinahintaan, marking to market). Termiinisopimusten maksut suoritetaan sen sijaan vasta toteutuspäivänä. Kuten termiinisopimuksen myös futuurisopimuksen toteutushinta asetetaan siten, että futuurisopimuksen arvo on sopimuksen alkaessa nolla. Toteutushinnalla tarkoitetaan futuurin hintaa.

*Optiosopimus* on instrumentti, joka antaa haltijalle oikeuden muttei velvoita tätä ostamaan tai myymään kohde-etuuden ennalta määrättyyn hintaan (toteutushinta) tietyssä päivänä tulevaisuudessa (toteutus- tai eräpäivä). Osto-optio oikeuttaa haltijan ostamaan kohde-etuuden, kun taas myyntioptio oikeuttaa haltijan myymään sen. Option myyjä on näin ollen sitoutunut myymään kohde-etuuden (osto-optiossa) tai ostamaan sen (myyntioptiossa) toteutushintaan, jos option haltija päättää toteuttaa option. Optioita on pääasiassa kahdentyyppisiä. Niin sanotun amerikkalaisen option haltija voi päättää toteuttaa option milloin tahansa sen voimassaoloaikana ja myös eräpäivänä, kun taas ns. eurooppalainen optio voidaan toteuttaa ainoastaan eräpäivänä. Option sanotaan olevan ”at the money”, jos kohde-etuuden vallitseva termiinihintaa on sama kuin option toteutushinta. Jos osto-option (myyntioption) toteutushinta on suurempi (pienempi) kuin vallitseva termiinihintaa, option sanotaan olevan ”out-of-the-money”, kun taas päinvastaisessa tapauksessa sen sanotaan olevan ”in-the-money”.

Tärkeä johdannaistyyppi on myös *koronvaihtosopimus*, jossa kaksi osapuolta sopii säännöllisten maksujen vaihtamisesta ennalta määrättyksi ajaksi. Koronvaihtosopimuksia tarkastellaan lähemmin kehikossa 2.

## Johdannaissopimusten hinnoittelu

Ennen johdannaissopimusten hinnoista johdettujen indikaattorien tarkastelua lienee hyödyllistä selvittää lyhyesti, miten johdannaissopimuksia hinnoitellaan. Koska termiinisopimuksen hinta asetetaan sopimuksen alkaessa nollassa, kohdistuu kiinnostus termiinihinnan määrittämiseen. Olettaen, että kohde-etuus on arvopaperi, jolla käydään kauppaa rahoitusmarkkinoilla ja josta ei synny kassavirtaa ennen eräpäivää, on termiinihintana sama kuin kohde-etuuden käypä arvo lisättyinä korolla, joka tästä arvosta kertyy sopimuksen eräpäivään mennessä. Tämä perustuu siihen, että eräpäivänä maksettavan termiinisopimuksen kassavirta voidaan saada aikaan myös kahdella erillisellä sopimuksella, jotka ovat 1) kohde-etuuden ostaminen tänään ja oston rahoittaminen lainaamalla tarvittavat varat vallitsevalla korolla ja 2) kohde-etuuden myyminen toteutuspäivänä tuolloin vallitsevaan markkinahintaan ja lainan maksaminen takaisin. Takaisin maksettavan lainan määrä on kohde-etuuden käypä arvo lisättyinä korolla, joka on kertynyt tästä arvosta eräpäivään mennessä. Tämän määrän on myös vastattava termiinihintaa arbitraasimahdollisuuden estämiseksi. Futuurin hinta vastaa yleensä termiinihintaa, ja tietyissä oloissa ne voivat olla identtiset.

Eurooppalaisten optioiden hinnoittelussa käytetään yleisimmin Blackin ja Scholesin (1973)<sup>1</sup> kehittämää kaavaa. Heidän mallinsa mukaan option arvo määräytyy viiden tekijän perusteella. Nämä ovat kohde-etuuden vallitseva hinta, option toteutushinta, option voimassaoloaika, riskitön korko option voimassaoloaikana ja kohde-etuuden tuoton volatilitteetti. Keskeisenä oletuksena on, että kohde-etuuden hinta noudattaa tiettyä prosessia, mikä merkitsee sitä, että tuotot noudattavat normaalijakaumaa niiden keskiarvon ja volatilitteetin ollessa vakiot. Koska kaikki muut tekijät volatilitteettia lukuun ottamatta ovat saatavissa, vain volatilitteetti on arvioitava option hinnan laskemiseksi.

Laskelma voidaan esittää myös käänteisesti sikäli, että jos option vallitseva markkinahinta on suoraan käytettävissä, volatilitteetille voidaan löytää arvo, joka esimerkiksi Blackin ja Scholesin kaavan mukaisella option hinnoittelumallilla antaa tulokseksi option hinnan, joka vastaa option vallitsevaa markkinahintaa. Tätä volatilitteetin arvoa kutsutaan implisiittiseksi volatilitteetiksi. Jos oletukset ovat oikeat, implisiittinen volatilitteetti voidaan tulkita markkinoiden parhaaksi arvioksi kohde-etuuden hinnan volatilitteettiodotuksesta option jäljellä olevana voimassaoloaikana. Näin ollen implisiittinen volatilitteetti mittaa kohde-etuuden hinnan kehitykseen liittyvää epävarmuutta option voimassaoloaikana.

Huomionarvoista Blackin ja Scholesin mallissa ja yleensäkin optioiden hinnoittelumalleissa (tietäen oletuksien) on, että kohde-etuuden tuotto-odotuksella ei ole merkitystä option hinnoittelun kannalta. Tuotto-odotuksen pitäisi heijastella sijoittajien riskipreferenssejä tuotto-odotukseen sisältyvänä riskipreemiona, ja koska sitä ei oteta huomioon option hinnoittelussa, voidaan päätellä, että option hinta ei riipu sijoittajien riskipreferensseistä. Väljästi tulkiten tähän on syynä se, että option hinnoittelu perustuu arbitraasioletukseen, jolloin option kassavirta voidaan saada aikaan myös muita jälkimarkkinakelpoisia arvopapereita sisältävän portfolion avulla. Jos arbitraasimahdollisuutta ei ole, option arvon on vastattava sen portfolion arvoa, jonka avulla option tuottama kassavirta saadaan aikaan. Tämä arbitraasiehto on voimassa yksittäisten sijoittajien preferensseistä riippumatta. Koska preferensseillä ei ole merkitystä optiosopimusten hinnoittelussa, voidaan esimerkiksi olettaa, että sijoittajat suhtautuvat riskeihin neutraalisti, mikä puolestaan helpottaa optioiden hinnoittelua. Tätä menetelmää kutsutaan toisinaan riskineutraaliksi hinnoitteluksi.

Vaikka Blackin ja Scholesin mallia käytetään laajasti optioiden hinnoittelussa ja volatilitteettiodotusten laskemisessa, tiedetään yleisesti, että monet mallin perusolettamuksista eivät päde todellisuudessa. Varsinkaan ei voida hyväksyä oletusta, että useimpien nykyisin käytössä olevien kohde-etuuskien tuotot noudattavat normaalijakaumaa niiden volatilitteetin ollessa vakio. Volatilitteetti itse asiassa pyrkii vaihtelemaan ajan kulu-

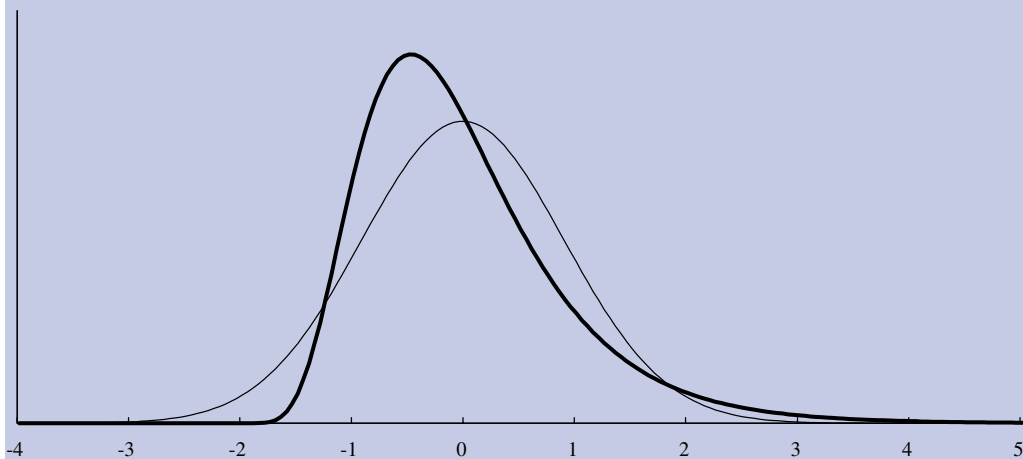
<sup>1</sup> Black, F. ja Scholes, M. S. (1973) "The pricing of options and corporate liabilities". *Journal of Political Economy*, 8, 637–654.



sa, ja tuottojen jakauman hännät ovat yleensä paksummat kuin normaalijakaumassa (toisin sanoen äärimmäiset hintojen vaihtelut ovat yleisempiä kuin normaalijakauma olettaa). Monissa tapauksissa jakauma on myös vino, mikä merkitsee sitä, että suuret hinnanmuutokset ovat yleisempiä yhteen suuntaan kuin toiseen, kuten oheinen kuvio osoittaa. Kuviossa on kaksi hypoteettista tuottojakaumaa, joiden keskiarvot ja varianssit ovat identtiset. Toinen jakauma on kuitenkin symmetrinen ja toinen positiivisesti vino. Jakauman positiivinen vinous käy ilmi siitä, että jakauman oikea häntä on pidempi ja leveämpi kuin vasen häntä. Niinpä poikkeamat jakauman oikean hännän päässä (eli suuret positiiviset poikkeamat) ovat todennäköisempiä kuin poikkeamat jakauman vasemman hännän päässä. Symmetrisessä jakaumassa samansuuruisien positiivisten ja negatiivisten keskiarvopoikkeamien todennäköisyydet ovat yhtä suuret.

On selvää, että nämä poikkeamat oletuksista vaikuttavat optioiden hinnoitteluun, ja siksi nämä epävarmuustekijät on pidettävä mielessä, kun informaatiota johdetaan todetuista optioiden hinnoista. Monet poikkeamat standardiolettamuksista voidaan ottaa huomioon arvioimalla, mikä kohde-etuuden hinnan implisiittinen todennäköisyysjakauma on sopimuksen erääntyessä, eikä arvioimalla pelkästään sitä, mikä volatiliiteetin odotetaan tuolloin olevan (ks. lisätietoja tämän artikkelin lopussa olevasta liitteestä).

### Symmetrinen ja positiivisesti vino jakauma



*Huom. Jakaumien keskiarvot ja varianssit ovat identtiset.*

taa tiettyjä epävarmuustekijöitä. Vaikka yleisesti hyväksytty tosiasia on, että vaateiden hinnat heijastelevat markkinoiden näkemystä talouden tulevasta kehityksestä, eivät odotusten johtamiseen liittyvät käytännöt eivätkä etenkin menetelmät ole lopullisesti vakiintuneet. Niinpä rahoitusvaateiden hintoihin sisältyvää tietoa onkin tulkittava käyttämällä erilaisia malleja ja ottamalla huomioon myös sellaiset ennakkokäsitykset, jotka liittyvät rahoitusmarkkinoita kuvaavien muuttu-

jien ja talouskehityksen välisiin kytkeisiin. Vaateiden hintoihin voivat tilapäisesti vaikuttaa myös muut kuin talouden perustekijät. Näitä ovat esimerkiksi markkinoiden rakenteelliset piirteet tai tilapäiset tasapainottomuudet erityyppisten markkinaosapuolten välillä. Jotta markkinoiden odotuksista voidaan tehdä oikea arvio, nämä muut tekijät on myös aina otettava huomioon.

## 2 Pitkäaikaisiin korkosopimuksiin perustuvat indikaattorit

Pitkäaikaisten korkosopimusten kuten valtion joukkolainojen hinnoista voidaan johtaa markkinoiden odotuksia tulevasta talouskehityksestä ja inflaatiosta. Lisäksi näihin arvopapereihin perustuvien johdannaissopimusten hinnoista voidaan jossakin määrin saada tietoa odotuksiin liittyvästä epävarmuudesta. Näitä kahta asiaa käsitellään seuraavissa alakohdissa.

### Talousokehitykseen ja inflaatioon liittyvien odotusten johtaminen

Valtion joukkolainan nimellistuotto voidaan yleensä jakaa kolmeen osatekijään. Yksi niistä on odotettu reaalikorko, jota sijoittajat edellyttävät pitääkseen joukkovelkakirjalainasijoituksen hallussaan juoksuajan loppuun saakka. Toinen osatekijä on kompensatio siitä, mikä inflaatiovahdin odotetaan olevan joukkolainan juoksuaikana. Kolmas osatekijä liittyy erilaisiin riskipremioihin. Pitkän aikavälin reaalkoron katsotaan yleensä liittyvän odotuksiin tulevasta talouskasvusta. Pitkien joukkolainojen tuottojen muutokset voitaisiin siten periaatteessa tulkita talouskehitysodotusten, inflaatio-odotusten, riskipremioiden tai näiden tekijöiden eri yhdistelmien muutoksiksi. Koska joukkolainojen hinnat päivittyvät jatkuvasti, ne voivat antaa ajantasaista tietoa markkinoiden odotuksista, jotka perustuvat tuoreimpaan markkinoiden käytössä olevaan tietoon.

Tuottokäyrän jyrkkyyttä on yleisesti pidetty käytökelpoisena indikaattorina tulevaan talouskehitykseen liittyvistä odotuksista. Tuottokäyrän jyrkkenemisen katsotaan normaalisti viestivän siitä, että talouskasvun odotetaan kiihtyvän, kun taas tuottokäyrän loivenemistä tai kääntymistä jopa laskevaksi pidetään merkinä siitä, että talouskasvun odotetaan hidastuvan. On monia mahdollisia syitä siihen, miksi tuottokäyrän jyrkkyyden ja reaalikasvua koskevien odotusten välillä saattaa olla tällainen yhteys. Jos esimerkiksi yksityiset taloudentoimijat uskovat reaalityalouden heikkenevän tulevaisuudessa, he ovat halukkaita lisäämään pitkien joukkolainojen sijoituksiaan, koska he odottavat näistä joukkolainoista saatavien kassavirtojen kompensoivan tulojen menetykset talouden suhdanteiden heikentyessä. Tämä

nostaa pitkien joukkolainojen hintoja suhteessa lyhyiden joukkolainojen hintoihin, mikä merkitsee pitkien joukkolainojen tuottojen supistumista suhteessa lyhyiden joukkolainojen tuottoihin ja tuottokäyrän loivenemistä. Jos taas yksityiset taloudentoimijat odottavat talouden suhdanteiden kohenevan tulevaisuudessa, he saattavat kuluttaa enemmän ja säästää vähemmän eivätkä enää ole yhtä halukkaita sijoittamaan pitkiin joukkolainoihin kuin aikaisemmin. Niinpä tuottokäyrä jyrkkee, kun talouskasvun odotetaan piristyvän.

Vaihtoehtoisesti voidaan esittää, että markkinoiden odottaessa talouden nimelliskasvun kiihtymistä keskuspankin odotetaan ehkä reagoivan nostamalla lyhyitä korkoja tulevaisuudessa inflaation hillitsemiseksi. Tämä näkyisi välittömästi pitkien korkojen nousuna, koska pitkien korkojen voidaan katsoa keskimäärin vastaavan tulevia odotettuja lyhyitä korkoja ja niihin lisättyjä riskipremioita. Tuottokäyrän jyrkkyys korreloisi siten odotettujen reaalityalouden muutosten kanssa.

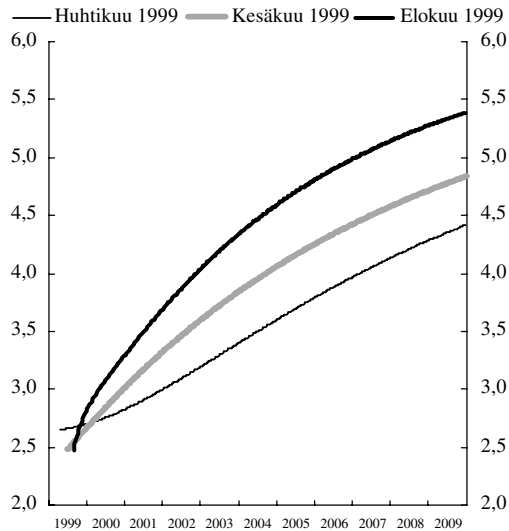
Tuottokäyrän jyrkkyys voi muuttua suhteellisen nopeasti tulevaan talouskehitykseen liittyvien odotusten muuttuessa. Tämä ilmenee kuviosta 1, jossa esitetään euroalueen nollakuponkilainojen tuottokäyrät kolmena ajankohtana vuoden 1999 keuhällä ja kesällä. Huhtikuun suhteellisen loiva tuottokäyrä erityisesti lyhyissä maturiteeteissa johtui silloisista arvioista, että elpyminen vuoden 1998 lopulla alkaneesta talouden hidastumisesta voisi viedä suhteellisen kauan. Tätä näkemystä tarkistettiin kuitenkin myöhemmin nopeasti sen mukaan kuin euroalueen talous piristyi ennakoitua vahvemmin ja nopeammin, kuten tuottokäyrän huomattava jyrkkeneminen seuraavina kuukausina osoittaa.

Tuottokäyrän jyrkkeneminen voi paitsi viestiä talouskasvun kiihtymisen odotuksista myös kuvastaa markkinoiden odotuksia hintojen nousupaineista. Näin ollen on mahdollista, että kuviossa 1 näkyvä tuottokäyrän jyrkkeneminen on saatanut osittain liittyä markkinoiden odotuksiin inflaation hienoisesta kiihtymisestä. Tämä ei itse asiassa vaikuta perusteettomalta, koska tuottokäyrästä ilmenevät inflaatio-odotukset vuoden 1999 alussa olivat ehkä olleet aivan liian vähäi-

## Kuvio 1.

### Euroalueen nollakuponkilainojen tuotto-käyrä

(vuotuinen korko)



Huom. Nollakuponkilainojen korot on estimoitu käyttäen Svenssonin (1994) laajennettua sovellusta Nelsonin ja Siegelin (1987) menetelmästä. Sovellusta on käytetty euroalueen rahamarkkina- ja koronvaihtosopimustietoihin. Ks. Nelson, C. R. ja Siegel A. F. (1987). "Parsimonious modeling of yield curves", *Journal of Business*, 60, 473–489, ja Svensson, L. E. O. (1994) "Estimating and interpreting forward interest rates: Sweden 1992–94", *IMF WP/94/114*, Washington D. C.

set. Tuolloinhan ehkä ylireagoitiin rahoitusmarkkinoiden levottomuuteen, joka oli saanut alkunsa kehittyvien markkinatalouksien kriiseistä vuoden 1998 toisella puoliskolla. Ylireagointi on näin saattanut tilapäisesti pienentää pitkien joukkolainojen tuottoja.

Kasvu- ja inflaatio-odotusten suhteellista vaikutusta tuottoikäyrään voidaan jossakin määrin selvittää lisääindikaattorien avulla. Usein käytetty indikaattori on korkojen aikarakenteesta johdettu termiinikorkokäyrä, jota toisinaan kutsutaan implisiittiseksi yön yli -termiinikorkokäyräksi. Käyrä kuvaa korkojen aikarakenteesta johdettuja erityyppisiä lyhyitä korkoja (keskimäärin yön yli -korkoja) eri ajankohtina tulevaisuudessa (ks. tammikuun 1999 Kuukausikatsauksen kehikko 4). Korkojen aikarakenteesta johdettujen implisiittisten yön yli -korkojen voidaan tulkita indikoivan markkinoi-

den odotuksia lyhyistä koroista eri ajankohtina tulevaisuudessa. Tulisi kuitenkin muistaa, että korkojen aikarakenteesta johdetuissa korko-odotuksissa ei ole otettu huomioon maturiteettiin liittyviä riskipreemioita. Kun siis nollakuponkilainan tuottoikäyrän voidaan katsoa mittavaan, mikä lyhyen koron odotetaan keskimäärin olevan tulevaisuudessa, korkojen aikarakenteesta johdetun termiinikorkokäyrän voidaan katsoa mittavaan odotettua lyhyiden korkojen kehitystä tulevaisuudessa.

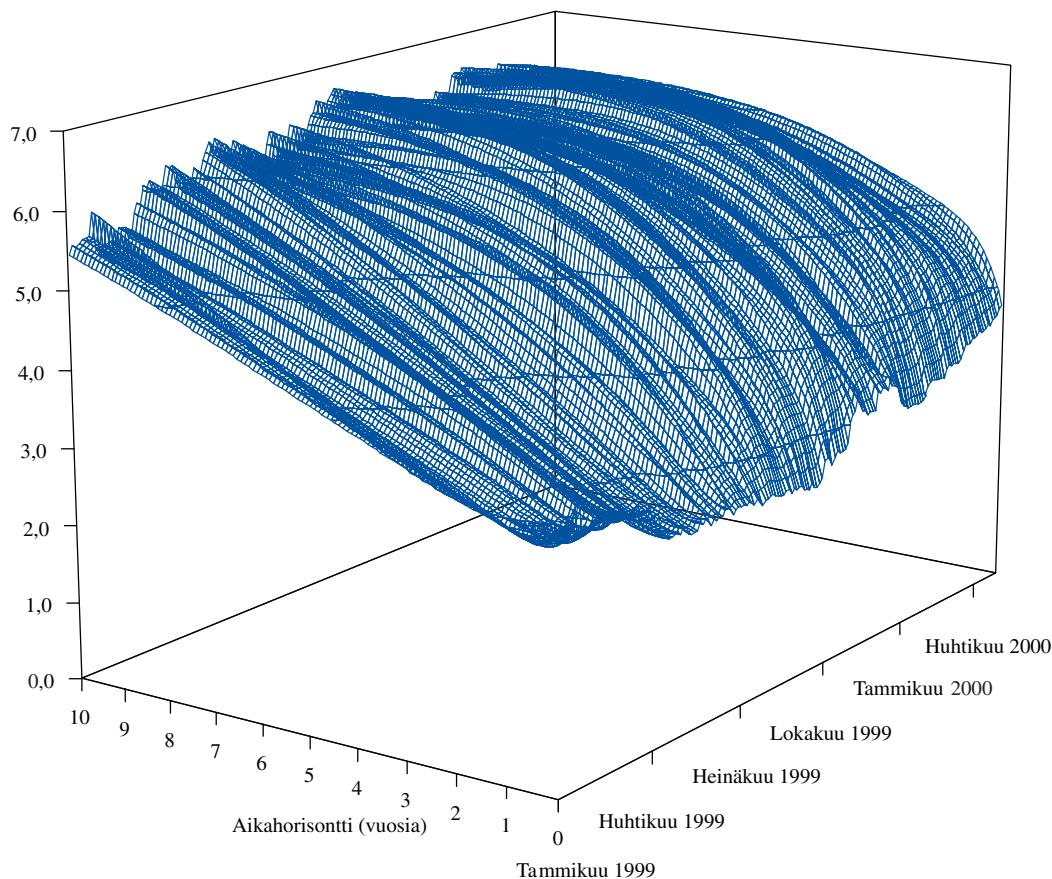
Kuviossa 2 esitetään päivähavaintojen pohjalta korkojen aikarakenteesta johdetut euroalueen implisiittiset yön yli -korot vuoden 1999 alusta huhtikuun 2000 loppuun. Estimointiajankohta, termiinikoron aikahorisontti ja implisiittiset yön yli -korot näkyvät kuviossa kolmella eri akselilla. On ilmeistä, että termiinikorkokäyrän muoto on muuttunut merkittävästi sitten vuoden 1999 alun. Kuviossa näkyy käyrän jyrkkeneminen etenkin lyhyissä ja keskipitkissä maturiteeteissa, kun taas käyrän pitkien maturiteettien termiinikorot ovat pysyneet vakaina. Nämä muutokset osoittavat, että markkinoiden odotukset euroalueen lyhyiden korkojen tulevasta kehityksestä sekä lyhyellä että keskipitkällä aikavälillä ovat muuttuneet huomattavasti tuona aikana. Tämän perusteella näyttää siltä, että pitkien joukkolainojen tuottojen merkittävä kasvu vuoden 1999 ensimmäisten kuukausien jälkeen (ks. kuvio 3) voisi suuren osaksi selittyä sillä, että lyhyiden korkojen odotettiin nousevan lyhyellä ja keskipitkällä aikavälillä.

Korkojen aikarakenteesta johdettuja lyhyen aikavälin implisiittisiä termiinikorkoja voidaan ensisijaisesti käyttää silloin, kun halutaan tarkastella markkinoiden odotuksia lyhyiden korkojen muutoksista. Tästä saadaan puolestaan tietoa rahapolitiikkaan liittyvistä odotuksista (ks. kohta 3). Pitkän aikavälin implisiittiset yön yli -termiinikorot välittävät sitävastoin tietoa reaalikorkoihin ja inflaatioon liittyvistä pitkän aikavälin odotuksista. Olettaen, että pitkälle tulevaisuuteen ulottuvat reaalikorko-odotukset ja riskipreemiot ovat suurin piirtein vakaat, korkojen aikarakenteesta johdettujen pitkän aikavälin implisiittisten termiinikorkojen voidaan katsoa pääasiassa heijastelevan inflaatio-odotuksia tästä hetkestä usean vuoden päähän eli ajankohtaan, jolloin inflaatioon

## Kuvio 2.

### Euroalueen implisiittiset yön yli -korot vuoden 1999 alusta lukien

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähteet: Reuters ja EKP:n arvio. Implisiittiset termiinkorot on estimoitu käyttäen Svenssonin laajennettua sovellusta Nelsonin ja Siegelin (1987) menetelmästä. Sovellusta on käytetty euroalueen rahamarkkina- ja koronvaihtosopimustietoihin.

kohdistuvien lyhyen aikavälin sokkien vaikutus on heikentynyt. Tästä syystä erittäin pitkän aikavälin implisiittisten yön yli -termiinkorkojen nähdään usein indikoivan markkinoiden näkemystä keskuspankin uskottavuudesta hintavakauden ylläpitäjänä pitkällä aikavälillä. On merkille pantavaa, että kymmenen vuoden päähän ulottuvat euroalueen implisiittiset yön yli -termiinkorot ovat pysyneet suhteellisen vakaina vuoden 1999 alusta lähtien (ks. kuvio 3). Tämä näyttäisi viittaavan siihen, että markkinoiden luottamus euroalueen hintavakauden säilymiseen keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä on pysynyt melko vakaana yhteisen rahan käyttöönotosta lähtien.

Pitkän aikavälin odotuksia reaalitaloudesta ja inflaatiosta voidaan selvittää myös vertaamalla nimelliskorkoisten joukkolainojen tuottoja hintaindeksiin sidottujen joukkolainojen tuottoihin. Indeksiin sidotun joukkolainan ja samanpituisen nimelliskorkoisen joukkolainan tuottoerolla tarkoitetaan ns. tuotot yhtenäistävää inflaatiovauhtia (ks. helmikuun 1999 Kuukausikatsauksen kehikko 2, sivu 16). Kun riskipreemiota ei oteta huomioon, tämä tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti vastaa odotettua keskimääräistä inflaatiovauhtia joukkolainan juoksuaikana. Koska kuitenkin on todennäköistä, että joukkolainojen tuottoihin sisältyy erilaisia preemiota, erityisesti lik-

viditeetti- ja inflaatioepävarmuuteen liittyviä riskipremioita, tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti on tulkittava pienin varauksin. Tästä syystä lie-nee järkevämpää keskittyä tuotot yhtenäistävän inflaatiovauhdin muutoksiin eikä niinkään itse vauhtiin, mutta kuitenkin muistaen, että tällöin preemioiden odotetaan pysyvän vakioina.

Euroalueen ainoat indeksiin sidotut joukkolainat ovat Ranskan valtion liikkeeseen laskemat 10 ja 30 vuoden lainat. Näiden joukkolainojen pohjalta laskettu tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti perustuu (ilman tupakan hintojen vaikutusta las-kettuun) Ranskan kuluttajahintaindeksiin eikä euroalueen yhdenmukaistettuun kuluttajahinta-indeksiin (YKHI), jota eurojärjestelmä käyttää hintavakauden määrittelyä varten. Koska koko euroalueen YKHIin perustuvia vastaavanlaisia instrumentteja ei ole, Ranskan indeksiin sidotuista ja nimelliskorkoisista joukkolainoista johdetun, tuotot yhtenäistävän inflaatiovauhdin kehitystä

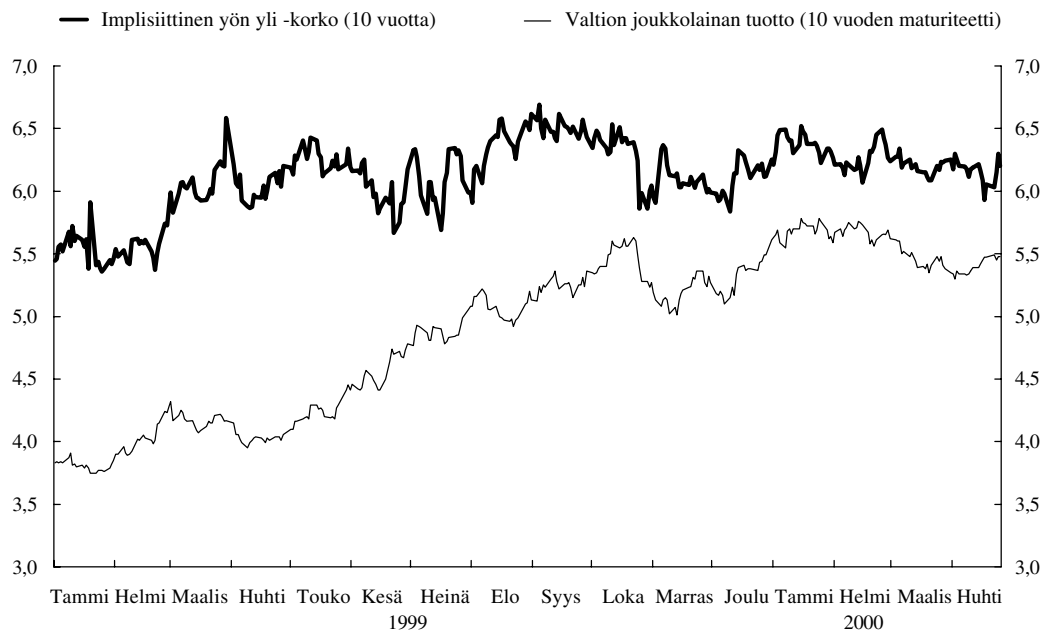
käytetään silti usein korvikkeena kuvaamaan muutoksia koko euroalueen rahoitusmarkkinoiden pitkän aikavälin inflaatio-odotuksissa. Tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti on sinänsä käyttökelpoinen markkinoiden odotuksia kuvaava indikaattori, joka täydentää muista inflaatio-odotusten mittareista saatavaa tietoa.

Euroalueen nimelliskorkoisten joukkolainojen tuotot kasvoivat suurimman osan vuoden 1999 kevättä eli samaan aikaan, jolloin Ranskan tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti kiihtyi (ks. kuvio 4). Tämä on saattanut johtua inflaatio-odotusten vahvistumisesta. Inflaatio-odotuksethan olivat erittäin vähäiset vuoden 1999 alussa, mikä johtui mahdollisesta ylireagoinnista rahoitusmarkkinoiden levottomuuteen, joka aiheutui kehittyvien talouksien kriiseistä vuonna 1998, kuten edellä todettiin. On huomionarvoista, että suunnilleen vuoden 1999 puolivälistä lähtien tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti on vaihdellut suhteellisen vä-

### Kuvio 3.

#### Euroalueen 10 vuoden implisiittinen yön yli -korko ja valtion 10 vuoden joukkolainojen tuotto

(vuotuinen korko, päivähavainnot)



Lähteet: Reuters ja EKP:n arvio. Implisiittiset termiinkorot on estimoitu käyttäen Svenssonin laajennettua sovellusta Nelsonin ja Siegelin (1987) menetelmästä. Sovellusta on käytetty euroalueen rahamarkkina- ja koronvaihtosopimustietoihin.

#### Kuvio 4.

### Ranskan kuluttajahintaindeksistä laskettu tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähteet: Ranskan valtiovarainministeriö, ISMA ja Reuters.

Huom. Reaalikorkoisen joukkolainan tuotto on johdettu (ilman tupakan hintojen vaikutusta laskettuun) Ranskan kuluttajahintaindeksiin sidottujen Ranskan valtion vuonna 2009 erääntyvien joukkolainojen markkinahinnoista. Nimelliskorkoisen joukkolainan tuotto on johdettu Ranskan kiinteäkorkoisten, myös vuonna 2009 erääntyvien joukkolainojen markkinahinnoista.

hän. Sen sijaan nimelliskorkoisten joukkolainojen tuottojen kasvu tänä ajanjaksona johtui ilmeisesti reaalikorkoisten joukkolainojen tuottojen tuntuvasta kasvusta. Tämä viittaa siihen, että vuoden 1999 ensimmäisen puoliskon jälkeen nimelliskorkoisten joukkolainojen tuottojen kasvu johtui markkinoiden entistä positiivisemmista talouskasvun odotuksista eikä pitkän aikavälin inflaatio-odotusten vahvistumisesta. Tässä mielessä tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti kehitys käy yksiin korkojen aikarakenteesta johdettujen pitkän aikavälin implisiittisten termiinikorkojen kehityksen kanssa, mikä osoittaa, että EKP:n uskottavuus hintavakauden ylläpitäjänä pitkällä aikavälillä on pysynyt vahvana ja vakaana.

#### Epävarmuutta osoittavien indikaattorien laskeminen ja tulkitseminen

Edellisessä osassa selostettujen indikaattorien avulla voidaan saada tietoa markkinoiden keskimääräisistä talouskasvu- ja inflaatio-odotuksista sekä näissä odotuksissa tapahtuvista muutoksista. Indikaattorit eivät kuitenkaan kuvasta, missä määrin näihin markkinoiden odotuksiin sisältyy epävarmuutta. Koska taloudelliset olosuhteet muuttuvat ajan kuluessa, on todennäköistä, että myös markkinoiden inflaatio- ja talouskasvuodotuksiin liittyvä epävarmuus vaihtelee. On lisäksi mahdollista, että muutkin epävarmuuden piirteet voivat muuttua: markkinaosapuolet voivat esimer-

## Kehikko 2.

### Swapkoron ja valtion joukkolainan tuoton ero indikaattorina

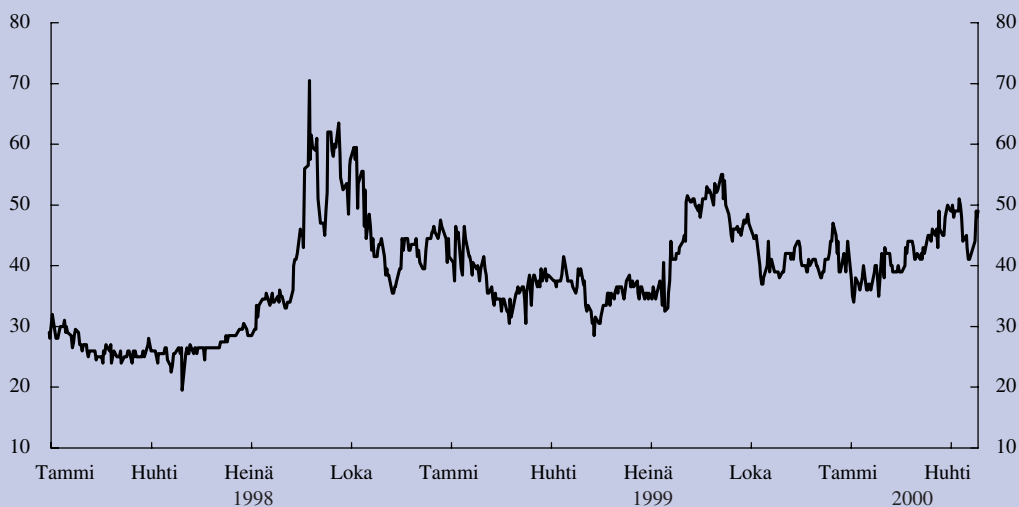
Swap on sopimus, jossa kaksi osapuolta sopii vaihtavansa säännöllisin aikavälein suoritettavat maksunsa ennalta määrätyn ajanjakson aikana. Esimerkiksi tavallisessa korkoswapissa toinen osapuoli vaihtaa joukon maksuja, jotka vastaavat tiettyä kiinteää (pitkää) korkoa laskennalliselle pääomalle, maksuihin, jotka vastaavat lyhytaikaista vaihtuvaa korkoa samalle laskennalliselle pääomalle. Itse pääomaa ei kuitenkaan siirretä osapuolelta toiselle, mikä merkitsee sitä, että pääomaa ei menetetä, jos swapin toinen osapuoli laiminlyö maksuvelvoitteensa. Swapit ovat ei-standardoituja sopimuksia, joilla käydään kauppaa OTC-markkinoilla, yleensä pankin tai muun välittäjänä toimivan rahoituslaitoksen välityksellä.

Swapkoron ja joukkolainan tuoton ero (swap spread) on korkoswapin kiinteän koron (jäljempänä ”swapkorko”) ja jäljellä olevalta juoksuajaltaan vastaavanpituisen valtion joukkolainan tuoton ero. Se saattaa antaa hyödyllistä tietoa mm. maksujen laiminlyönnin todennäköisyydestä. Jos oletetaan, että swapsopimuksen osapuolina olevat rahoitusmarkkinoiden toimijat ovat riskineutraaleja ja luottokelpoisuudeltaan samanlaisia, kiinteä swapkorko määritellään koroksi, jolla tulevien kiinteään korkoon perustuvien maksujen nykyarvo saadaan vastaamaan odotettujen vaihtuvaan korkoon perustuvien maksujen nykyarvoa. Tästä seuraa, että swapkorkoon ja sitä kautta swapkoron ja valtion joukkolainan tuoton eroon vaikuttavat esimerkiksi tuottoikäyrän jyrkkyys sekä se, miten swapsopimuksessa viitekorkona käytetyn lyhyen rahamarkkinakoron ja vastaavan riskittömän koron (eli koron, johon ei liity maksujen laiminlyöntiriskiä) välisen eron odotetaan muuttuvan.

Jos riskineutraaliuden ja samanlaisen luottokelpoisuuden olettamuksista luovutaan, swapmarkkinoiden toimijoiden maksujen laiminlyöntiriskiinkin liittyvät tekijät vaikuttavat todennäköisesti swapkorkoon ja sitä kautta swapkoron ja valtion joukkolainan tuoton eroon. Havaitun swapkoron ja valtion joukkolainan tuoton eron voidaan periaatteessa odottaa vaihtelevan mm. sen mukaan, miten laiminlyöntien todennäköisyys muuttuu markkinoiden näkemyksen mukaan. Toisin sanoen, kun markkinoiden mielestä jonkin yrityksen laiminlyönnin mahdollisuus kasvaa, myös swapkoron ja valtion joukkolainan tuoton ero pyrkii kasvamaan, mikäli muut tekijät pysyvät ennallaan. Koska laiminlyöntien todennäköisyys yleensä kasvaa, kun taantuman ennakoidaan olevan tulossa, sekä taantumien aikana, swapkoron ja valtion joukkolainan tuoton ero saattaa myös

### 10 vuoden swapspread euroalueella

(peruspisteinä, päivähavainnot)



Lähde: Bloomberg.

Huom. Swapspread on 10 vuoden korkoswapin kiinteän koron ja jäljellä olevalta juoksuajaltaan vastaavanpituisen valtion joukkolainan tuoton ero.

antaa viitteitä taloudelliseen toimeliaisuuteen liittyvien odotusten muutoksista. Eeroon voivat lisäksi ajoittain vaikuttaa havaitut likvidiysriskin muutokset, minkä lisäksi yritysten ja valtion joukkolainojen kysynnän ja tarjonnan vaihtelut voivat muuttaa sitä tilapäisesti.

Kesällä 1998 ilmenneiden kehittyvien talouksien kriisien ja niitä seuranneiden rahoitusmarkkinahäiriöiden vaikutus näkyy selvästi euroalueen swapkoron ja valtion joukkolainan tuoton eron jyrkkänä kasvuna; vuoden 1998 loppua kohti ja vuoden 1999 alussa tämä kasvu hävisi asteittain (ks. oheinen kuvio). Vuoden 1999 jälkipuoliskolla swapkoron ja valtion joukkolainan tuoton ero alkoi taas kasvaa, kun vuosituhannen vaihtumiseen liittyvät epävarmuudet alkoivat vaikuttaa markkinoilla. Tämä ilmiö jäi kuitenkin lyhytaikaiseksi.

kiksi joko katsoa epävarmuuden olevan tasaisesti jakautunut tai sitten johonkin suuntaan vino.

Kuten kehikossa I selostettiin, epävarmuuden eri piirteisiin liittyvää tietoa voidaan saada johdannaisinstrumenteista. Tässä suhteessa hyvänä indikaattorina pidetään esimerkiksi swapkoron ja joukkolainan tuoton eroa (ks. kehikko 2). Pitkiin joukkolainoihin perustuvista optioista voidaan lisäksi saada viitteitä siitä, miten suuri epävarmuus joukkolainojen tuottonäkymiin liittyy. Koska *ex ante* -reaalikoron, pitkän aikavälin inflaatio-odotuksen sekä erilaisiin preemioihin liittyvän komponentin voidaan katsoa olevan joukkolainan tuoton osatekijöitä, joukkolainaoptioiden perusteella mitatun epävarmuuden tulisi myös heijastaa kaikkiin näihin osatekijöihin liittyvää epävarmuutta. Erimielisyyttä on kuitenkin siitä, miten inflaatio-odotuksiin liittyvä epävarmuus tulisi erottaa reaalikoron tai riskipreemioiden muutoksiin liittyvästä epävarmuudesta. Koska kaikkiin näihin osatekijöihin liittyvät odotukset vaikuttavat pitkiin joukkolainoihin perustuvien johdannaisten hinnoitteluun, on erityisen haastavaa hankkia ja tulkita olennaista ennakoivaa tietoa pitkiin joukkolainoihin perustuvista optioista.

Euroalueen likvideimpiä (ja sen vuoksi oletettavasti indikaattoriominaisuuksiltaan parhaita) pitkiin joukkolainoihin perustuvia johdannaissopimuksia ovat Saksan valtion 10 vuoden Bund-futuuri sekä niihin liittyvät optiot. Kymmenen vuoden Bundien tuleviin hinnanmuutoksiin liittyvän yleisen epävarmuuden hyvänä mittajana on implisiittinen volatilititeetti, sillä se osoittaa –tietyin oletuksin –miten suuri kohteena olevan Bund-

sopimuksen volatilititeetin odotetaan olevan option voimassaoloaikana (ks. kehikko 1). Kuviossa 5 kuvataan 10 vuoden Bund-futuureihin perustuvien optioiden perusteella johdetun implisiittisen volatilititeetin kehitystä sekä Yhdysvaltojen valtion 10 vuoden lainoihin perustuvista optioista johdetun implisiittisen volatilititeetin kehitystä.

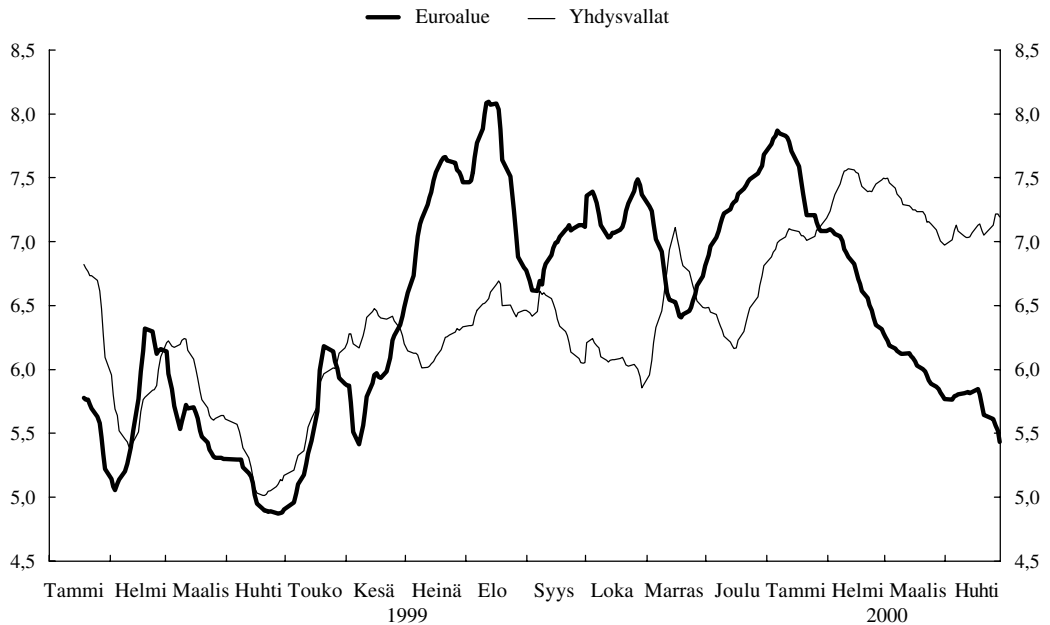
Saksan Bund-futuureihin perustuvien optioiden perusteella johdettu implisiittinen volatilititeetti on vaihdellut huomattavasti vuoden 1999 alusta lähtien. Vuoden 1999 alkukuukausina sen kehitys vastasi Yhdysvaltojen vastaavan implisiittisen volatilititeetin kehitystä, mutta alkukesästä se erkani Yhdysvaltojen kehityksestä ja alkoi asteittain kasvaa. Epävarmuus lisääntyi näin ollen samaan aikaan, kun joukkolainojen nimellistuotot kasvoivat euroalueella; kuten edellä mainittiin, joukkolainojen nimellistuottojen kasvu näytti liittyvän siihen, että pitkät reaalikorot nousivat kohentuneiden talousnäkymien johdosta. Tämän vuoksi näyttää todennäköiseltä, että joukkolainojen tuottokehitykseen liittyvän epävarmuuden huomattava kasvu tuona aikana johtui siitä, että tuleviin reaalityottoihin liittyvä epävarmuus oli lisääntynyt, sillä talouden elpymisen voimakkuus ja kestävyys on saattanut olla käännekohdan aikoihin erityisen epävarmaa. Implisiittisen volatilititeetin kasvusta osa on kuitenkin saattanut liittyä myös siihen, että tulevaan inflaatiokehitykseen ja/tai riskipreemioihin liittyvä epävarmuus oli kasvanut jonkin verran markkinaosapuolten tultua mahdollisesti aiempaa epävarmemmiksi siitä, miten taloudellisen toimeliaisuuden voimistuminen vaikuttaa hintapaineisiin.



### Kuvio 5.

#### Saksan 10 vuoden Bund-lainoihin ja Yhdysvaltojen valtion 10 vuoden lainoihin perustuvista futuurisopimuksista johdettu implisiittinen volatilitiitti

(vuotuinen prosentti; päivähavaintojen 10 päivän liukuva keskiarvo)



Lähde: Bloomberg.

Huom. Sarjat kuvaavat Bloombergin määritelmän mukaisesti lähimmän geneerisen futuurisopimuksen lähiajan implisiittistä volatilitiittiä 20 päivää ennen erääntymistä. Näin ollen implisiittisen volatilitiitin laskemiseksi käytetty erääntymistä lähinnä oleva sopimus vaihdetaan 20 päivää ennen erääntymistä toiseen, erääntymistä seuraavaksi lähinnä olevaan sopimukseen.

Volatilitiittiodotukset vaimenivat huomattavasti, kun EKP nosti korkojaan 4.11.1999. Implisiittisen volatilitiitin pienemisen voidaan katsoa viittaavan siihen, että rahapolitiikan kiristämisen seurauksena sekä tulevia hintapaineita että inflaatoriskipreemiota koskeva epävarmuus väheni. Kuten kuvioista 5 voidaan nähdä, volatilitiittiodotusten vaimeneminen osoittautui kuitenkin suhteellisen lyhytaikaiseksi, sillä marraskuun 1999 puolivälissä Bund-futuureihin perustuvien optioiden perusteella johdettu implisiittinen volatilitiitti alkoi jälleen kasvaa. Kasvu jatkui vuoden 1999 loppuun, jolloin implisiittinen volatilitiitti alkoi jälleen pienentyä. Implisiittisen volatilitiitin pienemiseen vuoden 2000 alussa näyttivät olevan syynä mm. vuosituhannen vaihteeseen liittyvän epävarmuuden hälveneminen ja ennen kaikkea aiempaa voimakkaammat odotukset uudesta EKP:n koronnostosta sekä varsinaiset koronnostopäätökset 3.2., 16.3. ja 27.4.2000.

Kuten kehikossa I mainittiin, option hinnoista saatavaa tietoa voidaan täydentää estimoimalla

hintojen todennäköisyysjakauma kokonaisuudessaan. Käyttämällä sellaisten optioiden hintoja, joilla on sama kohde-etuus ja sama erääntymispäivä, mutta erilaiset toteutushinnat, voidaan laskea ns. implisiittinen riskineutraali tiheysjakauma (implied risk-neutral density), josta käytetään jäljempänä lyhyempää muotoa tiheysjakauma. Tiheysjakauma kuvastaa markkinoiden käsitystä kohteena olevan arvopaperin hinnan todennäköisyysjakaumasta option erääntymispäivänä olettaen, että markkinaosapuolet ovat riskineutraaleja. Koska implisiittinen tiheysjakauma on riskineutraali, jakauman keskiarvo vastaa itse asiassa samanpituisen termiinisopimuksen hintaa. Koska sijoittajat ovat yleensä riskin karttajia, tiheysjakauma todennäköisesti kuitenkin poikkeaa jonkin verran siitä, mikä on markkinoiden todellinen näkemys todennäköisyysjakaumasta.

Jos oletetaan, että riskipremiot vaikuttavat pääasiassa jakauman keskiarvoon, tiheysjakaumasta pitäisi kuitenkin saada hyödyllistä tietoa muista jakauman piirteistä, kuten epävarmuuden hajon-

### Kehikko 3.

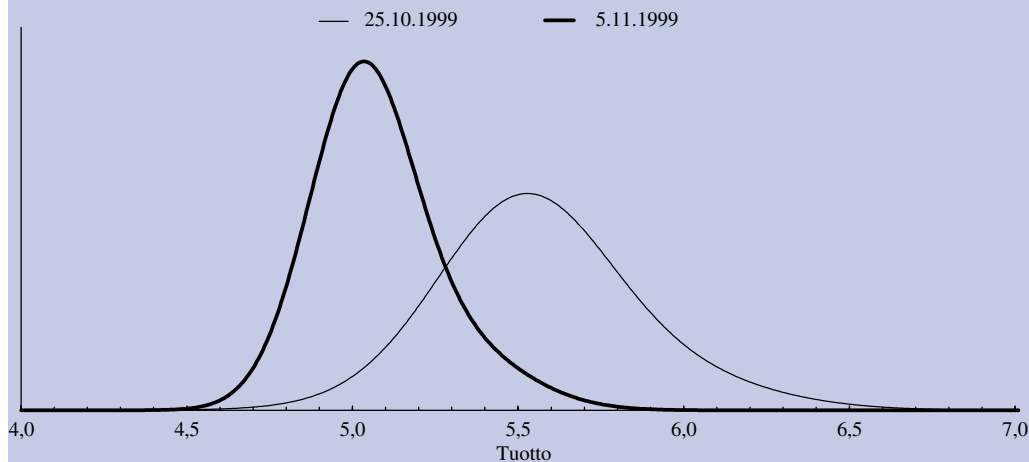
#### Bund-futuureihin perustuvista optioista johdetut implisiittiset riskineutraalit tiheysjakaumat EKP:n marraskuussa 1999 tekemän koronnoston aikoihin

EKP:n marraskuun 1999 alussa tekemän koronnoston yhteyteen ajoittui mielenkiintoinen jakso, jonka aikana markkinoiden näkemykset muuttuivat nopeasti. Kuten kuviosta 3 voitiin nähdä, pitkien joukkolainojen tuotoissa oli vuonna 1999 ollut nouseva trendi kevästä aina lokakuun loppuun. Joulukuussa 1999 erääntyvien 10 vuoden Bund-futuuriin implisiittisissä riskineutraaleissa tiheysjakaumissa, jotka on johdettu 25.10.1999 eli puolitoista viikkoa ennen koronnostopäivää noteeratuista optiohinnoista, hajonta oli suhteellisen huomattava (ks. oheinen kuvio). Se osoittaa, että epävarmuuden katsottiin tuohon aikaan olevan suuri.

EKP:n neuvosto ilmoitti 4.11.1999 päätöksestään nostaa korkoja 50 peruspistettä. Kuten 5.11.1999 noteerattuihin hintoihin perustuvasta implisiittisestä riskineutraalista tiheysjakaumasta ilmenee, markkinoiden epävarmuus joukkolainojen hintakehitysnäkymistä väheni huomattavasti koronnoston jälkeen, ja joukkolainojen tuotot pienenevät merkittävästi. Joukkolainojen tuottojen pieneminen on saattanut kuvastaa inflaatio-odotuksien vaimenemista sekä sitä, että inflaatoriskipremio pieneni rahapolitiikan kiristämisen seurauksena. Vähäisempi epävarmuus pitkien joukkolainojen tuottokehityksestä on saattanut viitata myös siihen, että inflaatio-odotusten muutokseen liittynyt epävarmuus oli aiempaa vähäisempi, olettaen, että EKP:n neuvoston päätöksen katsottiin tasoittavan näitä odotuksia. Tässä tapauksessa olisi pitänyt pienentyä myös todennäköisyyden siitä, että inflaatoriskipremiossa tapahtuisi lähiaikoina suuria muutoksia, mikä olisi osaltaan edelleen vähentänyt joukkolainojen tuottoihin liittyvää epävarmuutta.

Toinen mielenkiintoinen seikka 5.11.1999 noteerattuihin optiohintoihin perustuvassa implisiittisessä riskineutraalissa tiheysjakaumassa on, että se oli merkittävästi enemmän oikealle vino kuin 25.10.1999 noteerattuihin optiohintoihin perustuva, mikä viittaa siihen, että joukkolainojen tuottojen tuntuva kasvu oli tuolloin todennäköisempi kuin niiden tuntuva pieneminen. Yksi selitys tähän ilmiöön voisi olla se, että koska pitkien joukkolainojen tuotot olivat supistuneet merkittävästi muutamien päivien aikana, niiden ei juuri odotettu enää jatkossa pienenevän tuntuvasti. Toisin sanoen laskennallisen jakauman aiempaa selvempi positiivinen vinous viittasi siihen, että markkinat pitivät todennäköisempänä, että ne tulevaisuudessa yllätyisivät odotettua suuremmista joukkolainojen tuotoista kuin odotettua pienemmistä tuotoista.

#### 10-vuoden Bund-futuuriin implisiittiset riskineutraalit tiheysjakaumat (joulukuussa 1999 erääntyvät sopimukset)



Lähteet: Bloomberg ja EKP:n laskelmat.

Huom. Implisiittiset riskineutraalit tiheysjakaumat on ensin estimoitu Bund-futuuriin hintojen eikä tuottojen perusteella. Saatut tulokset on sitten muutettu Bundin jäljellä olevan juoksuajan tuoton riskineutraaleiksi tiheysjakaumiksi käyttämällä likiarvoa, jossa oletetaan huomioon sellaisen joukkolainan duraatio ja kupuruus, joka on halvin toimittaa estimointipäivänä (eli optiohintojen havaintopäivänä).

nasta ja jakauman muodon mahdollisesta epäsymmetrisyydestä. Kuten edellä mainittiin, on täysin mahdollista, että markkinaosapuolet voivat aika ajoin pitää epävarmuutta johonkin suuntaan vinona sen sijaan, että sen katsottaisiin olevan symmetrisesti jakautunut. Joukkolainamarkkinoiden tapauksessa Bund-futuureihin perustu-

vista optioista johdettuja tiheysjakaumia voidaan käyttää tällaisten markkinoiden epävarmuuden piirteiden tutkimiseksi. Tämän havainnollistamiseksi kehikossa 3 esitetään, miten Bund-futuuriin tiheysjakauma muuttui EKP:n marraskuussa 1999 tekemän koronnoston aikoihin.

### 3 Lyhyisiin rahamarkkinakorkoihin perustuvat indikaattorit

Kuten edellä mainittiin, rahoitusmarkkinoiden hinnoista voidaan myös saada hyödyllistä tietoa lyhyisiin korkoihin liittyvistä markkinoiden odotuksista sekä näihin odotuksiin liittyvästä epävarmuudesta. Koska keskuspankki vaikuttaa suurelta osin erittäin lyhyisiin korkoihin, rahoitusmarkkinoiden hinnoista voidaan saada epäsuoria viitteitä myös siitä, millainen näkemys markkinoilla on keskuspankin tulevasta rahapolitiikan muutoksesta.

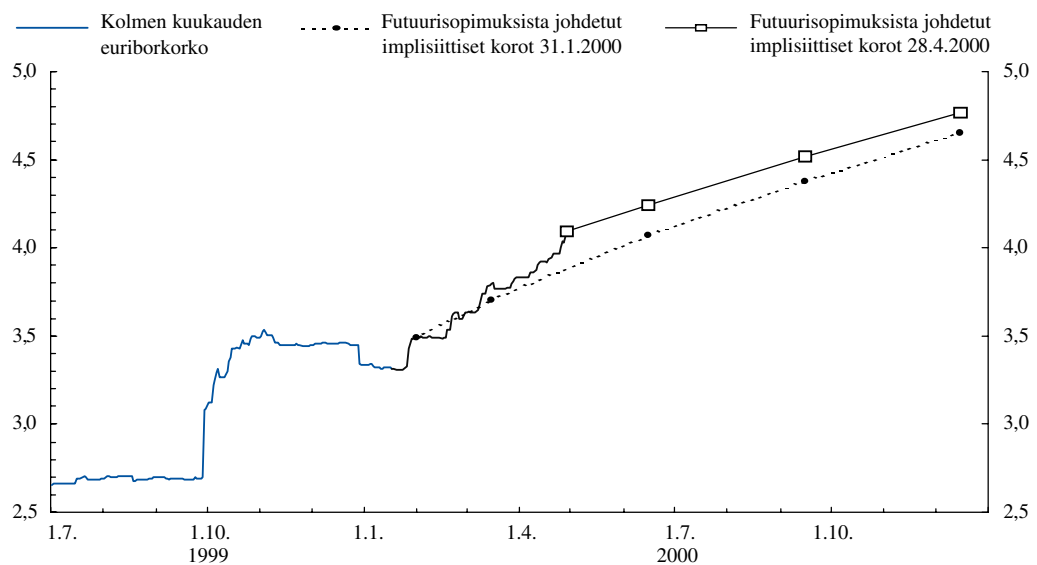
#### Markkinoiden odotukset lyhyistä koroista

Lyhyiden korkojen kehitykseen liittyvistä markkinoiden odotuksista voidaan saada tietoa rahamarkkinoiden tuottokäyrästä tai lyhyisiin korkoihin perustuvista futuurisopimuksista. Hyvä lyhyiden korkojen kehityksen indikaattori euroalueella on euriborkorko (Euro Interbank Offered Rate). Euriborkorot lasketaan päivittäin yhdestä viikosta

#### Kuvio 6.

#### Kolmen kuukauden euriborkorot ja futuurisopimuksista johdetut implisiittiset korot

(kolmen kuukauden euriborkorko)



Lähde: Bloomberg.

aina 12 kuukauteen ulottuville maturiteeteille, ja korko on euron pankkien välisille markkinoille aktiivisesti osallistuvien pankkien muodostaman ryhmän myyntinoteerauksien keskiarvo. Euriborkorkojen maturiteettirakenteesta voidaan saada tietoa markkinoiden lyhyisiin korkoihin liittyvistä odotuksista. Samankaltaisia viitteitä saadaan kolmen kuukauden euriborkorkoihin perustuvista futuurisopimuksista, joilla on monenpituisia maturiteetteja ja joilla käydään kauppaa useissa pörssissä. Jotkin näistä markkinoista ovat erittäin likvidejä, mikä merkitsee sitä, että instrumenttien hintojen pitäisi kuvastaa riittävän tarkkaan rahoitusmarkkinoiden käytettävissä olevaa tietoa. Kuviossa 6 esitetään käyrä, jossa yhdistyy kuvaus kolmen kuukauden euriborkoron kehityksestä vuoden 1999 puolivälistä ja maaliskuun, kesäkuun, syyskuun ja joulukuun 2000 lopussa erääntyvistä futuureista johdetuista koroista markkinoiden sulkeutuessa 31.1. ja 28.4.2000.

Näitä indikaattoreita on, kuten aina, tulkittava tietyin varauksin, sillä rahoitusmarkkinoiden korkoriskipreemio vääristää jonkin verran futuureista johdettujen implisiittisten korkojen perusteella muodostettuja odotuksia. Riskipreemioiden vaikutukset saattavat olla suhteellisen suuret eri-

tisesti pitkissä maturiteeteissa. Tästä syystä pitkistä futuureista johdetut implisiittiset korot yliarvioivat tulevia spotkorkoja todennäköisesti enemmän kuin lyhyistä futuureista johdetut implisiittiset korot.

### Markkinoiden epävarmuutta osoittavia indikaattoreita

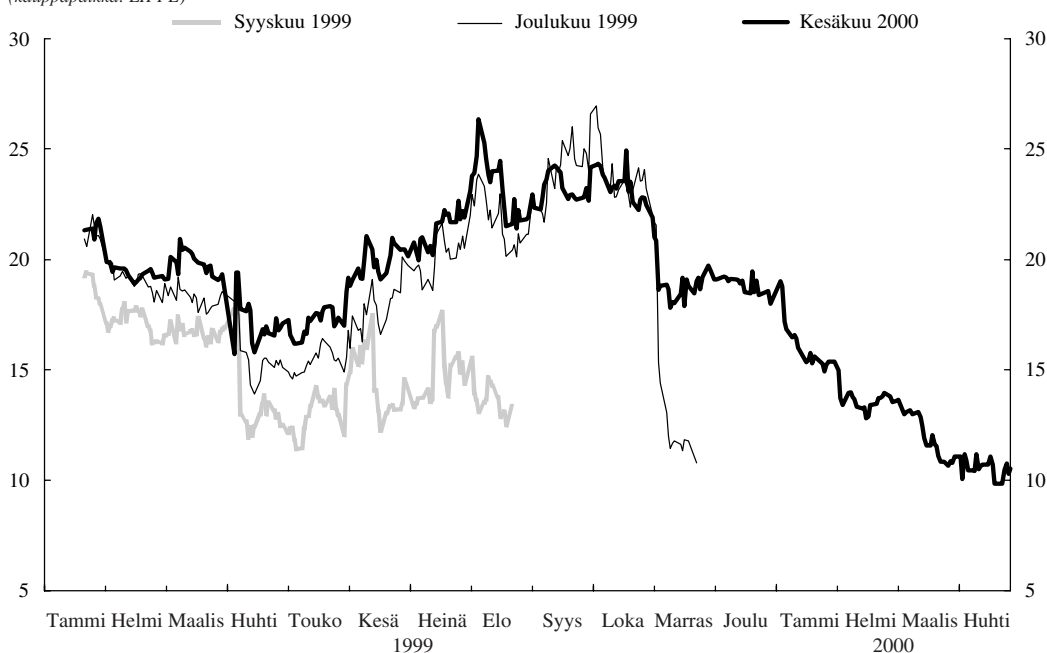
Mittaamalla tulevien lyhyiden ja pitkien korkojen volatiliteettiodotuksia keskuspankki voi saada arvokasta tietoa markkinoiden odotuksista tai tulevaan korkokehitykseen liittyvästä epävarmuudesta. Volatiliteettiodotuksia voidaan tehokkaasti mitata implisiittisellä volatiliteetilla, joka voidaan – kuten edellä todettiin – johtaa optioiden hinnoista. Lyhyisiin korkoihin perustuvien optioiden osalta euroalueen likvideimmät korkomarkkinat ovat kolmen kuukauden euriborkorkofutuureihin perustuvien optioiden markkinat, joilla käydään aktiivisesti kauppaa eripituisilla sopimuksilla ja joilta on saatavissa päivittäiset hintatiedot.

Kuvio 7 kuvaa syyskuussa 1999, joulukuussa 1999 ja kesäkuussa 2000 erääntyvien futuurisopimus-

#### Kuvio 7.

### Kolmen kuukauden euriborfutuureihin perustuvista optioista johdettu implisiittinen volatiliteetti

(kauppapaikka: LIFFE)



Lähde: Bloomberg.

ten pohjalta johdettujen volatiliteettiodotusten kehitystä tammikuusta 1999 huhtikuun 2000 loppuun. Kuten kuviosta voidaan nähdä, implisiittinen volatiliteetti oli vuoden 1999 alussa pienevä, ja huhtikuussa 1999, kun EKP oli ilmoittanut päätöksestään alentaa korkojaan, volatiliteetti pieneni merkittävästi. Lyhyiden korkojen kehitykseen liittyvä epävarmuus alkoi lisääntyä kesästä 1999 alkaen, mutta EKP:n marraskuussa 1999 tekemän koronnostopäätöksen jälkeen epävarmuus jälleen väheni huomattavasti. Siitä lähtien implisiittinen volatiliteetti on ollut pienevä, mikä viittaa siihen, että epävarmuus lyhyiden korkojen tulevasta kehityksestä on asteittain vähentynyt.

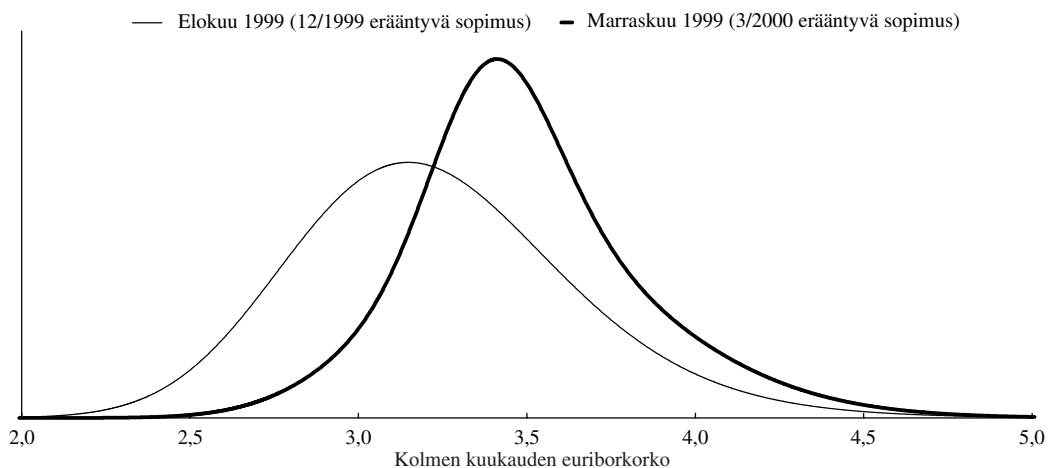
Kuten aiemmin todettiin, eri aikoihin erääntyvillä sopimuksilla ei yleensä ole samaa implisiittistä volatiliteettia. Erityisesti euroalueen lyhyisiin korkoihin perustuvista optioista johdettu implisiittinen volatiliteetti on yleensä sitä suurempi, mitä pitempi option jäljellä oleva juoksu-aika on. On kuitenkin huomattava, että vaikka kesäkuussa 2000 erääntyvistä optioista johdettu implisiittinen volatiliteetti oli enemmän osan vuotta 1999 suurempi kuin joulukuussa 1999 erääntyvistä optioista johdettu, vuoden kolmannen neljänneksen lopussa joulukuussa 1999 erääntyvistä optioista johdettu implisiittinen volatiliteetti oli suurempi kuin kesäkuussa 2000 erääntyvistä johdettu. Tämä johtui todennäköisesti siitä, että markkinat olivat tuolloin aiempaa huolestuneemmat

vuoteen 2000 siirtymisestä ja että EKP:n rahapolitiikan muutoksen ajoitukseen liittyvä epävarmuus vaikutti kaikkein eniten joulukuussa 1999 erääntyviin optioihin. EKP:n 4.11.1999 tekemän koronnoston johdosta joulukuussa 1999 erääntyvistä optioista johdettu implisiittinen volatiliteetti väheni selvästi kesäkuussa 2000 erääntyvistä optioista johdettua volatiliteettia pienemmäksi.

Kuten joukkolainamarkkinoiden tapauksesta huomataan, tiheysjakauman mittaaminen tehostaa rahoitusmarkkinoilta saatavaa tietoa, sillä sen avulla voidaan tarkastella useita markkinoiden epävarmuuden piirteitä. Tämän havainnollistamiseksi kuviossa 8 verrataan kahta tiheysjakaumaa, jotka on johdettu jäljellä olevalta juoksuajaltaan yhtä pitkistä kolmen kuukauden euriborkorkofutuureihin perustuvista optioista. Toinen tiheysjakauma on estimoitu elokuun 1999 puolivälissä noteeratuista, joulukuussa 1999 erääntyviin futuureihin perustuvien optioiden hinnoista ja toinen on estimoitu muutama päivä EKP:n 4.11.1999 tekemän koronnoston jälkeen noteeratuista, maaliskuussa 2000 erääntyviin futuureihin perustuvien optioiden hinnoista. Kuviosta ilmenee, että rahoitusmarkkinoiden odotuksiin liittyvän epävarmuuden hajonta oli koronnoston jälkeen aiempaa vähäisempi, kun taas jakauman keskiarvo oli siirtynyt oikealle verrattuna kolme kuukautta aiempaan jakaumaan. Nämä tiheysjakauman muutokset viittaavat siihen, että markkinoiden epä-

### Kuvio 8.

#### Implisiittiset riskineutraalit tiheysjakaumat kolmen kuukauden euriborkorolle



Lähteet: Reuters ja EKP:n estimointi.

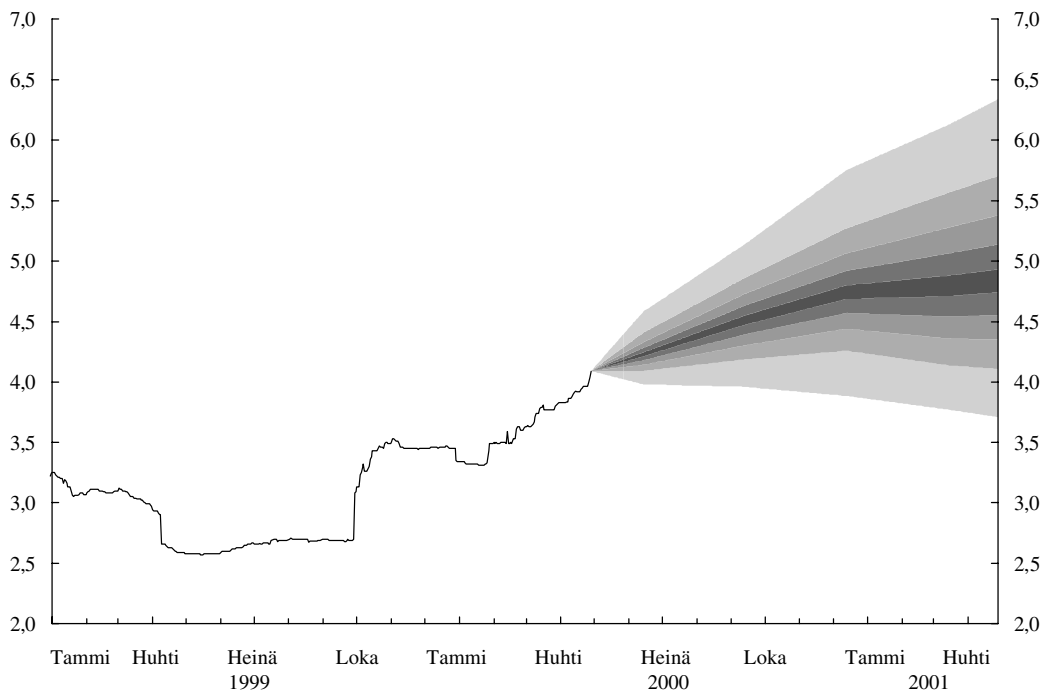
varmuus lyhyiden korkojen kehityksestä väheni koronnostopäätöksen jälkeen, kun taas odotukset kolmen kuukauden euriborkorosta noin neljän kuukauden kuluttua (termiinikorolla mitattuna) olivat lisääntyneet. Marraskuussa 1999 todettu tiheysjakauman hieman lievempi positiivinen vinous verrattuna elokuuhun 1999 osoitti, että todennäköisyyden odotettua korkeammista koroista optioiden toteuttamispäivään mennessä katsottiin koronnostopäätöksen jälkeen pienentyneen suhteessa todennäköisyyteen odotettua alhaisemmista koroista.

Eripituisille sopimuksille lasketuista tiheysjakamista saatavaa informaatiota voidaan kuvata yksinkertaisella ja intuitiivisella tavalla piirtämällä historiallista kolmen kuukauden euriborkorkoa kuvaava käyrä sekä "viuhka", joka kuvaa markkinoiden antamia tulevien euriborkorkojen todennäköisyysprosentteja. Tällainen esitys on kuviossa 9, jossa on aikasarja kolmen kuukauden euriborkorosta vuoden 1999 alusta huhtikuun 2000

loppuun sekä luottamusvälit, jotka vastaavat 28.4.2000 vallinneiden optiohintojen perusteella estimoituja 10, 30, 50, 70 ja 90 prosentin laskekennallisia todennäköisyyksiä. Leveimpään luottamusväliin sisältyy yhteensä 90 % tulevan euriborkoron tiheysjakauman todennäköisyysmassasta. Toisin sanoen vallitsevien optiohintojen mukaan markkinat odottivat kolmen kuukauden euriborkoron asettuvan 90 prosentin todennäköisyydellä tämän luottamusvälin sisälle eri aikoina tulevaisuudessa. Kuten kuviosta käy ilmi, 28.4.2000 noteerattujen futuurien markkinahinnat osoittavat, että euriborkorko-odotuksissa on nouseva trendi. Lisäksi luottamusvälit laajenevat aikahorisontin kasvaessa, mikä osoittaa sitä, että epävarmuus kasvaa sitä suuremmaksi, mitä kauempana tulevaisuudessa olevista koroista on kyse. Lisäksi tiheysjakaumien hieman positiivinen vinous voidaan nähdä keskimmäisen luottamusvälin yläpuolella olevista luottamusväleistä, jotka ovat jonkin verran leveämmät kuin keskimmäisen välin alapuolella olevat luottamusvälit.

### Kuvio 9.

#### Kolmen kuukauden euriborkorko ja implisiittisten riskineutraalien tiheysjakaumien luottamusvälit 28.4.2000



Lähteet: Reuters ja EKP:n estimointi.

Huom. Yhtenäinen viiva kuvaa kolmen kuukauden euriborkoron kehitystä vuoden 1999 alusta 28.4.2000 asti. Luottamusvälit ovat tulevan kolmen kuukauden euriborkoron todennäköisyysvälejä, jotka perustuvat 28.4.2000 noteeratuista optio- ja futuurihinnoista johdettuihin riskineutraaleihin tiheysjakaumiin. Keskellä oleva tummin luottamusväli edustaa 10:tä prosenttia tiheysjakauman todennäköisyysmassasta. Seuraavat luottamusvälit kattavat kukin 20 prosenttiyksikköä lisää, joten leveimpään väliin sisältyy 90 % todennäköisyysmassasta.

## 4 Päätelmät

Rahoitusmarkkinoiden indikaattoreiden avulla keskuspankit voivat saada ajantasaista tulevaisuuteen suuntautuvaa tietoa markkinaodotuksista, jotka kohdistuvat useisiin rahapolitiikan harjoittamisen kannalta keskeisiin talouden perustekijöihin kuten inflaatioon ja talouskasvuun. Tässä yhteydessä on tärkeää ottaa huomioon, että rahoitusinstrumenttien hintoja määritellään rahoitusmarkkinat ennakoivat ja ”hinnoittelevat etukäteen” odotetut muutokset virallisissa koroissa. Rahapolitiikan päätöksentekijöiden kannalta on siksi hyödyllistä analysoida myös markkinoiden lyhyisiin korkoihin liittyviä odotuksia sen arvioimiseksi, millaisia rahapolitiikkaa koskevia odotuksia on rahoitusmarkkinoiden talouskasvu- ja inflaatio-odotusten taustalla.

Eurojärjestelmän rahapolitiikan strategian avulla varmistetaan, että rahoitusmarkkinoiden muutujista saatava informaatio otetaan asianmukai-

sesti huomioon rahapolitiikkaa harjoitettaessa. Eurojärjestelmä on valinnut kahdesta pilarista koostuvan rahapolitiikan strategian, jossa rahaagregaatista saatavan informaation analysoimiseksi annetaan keskeinen asema ja jossa suuri joukko muita indikaattoreita otetaan huomioon hintavakautta uhkaavien riskien arvioimisessa. Rahoitusinstrumenttien hinnoilla on huomattava merkitys ajantasaisina tulevaisuuteen suuntautuvina indikaattoreina markkinoiden odotuksista sekä rahapolitiikan strategian toiseen pilariin liittyvien epävarmuuksien kuvaajina.

Rahoitusinstrumenttien hinnoista johdetuilla markkinoiden talouskasvu- ja inflaatio-odotuksilla ei kuitenkaan voida korvata keskuspankin omaa arviota tulevasta talouskehityksestä. Näistä indikaattoreista voidaan pikemminkin katsoa saatavan vain täydentävää tietoa, jota voidaan käyttää keskuspankin arvion tarkistamiseksi.

### Liite.

#### Implisiittisten riskineutraalien tiheysjakaumien estimointi

Tässä liitteessä selostetaan lyhyesti, miten implisiittisiä riskineutraaleja tiheysjakaumia (RND) voidaan estimoida optioiden ja futuurien vallitsevien markkinahintojen avulla. RND:eiden estimoimiseksi voidaan käyttää useita erilaisia tekniikoita, mutta tässä liitteessä keskitytään menetelmään, jota on käytetty tässä artikkelissa esitettyjen RND:eiden muodostamiseksi<sup>1</sup>. Kuten kehikossa 1 mainittiin, optioiden hinnoittelussa voidaan käyttää riskineutraalin arvostuksen periaatetta. Tämän menetelmän mukaisesti ”eurooppalaisen” option hinta voidaan ilmaista option odotettujen kassavirtojen nykyarvona, jossa odotukset otetaan huomioon ”riskineutraalin todennäköisyyksimittan” mukaisesti ja jossa diskonttokorko on option juoksuajana vallitseva riskitön korko.

Tarkastellaan eurooppalaista osto-optiota, jonka hinta on  $c$  ajankohtana  $t$ , ja jonka kohde-etuuden hinta on  $S$ . Olkoon option toteutushinta  $X$  ja erääntymispäivä tulevaisuuden ajankohta  $T$ . Tämän osto-option hinta ajankohtana  $t$  voidaan tämän jälkeen ilmaista seuraavasti:

$$c = e^{-r(T-t)} \int_X^{\infty} f^*(S_T)(S_T - X) dS_T,$$

$r$  on riskitön korko ja  $f^*(S_T)$  tarkoittaa kohde-etuuden erääntymispäivän hinnan riskineutraalia tiheysjakaumaa. Eurooppalaiset myyntioptiot voidaan hinnoitella samalla tavalla. Koska yllä olevan kaavan mukaisesti muodostettu option hinta on riskineutraalin tiheysjakauman funktio, optioiden markkinahintojen pitäisi antaa tietoa tästä tiheysjakaumasta. Itse asiassa, jos otokseen saadaan riittävä määrä samanaikaisesti noteerattuja optioita, joilla on eri toteutushinnat, voidaan arvioida RND  $f^*(S_T)$ .

<sup>1</sup> Muita RND:n estimointimenetelmiä on käsitelty mm. artikkelissa Jackwerth, J. C. (1999), ”Option-implied risk-neutral distributions and implied binomial trees: A literature review”, *Journal of Derivatives*, Vol. 7, No. 2, s. 66–82.

Yksi tapa estimoida RND on olettaa jokin tietty tiheysjakauman rakenne ja sen jälkeen estimoida, mikä olisi sellainen tiheysjakauman muoto, joka tuottaisi mahdollisimman lähellä markkinahintoja olevia option hintoja. Jos Melickin ja Thomasin (1997)<sup>2</sup> mukaan oletetaan, että kahden log-normaalin jakauman yhdistelmä on riittävän joustava kuvaamaan kohde-etuuden tulevan hinnan,  $S_T$ , jakaumaa, saadaan tulokseksi:

$$f^*(S_T) = \theta g_1(\alpha_1, \beta_1, S_T) + (1 - \theta) g_2(\alpha_2, \beta_2, S_T),$$

jossa

$$g_i(\alpha_i, \beta_i, S_T) = \frac{1}{S_T \beta_i \sqrt{2\pi}} \exp\left(-\frac{(\ln S_T - \alpha_i)^2}{2\beta_i^2}\right), \quad i = 1, 2,$$

$\alpha_i$  ja  $\beta_i$  ovat log-normaalien jakaumien sijainti- ja hajontaparametrit, jotka määrittelevät jakaumien keskiarvon ja varianssin. Parametri  $\theta$  on painoparametri, joka määrittää näiden kahden log-normaalin jakauman suhteelliset painot loppujakaumassa.

Jos on saatavissa riittävä määrä samanaikaisesti havaittuja jäljellä olevalta juoksuajaltaan samanlaisten mutta toteutushinnoiltaan erilaisten osto- ja myyntioptioiden hintoja, jakauman parametrit  $\Theta = \{\alpha_1, \alpha_2, \beta_1, \beta_2, \theta\}$  voidaan määrittellä valitsemalla ne siten, että erot havaittujen ja teoreettisten optiohintojen välillä ovat mahdollisimman pienet. Olkoon  $c_j$  yksi  $m$  joukosta havaittuja osto-option hintoja ja  $p_j$  yksi  $n$  joukosta myyntioption hintoja ja olkoon  $c_j^*(\Theta)$  ja  $p_j^*(\Theta)$  oletetun RND:n avulla tuotettuja optioiden hintoja. Silloin log-normaalien jakaumien yhdistelmän viisi parametria voidaan estimoida minimoimalla havaittujen hintojen ja vastaavien teoreettisten hintojen toiseen potenssiin korotettujen erojen summa:

$$\hat{\Theta} = \arg \min_{\Theta} \sum_{j=1}^m (c_j - c_j^*(\Theta))^2 + \sum_{j=1}^n (p_j - p_j^*(\Theta))^2.$$

Lisätietoa voidaan käyttää hyväksi ottamalla mukaan termiinihintaa sekä vastaava oletetusta jakaumasta saatava teoreettinen termiinihintaa ja liittämällä ne lisätekijöiksi minimointitehtävään. Käytännössä minimointitehtävä on huomattavasti yksinkertaisempi, sillä kun kohde-etuuden hinnan jakauma oletetaan log-normaalien jakaumien yhdistelmäksi, optio- ja termiinihinnoille on olemassa suljetut ratkaisut.

2 Melick, W. R. ja Thomas, C. P. (1997), "Recovering an asset's implied PDF from options prices: An approach to crude oil during the Gulf crisis", *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 32, s. 91–115.





# Euroalueen työmarkkinoiden kehitys ja rakenteelliset piirteet

*Euroalueen työttömyysaste pysyttelee edelleen korkeana ja on suurin piirtein kolminkertainen 1960-luvun alun tasoon verrattuna. Tässä artikkelissa tarkastellaan yhteenvedonomaaisesti työllisyyden, työmarkkinoille osallistumattomuuden ja työttömyyden kehitystä. Selvityksestä ilmenee, että euroalueen ja Yhdysvaltojen kehityksessä on merkittäviä eroja. Euroalueen työllisyysaste on trendinomaisesti laskenut ja työttömyysaste noussut viimeksi kuluneen 40 vuoden aikana. Työmarkkinoiden ongelmat näyttävät koskevan erityisesti tiettyjä väestöryhmiä, kuten naisia, nuoria ja vanhempia työntekijöitä ja vähemmän koulutettuja, kun taas parhaassa työiässä (eli 30–59-vuotiaiden) olevien miesten tilanne näyttää olevan euroalueella ja Yhdysvalloissa suurin piirtein yhtä hyvä. Työttömyys on joissakin euroalueen maissa selvästi alueellinen ongelma, ja pitkäaikaistyöttömyys puolestaan on vakava, koko euroaluetta koskeva ongelma.*

*Euroalueen työmarkkinoiden ongelmien taustalla on useita rakenteellisia tekijöitä, jotka liittyvät työnteon kannustimiin, liian suuriin työvoimakustannuksiin, työmarkkinoiden ammatillisiin ja alueellisiin kohtaantongelmiin, valtion sääntelyyn ja pitkäaikaiseen syrjäytymiseen työmarkkinoilta. Ongelmien ratkaisuun on olemassa monia poliittisia keinoja, ja niitä tarkastellaan myös tässä artikkelissa. Euroopan unioni on pyrkinyt viime vuosina yhä tehokkaammin edistämään sellaisia merkittäviä rakenteellisia uudistuksia, joilla työmarkkinoiden toimivuus paranisi. Uudistusten toimeenpanosta vastaavat kuitenkin pääasiassa kansalliset hallitukset ja työmarkkinaosapuolet, ja uudistuksissa on otettava huomioon eri maissa esiintyvien työmarkkina-ongelmien erityispiirteet. Jotta euroalueen työttömyys merkittävästi ja pysyvästi pienenee, pitää työmarkkinoiden toimivuutta kohentaa edelleen mittavin rakenteellisin uudistuksin.*

## I Johdanto

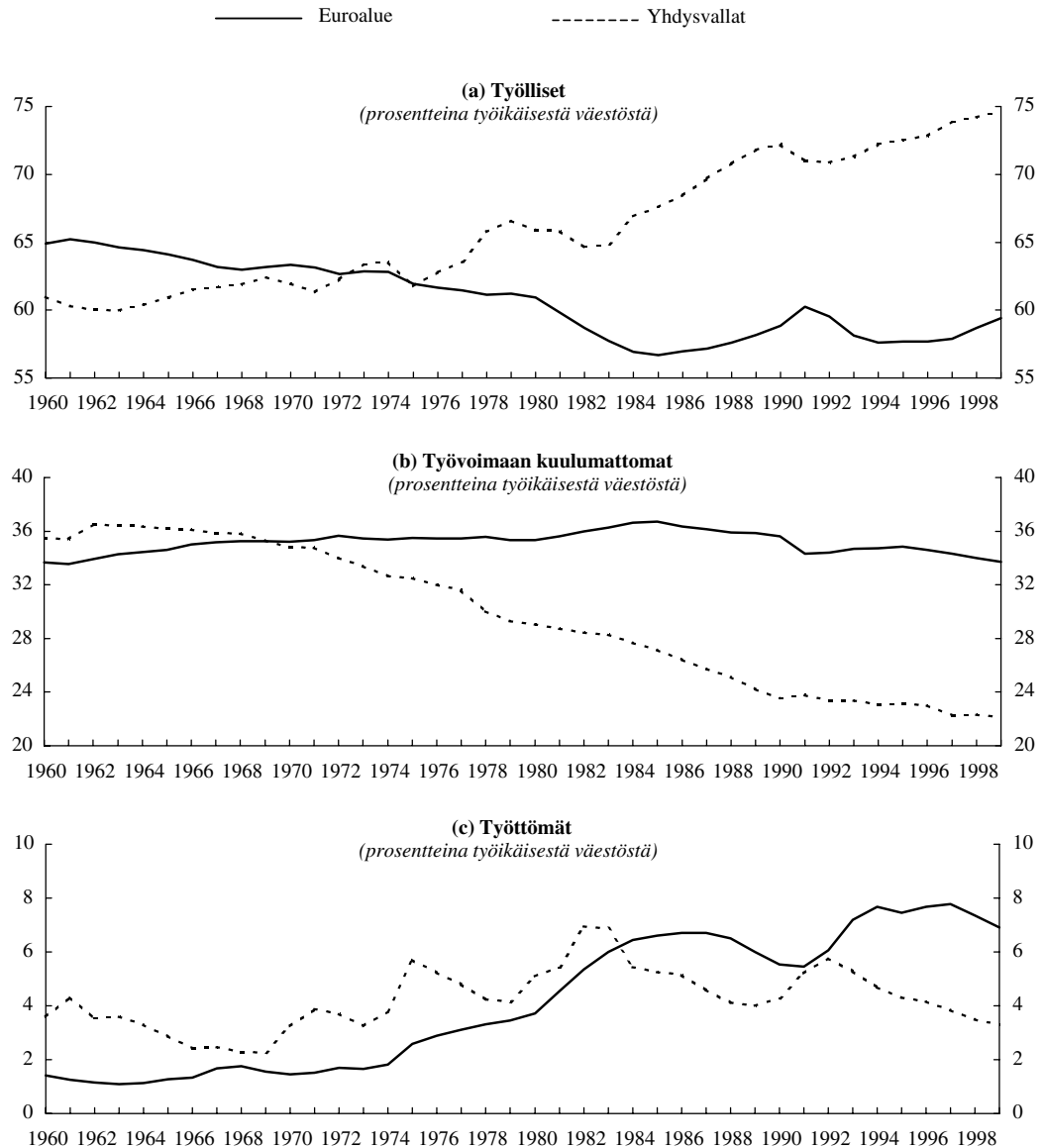
Vaikka euroalueen työttömyys on viime aikoina vähentynyt, se on edelleen suurin piirtein kolminkertainen 1960-luvun alun tasoon verrattuna. Jotta työttömyyden pitkäaikaisen kasvun syitä ja viimeaikaisen pienenemisen jatkumisen varmistamiseksi tarvittavien toimenpiteiden välttämättömyyttä voi ymmärtää, on tarkasteltava yksityiskohtaisesti euroalueen työmarkkinoiden toimivuutta ja varsinkin työllisyyden ja työmarkkinoille osallistumattomuuden kehitystä. Tarkastelua varten työikäinen väestö on tarkoituksenmukaista jaotella kolmeen ryhmään eli työllisiin, työvoimaan kuulumattomiin ja työttömiin (ks. kehikko I). Vertailukohtana käytetään myös Yhdysvaltoja.

Vuonna 1960 työllisten osuus koko euroalueen työikäisestä väestöstä oli 64,6 % (ks. kuvio 1a) eli se oli 3,6 prosenttiyksikköä suurempi kuin Yhdysvalloissa. Sen jälkeen työllisyysaste on laskenut euroalueella 59,4 prosenttiin vuoteen 1999 mennessä, kun taas Yhdysvalloissa työllisyys on kasvanut vakaasti ja jopa kiihtynyt huomattavasti vuodesta 1984 lähtien. Vuonna 1999 Yhdysvaltojen työllisyysaste oli 74,6 %. Yhdysvalloissa työl-

lisyyden kasvun taustalla on ollut se, että työmarkkinoille osallistutaan merkittävästi enemmän kuin aiemmin (ks. kuvio 1b).

Työttömyyden kehitys näyttää olleen kuvion 1c mukaan samanlaista. Vuonna 1960 vain 1,4 % euroalueen työikäisestä väestöstä oli työttömänä. Työttömien osuus työikäisestä väestöstä kasvoi sen jälkeen vakaasti – voimakkaimmin vuoden 1975 jälkeen – mutta heidän osuutensa pysyi kuitenkin vuoteen 1984 asti pienempänä kuin Yhdysvalloissa. Vuoden 1984 jälkeen työttömien osuus työikäisestä väestöstä on ollut euroalueella jatkuvasti suurempi kuin Yhdysvalloissa, ja vuonna 1999 se oli 6,9 %. Yhdysvalloissa sen sijaan vain 3,3 % työikäisestä väestöstä oli työttömänä vuonna 1999, eli muutos on ollut vuoteen 1960 verrattuna vähäinen vuoden 1983 tilapäistä 7,0 prosentin huippua lukuun ottamatta.

Päinvastoin kuin aikaisempien noususuhdanteiden aikana euroalueen työllisyysaste nousi talouden kahden nousukauden aikana eli vuodesta 1985 vuoteen 1991 ja vuodesta 1996 nykyhetkeen, koska työttömyys pieneni jonkin verran.

**Kuvio 1.****Työkäinen väestö euroalueella ja Yhdysvalloissa 1960–1999**

Lähde: OECD.

Huom. Euroalueen työllisyysaste ja työvoimaan kuulumattomien osuus eivät sisällä Itävallan ja Ranskan lukuja vuosilta 1960–1964 eivätkä Alankomaiden lukuja vuosilta 1960–1968. Euroalueen työttömyysaste ei sisällä Itävallan lukuja vuosilta 1960–1964 eikä Luxemburgin lukuja vuosilta 1960–1973. Euroalueen yhteenselasketut tiedot vuodelta 1999 eivät sisällä Suomen, Luxemburgin, Irlannin ja Portugalin lukuja. Lisäinformaatiota, ks. kehikko 1.

Työttömyyden kasvun jatkuminen 1990-luvulla johtuikin siitä, että työmarkkinoille hakeutuvien määrä lisääntyi hieman 1980-luvun puolivälistä lähtien, eikä siitä, että työllisyysaste olisi edelleen alentunut. Aiemmin työllisyyden heikkeneminen

oli ollut ratkaisevaa. Tätä kehitystä tarkastellaan yksityiskohtaisemmin tässä artikkelissa siinä määrin, kuin käytettävissä olevien tietojen perusteella on mahdollista.

## Kehikko I.

### Työmarkkinoiden kehityksen arviointia

Työmarkkinoiden kehitystä ja piirteitä ei voida arvioida yhden ainoan arviointiperusteen mukaan. Asiaa käsittelevässä kirjallisuudessa on yleistynyt viime vuosina lähestymistapa, jonka mukaan työmarkkinoiden muutoksia voidaan tarkastella virtoina eli työvoiman siirtymisenä työmarkkinoille ja toisaalta poistumisena työmarkkinoilta. Työttömyyttä voidaan näin ollen pitää sellaisena työttömyyden keston ja työttömyyden todennäköisyyden yhdistelmänä, joka liittyy työntekijöiden siirtymiseen työmarkkinoille ja pois työmarkkinoilta. Tällaisen arviointiperusteen mukaan työttömyys on sitä suurempi, mitä pidempään se kestää ja mitä vähäisempää työmarkkinoille siirtyminen ja niiltä poistuminen on. Useat euroalueen maiden työmarkkinoita Yhdysvaltojen työmarkkinoihin vertaavat tutkimukset viittaavat siihen, että työntekijöiden siirtyminen työmarkkinoille ja poistuminen työmarkkinoilta on Yhdysvalloissa huomattavasti yleisempää. Näissä tutkimuksissa esitetään myös, että tämä johtuu siitä, että euroalueen työmarkkinoilla työpaikat ovat turvumpia. Tätä arviointiperustetta ei voitu kuitenkaan soveltaa tämän artikkelin analyysiin, koska käytettävissä ei ole työmarkkinoille siirtymistä ja niiltä poistumista koskevia vertailukelpoisia tietoja koko euroalueelta.

Sen sijaan tässä artikkelissa keskitytään tarkastelemaan työikäistä väestöä (eli 15–64-vuotiaat), joka jaotellaan kolmeen laajaan ryhmään eli työllisiin, työvoimaan kuulumattomiin ja työttömiin. Tämän artikkelin johdannossa käytetty yksinkertainen arviointiperuste perustuu OECD:n tietoihin, ja se on sikäli informatiivinen, että se poistaa väestönkasvun vaikutuksen. Tämä on olennaista verrattaessa euroalueen ja Yhdysvaltojen kehitystä keskenään. Sen ansiosta voidaan myös osoittaa selvästi, mikä merkitys työllisyyden ja työmarkkinoille osallistumisen muutoksilla on euroalueen työttömyyden kehityksessä. Tarkasteltaessa työmarkkinoita pidemmällä aikavälillä vältytään myös mahdollisuudelta tulkita muutokset pääasiassa makrotalouden suhdannekehityksestä johtuviksi. Artikkelin pääosassa tarkastellaan yksityiskohtaisemmin työllisyyttä, työmarkkinoille osallistumattomuutta ja työttömyyttä. Lähteenä on käytetty jäljempänä mainittujen euroalueen työvoimatutkimusten tietoja.

#### Määritelmät ja tietolähteet

Tässä artikkelissa käytetään johdantoa lukuun ottamatta ILO:n standardimääritelmiä. Johdanto perustuu OECD:n tietoihin, jotka eivät täysin vastaa ILO:n määritelmiä.

- Työllisiä ovat kaikki ne, jotka ovat tehneet jonkin verran työtä tarkasteluajankohtana palkkaa vastaan tai voittoa saadakseen tai jotka ovat olleet tilapäisesti poissa työstä esimerkiksi sairauden, loman tai työriidan takia.
- Työttömiä ovat kaikki ne, joilla ei ole tarkasteluajankohtana ollut työtä, jotka etsivät työtä ja jotka voisivat todella vastaanottaa työtä.
- Työvoimaan kuuluvat kaikki ne, jotka ovat työllisiä tai työttömiä, ja työmarkkinoiden ulkopuolella olevia ovat kaikki työikäiset henkilöt, jotka eivät kuulu työvoimaan.

Artikkelin tiedot ovat peräisin kolmesta lähteestä eli Eurostatin työvoimatutkimuksesta, OECD:n työvoimatilastoista ja Yhdysvaltojen työvoimatilastoista (US Bureau of Labor Statistics).

- Vuodesta 1983 lähtien EU:n jäsenvaltioissa on tehty joka kevät työvoimatutkimus, jonka tulokset Eurostat on koonnut. Euroalueen maista ei ole käytettävissä tietoja niiden EU-jäsenyyttä edeltävältä ajalta (esim. Espanjasta ja Portugalista ennen vuotta 1986, Itävallasta ja Suomesta ennen vuotta 1995). Niinpä euroalueen tiedot on tarvittaessa laskettu vuotta 1995 edeltävältä ajalta ilman näitä maita. Eurostatin työvoimatutkimusta on kehitetty vuodesta 1983 lähtien ottamalla käyttöön yksityiskohtaisempia kyselylomakkeita. Vuonna 1991 tehtiin lisäksi muita merkittäviä muutoksia. Sen vuoksi tietyt sarjat alkavat vasta vuodesta

1991 (sopimustyytit, toimialakohtaiset erittelyt, jako ikäryhmiin jne.) Joitakin vuoden 1999 työvoimatutkimuksen yksityiskohtaisia tietoja ei ehditty ottaa huomioon tässä Kuukausikatsauksessa. Tämän artikkelin kohdissa 2, 3 ja 4 mainitut euroaluetta koskevat luvut ovat työvoimatutkimuksen tietoja, jollei erikseen toisin mainita.

- OECD on ylläpitänyt työmarkkinatietokantaa, jonka tiedot on koottu kansallisten tutkimusten tuloksista. Tietokanta on hyödyllinen pitkän aikavälin tarkastelussa, koska tiedot ulottuvat 1960-luvun alkupuolelle, kuten artikkelin ensimmäisessä kohdassa jo mainittiinkin.
- Mikäli Yhdysvalloista ei ole ollut käytettävissä OECD:n tietoja, tiedot on koottu Yhdysvaltojen työvoimatilastoista (US Bureau of Labor Statistics) siten, että ne olisivat mahdollisimman vertailukelpoiset euroalueen tietojen kanssa.

Koska kaikkia tietoja ei ole saatavilla, sarjojen tarkasteluun tässä artikkelissa ei ole voitu aina valita samaa ajanjaksoa. Taulukoissa ja kuvioissa ei ole kaikkia tässä artikkelissa mainittuja tietoja. Taulukoista ja kuvioista puuttuvat tiedot ovat peräisin edellä mainituista lähteistä ja niitä saa käyttöönsä pyynnöstä.

## 2 Euroalueen työllisyyskehitys

Vuoden 1999 toisella neljänneksellä euroalueen väestöstä oli työllisiä noin 117 miljoonaa henkilöä. Kuten edellisessä jaksossa mainittiin, työllisyysaste on pysynyt suurin piirtein vakaana 1980-luvun puolivälistä lähtien eli työllisten osuus työikäisestä väestöstä on ollut noin 60 %. Ero Yhdysvaltoihin on huomattava, sillä siellä työllisyys on kasvanut jo pitkään. Työllisyystilanne on kuitenkin hyvin erilainen euroalueen eri maissa. Alankomaissa, Itävallassa, Portugalissa, Saksassa ja Suomessa työllisyysaste on 60-70 %. Luxemburgissa, Irlannissa, Ranskassa ja Belgiassa työllisyysaste on lähes 60 %. Italiassa ja Espanjassa työllisyysaste on suurin piirtein 50 %. Yhteenlasketuista tilastoista eivät myöskään näy huomattavat erot työllisyyden alakohtaisessa kehityksessä.

### Naisten, nuorten ja ammattitaidottomien työllisyysaste alhainen

Vuonna 1999 naisten työllisyysaste koko väestöstä oli euroalueella 18 prosenttiyksikköä alhaisempi kuin Yhdysvalloissa. Ero miesten työttömyysasteessa euroalueen maiden ja Yhdysvaltojen välillä oli sen sijaan 12 prosenttiyksikköä. Naisten työllisyysaste on kuitenkin noussut euroalueella 1980-luvun lopusta lähtien, kun taas miesten työllisyysaste on laskenut vähitellen. Niinpä sukupuolten työllisyysasteen ero Yhdysvalto-

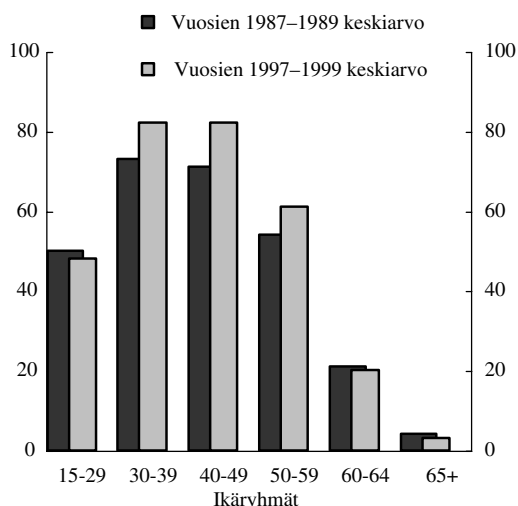
jen ja euroalueen välillä on miesten osalta kasvanut, mutta naisilla se on sen sijaan pysynyt suurin piirtein vakaana. Euroalueen maiden välisestä tarkastelusta ilmenee, että vaikka eri maiden välillä on eroja sekä miesten että naisten työllisyysasteessa, naisten työllisyysasteessa vaihtelua on kuitenkin enemmän.

Tarkasteltaessa euroalueen työllisyysastetta ikäryhmittäin käy ilmi, että parhaassa työiässä olevien työntekijöiden (30-59-vuotiaat) työllisyysaste on noussut ja nuorten (15-29-vuotiaat) sekä vanhempien (yli 60-vuotiaat) työntekijöiden työllisyysaste on laskenut viimeisten 15 vuoden aikana. Tämä kehitys selviää kuvioista 2, jossa verrataan eri ikäryhmien työllisyysastetta 1980-luvun ja 1990-luvun lopussa. Nuorten työllisyysasteen lasku saattaa osittain johtua siitä, että koulutusajat ovat pidentyneet. Vanhempien työntekijöiden työllisyysasteen lasku saattaa liittyä useissa maissa toteutettuihin varhaiseläkejärjestelyihin. Tässä yhteydessä on huomattava, että varhaiseläkejärjestelmiä on usein käytetty taantuvilla teollisuudenaloilla työpaikkojen vähenemisen aiheuttamien ongelmien ratkaisuun lyhyellä aikavälillä. Viime aikoina joillakin näistä järjestelmistä on pyritty rohkaisemaan työn siirtämistä vanhemmilta työntekijöiltä nuoremmille, koska on ajateltu, että näin pystyttäisiin parantamaan nuorten työllisyysnäkyviä.

## Kuvio 2.

### Euroalueen työllisyysasteet ikäryhmittäin

(prosentteina kokonaistaloudesta kussakin ikäryhmässä)



Lähde: Eurostat.

Huom. Tiedot vuotta 1994 edeltävältä ajalta ovat EKP:n arvioita.

Viime vuosina työpaikkojen määrän kasvu on lisännyt korkeasti koulutettujen työntekijöiden osuutta työvoimasta ja supistanut vähemmän koulutettujen työntekijöiden osuutta. Tuoreimmat käytettävissä olevat tiedot ovat vuodelta 1997, ja niiden mukaan noin 23 prosentilla 25–59-vuotiaista työllisistä oli tuolloin korkeakoulutason koulutus, kun vuonna 1992 vastaava koulutus oli 20 prosentilla työllisistä. Samalla keskiasteen tai sitä alemman koulutuksen saaneiden osuus työllisistä laski vuonna 1992 tilastoidusta 43 prosentista 33 prosenttiin vuonna 1997. Kehitys johtuu osittain koko väestön keskimääräisen koulutustason noususta, mutta samalla se kuvastaa myös eroja työntekijöiden työllisyysnäkymissä. Vuonna 1997 yli 80 prosentilla korkeasti koulutetuista oli työtä, kun taas vähemmän koulutetuista alle 60 prosentilla oli työtä. Työllisyyden kehitys on ollut ammattiryhmittäin tarkasteltuna samansuuntaista. Esimerkiksi ”johtajien ja korkeasti koulutettujen asiantuntijoiden” osuus on kasvanut ja alemman koulutuksen ammattiryhmien, kuten ”suorittavan työn tekijöiden”, osuus puolestaan supistunut.

### Työllisyyden painopiste eri toimialoilla siirtymässä palveluihin

Kuten Yhdysvalloissa myös euroalueella talouden painopiste on siirtynyt jo pidemmän aikaa yhä enemmän palvelusektorille (ks. taulukko 1). Kehityksissä on kuitenkin myös merkittäviä eroja. Vaikka maatalouden osuus euroalueen työllisyydestä on jatkuvasti supistunut, se on silti lähes kaksinkertainen Yhdysvaltoihin verrattuna (vuonna 1998 euroalueella 5,1 % ja Yhdysvalloissa 2,7 %). Myös teollisuuden osuus työllisyydestä on euroalueella suurempi kuin Yhdysvalloissa (euroalueella 30 % ja Yhdysvalloissa 24 %). Ja vaikka palvelusektorin työllisyys on kasvanut euroalueella noin 15 prosenttiyksikköä vuodesta 1978, se on silti huomattavasti pienempi kuin Yhdysvalloissa (euroalueella 64 % ja Yhdysvalloissa 74 %). Ero saattaa johtua osittain siitä, että vaikka säännöstelyn purkaminen on kiihtynyt euroalueella, se on kuitenkin ollut hitaampaa kuin Yhdysvalloissa. Myös uusien yritysten perustamiseen liittyy euroalueella enemmän byrokratiaa, mikä on saattanut hillitä palvelusektorin kehitystä. Lisäksi euroalueen jäykät palkkarakenteet ovat saattaneet vaikeuttaa sellaisten työpaikkojen syntymistä, joiden tuottavuus on alhainen mutta joiden merkitys palvelualan työllisyyden kasvuun olisi huomattava. Euroalueen ja Yhdysvaltojen välinen ero palvelusektorin työllisyyden osuudessa heijastuu tuotanto-osuuksiin, mikä viittaa siihen, että euroalueen palvelusektorin alhaisempi työllisyys ei johdu paremmasta tuottavuudesta vaan siitä, että euroalueen palvelusektori on pienempi.

## Taulukko 1.

### Työllisyyden jakaantuminen toimialoittain

(prosentteina kokonaistyöllisyydestä)

	1978	1998
Euroalue		
Maatalous	11,8	5,1
Teollisuus	38,8	30,4
Palvelut	49,4	64,5
Yhdysvallat		
Maatalous	3,7	2,7
Teollisuus	31,1	23,6
Palvelut	65,2	73,7

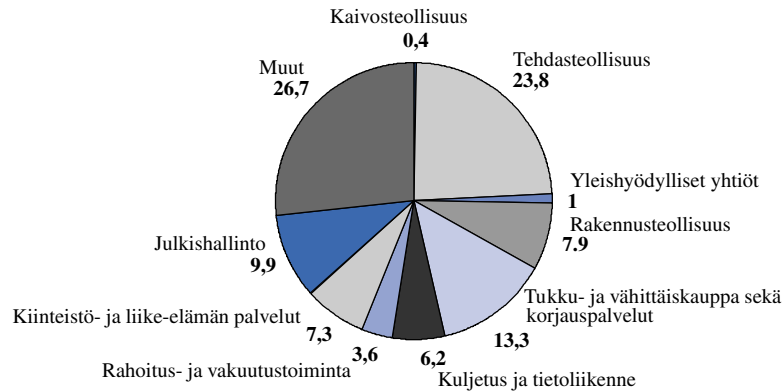
Lähde: OECD.

### Kuvio 3.

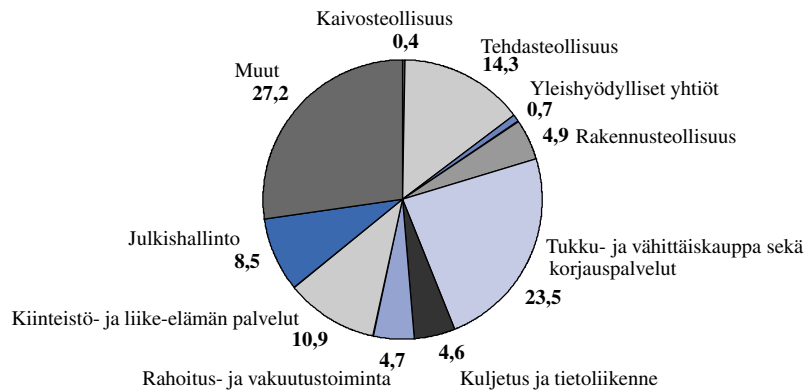
#### Työntekijöiden jakaantuminen toimialoittain vuonna 1999

(prosentteina kaikista työntekijöistä muualla kuin maataloudessa)

##### Euroalue



##### Yhdysvallat



Lähteet: Eurostat ja Yhdysvaltojen työvoimatilastot (US Bureau of Labor Statistics).

Tarkasteltaessa yksityiskohtaisemmin, miten kaikilla muilla toimialoilla kuin maataloudessa työsken-  
televien osuudet jakautuvat eri sektoreille (ks. kuvio 3), käy ilmi, että ero teollisuuden osuudessa euroalueen ja Yhdysvaltojen välillä johtuu pääasiassa tehdasteollisuudesta. Sen osuus oli vuonna 1999 euroalueella 23,8 % ja Yhdysvalloissa 14,3 %. Ero voi johtua kuitenkin osittain siitä, että töiden ulkoistaminen on yleistynyt Yhdysvalloissa voimakkaammin kuin euroalueella. Ulkoistamisen myötä tietyt työt ovat siirtyneet työllisyystilastoissa tehdasteollisuudesta palveluihin. Tämä koskee sekä korkeasti koulutettuja, esimerkiksi tietotekniikan parissa työskenteleviä, että vähemmän koulutettuja työntekijöitä esimerkiksi siivouspalvelutehtävissä. Eräs huomionarvoinen seikka on, että palvelusektorilla tukku- ja vähittäiskaupan sekä korjauspalveluiden työllisyyden osuus on suurempi Yhdysvalloissa. Tämä saattaa

johtua osittain aukioloaikojen rajoituksista Euroopassa ja toisaalta siitä, että vähän koulutettujen työntekijöiden palkkaaminen on ongelmallista korkeiden työvoimakustannusten ja epätar-  
koituksenmukaisten palkkarakenteiden vuoksi. Tätä taustaa vasten näyttää siltä, että työllisyyttä voidaan lisätä jatkamalla sääntelyn purkamista varsinkin palvelualalla.

#### Osa-aikatyö lisääntymässä

Olellainen piirre euroalueen työpaikkojen määrän kasvussa on viime vuosina ollut osa-aikatyön lisääntyminen. Vuosina 1995–1999 osa-aikatyöllisten osuus kaikista työllisistä kasvoi 14,2 prosentista 16,7 prosenttiin. Kasvu oli yli puolet työpaikkojen nettomäärän kokonaiskasvusta. Viime vuosina euroalueen maissa on tehty useita aloit-

teita, joilla halutaan edistää osa-aikaisten työsuhteiden yleistymistä. Aloitteilla pyritään muun muassa höllentämään työaikajärjestelyjä koskevia määräyksiä ja ottamaan käyttöön kannustimia, jotka toteutetaan alentamalla sosiaaliturvamaksuja.

Euroalueen maat voidaan jakaa kolmeen ryhmään sen mukaan, kuinka suuri merkitys osa-aikatyöllä on työmarkkinoilla. Alankomaat on oma lukuunsa, sillä siellä noin 40 prosenttia työllisistä ja 70 prosenttia naisista tekee osa-aikatyötä. Toiseen ryhmään kuuluvat Saksa, Ranska, Belgia, Itävalta ja Irlanti, joissa osa-aikaisten työsuhteiden osuus on 15 %. Kolmannen ryhmän muodostavat Suomi, Portugali, Espanja, Italia ja Luxemburg, joissa osa-aikaisten työsuhteiden osuus on alle 10 %. Alankomaita lukuun ottamatta maiden väliset erot johtuvat pääasiassa naisten osa-aikatyöstä. Osa-aikaisia työsuhteita on eri toimialoista eniten palvelusektorilla (20 %), seuraavaksi eniten maataloudessa (16 %) ja teollisuudessa (6,5 %).

Osa-aikatyön osuus on euroalueella Yhdysvaltoihin verrattuna lähes sama, vaikka sen osuus onkin pysynyt Yhdysvalloissa vakaana joitakin vuosia. Huomionarvoista on myös se, että vaikka osa-aikaisista työntekijöistä naisten osuus on miesten osuutta suurempi sekä Yhdysvalloissa että euroalueella, ero on suurempi euroalueella (ks. kuvio 4).

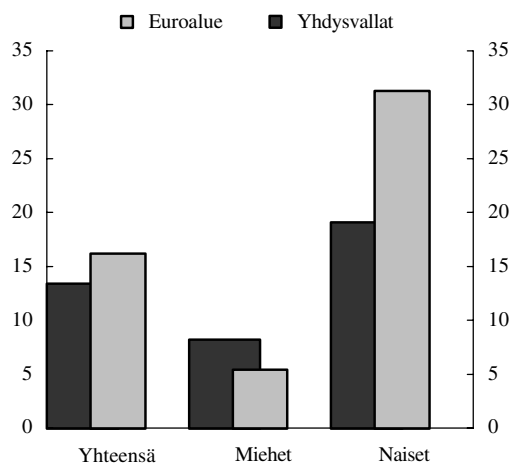
### Määräaikaisten työsuhteiden määrä kasvussa

Määräaikaisten työsuhteiden määrä on lisääntynyt euroalueella viime vuosina. Vuonna 1999 määräaikaisten työntekijöiden osuus kaikista työntekijöistä oli 14,9 %, kun se oli 13,2 % vuonna 1995. Vaikka miesten ja naisten osuus määrä-

**Kuvio 4.**

### Osa-aikatyö vuonna 1999

(prosentteina kokonaistyöllisyydestä)



Lähteet: Eurostat ja OECD.

Huom. Yhdysvaltojen tiedot ovat vuodelta 1998.

aikaisista työntekijöistä on suurin piirtein sama, maiden välillä on kuitenkin suuria eroja. Espanjassa määräaikaisten työntekijöiden osuus on suurin eli yli 30 %, vaikka se on supistunut hieman viime vuosina. Italia, Belgia ja Itävalta sijoittuvat asteikon alapäähän, sillä niissä määräaikaisten työsuhteiden osuus on noin 8 %. Muissa euroalueen maissa osuus on lähes 15 %. Vaikka määräaikaiset työsuhteet ovat yrityksille kiistatta edullisia joustavuutensa takia, määräaikaisten työsuhteiden suuri suosio saattaa olla merkki jäykistä työsuhdeturvaa koskevista määräyksistä, joiden vuoksi yritykset eivät halua palkata vakituisia työntekijöitä. Erityyppisten määräaikaisten työsuhteiden osuus on yleensä paljon pienempi maissa, joiden työsuhdeturvalainsäädäntö ei ole niin tiukka. Tällaisia maita ovat esimerkiksi Yhdysvallat ja Iso-Britannia. Tosin määräaikaiset työsuhteet ovat lisääntyneet näissäkin maissa viime vuosina.



### 3 Työvoimaan kuulumattomien osuus suuri euroalueella

Kuten kohdassa I korostettiin, työvoimaan kuulumattomien osuus eli ns. passiivisen työvoiman osuus on pysynyt euroalueella lähes ennallaan 1960-luvulta lähtien, kun taas Yhdysvalloissa tämä osuus on vähentynyt jatkuvasti ja nopeasti. Tarkasteltaessa työmarkkinoille osallistumattomuutta työvoimaryhmittäin käy ilmi, että parhaassa työiässä olevia miehiä on passiivisesta työvoimasta suurin piirtein yhtä paljon euroalueella ja Yhdysvalloissa, vaikka heidän osuutensa onkin hie- man suurempi Yhdysvalloissa (ks. kuvio 5). Erot nuorten, parhaassa työiässä olevien naisten ja vanhempien työntekijöiden työmarkkinoille osal-

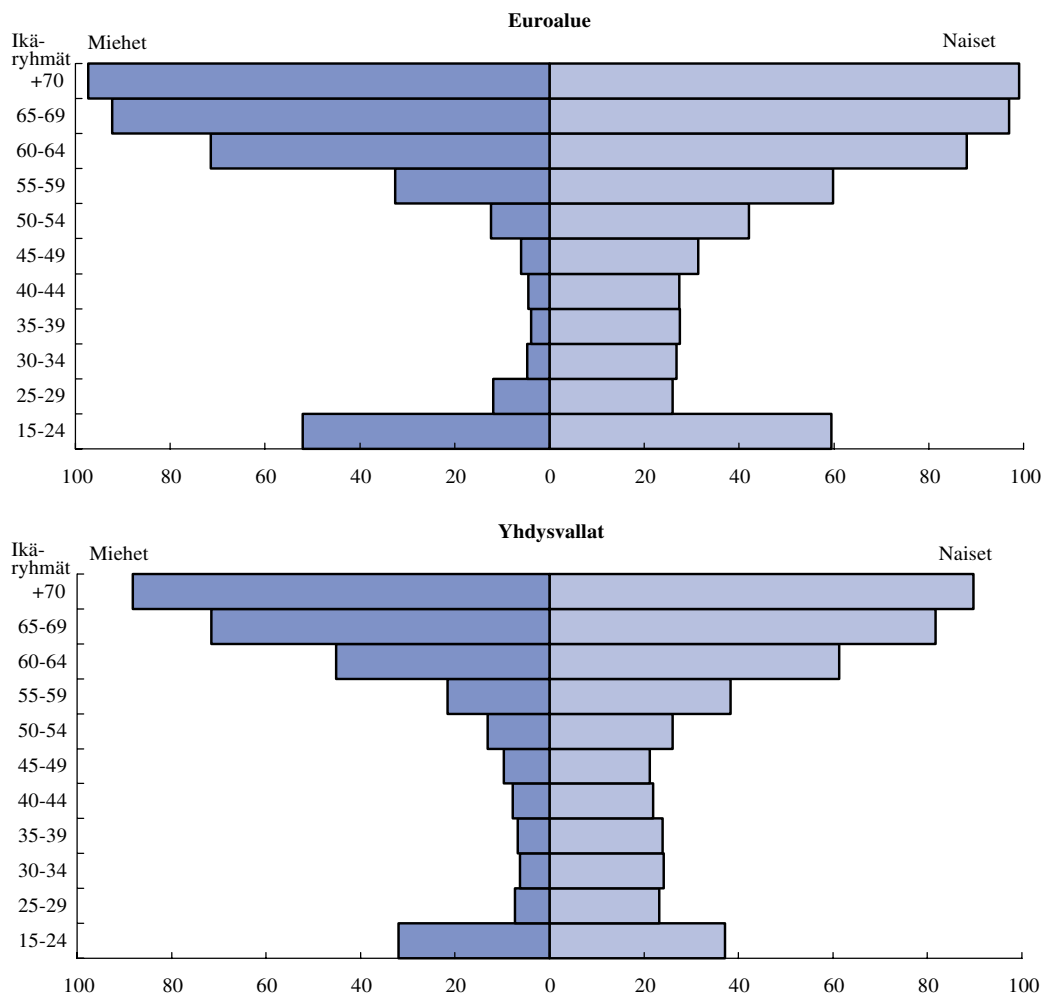
listumattomuudessa ovat sen sijaan huomatta- vat. Näissä ikäryhmissä työvoimaan kuulumatto- mien osuus on paljon suurempi euroalueella.

Kun verrataan työmarkkinoille osallistumatto- muuden luonnetta ja kehitystä eri maissa, näyt- tää siltä, että pitkällä aikavälillä työmarkkinoille osallistumiseen vaikuttavat niin työmarkkinaolo- suhteet kuin yhteiskunnan kannustimet ja kult- tuuriset tekijät. Suuri työttömyys saattaa hillitä työntekijöiden, varsinkin naisten tuloa työmark- kinoille. Työmarkkinoille osallistumattomuutta varsinkin nuorten ja vanhempien työntekijöiden

**Kuvio 5.**

#### Työvoimaan kuulumattomat euroalueella ja Yhdysvalloissa vuonna 1999

(prosentteina kokonaisväestöstä)



Lähteet: Eurostat ja Yhdysvaltojen työvoimatilastot (US Bureau of Labor Statistics).

keskuudessa edistävät yhteiskunnan kannustimet on joskus nähty keinona vähentää tilastollista työttömyyttä.

### Nuorten siirtyminen työmarkkinoille kestää kauemmin

Nuoret ovat jääneet työmarkkinoiden ulkopuolelle euroalueella 1980-luvun alusta lähtien huomattavasti useammin kuin ennen. Ilmiö koskee miehiä ja naisia yhtäläisesti. Kun vuonna 1999 hieman yli kolmannes nuorista amerikkalaisista oli poissa työmarkkinoilta, yli puolet eurooppalaisista nuorista oli viivytellyt siirtymistään työmarkkinoille. Vuonna 1999 15–24-vuotiaiden työvoimaan kuulumattomien nuorten osuus nousi 55,7 prosenttiin, kun se vuonna 1983 se oli 49,0 % (ks. kuvio 6). Suuntaus oli sama kaikissa euroalueen maissa paitsi Alankomaissa, jossa nuorten työvoimaosuus on nyt suurempi kuin vuonna 1983. Tämä saattaa johtua osittain siitä, että nuorten minimipalkkaa laskettiin huomattavasti 1980-luvun alussa, mikä on lisännyt nuorten työllistymistä. Alankomaissa on viime aikoina tehty myös kauaskantoisia työmarkkinapoliittisia uudistuksia, joilla aikaisessa vaiheessa pyritään aktivoimaan pakkokeinoin varsinkin nuoria työttömiä. Muissa jäsenvaltioissa, etenkin Portugalis-

sa, Ranskassa ja Luxemburgissa nuorten jääminen työmarkkinoiden ulkopuolelle on lisääntynyt nopeasti.

Kehitystä arvioitaessa on otettava huomioon se, että eri oppilaitoksissa kirjoilla olevien määrä on kasvanut huomattavasti. Nuoret viivyttävät siirtymistään työmarkkinoille pätevätyäkseen lisää ja parantaakseen siten työnäkymiään tulevaisuudessa. Viimeaikaisten tutkimusten perusteella on kuitenkin kiinnitetty huomiota siihen, että taloudelliset ja sosiaaliset ongelmat kasautuvat tietyn vähäosaisten nuorten 'ydinryhmän' osalle. Vuonna 1999 noin joka viides kaikista 18–24-vuotiaista nuorista euroalueella oli työttömänä ja ilman koulutus- tai opiskelupaikkaa ja heidän koulutustaustansa oli heikko. Näiden nuorten eli pääasiassa nuorten miesten osuus kaikista 18–24-vuotiaista oli Portugalissa, Italiassa, Luxemburgissa ja Espanjassa yli 30 %.

### Naisten osuus työvoimasta kasvanut huomattavasti

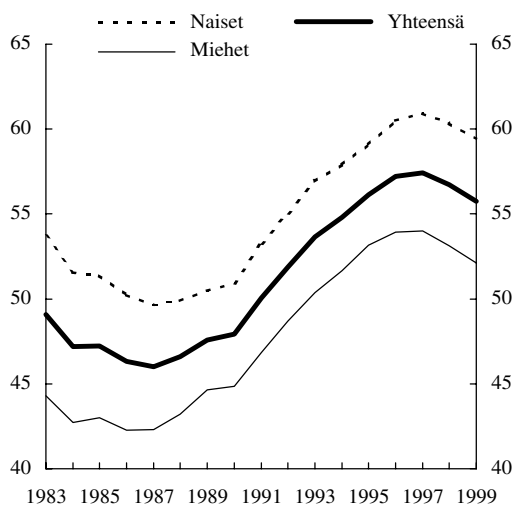
Naisten osuus työvoimasta on kasvanut jo pitkään sekä euroalueella että Yhdysvalloissa toisesta maailmansodasta lähtien. Kehityksen taustalla on pitkällä aikavälillä vaikuttavia taloudellisia ja sosiaalisia tekijöitä, jotka ovat lisänneet naisten osallistumista työmarkkinoille. Suuntauksen myötä työvoimaan kuulumattomien 25–54-vuotiaiden naisten keskimääräinen osuus on supistunut Euroopassa vuoden 1983 yli 45 prosentista 29,7 prosenttiin vuonna 1999 (ks. kuvio 7). Vastaava passiivisen työvoiman osuus laski samana ajanjaksona myös Yhdysvalloissa 38,0 prosentista 23,2 prosenttiin. Niinpä 25–54-vuotiaiden naisten osuus työvoimasta on Euroopassa yhä pienempi kuin Yhdysvalloissa, vaikka ero supistuikin nopeasti.

Euroopassa kasvu on ollut selvästi voimakkainta maissa, joissa naisten työllisyys on ollut aiemmin yleensä vähäistä, eli esimerkiksi Espanjassa, Alankomaissa ja Irlannissa. Näissä maissa työvoimaan kuulumattomien naisten osuus on supistunut yli 40 prosenttiyksikköä vuodesta 1983. Etenkin Alankomaissa kehitykseen on ilmeisesti vaikuttanut työaikajärjestelyjen suurempi joustavuus, esimerkiksi osa-aikatyön kehitys.

#### Kuvio 6.

#### Työvoimaan kuulumattomat 15–24-vuotiaat euroalueella

(prosentteina kaikista 15–24-vuotiaista)



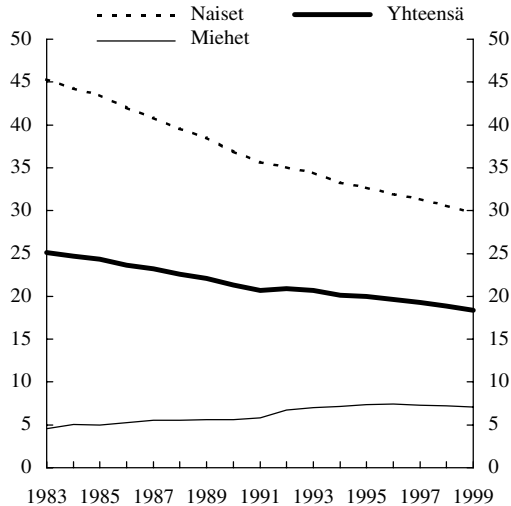
Lähde: Eurostat.

Huom. Tiedot vuotta 1994 edeltävältä ajalta ovat EKP:n arvioita.

### Kuvio 7.

#### Työvoimaan kuulumattomat 25–54-vuotiaat euroalueella

(prosentteina kaikista 25–54-vuotiaista)



Lähde: Eurostat.

Huom. Tiedot vuotta 1994 edeltävältä ajalta ovat EKP:n arvioita.

Parhaassa työiässä olevien miesten osuus työvoimaan kuulumattomista on sen sijaan kasvanut samana ajanjaksona vakaasti. Työvoimaan kuulumattomien parhaassa työiässä olevien miesten keskimääräinen osuus kasvoi 7,1 prosenttiin vuonna 1999, kun se oli 4,6 % vuonna 1983. Luvuista eivät kuitenkaan käy ilmi erot eri maiden välillä. Italiassa työvoimaan kuulumattomien parhaassa työiässä olevien miesten osuus käytännössä kaksinkertaistui vuosina 1983–1999 (4,3 prosentista lähes 10 prosenttiin), kun taas Alankomaissa vastaava osuus pysyi suurin piirtein vakaana eli noin 7 prosentissa.

#### Vanhemmat työntekijät edelleen aikaisin eläkkeelle

Vanhempien miesten jääminen työmarkkinoiden ulkopuolelle on lisääntynyt euroalueella kahtena viimeisenä vuosikymmenenä huomattavasti. Vaikka yleinen eläkeikä on useimmissa euroalueen maissa 65 vuotta, työvoimaan kuulumattomien 55–64-vuotiaiden miesten osuus kasvoi 51 prosenttiin vuonna 1999, kun se oli 42 % vuonna 1983 (ks. kuvio 8). Vastaava työvoimaan kuulumattomien osuus kasvoi Yhdysvalloissa samana

ajanjaksona 2 prosenttiyksikköä ja oli vuonna 1999 lähes 32 %.

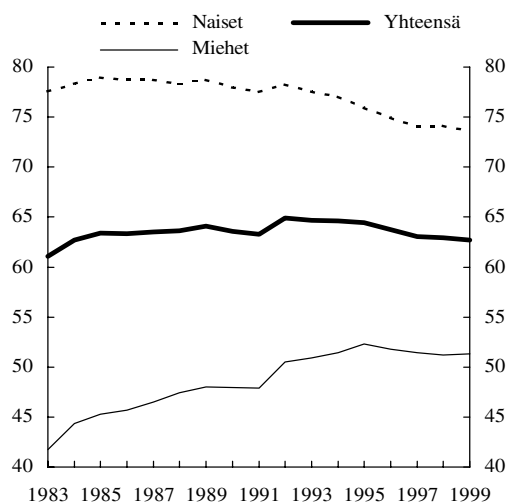
Vanhemmat työntekijät vetäytyvät euroalueella työelämästä aikaisemmin kuin Yhdysvalloissa. Euroopassa puolet 60-vuotiaista on jo työmarkkinoiden ulkopuolella, kun Yhdysvalloissa vain noin kolmannes samanikäisistä työntekijöistä ei enää kuulu työvoimaan. Ero on jopa suurempi 60–64-vuotiaiden ikäryhmässä (26,7 prosenttiyksikköä). Kehitys ilmentää selvää pyrkimystä vetäytyä työelämästä entistä aikaisemmin. Kehitystä tukevat yhteiskunnan varhaiseläkkeelle siirtymistä edistävät kannustimet, joiden määrä on lisääntynyt. Useimmissa euroalueen maissa on otettu käyttöön varhaiseläkejärjestelmät, joiden puitteissa eläkkeelle siirtyminen on Portugalissa ja Ranskassa mahdollista tietyissä olosuhteissa jo 56 tai 57 vuoden iässä. Työvoimaan kuulumattomien iäkkäämpien naisten osuus viittaa toisenlaiseen kehitykseen, sillä heidän osuutensa pysyi vastaavana ajanjaksona useimmissa maissa suurin piirtein vakaana tai jopa supistui. Niinpä 55–64-vuotiaiden naisten osallistuminen työmarkkinoille on lisääntynyt 1980-luvun alusta lähtien.

Vaikka työvoimaan kuulumattomien vanhempien miesten osuuden kasvu johtuu osittain yhteiskunnan kannustimista, kuten suhteellisen hy-

### Kuvio 8.

#### Työvoimaan kuulumattomat 55–64-vuotiaat euroalueella

(prosentteina kaikista 55–64-vuotiaista)



Lähde: Eurostat.

Huom. Tiedot vuotta 1994 edeltävältä ajalta ovat EKP:n arvioita.

vistä eläke-eduista, se kertoo myös erityisesti vanhempien työntekijöiden työllistymisen ongelmista. Käytettävissä olevat tiedot viittaavat siihen, että varhaiseläkkeelle siirtyminen on yleisintä hitaasti kasvavilla toimialoilla, kuten teollisuudessa, kaivosteollisuudessa tai rakennus- alalla työskentelevien työntekijöiden ja vähem-

män koulutettujen keskuudessa. Jälkimmäiseen ryhmään kuuluvia ei myöskään kouluteta yhtä todennäköisesti kuin korkeammin koulutettuja työntekijöitä, ja heillä on todennäköisesti enemmän vaikeuksia sopeutua muuttuviin työelämän vaatimuksiin, mikä saattaa osaltaan edistää heidän aikaista vetäytymistään työmarkkinoilta.

#### 4 Euroalueen työttömyys korkea

Kuten kohdassa I todettiin, työttömyys on lisääntynyt euroalueella, kun sen sijaan Yhdysvalloissa se ei ole kasvanut. Työttömyyden eri alalajeja kannattaa kuitenkin tarkastella lähemmin, sillä niiden kehitys voi olla hyvinkin erilaista.

##### Suuri työttömyys yleisintä naisten, nuorten ja vähemmän koulutettujen keskuudessa

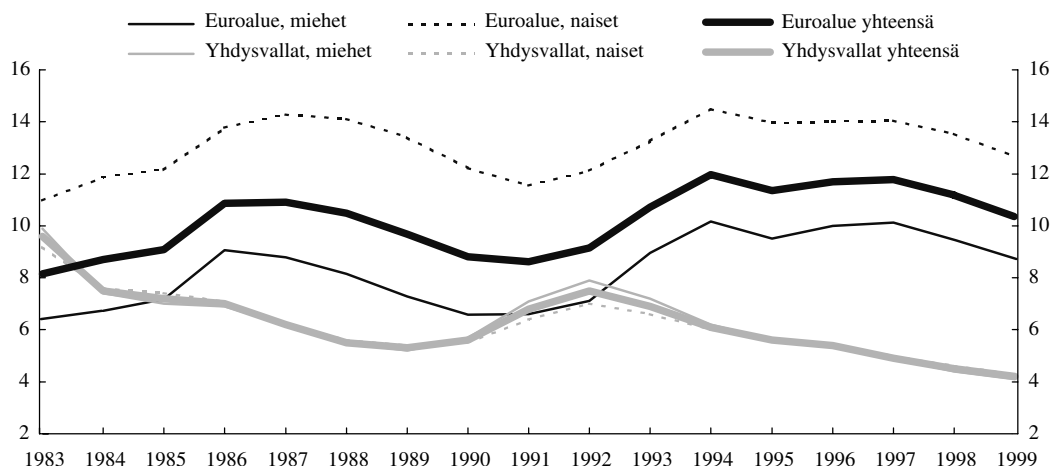
Naisten työttömyys on ollut jatkuvasti suurempaa kuin miesten (ks. kuvio 9). Naisten työttö-

myysaste on ollut 1980-luvun alusta lähtien keskimäärin 4,9 prosenttiyksikköä korkeampi kuin miesten työttömyysaste. Yhdysvalloissa sen sijaan naisten keskimääräinen työttömyysaste on ollut viimeisten kolmen vuosikymmenen aikana hieman alhaisempi kuin miesten ja ero on ollut enimmilläänkin vain 1 prosenttiyksikön suuruinen. Koska naisten ja miesten työttömyysasteiden ero pysyy jatkuvasti suurena euroalueella, työllisyyden kasvun esteenä ovat todennäköisesti rakenteelliset tekijät, jotka estävät nimenomaan naisten työllistymistä. Naisten työllistymistä haittaavat muun muassa alhaisempi koulutustaso, koh-

**Kuvio 9.**

#### Euroalueen ja Yhdysvaltojen työttömyysasteet sukupuolittain

(prosentteina työvoimasta)



Lähteet: Eurostat ja OECD.

Huom. Tiedot vuotta 1994 edeltävältä ajalta ovat EKP:n arvioita.

tuuhintaisen lasten päivähoidon puuttuminen sekä verotus- ja tukijärjestelmät. Tukijärjestelmät (esim. äitiysavustukset) saattavat estää naimisissa olevia naisia hakemasta työtä, jos heidän miehensä käyvät töissä, tai nuoria äitejä hakemasta työtä, jos he saavat sosiaalitukea. Tuet siis saattavat pitää heidät pois työmarkkinoilta jonkin aikaa, jolloin heidän ammatillinen pätevyytensä ja sen myötä työllistyvyytensä voivat heiketä.

Jos maassa työttömyysasteiden hajonta on suuri työmarkkinoiden eri ryhmien – varsinkin sukupuoli- ja ikäryhmien – välillä, siellä on kokonaisyöttömyysaste yleensä korkea. Siksi työttömyyden tarkastelu eri ryhmien mukaan on tärkeää arvioitaessa euroalueen työmarkkinoita (ks. kuvio 10). Euroalueella nuorisotyöttömyys on py-

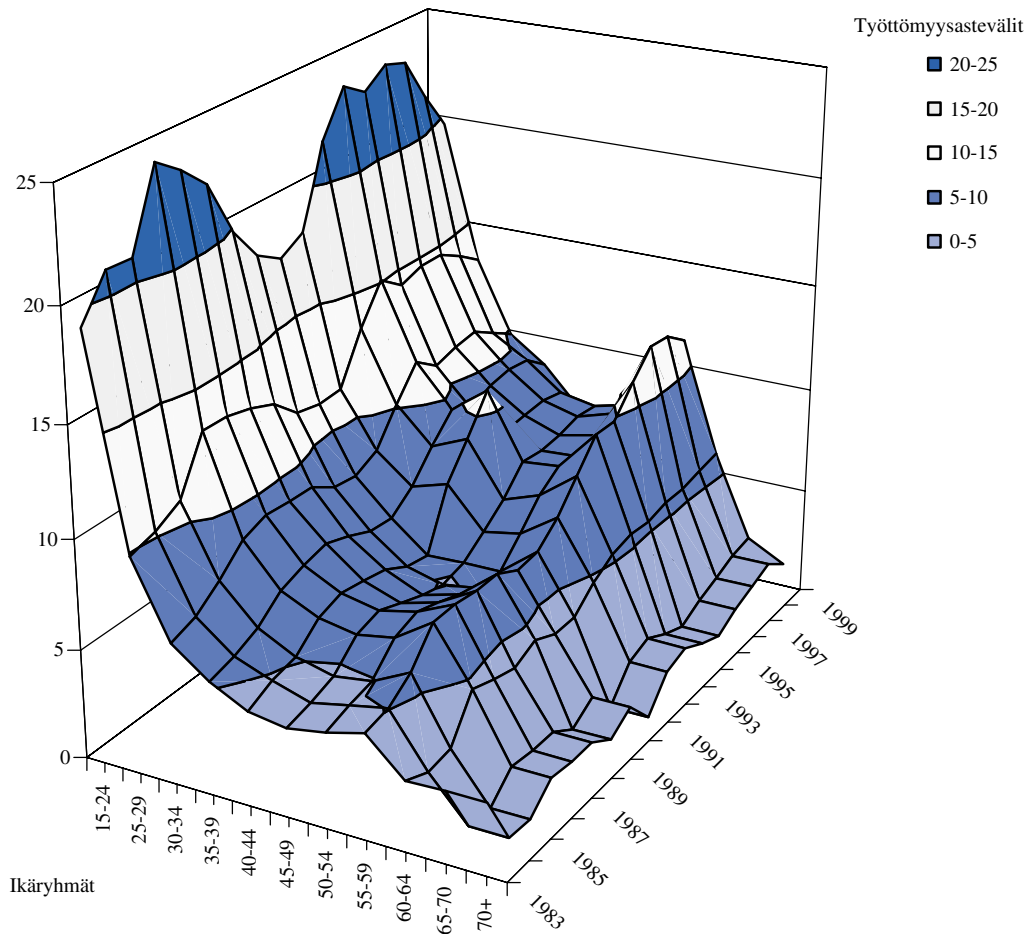
synyt suurin piirtein kaksinkertaisena kokonaisyöttömyysasteeseen verrattuna. Tilanne on sama myös Yhdysvalloissa, mutta siellä ongelmallisimman ryhmän muodostavat alle 20-vuotiaat työvoimaan kuuluvat. Heillä on todennäköisemmin huono koulutustausta euroalueen vastaavaan ryhmään verrattuna. Myös euroalueella 20–24-vuotiaiden nuorten työttömyysaste on hyvin korkea.

Erona euroalueen ja Yhdysvaltojen työmarkkinoiden välillä on myös se, että 55–59-vuotiaiden työttömyysaste nousee euroalueella vääjäämättä. Tämän ikäryhmän työttömyysaste oli 1990-luvun lopussa yli 10 % eli kaksinkertainen 1980-luvun alkuun verrattuna. Nousun taustalla on pääasiassa miesten työttömyyden kasvu tässä

### Kuvio 10.

#### Euroalueen työttömyysasteet ikäryhmittäin

(prosentteina työvoimasta kussakin ikäryhmässä)



Lähde: Eurostat.

Huom. Tiedot vuotta 1994 edeltävältä ajalta ovat EKP:n arvioita.

## Taulukko 2.

### Euroalueen työttömyysasteet koulutustason mukaan

(prosentteina työvoimasta kullakin koulutustasolla)

	1995	1996	1997
Korkeakoulututkinto	6,1	6,2	6,3
Ylempi toisen asteen koulutus	7,8	8,2	8,5
Alempi toisen asteen koulutus tai sitä alhaisempi	11,9	12,1	12,2

Lähde: Eurostat.

Huom. Tiedot koskevat 25–59-vuotiaita.

ikäryhmässä. Kehitys johtuu osittain myös mitattavista uudelleenjärjestelyistä, joita on toteutettu joillakin teollisuudenaloilla, kuten kaivosteollisuudessa, jossa työvoimana on ollut iäkkäitä ja pääasiassa miespuolisia työntekijöitä. Kasvavilla aloilla ei ole tarvittu taantuvilla teollisuudenaloilla työskennelleiden vanhempien työntekijöiden tietoja ja taitoja.

Kuten työllisyyttä käsittelevässä jaksossa jo todettiin, työmarkkinoiden kehitys kahtena viimeisenä vuosikymmenenä ei ole suosinut vähän koulutettuja työntekijöitä. Tämä näkyy heidän suurempana työttömyytensä. Käytettävissä olevien tietojen mukaan koulutusaste ja työttömyys korreloivat keskenään siten, että mitä alhaisemman koulutusasteen työntekijäryhmästä on kyse, sitä suurempi on sen työttömyysaste (ks. taulukot 2 ja 3). Työttömistä yli 22 % kuului vähemmän koulutettujen ryhmään (eli työttömiin, jotka olivat ennen työttömyyttään olleet ns. suorittavan työn

tekijöitä), kun samalla vain 9,3 % kaikista työllisistä kuului vähemmän koulutettuihin. Korkeasti koulutettujen todennäköisyys joutua työttömäksi on taas päinvastoin pienempi.

### Työttömyys selvästi alueellista

Työttömyys ei myöskään ole yhtä suuri kaikissa maissa ja niiden eri alueilla. Vaikuttaa siltä, että mikäli koko maan työttömyysaste on korkea, myös eri alueiden työttömyysasteet poikkeavat toisistaan huomattavasti. Vuonna 1998 alueellisten työttömyysasteiden ero oli Italiassa ja Espanjassa yli 20 prosenttiyksikköä, Saksassa 18 ja Ranskassa 15,7 prosenttiyksikköä, vaikka Ranskassa työttömyysasteiden keskihajonta oli huomattavasti pienempi kuin näissä kolmessa muussa maassa. Suuret ja pysyvät alueellisten työttömyysasteiden erot saattavat johtua liian jäykästä palkanmuodostusmekanismista, joka estää palkko-

## Taulukko 3.

### Euroalueen työttömyys ja työllisyys ammattiryhmittäin vuonna 1997

(prosentteina kokonaistyöttömyydestä tai -työllisyydestä)

	Työttömän aikaisempi ammattiryhmä	Työllisyys ammattiryhmittäin
Ylemmät toimihenkilöt ja johtotehtävissä toimivat	2,5	6,4
Asiantuntijat	4,9	11,9
Teknisten alojen asiantuntijat	9,7	15,6
Toimistotyöntekijät	10,5	13,1
Palvelu- ja myyntitehtävissä toimivat	15,6	12,8
Maa- ja kalatalouden piirissä työskentelevät	2,5	4,1
Käsityöammateissa toimivat	22,4	16,6
Laitteiden ja koneiden hoitajat	9,6	8,8
Suorittavan työn tekijät	22,2	9,3
Puolustusvoimissa palvelevat	0,2	0,6
Vastaamatta jättäneet	–	0,9
Kokonaistyöttömyys tai -työllisyys	100,0	100,0

Lähde: Eurostat.

jen määräytymisen paikallisten työmarkkinaolosuhteiden ja paikallisen tuottavuuden perusteella. Eri maiden työttömyysasteiden erot johtuvat puolestaan osittain työvoiman vähäisestä liikkuvuudesta euroalueen maiden välillä.

### Työttömyys usein pitkäaikaista

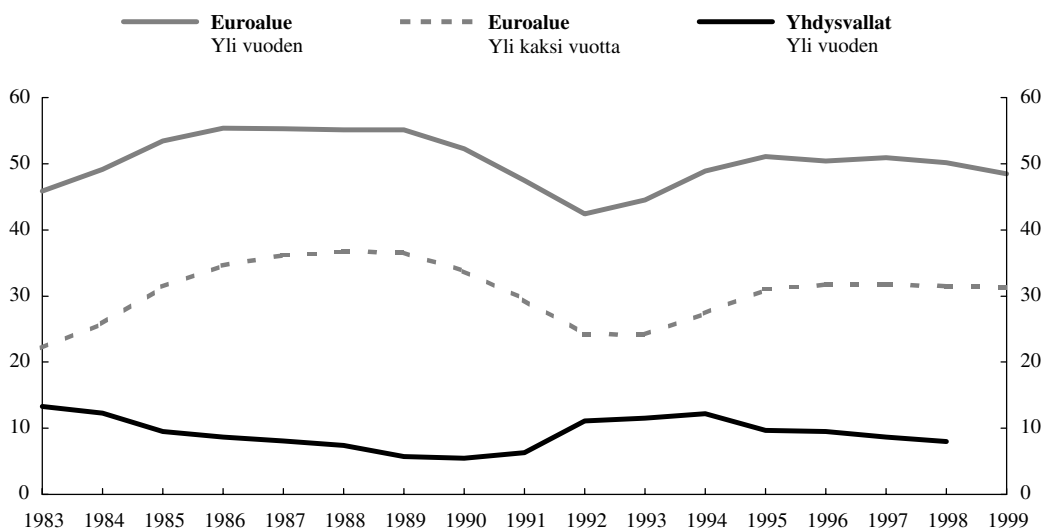
Euroalueen työmarkkinoille on ominaista myös se, että pitkäaikaistyöttömien osuus on suuri. Euroalueen työttömyystilanne poikkeaa siten huomattavasti Yhdysvaltojen tilanteesta (ks. kuvio 11). Vuonna 1998 vain 8 % Yhdysvalloissa työttömänä olleista oli etsinyt työtä yli vuoden ajan ja 42,2 % oli ollut työttömänä alle kuukauden. Samana vuonna euroalueella yli vuoden työttö-

mänä olleiden osuus kaikista työttömistä oli yli puolet ja yli kaksi vuotta työttömänä olleita oli kaikista työttömistä lähes kolmannes. Pitkäaikaisyöttömyys on euroalueen työmarkkinoita yleisesti koskeva ongelma, koska sen osuus on suuri kaikissa jäsenvaltioissa eli myös niissä maissa, joiden kokonaistyöttömyysaste on alhainen. Ongelmaa voidaan mahdollisesti selittää sillä, että epäedullisen taloustilanteen synnyttämä työttömyys pitkittyi euroalueen työmarkkinarakenteiden vuoksi. Toisin sanoen laskusuhdanteen aikana työttömäksi jääneiden työttömyys jatkui laskusuhdanteen jälkeen rakenteellisista syistä, mm. suurten työttömyyskorvausten vuoksi, jotka mahdollisesti vähensivät heidän halukkuuttaan etsiä uutta työpaikkaa nopeasti.

**Kuvio 11.**

### Työttömyyden kesto euroalueella ja Yhdysvalloissa

(prosentteina työttömyydestä)



Lähteet: Eurostat ja OECD.

Huom. Tiedot vuotta 1994 edeltävältä ajalta ovat EKP:n arvioita.

## 5 Työmarkkinoihin vaikuttavat rakenteelliset tekijät

Edellä olevassa selvityksessä on todettu lukuisia euroalueen työmarkkinoiden syvään juurtuneita ongelmia, jotka vaikuttavat työllisyyteen, työmarkkinoille osallistumiseen ja työttömyyteen. Analyysin keskeiset tulokset ovat seuraavat.

- Euroalueen työllisyysaste on laskenut trendinomaisesti ja työttömyysaste on noussut viimeksi kuluneen 40 vuoden aikana. Sen sijaan Yhdysvaltojen työllisyysaste on noussut ja työttömyysaste pysynyt jokseenkin vakavana.
- Euroalueen palvelusektori on suhteellisen alikehittynyt, kun taas Yhdysvaltojen palvelusektori on vaikuttanut keskeisesti maan viimeaikaiseen työllisyyden kasvuun.
- Euroalueen työmarkkinoiden ongelmat näyttävät keskittyvän tiettyihin väestöryhmiin, kuten naisiin, nuoriin ja vanhoihin työntekijöihin sekä vähemmän koulutettuihin. Tämä käy ilmi näiden ryhmien muita heikommasta työllisyydestä sekä muita suuremmasta työttömyydestä ja työmarkkinoille osallistumattomuudesta. Parhaassa iässä olevien ammattitaitoisten miesten työmarkkinatilanne näyttää olevan euroalueella ja Yhdysvalloissa suurin piirtein yhtä hyvä.
- Työttömyys on joissakin euroalueen maissa selvästi alueellinen ongelma.
- Pitkäaikaistyöttömyys on vakava ongelma euroalueella. Lyhytaikaista työttömyyttä on kuitenkin suurin piirtein saman verran kuin Yhdysvalloissa.

Näissä piirteissä on esimerkiksi OECD:n työstrategiassa (Jobs Strategy) nähty yhteys lukuisiin rakenteellisiin tekijöihin, jotka liittyvät työntöön kannustimiin, työvoimakustannuksiin, työmarkkinoiden ammatillisiin ja alueellisiin kohtaantongelmiin, valtion sääntelyyn ja pitkäaikaiseen syrjäytymiseen työmarkkinoilta. Näitä kysymyksiä käsitellään yksityiskohtaisemmin jäljempänä. Usein kuitenkin esitetään, että makrotalouden negatiiviset sokit vuorovaikutuksessa työmarkkinainstituutioiden kanssa ovat myös saattaneet

vaikuttaa Euroopan työttömyyden kasvuun. Liian jäykät institutionaaliset rakenteet ovat ehkä estäneet sopeutumisen taloudellisen ympäristön muutoksiin, vaikka sopeutuminen olisi ollut välttämätöntä, ja työttömyys on siksi pysynyt jatkuvasti suurena.

### Riittämättömät kannustimet työntekoon

Työmarkkinoihin vaikuttavat monet sellaiset tekijät, jotka voivat osaltaan vähentää työntöön mielekkyyttä. Korkean veroasteen takia käteen jäävä palkka on pieni, tai suuret sosiaaliturvamaksut voivat tehdä työntöön vähemmän kiinnostavaksi. Tämä pätee myös runsaisiin tai rajaamattomiin työttömyyskorvauksiin tai muihin sosiaalietuuksiin, jotka saattavat vähentää työttömän tai työmarkkinoilta poissa olevan halua hakea työtä. Varhaiseläkejärjestelyt voivat myös hillitä vanhenevien ihmisten halua jatkaa työntökoä. Kuitenkin myös muut tekijät, kuten esimerkiksi kohtuuhintaisen lasten päivähoidon puuttuminen, voivat vähentää työntöön kiinnostavuutta. Nämä tekijät eivät välttämättä kannusta työntöön ja vähentävät työllisyyttä, ja työttömyys ja työmarkkinoille osallistumattomuus kasvavat.

### Liian suuret työvoimakustannukset

Jos palkat ovat liian suuria, yritysten työvoiman kysyntä saattaa pienetä ja työllisyys heikkenee. Työvoimakustannuksia voivat kasvattaa paitsi palkankorotukset myös palkkojen sivukulut, kuten palkkaverot ja sosiaaliturvamaksut. Euroalueella suurten työvoimakustannusten haitalliset vaikutukset saattavat keskittyä tiettyihin työmarkkinaryhmiin tai tietyille alueille. Korkeat työvoimakustannukset ovat todennäköisesti erityinen ongelma niissä ryhmissä, joiden työn tuottavuus on keskitasoa alhaisempi; tämä koskee varsinkin nuoria ja vähemmän koulutettuja. Liian suuret palkat ja palkkojen vähäinen hajonta voivat olla oire palkkaneuvotteluratkaisuista, joista suureksi osaksi päättävät työttömien kustannuksella parhaillaan työssä olevat ja joissa ei sallita riittävästi alueellista joustoa. Myös minimipalkan



vaikutus nuorten työntekijöiden ja vähemmän koulutettujen työllisyyteen voi olla varsin merkittävä, jos näiden työntekijöiden tuottavuus on alhainen.

### **Työmarkkinoiden kohtaanto-ongelmat**

Suuri työttömyys voi johtua talouden eri tahojen epätasapainosta. Vaikka avoimia työpaikkoja on, työntekijöillä ei ehkä ole tarvittavia taitoja ja he jäävät tämän takia työtä vaille. Kuten edellä todettiin, euroalueen työttömien ammattitaito on yleensä keskitasoa heikompi, eivätkä he siksi välttämättä sovellu työpaikkoihin, jotka ovat ammattitaitoisten työntekijöiden saatavilla. Kuten työttömyyden alueellinen keskittyminen osoittaa, myös maantieteelliset kohtaanto-ongelmat saattavat olla työttömyyden taustalla, jos liikkuminen suuren ja pienen työttömyyden alueiden välillä estyy. Tämä koskee työvoiman potentiaalista liikkuvuutta euroalueen maiden välillä ja euroalueen yksittäisten maiden sisällä. Monet esteet, kuten kieleen ja kulttuuriin liittyvät esteet sekä eläkeoikeuksien siirtomahdollisuuden puuttuminen, voivat rajoittaa liikkumista maasta toiseen. Maiden sisällä esteenä saattavat olla myös asunto-markkinat, erityisesti edullisten vuokra-asuntojen puute. Lisäksi huonot liikenneyhteydet voivat estää matkustamisen työn takia jopa suhteellisen lähelle asuinpaikkaa.

### **Valtion sääntely**

Valtion sääntely monilla talouden alueilla voi vaikuttaa työmarkkinoihin, ja sääntelyllä saattaa olla tahattomia kielteisiä seuraamuksia. Valtion puuttuminen esimerkiksi terveydenhoitoon ja turval-

lisuuteen liittyviin asioihin hyväksytään yleisesti, vaikka se vähentää joustavuutta tai lisää työvoimakustannuksia. Muilla alueilla kuten työsuojelussa valtion rooli on kiistanalaisempi. Vain vähäinen empiirinen aineisto tukee käsitystä, että työsuojelusäännöt lisäävät rakenteellista työttömyyttä. Enemmän kannatusta saa kuitenkin näkemys, että tällaiset säännöt saattavat pidentää työttömyyden keskimääräistä kestoja, vähentää työvoiman osallistumista työmarkkinoille ja hidastaa työllisyyden sopeutumista taloudellisen ympäristön muutoksiin. Kuten edellä oleva analyysi osoittaa, monet näistä ongelmista näyttävät tällä hetkellä vaivaavan euroaluetta. Vaikka jotkin valtion toimet eivät suoraan liity työmarkkinoihin, ne voivat kuitenkin vaikuttaa työmarkkinoiden toimintaan. Esimerkkeinä voidaan mainita valtion sääntely, joka vaikeuttaa uusien yritysten perustamista, tai yleisemminkin yrittäjyyttä ehkäisevä byrokratia. Myös osaa tuotemarkkinoista säädel- lään liikkeiden aukioloaikojen tiukoilla rajoituksilla, jotka ovat saattaneet osaltaan hidastaa euroalueen palvelusektorin kehittymistä.

### **Pitkäaikainen syrjäytyminen työmarkkinoilta**

Euroalueen erittäin suuri pitkäaikaistyöttömyys merkitsee, että on hyvin suuri joukko ihmisiä, joita ei voida enää saada helposti takaisin työmarkkinoille. Pitkä aika vailla työtä todennäköisesti murentaa ihmisten ammatillista pätevyyttä, eivätkä yritykset ole halukkaita palkkaamaan kauan aikaa työttöminä olleita. Ajan mittaan tämä voi estää aktiivisen työnhaun ja johtaa työmarkkinoilta poistumiseen, vaikka heidät voidaan yhä luokitella työttömiksi.

## Kehikko 2.

### Euroopan työmarkkina-aloitteita

Kolmena viime vuotena yhteisön tasolla on tehty aikaisempaa huomattavasti enemmän aloitteita, joilla pyritään käymään käsiksi Euroopan suureen työttömyyteen ja alhaiseen työllisyyden tasoon. Tämä ilmenee Eurooppa-neuvoston viimeaikaisten kokousten päätelmistä. Tässä kehikossa esitetään keskeiset toimenpiteet tiivistetysti.

Eurooppa-neuvoston Luxemburgin kokouksessa (12.–13.12.1997) käsiteltiin talouspolitiikan koordinoitua talous- ja rahaliittoa, ja siinä sovittiin koordinoitua työllisyysstrategian luomisesta talouspolitiikan laajojen suuntaviivojen, työllisyyspolitiikan suuntaviivojen ja kansallisten toimintasuunnitelmien pohjalta. Jäsenvaltioiden laatimat kansalliset toimintasuunnitelmat määrittelevät kunkin maan erityistoiminta-alueet, kun taas työllisyyspolitiikan suuntaviivat määrittelevät ne yleiset periaatteet, joilla työmarkkinoiden toimivuutta yritetään parantaa. Periaatteet kohdistuvat neljään alueeseen: erityisesti nuorten ja pitkäaikaistyöttömien työllistävyyden parantaminen, yrittäjyyden kehittäminen helpottamalla yritysten perustamista ja yritystoiminnan harjoittamista, yritysten ja niiden työntekijöiden sopeutumiskyvyn edistäminen erityisesti entistä joustavampien työhön liittyvien järjestelyjen kautta sekä naisten ja miesten yhdenvertaisten mahdollisuuksien vahvistaminen naisten osallistumisasteen nostamiseksi.

Kun Eurooppa-neuvosto totesi, että positiivisia työllisyysvaikutuksia voidaan odottaa hyvin toimivilta markkinoilta ja tietotekniikan jatkuvasta kehityksestä, se aloitti Cardiffin kokouksessaan (15.–16.6.1998) prosessin, jonka tavoitteena on käynnistää uudistuksia kilpailukyvyyn sekä hyödyke-, palvelu- ja pääomamarkkinoiden toimivuuden parantamiseksi. Cardiffin prosessi tarjoaa myös oivan tilaisuuden varmistaa, että rakenteelliset uudistukset edistävät mahdollisimman hyvin työllisyyden kasvua.

Wienissä pidetyssä kokouksessa (11.–12.12.1998) Eurooppa-neuvosto päätti, että sellaista työllisyyden kasvua edistävää politiikkaa, jonka osana ovat sekä kasvuun ja vakauteen tähtäävä makrotalouspolitiikka että rakenteellisten uudistusten toteuttaminen, tulee tehostaa laajalla strategialla. Eurooppalainen työllisyyssohje hyväksyttiin Kölnin huippukokouksessa (3.–4.6.1999), ja se täydentää Luxemburgin ja Cardiffin prosesseihin perustuvaa kahta pilaria kolmannella pilarilla. Kolmanteen pilariin sisältyy EU:n tasolla säännöllisesti toteutettava makrotaloudellinen vuoropuhelu kaikkien taloudentoimijoiden eli hallitusten, Euroopan komission, Euroopan keskuspankin ja työmarkkinaosapuolten kesken.

Eurooppa-neuvoston ylimääräisessä kokouksessa Lissabonissa (23.–24.3.2000) määriteltiin avoin koordinoitukäytäntö, jotta voidaan vastata globalisaation ja uuden tietopohjaisen talouden asettamiin haasteisiin. Tarkoituksena on kokoontua säännöllisin välein arvioimaan ja analysoimaan, miten Cardiffin ja Luxemburgin prosesseissa on edistytty.

## 6 Johtopäätöksiä

Tässä artikkelissa mainitut euroalueen työmarkkinoiden syvään juurtuneet ongelmat ovat luonteeltaan pääasiassa rakenteellisia. Näihin ongelmiin voidaan puuttua monin poliittisin toimenpitein. On selvää, että nämä kysymykset kuuluvat kansallisille hallituksille ja työmarkkinaosapuolille, ja välttämättömät rakenteelliset uudistukset

riippuvat ongelman erityisluonteesta kussakin maassa. Viime vuosina EU on kuitenkin pyrkinyt yhä tehokkaammin edistämään työmarkkinoiden toimivuuden parantamiseen tähtäviä rakenteellisia uudistuksia (ks. kehikko 2). Eurooppa-neuvoston Luxemburgin-kokouksessa vuonna 1997 käynnistetyllä prosessilla pyritäänkin koordinoi-

maan ja tehostamaan jäsenvaltioiden työllisyyspolitiikkaa ja työmarkkinauudistuksia. Osana tätä prosessia jäsenvaltiot vahvistavat vuosittain työllisyyspolitiikan suuntaviivat, jotka toteutetaan kansallisilla toimintasuunnitelmilla.

Näiden työllisyyskysymysten ratkaisu rakenteellisilla uudistuksilla on toistaiseksi edistynyt epätasaisesti. Toiset maat ovat ryhtyneet laajamittaisiin toimiin, kun taas toiset ovat tyytyneet vähemmän suurisuuntaisiin hankkeisiin. Toimenpiteitä tuotemarkkinoiden toimivuuden parantamiseksi on lisätty, mutta työmarkkinauudistuksissa on edistytty hitaammin. Useimmat euroalueen maat harjoittavat tällä hetkellä aktiivista työmarkkinapolitiikkaa työttömien (erityisesti pitkäaikaistyöttömien, vähän koulutettujen ja

nuorten) palauttamiseksi työmarkkinoille. Vero- ja sosiaaliturvajärjestelmiä on myös uudistettu työntöön kannusteiden lisäämiseksi ja yritysten työvoimakustannusten alentamiseksi, vaikka uudistukset ovatkin toistaiseksi olleet melko vähäisiä. Joissakin työvoimapulasta kärsivissä maissa on pyritty kannustamaan työmarkkinoille osallistumista. Jotkin maat ovat uudistaneet määräaikaista tai lyhyitä työsuhteita ja osa-aikatyötä koskevia sääntöjä.

Vaikka työttömyyden vähenemisen jatkuminen on nykyisessä noususuhdanteessa todennäköistä, euroalueen työttömyyden merkittävä ja pysyvä pieneneminen edellyttää, että työmarkkinoiden toimivuutta kohennetaan edelleen mittavien rakenteellisten uudistuksien avulla.



## **Euroalueen tilastot**



## Tilastot

1	Rahapolitiikkatilastot	
1.1	Eurojärjestelmän konsolidoitu tase	4*
1.2	EKP:n korot	6*
1.3	Eurojärjestelmän rahapoliittiset operaatiot, huutokaupoissa hyväksytyt määrät	6*
1.4	Vähimmäisvarantotilastot	8*
1.5	Pankkijärjestelmän likviditeettiasema	9*
2	Euroalueen rahatalous	
2.1	Eurojärjestelmän yhteenlaskettu tase	10*
2.2	Euroalueen rahalaitosten yhteenlaskettu tase (pl. eurojärjestelmä)	11*
2.3	Euroalueen rahalaitosten konsolidoitu tase (ml. eurojärjestelmä)	12*
2.4	Raha-aggregaatit	14*
2.5	Rahalaitosten lainat vastapuolen, käyttötarkoituksen ja alkuperäisen maturiteetin mukaan	17*
2.6	Talletukset rahalaitoksissa vastapuolen ja vaateen mukaan	18*
2.7	Euroalueen ulkopuolisiin kohdistuvat rahalaitosten saamiset ja velat; pääerät	19*
2.8	Euroalueen rahalaitosten joidenkin velkojen ja saamisten tarkastelu valuutoittain	20*
3	Euroalueen rahoitusmarkkinat ja korot	
3.1	Rahamarkkinakorot	22*
3.2	Valtion lainojen tuotot	23*
3.3	Osakeindeksit	24*
3.4	Pankkien luotto- ja talletuskorot	25*
3.5	Muiden arvopapereiden kuin osakkeiden liikkeeseenlaskut alkuperäisen maturiteetin, liikkeeseenlaskijan sijainnin ja valuutan mukaan	26*
3.6	Muut euromääräiset arvopaperit kuin osakkeet alkuperäisen maturiteetin, liikkeeseenlaskijan sijainnin ja sektorin mukaan	28*
4	YKHI ja euroalueen muut hinnat	
4.1	Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi	34*
4.2	Muut hinnat ja kustannukset	35*
5	Euroalueen reaalityö	
5.1	Kansantalouden tilinpito	36*
5.2	Muita keskeisiä reaalityön tilastoja	38*
5.3	Suhdannekyselyt	39*
5.4	Työmarkkinat	40*
6	Euroalueen säästäminen, investoinnit ja rahoitus	41*
7	Julkisen talouden rahoitusasema euroalueella ja yksittäisissä euromaissa	42*
8	Euroalueen maksutase ja ulkomainen varallisuus (ml. valuuttavaranto)	
8.1	Maksutase	44*
8.2	Maksutase: vaihtotase ja pääomansiirrot	45*
8.3	Maksutase: tuotannontekijäkorvaukset	46*
8.4	Maksutase: suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset	47*
8.5	Maksutase: muut sijoitukset ja valuuttavaranto	48*
8.6	Ulkomainen varallisuus ja valuuttavaranto	50*
9	Euroalueen ulkomaankauppa	52*
10	Valuuttakurssit	56*
11	Taloudellinen kehitys muissa EU-maissa	58*
12	Taloudellinen kehitys EU:n ulkopuolella	
12.1	Taloudellinen kehitys	59*
12.2	Säästäminen, investoinnit ja rahoitus	60*
	<b>Tekninen huomautus</b>	61*
	<b>Yleistä</b>	63*

# I Rahapolitiikkatilastot

## Taulukko I.1

### Eurojärjestelmän konsolidoitu tase<sup>1)</sup>

(miljoonaa euroa)

#### 1. Vastaavaa

		Kulta ja kultasaamiset	Valuuttamääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta	Valuuttamääräiset saamiset euroalueelta	Euromääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta	Euromääräiset luotot euroalueen rahoitussektorille	Perusrahoitusoperaatiot	Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot	Käänteiset hienosäätöoperaatiot
1999 joulukuuta	10.	114 955	240 344	13 728	4 395	230 117	164 018	64 999	0
	17.	114 745	242 368	13 795	4 998	225 423	148 972	74 996	0
	24.	114 745	242 368	13 795	4 998	225 423	148 972	74 996	0
	31.	116 612	254 880	14 383	4 822	250 079	161 988	74 996	0
2000 tammikuuta	7.	116 612	255 118	14 739	4 834	238 670	161 988	74 996	0
	14.	116 512	255 640	14 086	4 993	181 388	105 036	74 996	0
	21.	116 304	256 607	13 091	5 101	191 454	112 009	74 998	0
	28.	116 295	256 333	14 754	4 772	216 714	146 035	69 996	0
2000 helmikuuta	4.	116 248	257 465	15 278	4 505	202 290	131 113	69 996	0
	11.	116 071	257 133	15 969	4 602	199 257	128 096	69 996	0
	18.	116 000	256 516	15 419	4 801	196 077	125 052	69 996	0
	25.	115 946	255 627	15 454	4 716	193 309	121 956	69 996	0
2000 maaliskuuta	3.	115 945	254 584	16 076	4 658	218 321	152 003	64 998	0
	10.	115 945	254 985	15 547	4 466	201 929	136 101	64 998	0
	17.	115 945	256 714	15 276	4 632	197 820	132 022	64 996	0
	24.	115 945	255 508	15 455	4 149	202 874	137 008	64 996	0
	31.	115 676	267 136	16 938	4 131	201 733	140 871	60 000	0
2000 huhtikuuta	7.	115 677	267 192	16 746	4 616	197 546	136 770	60 000	0
	14.	115 677	267 972	16 706	4 564	190 999	129 864	60 000	0
	21.	115 677	267 366	17 335	4 829	201 782	140 115	60 000	0
	28.	115 677	267 406	17 349	4 833	209 911	147 156	59 999	0
2000 toukokuuta	5.	115 677	266 475	17 500	4 834	214 169	152 812	59 999	0

#### 2. Vastattavaa

		Liikkeessä olevat setelit	Euromääräiset velat euroalueen rahoitussektorille	RTGS-tilit (ml. vähimmäisvarantotalletukset)	Talletusmahdollisuus	Määräaikaiset talletukset	Käänteiset hienosäätöoperaatiot	Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät talletukset	Liikkeeseen lasketut sijoitustodistukset
1999 joulukuuta	10.	357 245	103 584	101 621	1 815	0	0	148	7 876
	17.	370 789	105 444	105 317	111	0	0	16	7 876
	24.	370 789	105 127	105 000	111	0	0	16	7 876
	31.	374 953	117 427	114 799	2 618	0	0	10	7 876
2000 tammikuuta	7.	364 659	137 689	123 060	135	14 420	0	74	7 876
	14.	355 655	92 476	92 272	137	0	0	67	7 876
	21.	349 981	102 388	101 964	406	0	0	18	7 876
	28.	347 953	115 650	115 525	105	0	0	20	7 876
2000 helmikuuta	4.	349 983	108 021	107 970	32	0	0	19	7 876
	11.	348 690	107 672	107 624	29	0	0	19	7 876
	18.	346 113	109 479	109 386	68	0	0	25	7 876
	25.	345 046	95 549	95 429	97	0	0	23	7 876
2000 maaliskuuta	3.	349 733	122 882	122 828	39	0	0	15	7 876
	10.	349 984	105 429	105 367	46	0	0	16	7 876
	17.	347 725	106 159	105 799	343	0	0	17	7 876
	24.	345 861	103 195	102 997	182	0	0	16	7 876
	31.	347 917	111 151	110 076	1 075	0	0	0	6 265
2000 huhtikuuta	7.	351 026	112 258	112 229	29	0	0	0	6 265
	14.	351 012	101 179	101 157	22	0	0	0	6 265
	21.	355 714	113 857	109 440	4 416	0	0	1	6 265
	28.	354 266	111 871	101 478	10 371	0	0	22	6 265
2000 toukokuuta	5.	355 893	122 195	122 129	41	0	0	25	6 265

Lähde: EKP.

1) Tilastot on tarkastettu uusien tietojen mukaisiksi.

							Yhteensä		
Käänteiset rakenteelliset operaatiot	Maksuvalmiusluotot	Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät luotot	Muut luotot	Euromääräiset arvopaperit euroalueelta	Euromääräiset saamiset julkis-yhteisöiltä	Muut saamiset			
9	10	11	12	13	14	15	16		
0	78	224	798	24 055	60 153	76 990	764 737		1999 joulu 10.
0	96	401	958	23 991	59 649	76 019	760 988		17.
0	96	401	958	23 991	59 649	75 700	760 669		24.
0	11 429	404	1 262	23 521	59 180	80 150	803 627		31.
0	105	400	1 181	23 701	59 236	79 070	791 980		2000 tammi 7.
0	102	63	1 191	23 797	59 236	80 833	736 485		14.
0	3 526	44	877	23 993	59 236	79 505	745 291		21.
0	27	82	574	24 037	59 251	80 593	772 749		28.
0	18	110	1 053	24 363	59 255	83 072	762 476		helmi 4.
0	135	76	954	24 205	59 255	82 933	759 425		11.
0	48	30	951	24 071	59 255	83 715	755 854		18.
0	21	84	1 252	24 576	59 255	83 324	752 207		25.
0	402	96	822	24 850	59 021	84 194	777 649		maalis 3.
0	67	97	666	24 916	59 021	83 180	759 989		10.
0	30	92	680	24 695	59 021	83 085	757 188		17.
0	24	114	732	25 208	59 021	83 018	761 178		24.
0	62	69	731	25 309	59 021	84 477	774 421		31.
0	132	67	577	24 954	59 021	84 676	770 428		huhti 7.
0	289	76	770	25 034	59 021	85 629	765 602		14.
0	430	60	1 177	24 944	59 021	86 251	777 205		21.
0	1 573	29	1 154	24 937	59 021	83 828	782 962		28.
0	144	32	1 182	25 347	59 032	83 446	786 480		touko 5.

								Yhteensä		
Euro-määräiset velat muille euroalueella oleville	Euro-määräiset velat euroalueen ulkopuolelle	Valuuttamääräiset velat euroalueelle	Valuuttamääräiset velat euroalueen ulkopuolelle	Myönnettyjen erityisnosto-oikeuksien vastaerä	Muut velat	Arvonmuutos-tili	Pääoma ja rahastot			
9	10	11	12	13	14	15	16	17		
76 886	6 053	1 261	9 794	6 229	52 733	89 835	53 241	764 737		1999 joulu 10.
52 373	7 343	1 027	12 008	6 229	54 821	89 835	53 243	760 988		17.
52 373	7 343	1 027	12 008	6 229	54 819	89 835	53 243	760 669		24.
60 614	7 834	926	11 901	6 531	54 714	107 477	53 374	803 627		31.
40 227	7 674	927	11 822	6 531	53 689	107 477	53 409	791 980		2000 tammi 7.
38 341	6 922	1 028	11 689	6 531	55 084	107 470	53 413	736 485		14.
42 016	7 306	820	11 767	6 531	55 730	107 469	53 407	745 291		21.
56 784	7 043	1 177	13 279	6 531	55 583	107 469	53 404	772 749		28.
50 717	7 030	999	14 477	6 531	55 919	107 483	53 440	762 476		helmi 4.
50 813	6 912	1 046	13 138	6 531	55 150	107 379	54 218	759 425		11.
48 627	7 062	823	11 923	6 531	55 822	107 379	54 219	755 854		18.
60 837	7 792	770	10 520	6 531	55 663	107 379	54 244	752 207		25.
55 238	6 998	807	10 082	6 531	55 879	107 379	54 244	777 649		maalis 3.
54 599	7 076	805	9 877	6 531	56 159	107 379	54 274	759 989		10.
51 599	6 899	882	11 340	6 531	56 554	107 357	54 266	757 188		17.
61 001	7 135	884	9 624	6 532	57 476	107 357	54 237	761 178		24.
52 334	7 001	933	9 924	6 762	59 864	118 011	54 259	774 421		31.
46 811	7 545	900	11 285	6 762	54 965	118 008	54 603	770 428		huhti 7.
51 133	7 086	884	13 039	6 763	55 630	118 007	54 604	765 602		14.
45 684	7 323	958	13 035	6 763	54 995	118 007	54 604	777 205		21.
53 831	7 694	816	13 523	6 763	55 321	118 007	54 605	782 962		28.
45 523	7 357	805	13 271	6 763	55 739	118 007	54 662	786 480		touko 5.



## Taulukko 1.2

### EKP:n korot

(korke vuotuisina prosentteina, muutokset prosenttiyksikköinä)

Voimassa alkaen		Talletusmahdollisuus		Perusrahoitusoperaatiot <sup>1)</sup>		Maksuvalmiusluotto		
		Korko	Muutos	Korko	Muutos	Korko	Muutos	
		1	2	3	4	5	6	
1999	tammi	1.	2,00	-	3,00	-	4,50	-
		4. <sup>2)</sup>	2,75	0,75	3,00	-	3,25	-1,25
		22.	2,00	-0,75	3,00	-	4,50	1,25
	huhti	9.	1,50	-0,50	2,50	-0,50	3,50	-1,00
	marras	5.	2,00	0,50	3,00	0,50	4,00	0,50
2000	helmi	4.	2,25	0,25	3,25	0,25	4,25	0,25
	maalis	17.	2,50	0,25	3,50	0,25	4,50	0,25
	huhti	28.	2,75	0,25	3,75	0,25	4,75	0,25

Lähde: EKP.

1) Perusrahoitusoperaatioihin sovelletaan samaa korkoa kuin kiinteäkorkoisiin huutokauppoihin. Koronmuutokset tulevat voimaan muutoksen jälkeen toteuttavan ensimmäisen perusrahoitusoperaation maksupäivänä. Maksujen suorituspäivät ja määrät ilmenevät taulukosta 1.3.

2) EKP ilmoitti 22. joulukuuta 1998, että maksuvalmiusluoton koron ja talletuskoron välillä sovelletaan poikkeuksellisesti 4.–21.1.1999 kapeaa 50 peruspisteen korkoputkea. Tämän järjestelyn tarkoituksena on helpottaa markkinaosapuolten sopeutumista uuteen regiimiin.

## Taulukko 1.3

### Eurojärjestelmän rahapoliittiset operaatiot, huutokaupoissa hyväksytyt määrät<sup>1)</sup>

(määrät miljoonaa euroa, korot vuotuista korkoa)

#### 1. Perusrahoitusoperaatiot

Huutokaupan maksujen suorituspäivä	Tehdyt tarjoukset (määrä)	Hyväksytyt tarjoukset (määrä)	Kiinteäkorkoiset huutokaupat	Vaihtuvakorkoiset huutokaupat		Operaation kesto [...] päivää	
			Kiinteä korko	Marginaalikorko	Painotettu keskikorko		
	1	2	3	4	5	6	
1999 marras	3.	2 344 082	66 000	2,50	-	-	14
	10.	404 857	74 000	3,00	-	-	14
	17.	484 348	69 000	3,00	-	-	14
	24.	687 973	74 000	3,00	-	-	14
joulu	1.	1 018 950	72 000	3,00	-	-	14
	8.	1 141 163	92 000	3,00	-	-	14
	15.	286 824	57 000	3,00	-	-	15
	22.	1 505 405	92 000	3,00	-	-	21
	30.	485 825	70 000	3,00	-	-	20
2000 tammi	12.	914 566	35 000	3,00	-	-	14
	19.	1 145 548	77 000	3,00	-	-	14
	26.	1 520 993	69 000	3,00	-	-	14
helmi	2.	3 012 630	62 000	3,00	-	-	14
	9.	1 036 648	66 000	3,25	-	-	14
	16.	1 022 832	59 000	3,25	-	-	14
	23.	2 126 309	63 000	3,25	-	-	14
maalis	1.	2 901 133	89 000	3,25	-	-	14
	8.	1 627 522	47 000	3,25	-	-	14
	15.	4 165 993	85 000	3,25	-	-	14
	22.	1 661 995	52 000	3,50	-	-	14
	29.	3 022 435	89 000	3,50	-	-	14
huhti	5.	2 869 408	48 000	3,50	-	-	14
	12.	4 290 278	82 000	3,50	-	-	15
	19.	4 277 306	58 000	3,50	-	-	15
	27.	5 492 939	89 000	3,50	-	-	13
touko	4.	4 624 944	64 000	3,75	-	-	13
	10.	6 352 776	72 000	3,75	-	-	14

Lähde: EKP.

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

## 2. Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot

Huutokaupan maksujen suorituspäivä	Tehdyt tarjoukset (määrä)	Hyväksytyt tarjoukset (määrä)	Kiinteäkorkoiset huutokaupat	Vaihtuvakorkoiset huutokaupat		Operaation kesto [...] päivää
			Kiinteä korko	Marginaalikorko	Painotettu keskikorko	
	1	2	3	4	5	6
1999 tammi 14.	79 846	15 000	-	3,13	-	42
14.	39 343	15 000	-	3,10	-	70
14.	46 152	15 000	-	3,08	-	105
helmi 25.	77 300	15 000	-	3,04	-	91
maalis 25.	53 659	15 000	-	2,96	2,97	98
huhti 29.	66 911	15 000	-	2,53	2,54	91
touko 27.	72 294	15 000	-	2,53	2,54	91
heinä 1.	76 284	15 000	-	2,63	2,64	91
29.	64 973	15 000	-	2,65	2,66	91
elo 26.	52 416	15 000	-	2,65	2,66	91
syys 30.	41 443	15 000	-	2,66	2,67	84
loka 28.	74 430	25 000	-	3,19	3,42	91
marras 25.	74 988	25 000	-	3,18	3,27	98
joulu 23.	91 088	25 000	-	3,26	3,29	98
2000 tammi 27.	87 052	20 000	-	3,28	3,30	91
maalis 2.	72 960	20 000	-	3,60	3,61	91
30.	74 929	20 000	-	3,78	3,80	91
huhti 27.	64 094	20 000	-	4,00	4,01	91

## 3. Muut huutokauppoina toteutetut operaatiot

Huutokaupan maksujen suorituspäivä	Operaation tyyppi	Tehdyt tarjoukset (määrä)	Hyväksytyt tarjoukset (määrä)	Kiinteäkorkoiset huutokaupat	Vaihtuvakorkoiset huutokaupat		Operaation kesto [...] päivää
				Kiinteä korko	Marginaalikorko	Painotettu keskikorko	
	1	2	3	4	5	6	7
2000 tammi 5.	Määräaikaistalletusten kerääminen	14 420	14 420	-	3,00	3,00	7

## Taulukko 1.4

### Vähimmäisvarantotilastot

#### 1. Vähimmäisvarantovelvoitteen alaisten luottolaitosten varantopohja<sup>1) 2)</sup>

(miljardia euroa; ajanjakson lopussa)

Varantopohja	Yhteensä	Velat, joihin sovelletaan 2 prosentin velvoitetta			Velat, joihin sovelletaan 0 prosentin velvoitetta			
		Talletukset (yön yli, enintään 2 vuoden määräaika ja irtisanomisaika)	Enintään 2 vuoden velkapaperit	Rahamarkkina-paperit	Talletukset (yli 2 vuoden määräaika ja irtisanomisaika)	Repot	Yli 2 vuoden velkapaperit	
	1	2	3	4	5	6	7	
1999	maalis	8 684,9	4 803,1	88,8	151,2	1 125,6	549,8	1 966,4
	huhti	8 741,1	4 827,6	93,3	160,3	1 129,3	542,0	1 988,6
	touko	8 797,6	4 867,1	101,1	158,7	1 130,8	541,0	1 999,0
	kesä	8 857,3	4 916,6	106,3	152,0	1 145,5	517,6	2 019,3
	heinä	8 848,9	4 895,7	109,2	155,5	1 153,5	513,8	2 021,2
	elo	8 856,3	4 893,0	113,2	165,4	1 164,9	484,8	2 035,0
	syys	8 969,1	4 912,7	120,6	170,0	1 166,5	537,2	2 062,1
	loka	9 083,7	4 967,3	129,0	178,5	1 180,3	554,2	2 074,5
	marras	9 295,2	5 079,6	135,9	202,9	1 193,3	562,6	2 121,0
	joulu	9 187,4	5 123,4	113,5	169,3	1 204,9	503,5	2 072,8
2000	tammi	9 265,7	5 164,6	108,0	156,8	1 210,3	547,9	2 078,2
	helmi	9 338,4	5 189,6	114,5	164,5	1 220,7	553,1	2 096,0
	maalis <sup>(p)</sup>	9 490,8	5 308,7	116,9	174,8	1 231,5	543,2	2 115,7

Lähde: EKP.

- 1) Luottolaitosten velkoja muille EKPJ:n vähimmäisvarantovelvoitteen alaisille luottolaitoksille, EKP:lle tai kansallisille keskuspankeille ei sisällytetä varantopohjaan. Jos luottolaitos ei pysty osoittamaan liikkeeseen laskemiensa edellä mainittujen euroalueen laitosten hallussa olevien enintään kahden vuoden velkapaperien ja rahamarkkinapaperien määrää, se voi tehdä varantopohjaansa näistä veloista prosentti vähennyksen. Varantopohjaan sovellettava vähennys oli 10 % marraskuuhun 1999 saakka, sen jälkeen 30 %.
- 2) Pitoajanjaksot alkavat kunkin kuukauden 24. päivänä ja päättyvät seuraavan kuukauden 23. päivänä. Varantovelvoite lasketaan edeltävän kuukauden lopun varantopohjan perusteella.

#### 2. Varantojen pito<sup>1)</sup>

(miljardia euroa, korko vuotuisena prosenttina)

Varantojen pitoajanjakso päättyy	Vaaditut varantotalletukset <sup>2)</sup>	Toteutuneet varantotalletukset <sup>3)</sup>	Varantovelvoitteen ylittävät talletukset <sup>4)</sup>	Varantovaje <sup>5)</sup>	Vähimmäisvarantojen korko, % <sup>6)</sup>	
	1	2	3	4	5	
1999	touko	100,2	101,0	0,8	0,0	2,50
	kesä	100,9	101,5	0,6	0,0	2,50
	heinä	102,0	102,7	0,8	0,0	2,50
	elo	102,8	103,5	0,6	0,0	2,50
	syys	102,6	103,0	0,5	0,0	2,50
	loka	102,8	103,3	0,6	0,0	2,50
	marras	103,4	104,0	0,5	0,0	2,73
	joulu	104,9	105,4	0,5	0,0	3,00
2000	tammi	107,7	108,5	0,8	0,0	3,00
	helmi	107,5	107,9	0,4	0,0	3,12
	maalis	108,0	108,4	0,5	0,0	3,27
	huhti	108,7	109,5	0,8	0,0	3,50
	touko <sup>(p)</sup>	111,4	-	-	-	-

Lähde: EKP.

- 1) Tässä taulukossa ilmoitetaan päätyneiden pitoajanjaksojen täydelliset tiedot ja nykyisen pitoajanjakson varantovelvoitteet.
- 2) Kunkin luottolaitoksen varantovelvoitteen määrä lasketaan varantopohjana olevista veloista niiden velvoiteprosenttien mukaan, joita sovelletaan kunkin velkaerään. Velat lasketaan kuukauden lopun tasetietojen mukaan. Jokainen luottolaitos saa tehdä 100 000 euron suuruisen konttäsammavähennyksen varantovelvoitteestaan. Euroalueen varantovelvoitteet lasketaan yhteen.
- 3) Vähimmäisvarantovelvoitteen alaisten luottolaitosten yhteenlasketut keskimääräiset päivittäiset varantotalletukset varantotilillä pitoajanjakson aikana.
- 4) Keskimääräiset varantovelvoitteen ylittävät toteutuneet varantotalletukset pitoajanjakson aikana laskettuna niiden luottolaitosten perusteella, jotka ovat täyttäneet varantovelvoitteen.
- 5) Keskimääräiset varantovelvoitteen alittavat toteutuneet varantotalletukset pitoajanjakson aikana laskettuna niiden luottolaitosten perusteella, jotka eivät ole täyttäneet varantovelvoitetta.
- 6) EKP:n (kalenteripäivien määrällä painotettu) eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden keskimääräinen korko pitoajanjakson aikana (ks. taulukko 1.3).

## Taulukko 1.5

### Pankkijärjestelmän likviditeettiasema<sup>1)</sup>

(miljardia euroa; jakson päivittäisten arvojen keskiarvoja)

Pitoajanjakso päätyy	Likviditeettiä lisäävät tekijät					Likviditeettiä vähentävät tekijät					Luotto- laitosten sekkitilit <sup>4)</sup>	Perusraha (keskus- pankki- raha) <sup>5)</sup>				
	Eurojärjestelmän rahapoliittiset operaatiot					Talletus- mahdol- lisuus	Muut likviditeettiä vähentävät operaatiot <sup>2)</sup>	Liikkeessä olevat setelit	Valtioiden tilit euro- järjestel- mässä	Muut tekijät (netto) <sup>3)</sup>						
	Eurojär- jestelmän kulta- ja valuutta- saamiset (netto)	Perus- rahoitus- operaatiot	Pitempi- aikaiset rahoitus- operaatiot	Maksu- valmius- luotto	Muut likviditeettiä lisäävät operaatiot <sup>2)</sup>								1	2	3	4
1999	helmi	328,2	104,6	34,2	3,8	30,2	1,3	0,2	329,3	41,0	28,9	100,3	430,9			
	maalis	323,6	136,4	45,0	0,4	0,0	1,4	0,0	326,9	49,8	25,0	102,2	430,5			
	huhti	338,4	130,1	45,0	0,7	0,0	0,3	0,0	331,0	42,9	39,0	101,1	432,3			
	touko	342,5	121,6	45,0	0,8	0,0	0,4	0,0	333,9	36,3	38,0	101,2	435,5			
	kesä	339,8	132,0	45,0	0,4	0,0	0,6	0,0	337,0	40,4	37,2	101,9	439,6			
	heinä	342,4	143,1	45,0	0,4	0,0	0,5	0,0	342,1	45,7	39,5	102,9	445,6			
	elo	343,2	150,1	45,0	0,5	0,0	1,0	0,0	344,8	47,3	42,1	103,6	449,4			
	syys	343,5	150,4	45,0	0,2	0,0	0,7	0,0	342,1	51,4	41,6	103,2	446,0			
	loka	349,7	143,0	45,0	0,3	0,0	0,6	0,0	342,5	45,4	45,9	103,5	446,7			
	marras	351,8	140,5	53,7	0,3	0,0	0,4	0,0	343,1	51,5	47,3	104,2	447,6			
	joulu	351,7	150,4	65,0	0,3	0,0	1,0	0,0	354,3	59,0	47,5	105,6	460,8			
2000	tammi	362,3	138,5	75,0	1,9	0,0	0,5	3,3	363,0	41,0	61,2	108,7	472,3			
	helmi	367,8	130,9	70,5	0,1	0,0	0,2	0,0	347,6	49,2	64,2	108,1	455,9			
	maalis	369,2	136,1	66,2	0,2	0,0	0,3	0,0	347,6	51,7	63,5	108,6	456,4			
	huhti	377,1	136,7	61,0	0,2	0,0	0,9	0,0	349,7	45,6	69,1	109,7	460,3			

Lähde: EKP.

- 1) Pankkijärjestelmän likviditeettiasema määritellään euroalueen luottolaitosten eurojärjestelmään kuuluvissa keskuspankeissa pitämien sekkitilialdojen yhteissummana. Summat johdetaan eurojärjestelmän konsolidoidusta taseesta.
- 2) Sisältää kansallisten keskuspankkien EMU:n toisessa vaiheessa tekemät rahapoliittiset operaatiot, joiden eräntyminen ajoittuu kolmanteen vaiheeseen.
- 3) Eurojärjestelmän konsolidoidun taseen muut erät.
- 4) Likviditeettiä lisäävien (erät 1–5) ja likviditeettiä vähentävien erien (erät 6–10) erotus.
- 5) Talletusmahdollisuuden (erä 6), liikkeessä olevien setelien (erä 8) ja sekkitilien (erä 11) summa.

## 2 Euroalueen rahatalous

**Taulukko 2.1**

### Eurojärjestelmän yhteenlaskettu tase <sup>1)</sup>

(miljardia euroa, kausivaihteluista puhdistamaton, ajanjakson lopussa)

#### 1. Saamiset

	Lainat euroalueelle				Hallussa olevat euroalueella olevien liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet				Hallussa olevat euroalueella olevien liikkeeseen laskemat osakkeet ja osuudet			Ulkomaiset saamiset <sup>2)</sup>	Kiinteä omaisuus	Muut saamiset	Yhteensä
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11				
1997	237,2	215,5	21,1	0,6	114,0	0,7	111,8	1,5	2,9	0,5	2,4	324,1	7,0	51,6	736,7
1998 I	230,2	208,8	21,2	0,2	106,6	1,2	104,2	1,3	3,0	0,4	2,6	323,5	7,5	39,5	710,3
1998 II	293,4	272,1	21,1	0,2	105,4	4,8	99,7	0,8	3,2	0,6	2,6	337,2	7,8	47,9	794,9
1998 III	302,8	281,5	21,1	0,2	82,7	1,0	81,0	0,7	4,8	2,0	2,8	329,4	8,0	50,0	777,6
1998 IV	225,2	204,6	20,4	0,1	87,8	1,1	86,2	0,5	5,5	1,8	3,7	322,3	7,9	49,3	698,0
1999 maaliskuu	608,5	587,9	20,4	0,2	94,0	1,5	91,9	0,6	8,1	4,0	4,1	426,0	9,3	52,2	1 198,3
1999 huhtikuu	540,7	520,1	20,4	0,2	93,2	1,2	91,3	0,7	8,1	4,0	4,1	435,7	9,6	52,8	1 140,2
1999 toukokuu	481,1	460,5	20,4	0,2	93,1	1,6	90,8	0,7	8,2	4,0	4,2	387,6	9,6	51,1	1 030,9
1999 kesäkuu	788,8	768,3	20,4	0,2	92,4	1,5	90,0	0,9	8,7	4,4	4,3	499,4	9,7	47,1	1 446,1
1999 heinäkuu	755,2	734,7	20,4	0,2	92,3	1,5	89,9	0,9	8,7	4,4	4,3	452,0	9,8	51,6	1 369,8
1999 elokuu	530,8	510,2	20,4	0,2	91,9	1,1	90,0	0,7	8,8	4,4	4,4	423,0	9,9	52,8	1 117,1
1999 syyskuu	456,9	436,3	20,4	0,2	92,4	1,4	89,9	1,1	8,7	4,3	4,4	427,9	9,8	47,9	1 043,7
1999 lokakuu	567,0	546,4	20,4	0,2	92,4	1,9	89,4	1,2	8,6	4,3	4,3	432,6	9,9	53,9	1 164,3
1999 marraskuu	508,4	487,8	20,4	0,2	92,6	2,1	89,4	1,1	8,8	4,2	4,6	410,3	9,9	56,0	1 086,1
1999 joulukuu	442,3	422,1	19,7	0,5	89,1	1,9	86,1	1,1	14,1	4,3	9,8	400,6	9,9	55,8	1 011,9
2000 tammikuu	463,6	443,3	19,8	0,6	90,3	1,7	87,6	1,0	14,2	4,4	9,8	424,3	9,9	52,1	1 054,4
2000 helmikuu	382,2	361,8	19,8	0,6	93,2	1,8	90,4	1,0	14,2	4,3	9,8	417,5	9,8	52,2	969,0
2000 maaliskuu <sup>3)</sup>	443,2	424,2	18,4	0,6	96,2	2,4	92,7	1,1	14,4	4,3	10,1	439,1	9,8	48,6	1 051,3

#### 2. Velat

	Liikkeessä oleva raha	Talletukset euroalueelta	Rahamarkkinat			Rahamarkkinapaperit	Liikkeeseen lasketut velkapaperit	Oma pääoma ja varaukset	Ulkomaiset velat <sup>2)</sup>	Muut velat	Yhteensä
			Rahalaitosten	Valtion	Muiden julkisyhteisöiden/muiden						
1997	354,9	147,0	91,9	51,7	3,4	13,4	14,8	106,0	33,4	67,2	736,7
1998 I	340,5	137,9	88,4	46,5	3,0	14,0	14,5	107,4	31,7	64,3	710,3
1998 II	345,5	217,8	159,1	53,4	5,3	14,4	13,3	114,3	27,2	62,5	794,9
1998 III	341,5	211,8	140,2	66,4	5,2	11,9	12,0	109,6	23,2	67,6	777,6
1998 IV	359,1	152,0	94,2	54,4	3,5	8,5	5,3	97,1	18,6	57,4	698,0
1999 maaliskuu	348,3	549,5	486,6	54,4	8,5	4,9	5,3	138,0	97,9	54,5	1 198,3
1999 huhtikuu	349,6	486,1	440,9	38,0	7,1	4,9	5,3	139,0	105,0	50,4	1 140,2
1999 toukokuu	353,0	419,7	369,5	41,8	8,3	4,9	5,3	137,4	61,5	49,2	1 030,9
1999 kesäkuu	355,8	724,3	672,3	43,1	8,9	4,9	5,3	140,7	171,4	43,8	1 446,1
1999 heinäkuu	363,6	682,7	620,6	55,5	6,6	4,9	5,3	139,9	124,3	49,2	1 369,8
1999 elokuu	358,6	463,7	403,2	53,8	6,6	4,9	5,3	139,9	93,9	50,9	1 117,1
1999 syyskuu	359,4	390,5	332,9	50,1	7,6	3,3	5,3	146,3	88,8	50,1	1 043,7
1999 lokakuu	361,2	500,6	440,8	50,2	9,5	3,3	5,3	150,6	93,8	49,4	1 164,3
1999 marraskuu	362,9	443,0	368,3	64,1	10,6	3,3	4,6	150,3	69,5	52,4	1 086,1
1999 joulukuu	393,0	339,3	277,1	53,4	8,8	3,3	4,6	175,1	49,8	46,9	1 011,9
2000 tammikuu	365,9	387,5	332,0	47,1	8,4	3,3	4,6	174,6	72,6	45,9	1 054,4
2000 helmikuu	363,5	311,8	246,7	56,7	8,4	3,3	4,6	173,9	64,4	47,5	969,0
2000 maaliskuu <sup>3)</sup>	365,9	372,0	319,6	43,3	9,1	1,7	4,6	185,7	75,1	46,5	1 051,3

Lähde: EKP.

- 1) Euroopan keskuspankki (EKP) perustettiin 1.6.1998. Eurojärjestelmää koskevat tilastot koostuvat EKP:n (kesäkuusta 1998 alkaen) ja euroalueen jäsenmaiden kansallisten keskuspankkien tilastoista. Tilastot on tarkistettu uusien tietojen mukaisiksi.
- 2) Tammikuun 1999 alusta alkaen mukaan lukien TARGETin toimintaa liittyvät eurojärjestelmän väliaikaiset bruttosaamiset ja -velat euroalueen ulkopuolisten jäsenvaltioiden kansallisiin keskuspankkeihin nähden. Tammikuun 2000 lopun tilanne oli noin 46 miljardia euroa, helmikuun 2000 lopun tilanne oli 40 miljardia euroa, maaliskuun 2000 lopun tilanne oli 51 miljardia euroa ja huhtikuun 2000 lopun tilanne oli 47 miljardia euroa. Vuoden 1999 kunkin kuukauden lopun tilanne on esitetty vastaavassa alaviitteessä Kuukausikatsauksen helmikuun 2000 numerossa.

## Taulukko 2.2

### Euroalueen rahalaitosten yhteenlaskettu tase (pl. eurojärjestelmä)<sup>1)</sup>

(miljardia euroa, kausivaihteluista puhdistamaton, ajanjakson lopussa)

#### 1. Saamiset

	Lainat euro-alueelle				Hallussa olevat euro-alueella olevien liikkeen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet				Rahamarkkinapaperit	Hallussa olevat euro-alueella olevien liikkeen laskemat osakkeet ja osuudet				Ulko-maiset saamiset	Kiinteä omaisuus	Muut saamiset	Yhteensä
	1	2	3	4	5	6	7	8		9	10	11	12				
1997	8 436,1	2 905,6	821,4	4 709,1	1 868,4	635,5	1 050,6	182,3	99,7	329,8	94,2	235,6	1 594,8	238,9	796,9	13 364,7	
1998 I	8 561,6	2 979,8	806,0	4 775,8	1 954,5	652,3	1 103,7	198,6	107,8	384,4	110,9	273,5	1 676,7	238,0	811,3	13 734,3	
1998 II	8 750,4	3 064,6	808,4	4 877,4	2 007,8	678,1	1 139,4	190,3	104,9	401,5	118,5	283,0	1 668,4	240,3	737,5	13 910,8	
1998 III	8 844,1	3 073,7	809,8	4 960,5	2 040,0	705,5	1 137,2	197,3	105,8	381,2	109,8	271,4	1 650,8	237,0	785,8	14 044,4	
1998 IV	9 098,4	3 181,5	821,2	5 095,8	2 012,3	721,3	1 102,3	188,7	107,1	424,2	123,3	300,8	1 579,9	243,9	777,4	14 243,2	
1999 maaliskuu	9 252,2	3 277,3	816,8	5 158,1	2 087,4	760,8	1 130,0	196,6	99,1	469,0	126,1	342,9	1 627,6	244,6	877,0	14 656,9	
1999 huhti	9 293,7	3 304,8	809,6	5 179,3	2 103,6	773,7	1 128,1	201,8	104,8	482,3	126,5	355,8	1 622,7	246,4	841,7	14 695,2	
1999 touko	9 312,1	3 290,6	809,8	5 211,7	2 140,8	787,4	1 145,2	208,2	102,8	497,2	128,1	369,1	1 621,8	247,5	831,1	14 753,1	
1999 kesä	9 452,1	3 330,5	816,5	5 305,1	2 138,3	800,3	1 125,4	212,6	101,9	484,7	124,4	360,3	1 646,0	250,0	865,8	14 938,7	
1999 heinä	9 461,6	3 313,2	808,4	5 340,0	2 131,8	801,7	1 114,1	216,0	108,2	483,3	125,9	357,3	1 630,2	254,5	849,0	14 918,5	
1999 elokuu	9 489,5	3 350,1	804,4	5 335,1	2 152,8	810,4	1 118,2	224,3	110,5	482,7	126,7	356,1	1 632,9	255,3	828,6	14 952,4	
1999 syys	9 568,5	3 384,2	809,4	5 374,9	2 179,9	828,0	1 134,5	217,4	111,1	481,5	129,6	351,9	1 653,3	258,9	816,9	15 070,2	
1999 lokakuu	9 697,4	3 457,5	818,7	5 421,2	2 202,9	840,3	1 147,2	215,4	115,1	484,4	130,9	353,5	1 686,5	261,1	842,6	15 290,0	
1999 marras	9 859,3	3 541,9	831,7	5 485,8	2 217,7	850,0	1 144,6	223,1	128,1	497,9	129,7	368,1	1 764,9	265,3	902,5	15 635,7	
1999 joulukuu	9 791,3	3 447,3	822,4	5 521,5	2 180,7	831,8	1 128,0	220,9	129,9	520,7	138,7	382,0	1 702,9	283,0	937,5	15 546,1	
2000 tammi	9 859,0	3 477,8	814,4	5 566,8	2 198,7	839,7	1 137,4	221,6	121,3	527,4	141,7	385,7	1 723,9	284,4	952,0	15 666,7	
2000 helmi	9 863,1	3 452,4	809,7	5 600,9	2 221,5	850,3	1 143,4	227,8	132,0	544,0	144,8	399,2	1 768,6	283,0	968,1	15 781,4	
2000 maaliskuu <sup>1)</sup>	10 009,3	3 532,6	813,3	5 663,4	2 224,1	874,8	1 116,0	233,2	133,5	588,9	154,9	434,0	1 804,6	287,5	974,8	16 022,6	

#### 2. Velat

	Liikkeissä oleva raha	Talletukset euro-alueelta				Muiden julkisyhteisöjen/muiden				Rahamarkkinapaperit	Liikkeen lasketut velkapaperit	Rahamarkkinapaperit	Oma pääoma ja varaukset	Ulko-maiset velat	Muut velat	Yhteensä
		3	4	5	6	7	8	9								
1997	0,4	7 773,9	3 009,3	102,1	4 662,5	1 229,6	1 901,2	1 326,3	205,4	252,0	1 924,8	138,8	687,5	1 373,5	1 213,9	13 364,7
1998 I	0,4	7 845,7	3 086,2	92,8	4 666,7	1 210,8	1 897,2	1 346,4	212,2	255,5	1 987,2	149,5	710,3	1 512,0	1 273,7	13 734,3
1998 II	0,4	8 010,8	3 176,1	93,9	4 740,8	1 292,8	1 899,7	1 346,4	201,9	259,8	2 041,2	145,9	723,4	1 480,1	1 249,1	13 910,8
1998 III	0,4	8 043,6	3 227,5	90,0	4 726,2	1 268,8	1 901,0	1 345,4	211,0	260,4	2 093,2	154,1	725,9	1 482,8	1 284,0	14 044,4
1998 IV	0,4	8 279,3	3 311,7	95,3	4 872,3	1 382,7	1 924,1	1 388,8	176,7	241,2	2 116,0	160,8	742,4	1 500,4	1 202,7	14 243,2
1999 maaliskuu	0,5	8 330,1	3 390,4	78,9	4 860,8	1 387,1	1 984,9	1 310,5	178,3	279,8	2 193,9	180,5	759,3	1 618,1	1 294,7	14 656,9
1999 huhti	0,5	8 338,8	3 384,6	77,8	4 876,4	1 404,0	1 986,8	1 314,0	171,7	297,5	2 223,0	190,1	769,5	1 626,0	1 249,7	14 695,2
1999 touko	0,5	8 372,2	3 397,1	78,9	4 896,3	1 434,5	1 974,7	1 314,7	172,4	296,8	2 247,5	190,3	777,6	1 659,2	1 209,0	14 753,1
1999 kesä	0,5	8 447,1	3 438,9	81,9	4 926,3	1 479,6	1 961,1	1 319,1	166,4	305,3	2 269,0	183,2	781,9	1 666,6	1 285,0	14 938,7
1999 heinä	0,5	8 452,7	3 441,0	79,5	4 932,3	1 468,2	1 979,2	1 321,3	163,6	302,3	2 274,8	184,3	788,2	1 646,1	1 269,5	14 918,5
1999 elokuu	0,6	8 452,0	3 458,0	84,0	4 910,0	1 439,1	1 988,1	1 320,2	162,6	307,3	2 291,0	195,0	787,9	1 683,1	1 235,5	14 952,4
1999 syys	0,6	8 508,2	3 503,8	83,1	4 921,3	1 466,9	1 976,3	1 317,5	160,6	307,1	2 329,3	204,1	795,0	1 688,5	1 237,4	15 070,2
1999 lokakuu	0,6	8 605,0	3 584,7	84,8	4 935,5	1 467,4	1 996,7	1 314,0	157,4	307,6	2 355,7	214,6	801,2	1 753,8	1 251,4	15 290,0
1999 marras	0,7	8 735,1	3 679,8	81,9	4 973,5	1 501,1	2 005,0	1 308,7	158,6	310,2	2 376,9	243,5	805,2	1 839,5	1 324,6	15 635,7
1999 joulukuu	0,7	8 733,4	3 603,8	89,8	5 039,8	1 529,7	2 037,8	1 327,0	145,3	308,9	2 364,0	252,5	832,9	1 776,7	1 277,0	15 546,1
2000 tammi	0,7	8 732,6	3 579,9	87,8	5 064,9	1 558,7	2 023,4	1 326,9	156,0	325,9	2 370,0	232,0	853,1	1 839,4	1 313,0	15 666,7
2000 helmi	0,7	8 730,7	3 572,3	89,0	5 069,5	1 551,6	2 040,7	1 316,7	160,5	343,6	2 395,8	243,4	860,6	1 877,1	1 329,5	15 781,4
2000 maaliskuu <sup>1)</sup>	0,7	8 808,2	3 627,1	90,7	5 090,4	1 560,9	2 053,5	1 307,2	168,9	343,2	2 420,1	255,1	868,2	1 987,7	1 339,6	16 022,6

Lähde: EKP.

1) Tilastot on tarkistettu uusien tietojen mukaisiksi.

## Taulukko 2.3

### Euroalueen rahalaitosten konsolidoitu tase (ml. eurojärjestelmä<sup>1)</sup>)

(miljardia euroa, kausivaihteluista puhdistamaton, ajanjakson lopussa)

#### 1. Saamiset: kannat

		Lainat			Hallussa			Hallussa	Ulkomaiset	Kiinteä	Muut	Yhteensä
		euro- alueelle	Julkis- yhteisöille	Muille	olevat euro- alueella olevien liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet	Julkis- yhteisöjen	Muiden	olevat euro- alueella olevien liikkeeseen laskemat osakkeet ja osuudet	saamiset <sup>3)</sup>	omaisuus	saamiset	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1998	elo	5 747,3	826,4	4 920,9	1 422,4	1 226,9	195,6	271,7	1 973,9	244,3	794,3	10 453,9
	syys	5 791,6	830,9	4 960,7	1 416,1	1 218,1	198,0	274,2	1 980,1	244,9	805,6	10 512,7
	loka	5 829,0	835,2	4 993,8	1 429,7	1 226,7	203,0	274,3	1 968,6	247,1	799,5	10 548,1
	marras	5 882,8	841,5	5 041,3	1 418,3	1 221,6	196,7	288,8	2 008,4	249,3	821,1	10 668,7
	joulu	5 937,5	841,6	5 095,9	1 377,8	1 188,5	189,2	304,5	1 902,2	251,8	790,6	10 564,4
1999	tammi	5 949,6	839,4	5 110,1	1 400,2	1 190,4	209,8	320,0	2 047,8	254,1	962,3	10 933,9
	helmi	5 950,9	839,6	5 111,3	1 410,1	1 206,2	203,9	326,8	1 958,8	252,7	979,1	10 878,4
	maalis	5 995,5	837,2	5 158,3	1 419,1	1 221,9	197,2	347,0	2 053,6	253,9	897,9	10 967,0
	huhti	6 009,5	830,0	5 179,5	1 421,9	1 219,4	202,6	359,9	2 058,4	255,9	864,0	10 969,7
	touko	6 042,1	830,2	5 211,8	1 444,9	1 236,0	208,9	373,3	2 009,4	257,1	850,0	10 976,7
	kesä	6 142,1	836,9	5 305,2	1 429,0	1 215,5	213,5	364,5	2 145,4	259,6	880,2	11 220,8
	heinä	6 168,9	828,8	5 340,2	1 421,0	1 204,0	216,9	361,7	2 082,2	264,4	868,2	11 166,3
	elo	6 160,0	824,8	5 335,2	1 433,2	1 208,2	225,0	360,4	2 056,0	265,2	848,4	11 123,1
	syys	6 204,9	829,8	5 375,1	1 442,9	1 224,4	218,5	356,3	2 081,2	268,7	832,0	11 186,1
	loka	6 260,4	839,1	5 421,3	1 453,1	1 236,5	216,6	357,8	2 119,1	271,0	864,0	11 325,4
	marras	6 338,0	852,1	5 486,0	1 458,2	1 234,0	224,2	372,7	2 175,2	275,3	924,8	11 544,2
	joulu	6 364,2	842,1	5 522,1	1 436,1	1 214,1	222,0	391,8	2 103,5	293,0	949,4	11 538,0
2000	tammi	6 401,6	834,2	5 567,4	1 447,6	1 225,0	222,6	395,5	2 148,2	294,2	970,3	11 657,4
	helmi	6 431,1	829,5	5 601,5	1 462,7	1 233,8	228,8	409,0	2 186,2	293,7	987,0	11 769,7
	maalis <sup>4)</sup>	6 495,7	831,7	5 664,1	1 443,0	1 208,7	234,3	444,1	2 243,7	297,3	991,1	11 915,0

#### 2. Velat: kannat

		Liik- keessä oleva raha	Valtion talletuk- set	Muiden julkisyh- teisöjen/ muiden talletuk- set euro- alueelta	Yön yli	Määra- aikaiset	Irti- sanomis- ehtoiset	Repot	Raha- markki- narahas- tojen rahasto- osuudet ja raha- markki- napaperit	Liikkee- seen lasketut velka- paperit	Oma pääoma ja varauk- set	Ulko- maiset velat <sup>3)</sup>	Muut velat	Raha- laitosten väliset velat, netto	Yhteensä
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
1998	elo	315,0	164,5	4 717,6	1 248,2	1 915,8	1 346,4	207,2	326,4	1 385,4	716,6	1 490,2	1 336,2	2,1	10 453,9
	syys	311,8	156,4	4 731,3	1 274,0	1 901,0	1 345,4	211,0	320,7	1 398,8	723,7	1 505,9	1 351,6	12,4	10 512,7
	loka	313,3	155,1	4 751,0	1 276,0	1 904,4	1 348,9	221,8	325,4	1 391,4	720,0	1 552,2	1 343,8	-4,0	10 548,1
	marras	314,2	148,2	4 772,1	1 323,4	1 897,2	1 349,8	201,8	328,8	1 402,8	717,3	1 606,9	1 355,0	23,4	10 668,7
	joulu	323,4	149,7	4 875,8	1 386,2	1 924,1	1 388,8	176,7	303,5	1 398,9	714,3	1 518,9	1 260,1	19,7	10 564,4
1999	tammi	313,2	132,3	4 882,6	1 415,3	1 983,5	1 312,6	171,2	340,0	1 417,8	755,2	1 682,6	1 429,7	-19,7	10 933,9
	helmi	312,8	141,1	4 866,6	1 388,9	1 980,2	1 313,6	183,9	355,4	1 433,9	753,5	1 642,9	1 379,5	-7,3	10 878,4
	maalis	317,4	133,4	4 869,3	1 395,6	1 984,9	1 310,5	178,3	366,1	1 436,9	767,1	1 716,0	1 349,2	11,7	10 967,0
	huhti	319,5	115,8	4 883,6	1 411,1	1 986,8	1 314,0	171,7	387,6	1 453,5	778,0	1 731,0	1 300,2	0,6	10 969,7
	touko	321,2	120,7	4 904,6	1 442,8	1 974,7	1 314,7	172,4	389,1	1 463,8	783,0	1 720,7	1 258,1	15,4	10 976,7
	kesä	323,7	124,9	4 935,2	1 488,5	1 961,1	1 319,1	166,4	391,5	1 472,5	793,6	1 838,0	1 328,8	12,5	11 220,8
	heinä	331,7	134,9	4 938,9	1 474,8	1 979,2	1 321,3	163,6	383,3	1 477,0	797,8	1 770,4	1 318,6	13,7	11 166,3
	elo	326,2	137,8	4 916,7	1 445,7	1 988,1	1 320,2	162,6	396,6	1 484,8	796,7	1 776,9	1 286,5	0,9	11 123,1
	syys	327,1	133,2	4 928,8	1 474,4	1 976,3	1 317,5	160,6	403,5	1 505,2	807,3	1 777,3	1 287,4	16,2	11 186,1
	loka	329,4	135,0	4 945,1	1 476,9	1 996,7	1 314,0	157,4	410,5	1 518,8	816,6	1 847,6	1 300,8	21,6	11 325,4
	marras	329,9	146,0	4 984,1	1 511,7	2 005,0	1 308,7	158,6	428,9	1 529,3	821,6	1 909,0	1 377,1	18,4	11 544,2
		joulu	349,7	143,2	5 048,6	1 538,5	2 037,8	1 327,0	145,3	434,8	1 534,8	865,1	1 826,4	1 323,9	11,5
2000	tammi	332,7	134,9	5 073,3	1 567,1	2 023,4	1 326,9	156,0	439,9	1 533,2	881,6	1 912,0	1 358,9	-9,1	11 657,4
	helmi	330,9	145,7	5 077,9	1 560,0	2 040,7	1 316,7	160,5	458,3	1 548,3	885,4	1 941,5	1 377,1	4,7	11 769,7
	maalis <sup>4)</sup>	334,3	134,0	5 099,5	1 570,0	2 053,5	1 307,2	168,9	466,4	1 547,5	894,6	2 062,7	1 386,1	-10,1	11 915,0

Lähde: EKP.

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

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

3) Ks. myös taulukon 2.1 alaviite 2.

### 3. Saamiset: virrat<sup>2)</sup>

												Yhteensä
		Lainat euro-alueelle			Hallussa olevat euro-alueella olevien liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet			Hallussa olevat euro-alueella olevien liikkeeseen laskemat osakkeet ja osuudet	Ulkomaiset saamiset <sup>3)</sup>	Kiinteä omaisuus	Muut saamiset	
		Julkis-yhteisöille	Muulle		Julkis-yhteisöjen	Muiden						
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1998	syys	50,3	4,8	45,6	-6,1	-8,9	2,8	2,7	47,6	0,6	-2,7	92,4
	loka	37,3	4,2	33,1	12,2	7,5	4,7	0,1	-18,1	2,3	-6,1	27,7
	marras	56,0	6,2	49,7	-11,6	-5,2	-6,4	14,5	22,3	2,3	21,4	104,9
	joulu	64,3	0,2	64,1	-39,7	-32,1	-7,6	15,6	-102,5	2,7	-30,1	-89,7
1999	tammi	75,4	-1,3	76,7	17,7	12,6	5,1	9,4	120,7	-0,1	158,5	381,6
	helmi	-1,1	0,0	-1,2	9,5	15,7	-6,2	6,7	-114,2	-1,3	16,8	-83,7
	maalis	39,3	-3,2	42,4	25,2	24,1	1,1	19,9	52,9	1,2	-91,5	47,1
	huhti	12,5	-8,7	21,2	3,7	-1,6	5,3	12,9	-6,8	2,0	-33,9	-9,6
	touko	31,5	0,1	31,3	22,9	16,6	6,2	13,3	-59,3	1,2	-14,1	-4,6
	kesä	101,3	6,6	94,8	-17,0	-21,4	4,4	-9,4	127,0	2,4	29,8	234,2
	heinä	29,7	-8,0	37,6	-7,6	-11,2	3,6	-2,9	-35,3	4,7	-12,0	-23,3
	elo	-9,9	-4,1	-5,8	11,6	3,8	7,8	-1,4	-42,1	0,8	-19,8	-60,9
	syys	46,4	5,1	41,3	9,2	15,8	-6,5	-4,1	23,1	3,6	-9,6	68,7
	loka	52,1	9,1	43,0	9,5	11,7	-2,2	1,5	19,0	2,0	32,1	116,2
	marras	73,6	12,7	60,9	3,9	-3,2	7,1	14,8	20,6	4,3	60,8	178,0
	joulu	30,1	-10,2	40,4	-27,6	-25,1	-2,6	14,0	-76,8	17,9	21,0	-21,5
2000	tammi	32,8	-8,1	40,9	14,7	13,7	1,0	3,4	21,4	1,4	20,9	94,5
	helmi	30,1	-4,6	34,7	15,4	9,1	6,3	12,0	32,9	-0,5	16,7	106,5
	maalis <sup>(p)</sup>	61,7	3,1	58,6	-22,9	-27,4	4,5	34,1	33,4	3,6	4,4	114,2

### 4. Velat: virrat<sup>2)</sup>

														Yhteensä	
		Liikkeessä oleva raha	Valtion talletukset	Muiden julkisyhteisöjen/muiden talletukset euro-alueelta	Yön yli	Määrä- aikaiset	Irti- sanomis- ehtoiset	Repot	Raha- markki- narahas- tojen rahasto- osuudet ja raha- markkina- paperit	Liikkeeseen lasketut velka- paperit	Oma pääoma ja varaukset	Ulkomaiset velat <sup>3)</sup>	Muut velat	Rahalaitosten väliset velat, netto	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1998	syys	-3,3	-8,1	19,2	27,6	-11,4	-0,9	3,9	-5,1	5,2	8,2	46,9	19,3	10,2	92,4
	loka	1,5	-1,3	18,9	1,7	3,0	3,5	10,8	4,7	-10,7	-3,3	43,8	-9,4	-16,6	27,7
	marras	0,9	-6,8	18,9	46,5	-8,5	0,9	-20,0	3,1	10,2	-1,9	40,1	13,1	27,4	104,9
	joulu	9,2	1,5	105,9	63,3	28,7	39,0	-25,1	-24,8	-4,5	-3,5	-81,6	-88,9	-3,1	-89,7
1999	tammi	-9,2	-5,4	40,5	29,8	-2,2	14,2	-1,4	13,6	20,3	10,3	156,5	178,7	-23,6	381,6
	helmi	-0,4	8,8	-26,2	-27,6	-12,2	0,9	12,6	15,1	12,2	-0,8	-61,5	-50,1	19,2	-83,7
	maalis	4,7	-7,6	-0,5	5,3	3,0	-3,1	-5,6	6,4	5,0	12,5	55,6	-41,7	12,8	47,1
	huhti	2,1	-17,6	13,1	15,1	1,1	3,4	-6,6	20,9	15,4	11,2	6,6	-50,5	-10,8	-9,6
	touko	1,7	4,9	19,7	31,2	-12,9	0,6	0,8	1,3	8,8	5,9	-19,4	-42,3	14,8	-4,6
	kesä	2,4	4,2	29,2	45,2	-14,4	4,5	-6,0	1,3	7,1	13,1	109,0	71,5	-3,8	234,2
	heinä	8,0	10,0	6,8	-12,6	20,0	2,2	-2,8	-7,8	7,4	4,9	-45,5	-7,8	0,6	-23,3
	elo	-5,5	2,9	-24,3	-29,8	7,7	-1,1	-1,1	13,1	5,0	-0,4	-5,0	-34,6	-12,2	-60,9
	syys	0,9	-4,7	13,0	29,2	-11,6	-2,7	-2,0	6,5	20,4	5,2	4,3	7,8	15,3	68,7
	loka	2,2	1,8	13,8	1,6	19,0	-3,6	-3,2	6,6	10,8	7,0	54,5	15,5	4,1	116,2
	marras	0,5	11,0	34,5	33,1	5,7	-5,3	1,1	17,8	7,0	4,1	32,2	74,2	-3,3	178,0
	joulu	19,6	-2,8	64,5	26,8	32,8	18,3	-13,4	-5,1	5,7	27,1	-85,9	-41,7	-2,8	-21,5
2000	tammi	-16,9	-8,4	22,4	27,6	-15,7	-0,2	10,7	1,0	-3,2	18,9	68,1	36,1	-23,4	94,5
	helmi	-1,8	10,8	4,1	-7,2	17,0	-10,2	4,5	18,4	14,9	5,4	25,0	15,9	13,8	106,5
	maalis <sup>(p)</sup>	3,4	-11,8	18,5	8,7	11,0	-9,6	8,4	9,1	-5,0	10,3	100,9	3,8	-14,8	114,2



## Taulukko 2.4

### Raha-aggregaatit<sup>1)</sup>

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

#### 1. Kannat ajanjakson lopussa

		M1						M2		Repot	Raha-markkina-rahastojen rahasto-osuudet ja raha-markkina-paperit	Enintään 2 vuoden velka-paperit
				Yhteensä	Joulukuu 1998 = 100 <sup>2)</sup>	Enintään 2 vuoden määrä-aikais-talletukset	Irtisanomis-ajaltaan enintään 3 kk:n talletukset	Yhteensä	Joulukuu 1998 = 100 <sup>2)</sup>			
		Liikkeessä oleva raha	Yön yli -talletukset									
				1	2	3	4	5	6			
1998	elo	315,0	1 315,5	1 630,5	91,70	886,1	1 191,6	3 708,2	94,85	207,2	326,4	90,4
	syys	311,8	1 339,9	1 651,6	92,99	871,4	1 191,5	3 714,6	95,13	211,0	320,7	82,0
	loka	313,3	1 340,8	1 654,0	93,11	878,8	1 195,3	3 728,1	95,46	221,8	325,4	82,7
	marras	314,2	1 387,9	1 702,0	95,76	877,1	1 196,1	3 775,2	96,62	201,8	328,8	79,7
	joulu	323,4	1 453,5	1 776,9	100,00	894,5	1 234,4	3 905,8	100,00	176,7	303,5	69,7
1999	tammi	313,2	1 483,1	1 796,3	101,19	887,9	1 249,8	3 934,1	100,85	171,2	340,0	54,5
	helmi	312,8	1 453,1	1 765,9	99,41	873,1	1 252,5	3 891,5	99,69	183,9	355,4	56,1
	maalis	317,4	1 469,1	1 786,5	100,49	872,7	1 250,1	3 909,3	100,07	178,3	366,1	49,1
	huhti	319,5	1 481,4	1 800,9	101,28	872,9	1 255,1	3 929,0	100,55	171,7	387,6	53,0
	touko	321,2	1 510,6	1 831,9	102,99	863,3	1 259,9	3 955,0	101,19	172,4	389,1	57,6
	kesä	323,7	1 551,2	1 874,8	105,38	840,2	1 265,7	3 980,7	101,82	166,4	391,5	59,2
	heinä	331,7	1 543,6	1 875,3	105,47	853,3	1 270,4	3 999,0	102,35	163,6	383,3	61,7
	elo	326,2	1 513,6	1 839,8	103,43	856,1	1 270,3	3 966,2	101,47	162,6	396,6	63,0
	syys	327,1	1 537,5	1 864,6	104,85	842,1	1 267,8	3 974,5	101,70	160,6	403,5	75,5
	loka	329,4	1 542,0	1 871,4	105,18	857,4	1 265,5	3 994,3	102,11	157,4	410,5	74,0
	marras	329,9	1 575,9	1 905,8	107,02	856,8	1 260,4	4 023,0	102,75	158,6	428,9	75,6
	joulu	349,7	1 606,4	1 956,1	109,83	876,3	1 282,8	4 115,1	105,10	145,3	434,8	84,4
2000	tammi	332,7	1 634,0	1 966,7	110,37	859,6	1 283,6	4 109,9	104,91	156,0	439,9	82,5
	helmi	330,9	1 624,5	1 955,4	109,73	874,9	1 272,4	4 102,7	104,77	160,5	458,3	86,2
	maalis <sup>3)</sup>	334,3	1 635,9	1 970,1	110,48	889,0	1 262,3	4 121,5	105,18	168,9	466,4	85,1

#### 2. Virrat<sup>4)</sup>

		M1				M2		Repot	Raha-markkina-rahastojen rahasto-osuudet ja raha-markkina-paperit	Enintään 2 vuoden velka-paperit		
				Yhteensä	Vuotuinen prosentti-muutos <sup>4)</sup>	Enintään 2 vuoden määrä-aikais-talletukset	Irtisanomis-ajaltaan enintään 3 kk:n talletukset				Yhteensä	Vuotuinen prosentti-muutos <sup>4)</sup>
		Liikkeessä oleva raha	Yön yli -talletukset									
				1	2	3	4				5	6
1998	syys	-3,3	26,2	22,9	8,0	-12,1	0,1	10,9	4,6	3,9	-5,1	-7,7
	loka	1,5	0,5	2,0	7,8	7,1	3,8	12,8	4,5	10,8	4,7	0,5
	marras	0,9	46,3	47,2	8,5	-2,7	0,7	45,2	4,9	-20,0	3,1	-3,2
	joulu	9,2	66,1	75,3	9,2	18,9	38,0	132,2	6,0	-25,1	-24,8	-10,3
1999	tammi	-9,2	30,3	21,1	14,7	-3,2	15,3	33,2	7,8	-1,4	13,6	-5,5
	helmi	-0,4	-31,2	-31,6	12,6	-16,3	2,6	-45,3	6,5	12,6	15,1	1,1
	maalis	4,7	14,6	19,3	11,7	-1,7	-2,6	15,0	6,8	-5,6	6,4	-0,4
	huhti	2,1	11,9	14,0	11,5	-0,4	5,0	18,6	6,3	-6,6	20,9	1,1
	touko	1,7	28,8	30,5	12,1	-10,2	4,7	24,9	6,4	0,8	1,3	4,4
	kesä	2,4	40,0	42,5	11,5	-23,7	5,8	24,6	6,3	-6,0	1,3	1,4
	heinä	8,0	-6,4	1,6	14,1	14,4	4,8	20,8	7,7	-2,8	-7,8	2,9
	elo	-5,5	-30,8	-36,3	12,8	2,0	-0,1	-34,5	7,0	-1,1	13,1	1,0
	syys	0,9	24,5	25,4	12,8	-13,9	-2,5	9,0	6,9	-2,0	6,5	0,8
	loka	2,2	3,6	5,8	13,0	12,7	-2,4	16,1	7,0	-3,2	6,6	-1,8
	marras	0,5	32,2	32,7	11,8	-2,5	-5,2	25,1	6,3	1,1	17,8	0,8
	joulu	19,6	30,4	50,0	9,8	19,6	22,4	92,0	5,1	-13,4	-5,1	9,1
2000	tammi	-16,9	26,6	9,7	9,1	-17,7	0,8	-7,2	4,0	10,7	1,0	-2,1
	helmi	-1,8	-9,6	-11,4	10,4	16,8	-11,2	-5,8	5,1	4,5	18,4	3,6
	maalis <sup>3)</sup>	3,4	10,0	13,4	9,9	12,9	-10,2	16,1	5,1	8,4	9,1	-1,8

Lähde: EKP.

- 1) Raha-aggregaateihin kuuluvat rahalaitosten sekä joidenkin valtionhallintoon kuuluvien yksiköiden (kuten posti ja valtiokonttori) monetaariset velat muille euroalueella oleville kuin rahalaitoksille ja valtioille. Tilastot on tarkistettu uusien tietojen mukaisiksi.
- 2) Kun joulukuun 1998 (kausivaihteluista puhdistamaton) kanta = 100, indeksi osoittaa virroista lasketun kumulatiivisen prosenttimuutoksen kyseisenä ajankohdana, kuten alaviiteessä 4 on esitetty. Indeksien prosenttimuutos kahden ajankohdan välillä vastaa aggregaatin muutosta uudelleenluokitellun ja muiden vastaavien tekijöiden vaikutusta.

M3			M3:n keskeiset vastaerät											
Yhteensä	Joulukuu 1998 = 100 <sup>2)</sup>		Rahalaitosten pitempiaikaiset velat				Luotot <sup>3)</sup>				Ulkomaiset netto-saamiset			
			Yli 2 vuoden määrä- aikais- talletukset	Irtisanomis- ajaltaan yli 3 kk:n talletukset	Yli 2 vuoden velka- paperit	Oma pääoma ja varaukset	Luotot julkiselle sektorille	Luotot muille euro- alueella	Niistä: lainat	Joulukuu 1998 = 100 <sup>2)</sup>				
12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23			
4 332,2	97,13		1 030,1	210,1	1 295,0	716,6	2 053,3	5 388,1	4 920,9	96,23	483,7	1998	elo	
4 328,2	97,17		1 030,0	209,5	1 316,8	723,7	2 049,1	5 432,9	4 960,7	97,12	474,2		syys	
4 357,9	97,82		1 026,1	209,3	1 308,7	720,0	2 061,9	5 471,1	4 993,8	97,77	416,4		loka	
4 385,5	98,38		1 020,5	209,6	1 323,1	717,3	2 063,1	5 526,9	5 041,3	98,74	401,5		marras	
4 455,6	100,00		1 030,2	214,8	1 329,2	714,3	2 030,1	5 589,6	5 095,9	100,00	383,3		joulu	
4 499,8	100,90		1 096,3	123,1	1 363,3	755,2	2 029,8	5 640,0	5 110,1	101,50	365,1	1999	tammi	
4 486,9	100,53		1 107,8	121,8	1 377,7	753,5	2 045,8	5 641,9	5 111,3	101,48	315,9		helmi	
4 502,8	100,87		1 112,9	120,9	1 387,8	767,1	2 059,1	5 702,5	5 158,3	102,32	337,6		maalis	
4 541,3	101,63		1 114,8	118,7	1 400,4	778,0	2 049,4	5 741,9	5 179,5	102,74	327,4		huhti	
4 574,2	102,34		1 112,3	115,1	1 406,3	783,0	2 066,2	5 794,0	5 211,8	103,37	288,7		touko	
4 597,9	102,81		1 121,9	114,2	1 413,3	793,6	2 052,3	5 883,3	5 305,2	105,25	307,4		kesä	
4 607,6	103,11		1 126,6	111,9	1 415,3	797,8	2 032,8	5 918,8	5 340,2	105,99	311,8		heinä	
4 588,5	102,63		1 132,6	111,0	1 421,8	796,7	2 033,0	5 920,7	5 335,2	105,88	279,0		elo	
4 614,1	102,95		1 134,9	111,2	1 429,7	807,3	2 054,2	5 949,9	5 375,1	106,70	304,0		syys	
4 636,2	103,34		1 139,7	110,6	1 444,7	816,6	2 075,6	5 995,7	5 421,3	107,55	271,5		loka	
4 686,1	104,34		1 148,7	110,6	1 453,8	821,6	2 086,1	6 082,8	5 486,0	108,76	266,2		marras	
4 779,6	106,18		1 162,0	112,8	1 450,4	865,1	2 056,2	6 135,9	5 522,1	109,56	277,1		joulu	
4 788,2	106,23		1 164,3	111,8	1 450,7	881,6	2 059,2	6 185,5	5 567,4	110,37	236,2	2000	tammi	
4 807,6	106,69		1 166,7	112,8	1 462,1	885,4	2 063,4	6 239,4	5 601,5	111,06	244,7		helmi	
4 841,8	107,40		1 164,9	113,6	1 462,4	894,6	2 040,4	6 342,4	5 664,1	112,22	181,0		maalis <sup>4)</sup>	

M3			M3:n keskeiset vastaerät											
Yhteensä	Vuotuinen prosentti- muutos <sup>4)</sup>	3 kk:n liukuva keskiarvo	Rahalaitosten pitempiaikaiset velat				Luotot <sup>3)</sup>				Ulkomaiset netto-saamiset			
			Yli 2 vuoden määrä- aikais- talletukset	Irtisanomis- ajaltaan yli 3 kk:n talletukset	Yli 2 vuoden velka- paperit	Oma pääoma ja varaukset	Luotot julkiselle sektorille	Luotot muille euro- alueella	Niistä: lainat	Vuotuinen prosentti- muutos <sup>4)</sup>				
12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23			
2,0	4,7	-	0,7	-0,6	12,9	8,2	-4,1	51,0	45,6	9,0	0,7	1998	syys	
28,8	5,0	4,8	-4,1	-0,2	-11,1	-3,3	11,7	37,9	33,1	8,9	-61,9		loka	
25,1	4,7	4,8	-5,8	0,4	13,4	-1,9	1,0	57,9	49,7	9,3	-17,8		marras	
72,1	4,7	5,1	9,9	5,5	5,7	-3,5	-31,9	72,1	64,1	9,0	-20,9		joulu	
40,0	5,8	5,3	1,3	-1,1	25,7	10,3	11,3	91,1	76,7	10,4	-35,8	1999	tammi	
-16,5	5,3	5,5	4,1	-1,3	11,0	-0,8	15,7	-0,6	-1,2	9,8	-52,7		helmi	
15,4	5,4	5,3	4,7	-0,8	5,3	12,5	20,9	63,5	42,4	10,0	-2,6		maalis	
34,0	5,3	5,4	1,7	-2,2	14,3	11,2	-10,3	39,4	21,2	9,6	-13,3		huhti	
31,4	5,4	5,4	-2,7	-3,6	4,4	5,9	16,7	50,9	31,3	9,9	-39,9		touko	
21,3	5,5	5,6	9,3	-1,0	5,7	13,1	-14,8	89,8	94,8	10,4	18,0		kesä	
13,1	5,9	5,7	5,2	-2,3	4,5	4,9	-19,2	38,4	37,6	10,2	10,2		heinä	
-21,4	5,7	5,8	5,7	-0,9	4,0	-0,4	-0,3	0,6	-5,8	10,0	-37,1		elo	
14,3	5,9	5,8	2,3	0,2	19,6	5,2	20,9	30,7	41,3	9,9	18,8		syys	
17,7	5,6	5,9	6,1	-0,6	12,6	7,0	20,8	42,3	43,0	10,0	-35,5		loka	
44,8	6,1	6,0	8,1	0,1	6,2	4,1	9,5	82,8	60,9	10,1	-11,7		marras	
82,6	6,2	5,8	13,2	2,1	-3,4	27,1	-35,3	51,8	40,4	9,6	9,1		joulu	
2,3	5,3	5,9	2,0	-0,9	-1,1	18,9	5,6	45,3	40,9	8,7	-46,7	2000	tammi	
20,6	6,1	6,0	0,7	1,0	11,3	5,4	4,5	53,0	34,7	9,4	7,9		helmi	
31,8	6,5	-	-2,4	0,8	-3,2	10,3	-24,3	97,2	58,6	9,7	-67,5		maalis <sup>4)</sup>	

3) Luottoihin kuuluvat rahalaitosten lainat euroalueelle ja sijoitukset euroalueella olevien liikkeeseen laskemiin muihin arvopapereihin kuin osakkeisiin.

4) Laskettu kantojen kuukausimuutoksista, jotka on puhdistettu uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai itse transaktioista johtumattomien muiden vastaavien muutosten aiheuttamista eroista. Suhteellisten vuosimuutosten laskemistavasta ks. tekninen huomautus.

## Taulukko 2.4 (jatkoa)

### Raha-aggregaatit<sup>1)</sup>

(miljardia euroa; prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

#### 3. Kausivaihteluista puhdistetut kannat

	M2								M3		Lainat muille euroalueella (pl. julkisyhteisöt)		
	M1				Muut lyhytaikaiset talletukset <sup>3)</sup>		Jälkmarkkinakelpoiset instrumentit <sup>4)</sup>		Yhteensä	Indeksi <sup>2)</sup>	Yhteensä	Indeksi <sup>2)</sup>	
	Yhteensä		Muutos edellisestä kuukaudesta, %		Yhteensä		Muutos edellisestä kuukaudesta, %						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
11998	elo	1 655,7	93,11	2 085,7	97,85	3 741,4	95,70	617,9	112,21	4 359,3	97,74	4 938,9	96,58
	syys	1 667,0	93,85	2 082,3	97,82	3 749,3	96,02	613,1	111,58	4 362,4	97,94	4 973,3	97,37
	loka	1 676,6	94,37	2 088,6	98,10	3 765,2	96,41	634,2	115,37	4 399,4	98,75	5 006,8	98,02
	marras	1 694,9	95,36	2 099,2	98,55	3 794,1	97,10	610,6	110,99	4 404,7	98,81	5 048,9	98,89
	joulu	1 719,9	96,79	2 110,7	99,15	3 830,6	98,07	572,9	104,20	4 403,5	98,83	5 066,2	99,42
1999	tammi	1 784,9	100,55	2 110,1	99,27	3 895,1	99,85	578,0	103,42	4 473,1	100,30	5 090,3	101,11
	helmi	1 782,2	100,33	2 102,7	98,85	3 885,0	99,52	591,4	105,67	4 476,4	100,29	5 114,2	101,54
	maalis	1 803,3	101,43	2 114,2	99,32	3 917,5	100,28	588,8	105,62	4 506,4	100,95	5 161,5	102,39
	huhti	1 816,1	102,13	2 118,3	99,48	3 934,4	100,69	602,1	107,41	4 536,5	101,53	5 190,0	102,95
	touko	1 829,9	102,88	2 122,7	99,66	3 952,6	101,13	605,6	107,96	4 558,3	101,98	5 230,8	103,74
	kesä	1 843,8	103,63	2 117,3	99,38	3 961,1	101,31	614,4	109,29	4 575,4	102,31	5 285,0	104,85
	heinä	1 864,2	104,84	2 129,7	100,03	3 993,9	102,22	609,2	108,53	4 603,1	103,01	5 321,2	105,62
	elo	1 870,7	105,16	2 132,6	100,12	4 003,3	102,42	616,3	109,70	4 619,7	103,33	5 355,1	106,27
	syys	1 880,9	105,77	2 132,5	100,12	4 013,4	102,69	638,5	111,51	4 651,8	103,79	5 390,2	107,00
	loka	1 890,5	106,26	2 139,2	100,31	4 029,7	103,02	647,5	112,94	4 677,3	104,26	5 435,4	107,83
	marras	1 902,6	106,84	2 141,5	100,33	4 044,1	103,29	663,2	115,42	4 707,3	104,81	5 492,6	108,89
	joulu	1 904,4	106,92	2 138,3	100,18	4 042,7	103,25	689,2	118,01	4 731,9	105,12	5 491,3	108,95
2000	tammi	1 946,6	109,24	2 121,3	99,34	4 067,9	103,84	694,9	118,21	4 762,8	105,67	5 542,5	109,88
	helmi	1 972,3	110,67	2 128,0	99,72	4 100,2	104,70	700,3	119,12	4 800,6	106,53	5 605,2	111,13
	maalis <sup>5)</sup>	1 993,2	111,77	2 140,3	100,24	4 133,5	105,49	715,1	121,67	4 848,6	107,55	5 667,3	112,28

#### 4. Kausivaihteluista puhdistetut virrat<sup>5)</sup>

	M2								M3		Lainat muille euroalueella (pl. julkisyhteisöt)		
	M1				Muut lyhytaikaiset talletukset <sup>3)</sup>		Jälkmarkkinakelpoiset instrumentit <sup>4)</sup>		Yhteensä	Muutos edellisestä kuukaudesta, %	Yhteensä	Muutos edellisestä kuukaudesta, %	
	Yhteensä		Muutos edellisestä kuukaudesta, %		Yhteensä		Muutos edellisestä kuukaudesta, %						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
1998	elo	12,4	0,8	7,9	0,4	20,3	0,5	-9,3	-1,5	11,0	0,3	36,5	0,7
	syys	13,2	0,8	-0,7	0,0	12,5	0,3	-3,5	-0,6	9,0	0,2	40,2	0,8
	loka	9,2	0,6	6,0	0,3	15,2	0,4	20,9	3,4	36,1	0,8	33,4	0,7
	marras	17,5	1,0	9,5	0,5	27,0	0,7	-24,1	-3,8	2,9	0,1	44,4	0,9
	joulu	25,4	1,5	12,7	0,6	38,1	1,0	-37,4	-6,1	0,8	0,0	26,8	0,5
1999	tammi	66,7	3,9	2,7	0,1	69,4	1,8	-4,3	-0,8	65,1	1,5	86,3	1,7
	helmi	-3,9	-0,2	-9,0	-0,4	-12,8	-0,3	12,6	2,2	-0,3	0,0	21,5	0,4
	maalis	19,7	1,1	10,0	0,5	29,7	0,8	-0,2	0,0	29,5	0,7	42,8	0,8
	huhti	12,4	0,7	3,5	0,2	15,8	0,4	9,9	1,7	25,8	0,6	28,6	0,6
	touko	13,3	0,7	3,8	0,2	17,2	0,4	3,1	0,5	20,3	0,4	39,8	0,8
	kesä	13,4	0,7	-6,1	-0,3	7,3	0,2	7,5	1,2	14,8	0,3	55,6	1,1
	heinä	21,5	1,2	13,8	0,7	35,3	0,9	-4,3	-0,7	31,1	0,7	38,8	0,7
	elo	5,8	0,3	2,0	0,1	7,7	0,2	6,6	1,1	14,3	0,3	33,1	0,6
	syys	10,7	0,6	0,0	0,0	10,7	0,3	10,2	1,6	20,9	0,5	36,6	0,7
	loka	8,7	0,5	4,0	0,2	12,7	0,3	8,2	1,3	20,9	0,4	42,0	0,8
	marras	10,4	0,5	0,3	0,0	10,7	0,3	14,2	2,2	25,0	0,5	53,4	1,0
	joulu	1,5	0,1	-3,1	-0,1	-1,6	0,0	14,9	2,2	13,3	0,3	3,0	0,1
2000	tammi	41,3	2,2	-17,9	-0,8	23,3	0,6	1,2	0,2	24,5	0,5	46,7	0,9
	helmi	25,6	1,3	8,1	0,4	33,6	0,8	5,4	0,8	39,0	0,8	63,4	1,1
	maalis <sup>5)</sup>	19,6	1,0	11,1	0,5	30,7	0,7	15,0	2,1	45,7	1,0	58,1	1,0

Lähde: EKP.

1) Ks. sivu 14\* alaviite 1.

2) Ks. sivu 14\* alaviite 2. Suhteellisten vuosimuutosten laskemistavasta ks. tekninen huomautus.

3) Muihin lyhytaikaisiin talletuksiin kuuluvat enintään 2 vuoden määräaikaistalletukset ja irtisanomisajaltaan enintään 3 kuukauden talletukset.

4) Jälkmarkkinakelpoisin instrumentteihin kuuluvat reposopimukset, rahamarkkinarahastojen rahasto-osuudet ja rahamarkkinapaperit sekä enintään 2 vuoden velkapaperit.

5) Ks. sivu 15\* alaviite 4.

## Taulukko 2.5

### Rahalaitosten lainat vastapuolen, käyttötarkoituksen ja alkuperäisen maturiteetin mukaan<sup>1)</sup>

(miljardia euroa, kausivaihteluista puhdistamaton, ajanjakson lopussa)

#### 1. Lainat muille kuin rahoituslaitossektorille ja julkisyhteisöille

	Yritykset <sup>2)</sup>				Kotitaloudet <sup>2)</sup>	Kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt <sup>2)</sup>									
	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Kulutusluotot <sup>3)</sup>			Asuntoluotot <sup>3)</sup>			Muu luotonanto					
				Enintään 1 vuosi		Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
1998 I	2 163,1	770,9	319,8	1 072,5	2 318,2	75,0	119,0	185,9	28,0	49,0	1 320,7	108,2	76,6	355,8	37,7
II	2 200,5	785,1	320,8	1 094,6	2 373,6	78,2	121,8	190,2	28,4	49,3	1 345,1	113,9	79,2	367,6	37,5
III	2 223,8	775,0	324,4	1 124,4	2 420,3	80,2	126,0	195,1	28,9	48,6	1 379,2	111,8	86,6	364,0	36,8
IV	2 287,1	813,0	316,3	1 157,8	2 479,4	84,7	128,2	199,8	28,2	42,0	1 419,6	114,2	82,0	380,6	36,8
1999 I	2 257,5	818,2	338,1	1 101,3	2 525,9	86,4	147,3	187,2	15,4	66,9	1 463,1	135,4	99,2	324,9	35,8
II	2 330,1	844,0	352,6	1 133,5	2 593,0	84,6	152,8	192,9	18,7	63,7	1 513,6	138,3	99,2	329,1	35,8
III	2 344,9	831,5	362,3	1 151,2	2 653,5	86,2	155,6	195,3	19,5	64,3	1 561,4	136,2	97,8	337,3	36,2
IV <sup>4)</sup>	2 416,6	860,8	372,6	1 183,2	2 713,4	87,4	153,0	192,8	19,9	61,4	1 616,2	141,8	98,9	342,0	37,2

#### 2. Lainat muille rahoituslaitossektoriin kuuluville kuin rahalaitoksille

	Muut rahoituslaitokset <sup>2)</sup>				Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot <sup>2)</sup>				
	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta		Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta		
	16	17	18	19	20	21	22	23	
1998 I	240,4	146,1	50,0	44,3	23,5	17,5	2,0	4,0	
II	246,3	148,1	51,4	46,8	23,4	16,4	2,1	4,8	
III	247,5	143,3	54,2	50,0	35,2	27,2	2,4	5,6	
IV	263,9	157,9	52,9	53,0	27,9	19,1	2,5	6,3	
1999 I	302,0	185,3	54,9	61,9	37,0	28,0	3,1	6,0	
II	306,0	192,0	52,3	61,7	40,3	28,8	2,7	8,8	
III	298,7	181,1	53,3	64,3	41,7	32,9	2,8	6,0	
IV <sup>4)</sup>	316,0	191,4	54,5	70,0	38,4	29,8	2,8	5,8	

#### 3. Lainat julkisyhteisöille

	Julkisyhteisöt <sup>2)</sup>										
	Valtio <sup>4)</sup>	Muut julkisyhteisöt									Sosiaaliturvarahastot
		Osavaltiohallinto			Paikallishallinto						
	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta		
	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34
1998 I	828,0	221,2	269,2	9,9	14,6	244,6	327,0	19,9	52,4	254,7	10,6
II	830,1	219,1	271,8	8,6	15,6	247,6	333,5	19,8	55,6	258,1	5,6
III	831,5	216,5	273,7	7,8	14,2	251,7	326,1	17,7	50,7	257,7	15,3
IV	841,7	201,7	291,2	11,4	13,5	266,3	334,9	19,1	51,0	264,8	14,0
1999 I	837,2	221,2	276,7	12,1	20,9	243,7	325,8	19,3	12,5	294,0	13,6
II	836,9	212,0	279,2	11,5	20,5	247,1	328,4	20,0	10,9	297,5	17,3
III	829,8	206,2	278,4	10,1	21,3	247,0	328,4	19,8	10,4	298,2	16,8
IV <sup>4)</sup>	838,9	197,6	289,9	15,0	22,1	252,7	335,1	21,0	10,9	303,3	16,2

Lähde: EKP.

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

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

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

4) Valtion lainoista ei ole saatavissa maturiteettijakaumaa.

## Taulukko 2.6

### Talletukset rahalaitoksissa vastapuolen ja vaateen mukaan<sup>1)</sup>

(miljardia euroa, kausivaihteluista puhdistamato, ajanjakson lopussa)

#### 1. Muiden kuin rahoituslaitosten ja julkisyhteisöjen talletukset

		Yritykset <sup>2)</sup>					Kotitaloudet <sup>2)</sup>				
			Yön yli	Määrä- aikaiset	Irti- sanomis- ehtoiset	Repot		Yön yli	Määrä- aikaiset	Irti- sanomis- ehtoiset	Repot
		1	2	4	4	5	6	7	8	9	10
1998	I	684,6	363,7	243,3	27,1	50,5	3 233,2	726,5	1 128,6	1 312,9	65,2
	II	704,9	390,1	245,4	26,5	42,9	3 256,4	768,4	1 120,7	1 311,8	55,6
	III	705,6	392,2	250,5	25,4	37,5	3 225,1	745,6	1 111,0	1 311,6	56,8
	IV	743,0	435,4	252,5	25,6	29,5	3 313,3	794,2	1 116,5	1 355,0	47,7
1999	I	726,4	393,2	286,0	23,5	23,7	3 222,4	797,3	1 110,5	1 275,0	39,5
	II	739,0	425,9	263,6	25,7	23,7	3 237,2	841,3	1 082,5	1 280,7	32,6
	III	743,3	427,3	268,4	25,4	22,1	3 232,1	843,5	1 075,4	1 279,2	33,9
	IV <sup>(p)</sup>	769,3	442,1	280,5	24,1	22,7	3 293,4	866,1	1 097,2	1 290,7	39,4

#### 2. Muiden rahoituslaitossektoriin kuuluvien kuin rahalaitosten talletukset

		Muut rahoituslaitokset <sup>2)</sup>					Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot <sup>2)</sup>				
			Yön yli	Määrä- aikaiset	Irti- sanomis- ehtoiset	Repot		Yön yli	Määrä- aikaiset	Irti- sanomis- ehtoiset	Repot
		1	2	4	4	5	6	7	8	9	10
1998	I	229,8	60,2	77,7	10,2	81,8	395,4	24,1	354,7	4,6	12,0
	II	248,8	70,3	79,5	10,7	88,2	402,7	26,6	358,8	4,7	12,6
	III	254,2	68,6	77,8	10,3	97,4	408,2	24,8	363,0	4,4	16,0
	IV	259,4	79,1	83,5	9,3	87,5	410,6	28,7	367,4	4,6	10,0
1999	I	375,5	127,4	142,1	4,7	101,3	424,7	32,0	378,9	3,0	10,8
	II	400,0	132,9	164,9	4,7	97,6	429,9	36,4	379,5	3,3	10,7
	III	390,1	122,0	172,4	5,2	90,4	435,2	31,8	388,6	3,3	11,5
	IV <sup>(p)</sup>	398,9	142,6	182,5	4,7	69,1	448,2	34,2	398,7	3,3	12,0

#### 3. Julkisyhteisöjen talletukset

		Julkisyhteisöt <sup>2)</sup>																
		Valtio	Muut julkisyhteisöt															
			Osavaltiohallinto					Paikallishallinto					Sosiaaliturvarahastot					
		Yön yli	Määrä- aikaiset	Irti- sanomis- ehtoiset	Repot	Yön yli	Määrä- aikaiset	Irti- sanomis- ehtoiset	Repot	Yön yli	Määrä- aikaiset	Irti- sanomis- ehtoiset	Repot					
		3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17		
1998	I	273,3	139,3	51,9	8,2	43,4	0,1	0,2	45,4	21,7	18,8	3,4	1,4	36,8	11,3	23,5	1,1	0,9
	II	284,7	147,3	51,1	7,4	43,5	0,1	0,1	45,7	21,8	19,3	3,4	1,2	40,6	14,2	23,8	1,3	1,2
	III	296,4	156,4	52,7	7,8	44,6	0,1	0,2	47,2	21,7	20,3	3,5	1,6	40,1	13,7	23,7	1,3	1,5
	IV	298,8	149,7	53,7	10,1	43,5	0,1	0,1	52,8	25,7	22,3	3,5	1,2	42,6	12,3	28,3	1,1	0,8
1999	I	253,2	133,4	25,6	7,4	17,9	0,1	0,2	53,0	24,1	23,9	3,2	1,8	41,2	13,7	25,6	1,0	1,0
	II	253,5	124,9	27,3	8,1	18,9	0,2	0,1	54,3	26,1	24,1	3,4	0,7	46,8	17,2	27,6	1,1	1,0
	III	261,3	133,2	27,8	8,7	18,7	0,1	0,2	54,4	24,5	25,4	3,3	1,1	46,0	16,4	27,2	0,9	1,5
	IV <sup>(p)</sup>	281,6	143,2	31,6	10,2	21,1	0,1	0,2	58,6	26,9	27,3	3,4	1,0	48,1	15,8	30,6	0,7	1,0

Lähde: EKP.

- 1) Kantoja ei ole puhdistettu uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten tai valuuttakurssimuutosten aiheuttamista eroista. Tilastot perustuvat osittain arvioihin.
- 2) Vastaavat EKT 95:n sektoriluokitukset: Yritykset: S11, Kotitaloudet, S14 (ml. kotitalouksia palvelevat voittoja tavoittelemattomat yhteisöt: S15); Muut rahoituslaitokset kuin vakuutuslaitokset ja eläkerahastot: S123 (ml. Rahoituksen ja vakuutuksen välitystä avustavat laitokset: S124), Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot: S125, Julkisyhteisöt: S13.

## Taulukko 2.7

### Euroalueen ulkopuolisiin kohdistuvat rahalaitosten saamiset ja velat; pääerät <sup>1)</sup>

(miljardia euroa, kausivaihteluista puhdistamaton, ajanjakson lopussa)

#### 1. Eurojärjestelmä<sup>2)</sup>

	Lainat euroalueen ulkopuolisille				Hallussa olevat euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet				Hallussa olevat euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat osakkeet ja osuudet			Euroalueen ulkopuolisten talletukset				
	Pankit <sup>(3),(4)</sup>		Muut kuin pankit		Pankit <sup>(3)</sup>	Muut kuin pankit		Pankit <sup>(3)</sup>	Muut	Pankit <sup>(3)</sup>	Muut	Pankit <sup>(3)</sup>	Muut kuin pankit			
	1	2	Julkis-yhteisöt	Muut		3	4						5	6	7	8
1998	I	139,4	81,1	54,1	4,3	77,6	8,4	65,0	4,2	1,3	0,2	1,0	25,7	8,9	16,4	0,4
	II	93,7	77,3	12,9	3,4	91,6	9,3	80,9	1,5	1,0	0,3	0,8	14,4	9,1	5,0	0,3
	III	78,7	70,4	4,4	3,9	94,0	3,0	89,8	1,2	0,6	0,1	0,5	10,3	9,5	0,4	0,4
	IV	84,4	71,6	11,6	1,1	120,8	2,3	116,2	2,3	0,6	0,1	0,5	12,8	12,1	0,4	0,4
1999	I	108,4	97,1	8,4	2,9	185,4	3,9	178,7	2,9	0,4	0,1	0,3	91,9	89,6	0,4	1,8
	II	191,4	174,7	13,1	3,7	175,2	4,5	166,9	3,8	0,4	0,1	0,3	165,2	162,8	0,2	2,2
	III	108,1	99,0	6,8	2,3	176,2	4,0	168,1	4,1	0,4	0,1	0,3	82,6	80,6	0,4	1,5
	IV <sup>(4)</sup>	59,6	45,6	7,4	6,6	193,9	5,7	184,4	3,8	0,6	0,1	0,5	43,2	39,8	0,3	3,2

#### 2. Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)

	Lainat euroalueen ulkopuolisille				Hallussa olevat euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet				Hallussa olevat euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat osakkeet ja osuudet			Euroalueen ulkopuolisten talletukset				
	Pankit <sup>(3),(4)</sup>		Muut kuin pankit		Pankit <sup>(3)</sup>	Muut kuin pankit		Pankit <sup>(3)</sup>	Muut	Pankit <sup>(3)</sup>	Muut	Pankit <sup>(3)</sup>	Muut kuin pankit			
	1	2	Julkis-yhteisöt	Muut		3	4						5	6	7	8
1998	I	1 365,8	1 000,1	68,2	297,5	262,0	63,1	95,2	103,7	58,7	18,6	40,0	1 521,5	1 153,0	49,4	319,0
	II	1 336,5	963,3	65,9	307,4	282,0	81,2	92,0	108,8	56,6	16,9	39,7	1 487,2	1 123,2	61,6	302,4
	III	1 323,6	949,8	81,8	292,0	271,1	66,6	84,1	120,4	57,6	23,0	34,7	1 485,9	1 159,3	34,0	292,7
	IV	1 253,0	889,8	70,7	292,5	272,4	64,5	89,5	118,4	55,2	21,9	33,3	1 501,9	1 139,6	39,2	323,0
1999	I	1 267,2	896,0	61,1	310,0	300,1	71,5	108,4	120,2	58,5	22,4	36,1	1 618,1	1 204,4	70,8	342,9
	II	1 248,2	849,8	63,9	334,4	320,7	78,3	104,1	138,3	75,2	32,5	42,7	1 666,6	1 215,6	63,1	387,9
	III	1 254,4	850,5	64,5	339,4	319,6	87,6	90,0	142,0	77,6	37,7	39,9	1 688,5	1 230,2	62,6	395,7
	IV <sup>(4)</sup>	1 277,8	863,3	64,0	350,5	340,2	94,0	89,8	156,4	79,3	37,4	41,9	1 775,5	1 280,0	72,3	423,2

#### 3. Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)

	Lainat euroalueen ulkopuolisille				Hallussa olevat euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet				Hallussa olevat euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat osakkeet ja osuudet			Euroalueen ulkopuolisten talletukset				
	Pankit <sup>(3),(4)</sup>		Muut kuin pankit		Pankit <sup>(3)</sup>	Muut kuin pankit		Pankit <sup>(3)</sup>	Muut	Pankit <sup>(3)</sup>	Muut	Pankit <sup>(3)</sup>	Muut kuin pankit			
	1	2	Julkis-yhteisöt	Muut		3	4						5	6	7	8
1998	I	1 505,2	1 081,2	122,3	301,8	339,6	71,5	160,2	107,9	59,9	18,8	41,1	1 547,1	1 161,9	65,8	319,4
	II	1 430,2	1 040,6	78,8	310,8	373,6	90,4	172,9	110,3	57,7	17,2	40,5	1 501,6	1 132,3	66,5	302,8
	III	1 402,3	1 020,2	86,2	295,9	365,1	69,7	173,8	121,6	58,2	23,0	35,1	1 496,2	1 168,8	34,3	293,1
	IV	1 337,4	961,5	82,3	293,6	393,2	66,8	205,7	120,7	55,8	22,0	33,8	1 514,7	1 151,7	39,6	323,4
1999	I	1 375,6	993,1	69,5	313,0	485,5	75,4	287,0	123,1	58,8	22,4	36,4	1 710,0	1 294,0	71,3	344,7
	II	1 439,6	1 024,5	77,0	338,1	495,9	82,7	271,0	142,1	75,6	32,5	43,0	1 831,8	1 378,4	63,3	390,1
	III	1 362,5	949,5	71,3	341,7	495,8	91,6	258,1	146,1	78,0	37,8	40,2	1 771,0	1 310,8	63,0	397,2
	IV <sup>(4)</sup>	1 337,4	908,9	71,4	357,1	534,1	99,7	274,2	160,2	79,9	37,5	42,4	1 818,7	1 319,8	72,6	426,3

Lähde: EKP.

1) Kantoja ei ole puhdistettu uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten tai valuuttakurssimuutosten aiheuttamista eroista. Tilastot perustuvat osittain arvioihin.

2) Tammikuussa 1999 käyttöön otettujen uusien raportointisääntöjen vuoksi aikasarjoissa on katkos vuoden 1999 ensimmäisenä neljänneksenä.

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

4) Lukuihin sisältyvät rahalaitosten talletukset euroalueen ulkopuolisissa pankeissa.

## Taulukko 2.8

### Euroalueen rahalaitosten joidenkin velkojen ja saamisten tarkastelu valuutoittain<sup>1)</sup>

(miljardia euroa, kausivaihteluista puhdistamaton, ajanjakson lopussa)

#### Velat

#### 1. Talletukset euroalueelta

	Rahalaitokset								Muut kuin rahalaitokset							
	Kaikki valuutat	Euro <sup>2)</sup>	Muut EU-maiden valuutat	Muut kuin EU-maiden valuutat	USD	JPY	CHF	Muut	Kaikki valuutat	Euro <sup>2)</sup>	Muut EU-maiden valuutat	Muut kuin EU-maiden valuutat	USD	JPY	CHF	Muut
					5	6	7	8					13	14	15	16
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
1998 I	3 178,4	2 807,2	43,5	327,7	234,5	27,0	44,9	21,3	4 816,8	4 658,3	21,1	137,3	103,3	15,1	10,3	8,6
II	3 280,8	2 937,1	39,2	304,5	213,9	20,9	42,9	26,9	4 897,6	4 742,9	18,7	135,9	99,5	15,8	10,2	10,5
III	3 310,6	2 932,0	41,1	337,4	234,1	27,1	44,2	32,0	4 889,2	4 736,7	19,7	132,7	95,2	12,7	13,7	11,2
IV	3 405,4	3 024,3	41,3	339,8	237,7	27,3	50,3	24,5	5 025,5	4 878,3	19,9	127,2	91,2	13,2	13,2	9,7
1999 I	3 877,0	3 453,2	49,1	374,6	263,6	27,1	54,5	29,4	5 002,5	4 850,6	23,7	128,1	89,2	14,2	14,5	10,2
II	4 111,3	3 712,2	44,0	355,0	252,8	27,0	51,5	23,6	5 059,6	4 899,3	25,7	134,6	96,6	15,0	12,5	10,5
III	3 836,7	3 430,1	46,0	360,6	253,4	30,0	56,1	21,0	5 061,5	4 901,1	25,8	134,6	95,9	16,3	11,9	10,4
IV <sup>3)</sup>	3 880,9	3 467,3	42,4	371,2	262,5	34,2	54,1	20,4	5 191,3	5 027,2	24,0	140,1	100,8	17,3	11,5	10,5

#### 2. Talletukset euroalueen ulkopuolelta

	Pankit <sup>3)</sup>								Muut kuin pankit							
	Kaikki valuutat	Euro <sup>2)</sup>	Muut EU-maiden valuutat	Muut kuin EU-maiden valuutat	USD	JPY	CHF	Muut	Kaikki valuutat	Euro <sup>2)</sup>	Muut EU-maiden valuutat	Muut kuin EU-maiden valuutat	USD	JPY	CHF	Muut
					5	6	7	8					9	10	11	12
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
1998 I	1 161,9	470,3	121,0	570,6	448,6	44,0	52,5	25,6	388,7	150,1	39,0	199,6	145,7	22,4	13,9	17,7
II	1 132,3	460,7	121,4	550,3	425,7	40,9	49,9	33,7	372,7	147,8	32,6	192,3	140,3	18,9	11,6	21,5
III	1 168,8	464,3	127,3	577,2	443,6	47,5	54,1	32,0	330,8	143,1	28,8	158,9	122,3	13,8	11,2	11,6
IV	1 151,7	455,3	123,5	572,9	438,1	56,1	52,6	26,1	366,4	154,5	33,2	178,6	131,3	22,8	12,1	12,5
1999 I	1 294,0	556,5	128,4	609,2	470,4	52,9	53,1	32,7	415,2	178,1	36,8	200,3	149,2	24,2	12,9	13,9
II	1 378,4	613,9	135,3	629,2	501,2	39,2	52,3	36,5	453,2	193,3	40,9	219,0	168,0	24,5	11,7	14,8
III	1 310,8	553,8	130,1	626,9	495,6	43,9	53,5	33,9	458,8	199,8	43,4	215,7	161,9	27,5	11,4	14,8
IV <sup>3)</sup>	1 319,8	539,5	121,1	659,2	526,7	49,0	50,7	32,8	498,9	214,1	46,7	238,1	183,5	27,3	13,0	14,2

#### 3. Euroalueen rahalaitosten liikkeeseen laskemat velka- ja rahamarkkinapaperit

	Velkapaperit								Rahamarkkinapaperit							
	Kaikki valuutat	Euro <sup>2)</sup>	Muut EU-maiden valuutat	Muut kuin EU-maiden valuutat	USD	JPY	CHF	Muut	Kaikki valuutat	Euro <sup>2)</sup>	Muut EU-maiden valuutat	Muut kuin EU-maiden valuutat	USD	JPY	CHF	Muut
					5	6	7	8					9	10	11	12
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
1998 I	2 001,2	1 784,0	20,7	196,6	110,7	38,9	31,2	15,8	163,5	151,0	0,3	12,2	10,6	0,9	0,4	0,4
II	2 053,9	1 833,8	22,5	197,6	112,7	37,6	30,6	16,7	160,2	144,2	0,7	15,3	10,9	1,8	1,2	1,3
III	2 105,7	1 891,4	26,0	188,3	105,3	33,9	33,4	15,8	166,1	147,9	0,6	17,6	15,5	1,0	0,7	0,3
IV	2 121,3	1 903,5	27,7	190,1	106,6	35,4	33,2	15,0	169,4	155,4	0,6	13,4	11,3	0,9	1,1	0,1
1999 I	2 199,2	1 967,3	25,3	206,7	111,5	32,8	31,7	30,7	185,4	169,8	0,8	14,9	12,6	0,8	1,3	0,2
II	2 274,3	2 026,8	30,1	217,3	114,4	31,8	32,2	39,0	188,1	170,3	1,4	16,5	13,8	1,1	1,5	0,2
III	2 334,5	2 079,9	31,2	223,5	113,4	33,8	31,2	45,0	207,4	187,8	1,2	18,4	13,3	2,7	2,2	0,2
IV <sup>3)</sup>	2 368,3	2 107,9	32,5	228,0	113,2	37,6	30,8	46,5	255,8	230,5	1,5	23,8	17,5	3,6	2,3	0,4

Lähde: EKP.

- 1) Tilastot on tarkistettu uusien tietojen mukaisiksi. Kantoja ei ole puhdistettu uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten tai valuuttakurssimuutosten aiheuttamista eroista. Tilastot perustuvat osittain arvioihin.
- 2) Sisältää euron kansalliset ilmentymät.
- 3) Termillä pankit tarkoitetaan tässä taulukossa euroalueen ulkopuolisia laitoksia, jotka ovat samantyyppisiä kuin rahalaitokset.

## Saamiset

### 4. Lainat euroalueelle

	Rahalaitokset								Muut kuin rahalaitokset							
	Kaikki valuu- tat	Euro <sup>2)</sup>	Muut EU- maiden valuutat	Muut kuin EU- maiden valuutat					Kaikki valuu- tat	Euro <sup>2)</sup>	Muut EU- maiden valuutat	Muut kuin EU- maiden valuutat				
					USD	JPY	CHF	Muut					USD	JPY	CHF	Muut
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
1998 I	3 188,6	-	-	-	-	-	-	-	5 604,5	5 437,2	26,5	140,8	86,0	15,3	36,9	2,6
II	3 336,7	-	-	-	-	-	-	-	5 707,9	5 545,5	25,3	137,0	80,8	13,5	38,4	4,4
III	3 355,3	-	-	-	-	-	-	-	5 792,7	5 630,4	26,3	136,0	77,7	12,7	42,8	2,9
IV	3 386,1	-	-	-	-	-	-	-	5 937,5	5 764,0	26,6	147,0	79,0	15,4	48,8	3,8
1999 I	3 865,2	-	-	-	-	-	-	-	5 995,5	5 798,9	20,2	176,4	99,9	18,3	53,7	4,5
II	4 098,8	-	-	-	-	-	-	-	6 142,1	5 931,2	21,3	189,6	108,9	19,5	57,9	3,2
III	3 820,5	-	-	-	-	-	-	-	6 204,9	5 985,0	23,3	196,6	106,9	23,9	61,6	4,2
IV <sup>(p)</sup>	3 869,4	-	-	-	-	-	-	-	6 364,2	6 131,1	22,4	210,7	115,5	28,4	62,6	4,2

### 5. Euroalueen rahalaitosten hallussa olevat muut arvopaperit kuin osakkeet: euroalueella olevat liikkeeseenlaskijat

	Rahalaitosten liikkeeseen laskemat								Muiden kuin rahalaitosten liikkeeseen laskemat							
	Kaikki valuu- tat	Euro <sup>2)</sup>	Muut EU- maiden valuutat	Muut kuin EU- maiden valuutat					Kaikki valuu- tat	Euro <sup>2)</sup>	Muut EU- maiden valuutat	Muut kuin EU- maiden valuutat				
					USD	JPY	CHF	Muut					USD	JPY	CHF	Muut
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
1998 I	654,7	625,7	6,7	22,2	14,6	2,7	1,2	3,8	1 407,7	1 366,7	8,2	32,8	16,8	6,9	2,6	6,5
II	683,9	656,0	5,9	22,0	13,8	2,5	1,1	4,6	1 430,3	1 389,7	8,6	32,0	15,6	6,4	2,5	7,6
III	706,8	679,7	7,2	20,0	12,9	2,9	1,4	2,9	1 416,1	1 380,3	10,2	25,6	14,0	7,0	2,3	2,3
IV	722,4	680,9	17,8	23,6	15,8	3,6	1,8	2,5	1 377,8	1 340,9	10,6	26,3	14,7	8,2	2,3	1,1
1999 I	762,3	726,7	7,8	27,9	18,3	5,6	1,3	2,7	1 419,1	1 386,6	3,9	28,5	15,4	10,2	2,0	0,9
II	801,7	767,6	6,5	27,6	18,3	5,2	1,1	3,0	1 429,0	1 398,8	3,2	26,9	13,6	10,2	2,1	1,1
III	829,4	795,4	6,8	27,2	17,8	5,1	1,7	2,6	1 442,9	1 412,7	3,1	27,1	13,0	10,4	2,2	1,6
IV <sup>(p)</sup>	833,7	799,4	7,3	27,1	18,2	4,8	2,3	1,8	1 436,1	1 403,2	5,4	27,5	14,3	10,1	2,0	1,1

### 6. Lainat euroalueen ulkopuolelle

	Pankit <sup>3)</sup>								Muut kuin pankit							
	Kaikki valuu- tat	Euro <sup>2)</sup>	Muut EU- maiden valuutat	Muut kuin EU- maiden valuutat					Kaikki valuu- tat	Euro <sup>2)</sup>	Muut EU- maiden valuutat	Muut kuin EU- maiden valuutat				
					USD	JPY	CHF	Muut					USD	JPY	CHF	Muut
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
1998 I	1 081,2	441,5	83,8	555,9	426,6	63,7	29,8	35,8	420,7	190,9	25,5	204,3	171,7	5,7	11,0	15,9
II	1 040,6	417,6	84,9	538,1	409,3	62,8	28,7	37,3	386,3	181,5	20,9	183,9	162,9	4,6	11,1	5,3
III	1 020,2	419,3	98,3	502,6	365,2	67,5	26,7	43,2	378,8	174,7	24,5	179,6	156,5	5,3	11,9	5,9
IV	961,5	371,7	74,1	515,7	375,8	74,7	27,0	38,1	372,6	148,1	26,8	197,8	171,6	8,3	13,3	4,5
1999 I	993,5	458,2	76,3	459,0	325,1	62,3	27,2	44,4	384,0	133,7	29,0	221,4	193,7	7,7	14,4	5,6
II	1 024,8	474,7	80,5	469,6	349,1	52,9	26,2	41,4	416,9	139,6	35,0	242,3	211,7	8,0	16,3	6,3
III	949,8	428,5	78,4	442,9	320,3	54,1	28,3	40,2	413,2	143,0	36,9	233,3	198,7	10,8	18,0	5,8
IV <sup>(p)</sup>	909,0	389,1	75,0	444,9	323,6	53,9	30,0	37,4	431,9	138,6	39,6	253,6	217,1	11,1	18,8	6,7

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

	Pankkien liikkeeseen laskemat <sup>3)</sup>								Muiden kuin pankkien liikkeeseen laskemat							
	Kaikki valuu- tat	Euro <sup>2)</sup>	Muut EU- maiden valuutat	Muut kuin EU- maiden valuutat					Kaikki valuu- tat	Euro <sup>2)</sup>	Muut EU- maiden valuutat	Muut kuin EU- maiden valuutat				
					USD	JPY	CHF	Muut					USD	JPY	CHF	Muut
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
1998 I	71,5	15,9	4,5	51,1	38,2	3,7	0,6	8,6	262,9	38,8	29,6	194,6	148,1	23,9	3,9	18,8
II	90,4	18,1	5,3	67,1	38,6	4,5	0,7	23,3	278,0	49,3	25,9	202,7	141,3	20,4	3,8	37,3
III	78,2	20,3	4,2	53,7	39,7	5,2	1,0	7,8	290,2	41,5	31,5	217,2	161,1	30,1	4,4	21,6
IV	66,8	19,6	5,6	41,6	28,1	4,9	0,8	7,7	321,2	48,1	31,0	242,2	182,1	35,7	4,2	19,8
1999 I	75,4	19,5	5,6	50,3	35,0	5,3	0,9	9,1	409,8	52,4	31,0	326,4	255,1	37,2	4,3	29,8
II	82,7	21,7	6,4	54,7	39,2	5,6	1,2	8,8	412,9	66,7	33,8	312,4	247,8	37,1	4,9	22,6
III	91,6	33,9	6,1	51,5	38,1	5,9	1,0	6,5	403,6	80,5	30,9	292,3	237,4	33,5	4,5	16,9
IV <sup>(p)</sup>	99,7	37,9	7,2	54,6	39,6	6,9	1,0	7,1	433,2	91,2	31,5	310,6	253,3	34,5	4,7	18,1



## 3 Euroalueen rahoitusmarkkinat ja korot

**Taulukko 3.1**

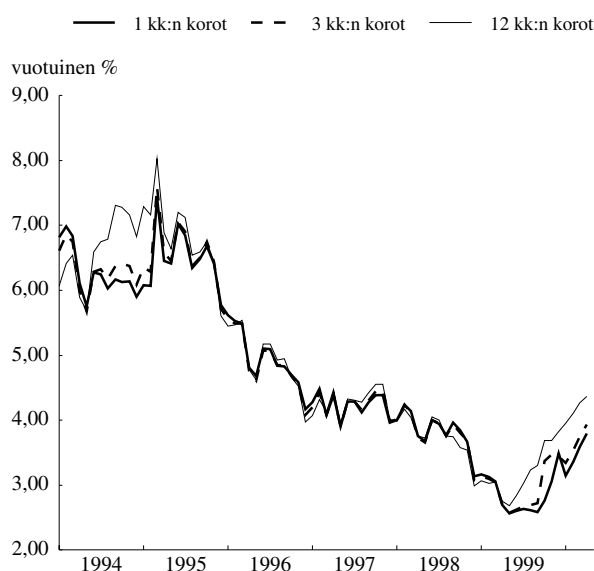
### Rahamarkkinakorot <sup>1)</sup>

(vuotuisina prosentteina)

	Euroalue <sup>4)</sup>					Yhdysvallat <sup>6)</sup>	Japani <sup>6)</sup>
	Yön yli -talletukset <sup>2, 3)</sup>	1 kk:n talletukset <sup>5)</sup>	3 kk:n talletukset <sup>5)</sup>	6 kk:n talletukset <sup>5)</sup>	12 kk:n talletukset <sup>5)</sup>	3 kk:n talletukset	3 kk:n talletukset
	1	2	3	4	5	6	7
1995	5,62	6,51	6,59	6,68	6,86	6,04	1,23
1996	4,04	4,95	4,92	4,89	4,93	5,51	0,57
1997	3,98	4,23	4,24	4,25	4,28	5,76	0,62
1998	3,09	3,84	3,83	3,78	3,77	5,57	0,66
1999	2,74	2,86	2,96	3,06	3,19	5,42	0,22
1999 huhti	2,71	2,69	2,70	2,70	2,76	5,00	0,15
touko	2,55	2,57	2,58	2,60	2,68	5,02	0,11
kesä	2,56	2,61	2,63	2,68	2,84	5,18	0,10
heinä	2,52	2,63	2,68	2,90	3,03	5,31	0,11
elo	2,44	2,61	2,70	3,05	3,24	5,45	0,09
syys	2,43	2,58	2,73	3,11	3,30	5,57	0,10
loka	2,50	2,76	3,38	3,46	3,68	6,18	0,25
marras	2,94	3,06	3,47	3,48	3,69	6,10	0,30
joulu	3,04	3,49	3,44	3,51	3,83	6,13	0,33
2000 tammi	3,04	3,15	3,34	3,56	3,95	6,04	0,15
helmi	3,28	3,36	3,54	3,73	4,11	6,10	0,13
maalis	3,51	3,59	3,75	3,94	4,27	6,20	0,14
huhti	3,69	3,80	3,93	4,09	4,37	6,31	0,12
2000 huhti 7.	3,58	3,73	3,86	4,02	4,30	6,28	0,12
14.	3,61	3,76	3,92	4,07	4,34	6,28	0,12
21. <sup>7)</sup>	3,35	3,83	3,96	4,12	4,39	6,32	0,11
28.	3,93	3,93	4,09	4,26	4,57	6,50	0,11
touko 5.	4,03	4,15	4,32	4,49	4,78	6,67	0,10

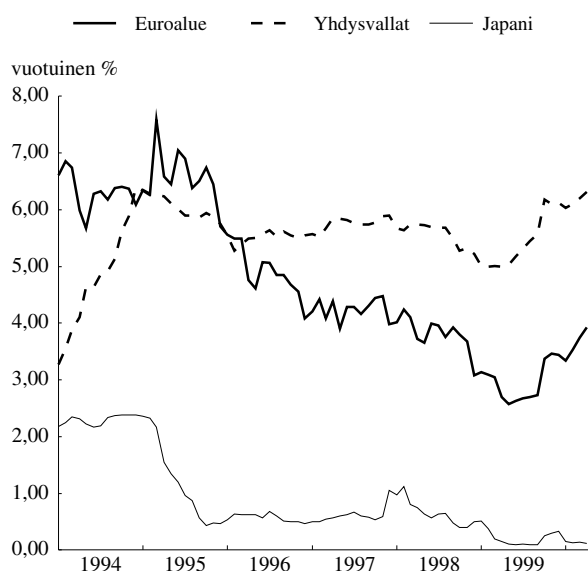
### Euroalueen rahamarkkinakorot

(kuukausittain)



### 3 kk:n rahamarkkinakorot

(kuukausittain)



Lähteet: Reuters ja EKP.

- 1) Kuukausi- ja vuositiedot ovat ajanjakson keskiarvoja lukuun ottamatta yön yli -korkoja koskevia tietoja vuoden 1998 loppuun asti.
- 2) Pankkien välisten talletusmarkkinoiden ottolainauskorot (bid rates) joulukuuhun 1998 asti. Sarakkeessa 1 esitetään eoniakoron keskiarvo (euro overnight index average) tammikuusta 1999 alkaen.
- 3) Ajalta ennen tammikuuta 1999 on laskettu keinotekoiset euroalueen korot käyttämällä BKT:llä painotettuja kansallisia korkoja.
- 4) Ajanjakson lopun korot tammikuuhun 1998 asti; sen jälkeen ajanjakson keskiarvot.
- 5) Tammikuusta 1999 alkaen euriborkorko ja sitä ennen liborkorko (London interbank offered rate), jos käytettävissä.
- 6) Liborkorko (London interbank offered rate).
- 7) Tiedot koskevat tilannetta 20.4.2000.

## Taulukko 3.2

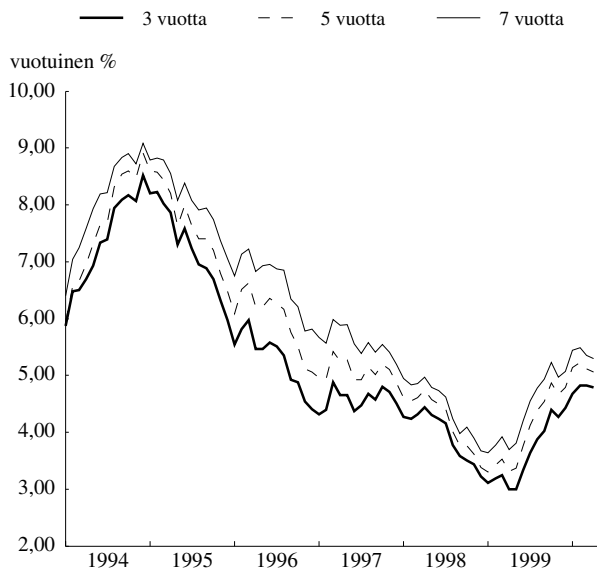
### Valtion lainojen tuotot <sup>1)</sup>

(vuotuisina prosentteina)

	Euroalue <sup>2)</sup>					Yhdysvallat	Japani
	2 v 1	3 v 2	5 v 3	7 v 4	10 v 5	10 v 6	10 v 7
1995	5,69	5,97	6,48	7,06	8,73	6,69	3,32
1996	4,17	4,41	5,06	5,82	7,23	6,54	3,03
1997	4,33	4,51	4,87	5,20	5,99	6,45	2,15
1998	3,16	3,22	3,38	3,67	4,71	5,33	1,30
1999	3,39	3,63	4,01	4,38	4,66	5,64	1,75
1999 huhti	2,83	3,00	3,31	3,70	4,04	5,18	1,55
touko	2,82	3,00	3,37	3,81	4,21	5,54	1,36
kesä	3,09	3,34	3,77	4,20	4,53	5,90	1,60
heinä	3,30	3,64	4,13	4,55	4,86	5,80	1,69
elo	3,56	3,87	4,39	4,78	5,06	5,94	1,89
syys	3,68	4,02	4,55	4,94	5,24	5,91	1,75
loka	4,07	4,40	4,87	5,23	5,47	6,10	1,78
marras	3,99	4,27	4,67	4,97	5,18	6,03	1,81
joulu	4,18	4,43	4,79	5,07	5,30	6,26	1,73
2000 tammi	4,38	4,68	5,14	5,44	5,70	6,66	1,71
helmi	4,55	4,82	5,23	5,49	5,66	6,52	1,83
maalis	4,59	4,83	5,12	5,35	5,49	6,26	1,81
huhti	4,58	4,79	5,06	5,30	5,41	6,00	1,75
2000 huhti 7.	4,50	4,72	4,99	5,24	5,36	5,89	1,72
14.	4,56	4,79	5,06	5,29	5,41	5,92	1,78
21.	4,65	4,85	5,14	5,35	5,48	6,00	1,75
28.	4,73	4,92	5,16	5,37	5,48	6,23	1,76
touko 5.	4,96	5,16	5,39	5,55	5,64	6,50	1,73

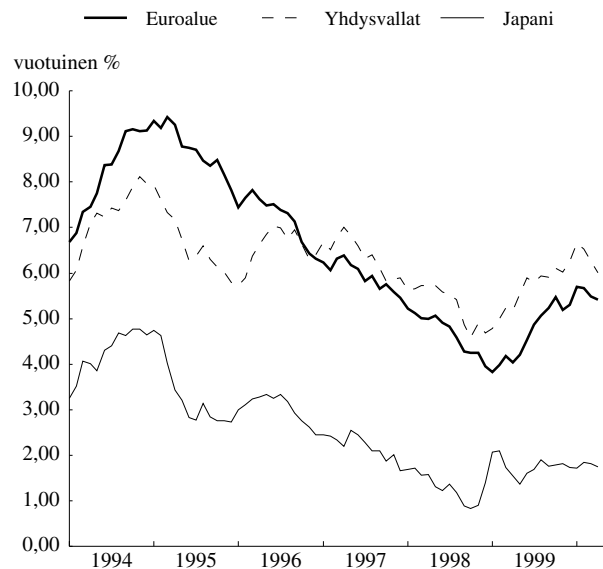
### Valtion lainojen tuotot euroalueella

(kuukausittain)



### Valtion 10 vuoden lainojen tuotot

(kuukausittain)



Lähteet: Reuters, EKP, Federal Reserve ja Bank of Japan.

1) Euroalueen 2, 3, 5 ja 7 vuoden lainojen tuotot perustuvat joulukuuhun 1998 asti ajanjakson lopun tietoihin. Kymmenen vuoden lainojen tuotot ovat ajanjakson keskiarvoja. Sen jälkeen kaikki tuotot ovat ajanjakson keskiarvoja.

2) Euroalueen lainojen tuotot on joulukuuhun 1998 asti laskettu BKT:llä painotetuista yhdenmukaistetuista valtion lainojen tuotoista. Sen jälkeen painoina on kaikissa maturiteeteissa käytetty valtion lainojen nimellisiä kantoja.

### Taulukko 3.3

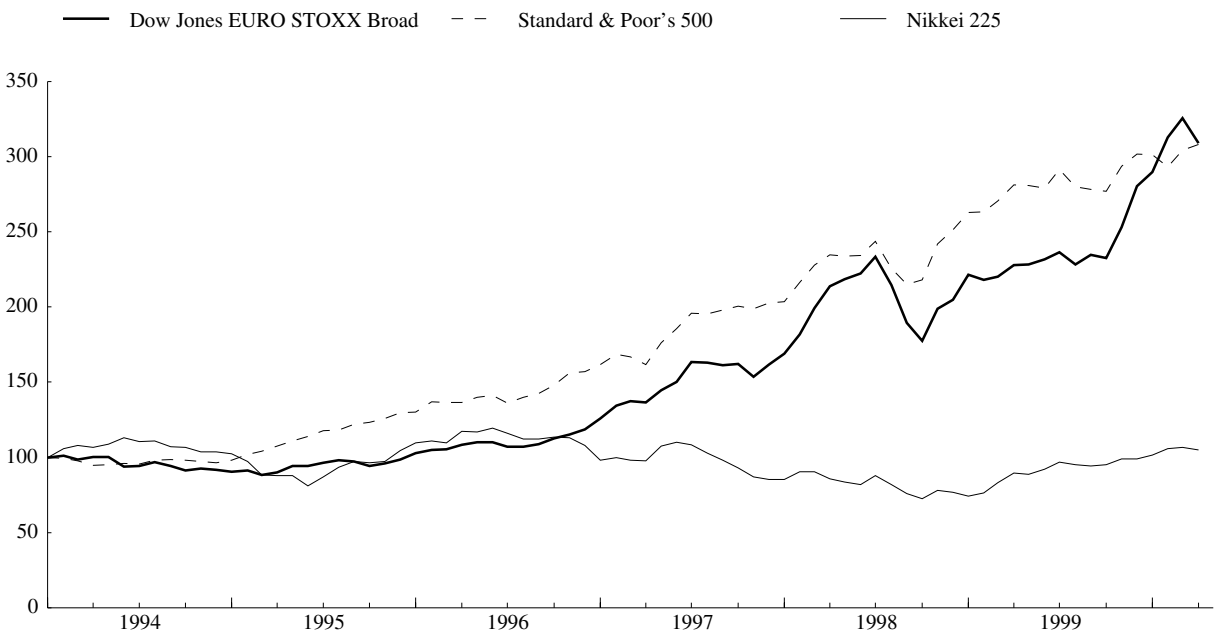
#### Osakeindeksit

(indeksit pisteinä)<sup>1)</sup>

	Dow Jones: Euro Stoxx -indeksit										Yhdys- vallat	Japani Nikkei 225 -indeksi	
	Viiteaineisto		Toimialakohtaiset indeksit										
	Laaja	50 yritystä	Raaka- aineet	Kulutus- tavarat (syklinen)	Kulutus- tavarat (ei- syklinen)	Energia	Rahoitus	Teollisuus	Tekniikka	Yleis- hyödylli- set yhtiöt <sup>2)</sup>			Standard & Poor's 500 -indeksi
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		
1995	130,54	1 388,06	150,65	127,86	141,06	131,15	116,97	124,51	145,99	132,29	542,18	17 363,36	
1996	151,62	1 657,48	181,08	146,78	180,62	159,49	129,89	134,66	150,01	166,32	671,22	21 061,69	
1997	207,62	2 319,61	233,35	191,87	231,88	227,26	184,42	167,97	227,74	205,51	873,86	18 373,41	
1998	280,49	3 076,25	257,88	244,99	295,52	249,33	281,31	218,43	333,64	282,11	1 085,34	15 338,37	
1999	325,78	3 787,35	279,23	262,90	327,73	286,05	295,66	285,07	470,38	306,03	1 327,79	16 829,89	
1999	huhti	316,39	3 671,80	272,40	266,31	326,99	276,69	299,91	264,26	404,01	305,94	1 332,56	16 689,65
	touko	317,05	3 669,07	275,94	267,89	323,27	291,29	293,23	271,64	413,34	300,03	1 329,66	16 533,26
	kesä	321,66	3 749,45	279,81	265,94	327,34	299,00	288,48	284,44	440,22	300,26	1 322,55	17 135,96
	heinä	328,07	3 846,24	294,65	265,52	330,38	316,01	289,64	294,47	481,62	302,28	1 380,99	18 008,63
	elo	316,78	3 691,33	302,07	251,22	319,26	314,74	279,25	288,77	455,23	289,80	1 327,49	17 670,31
	syys	325,88	3 772,79	294,33	257,51	328,66	312,33	289,78	297,78	480,77	296,06	1 318,21	17 532,78
	loka	322,44	3 742,62	282,74	253,19	321,54	295,41	290,89	294,41	488,96	281,85	1 312,60	17 697,85
	marras	351,17	4 159,97	294,91	264,98	333,23	305,69	310,34	314,73	589,93	297,38	1 391,61	18 440,35
	joulu	389,11	4 590,11	334,55	288,43	327,66	307,40	318,64	366,04	755,74	311,68	1 428,96	18 430,57
2000	tammi	402,38	4 714,71	338,22	296,88	319,81	300,57	318,93	379,82	836,44	310,07	1 427,47	18 905,63
	helmi	433,82	5 090,59	309,26	308,15	307,57	299,65	313,58	396,45	989,39	346,36	1 388,44	19 700,88
	maalis	452,09	5 317,08	302,45	316,14	305,44	310,53	325,43	402,65	1 070,10	374,61	1 442,21	19 823,05
	huhti	428,62	5 149,15	306,80	293,68	313,26	329,05	339,03	382,21	957,40	353,92	1 459,65	19 517,67
2000	huhti 7.	440,06	5 259,52	306,26	302,21	313,08	327,86	339,30	388,67	1 019,48	360,60	1 516,35	20 252,81
	14.	418,33	5 034,25	307,09	287,84	309,18	325,98	342,26	373,05	868,89	351,34	1 356,56	20 434,68
	21. <sup>3)</sup>	426,25	5 117,78	298,66	293,08	312,69	325,68	334,25	383,24	964,86	352,18	1 434,40	18 252,68
	28.	438,58	5 303,95	307,05	300,82	315,89	345,76	340,18	391,00	1 061,46	354,42	1 452,43	17 973,70
	touko 5. <sup>4)</sup>	445,46	5 351,71	311,47	307,05	320,28	345,97	340,27	403,29	1 085,34	361,28	1 432,63	18 439,36

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

(peruskuukausi tammikuu 1994 = 100; kuukausittain)



Lähde: Reuters.

1) Kuukausi- ja vuosittaiset tiedot ovat ajanjakson keskiarvoja.

2) Indeksien laskutapa on muutettu siten, että siinä otetaan huomioon Euroopan osakemarkkinoiden muutokset. Indeksiin tehdyt muutokset ovat Dow Jones Global Indices -sarjaan tehtyjen muutosten mukaisia. Tilastoja on tarkistettu.

3) Nikkei 225 -indeksiä lukuun ottamatta tiedot koskevat tilannetta 20.4.2000.

4) Sarakkeen 12 tiedot koskevat tilannetta 2.5.2000.

## Taulukko 3.4

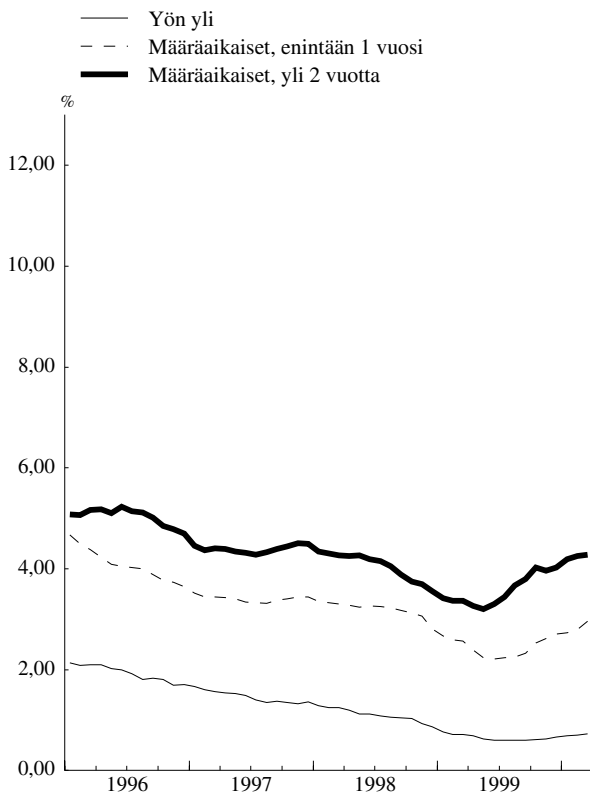
### Pankkien luotto- ja talletuskorot

(vuotuisina prosentteina; jakson keskiarvo)

	Talletuskorot						Luottokorot			
	Yön yli	Määräaikaiset			Irtisanomisehtoiset		Yritykset		Kotitaloudet	
		1	Enintään 1 vuosi 2	Enintään 2 vuotta 3	Yli 2 vuotta 4	Enintään 3 kk 5	Yli 3 kk 6	Enintään 1 vuosi 7	Yli 1 vuosi 8	Kulutus- luotot 9
1997	1,46	3,41	3,63	4,40	2,80	3,09	7,58	6,64	10,61	6,63
1998	1,10	3,20	3,22	4,06	2,61	3,25	6,74	5,80	10,05	5,87
1999	0,65	2,44	2,45	3,57	2,15	2,76	5,66	5,10	9,38	5,29
1999										
maalis	0,71	2,57	2,56	3,37	2,31	2,79	5,83	4,98	9,50	5,05
huhti	0,68	2,38	2,39	3,26	2,27	2,61	5,66	4,81	9,37	4,91
touko	0,63	2,24	2,24	3,21	2,16	2,48	5,55	4,72	9,31	4,84
kesä	0,60	2,22	2,22	3,30	2,15	2,45	5,49	4,78	9,29	4,96
heinä	0,60	2,24	2,24	3,45	2,14	2,63	5,40	4,96	9,21	5,18
elo	0,60	2,25	2,26	3,67	2,00	2,73	5,42	5,16	9,31	5,47
syys	0,60	2,32	2,32	3,79	1,99	2,80	5,38	5,19	9,29	5,53
loka	0,61	2,52	2,52	4,03	2,00	2,93	5,58	5,55	9,36	5,79
marras	0,63	2,62	2,62	3,96	2,02	3,01	5,75	5,54	9,36	5,77
joulu	0,67	2,70	2,70	4,02	2,04	3,05	5,81	5,51	9,38	5,79
2000										
tammi	0,69	2,74	2,74	4,19	2,05	3,18	5,92	5,74	9,51	6,03
helmi	0,70	2,79	2,80	4,25	2,06	3,18	6,01	5,85	9,52	6,13
maalis	0,72	2,96	2,96	4,28	2,07	3,33	6,10	5,84	9,54	6,10

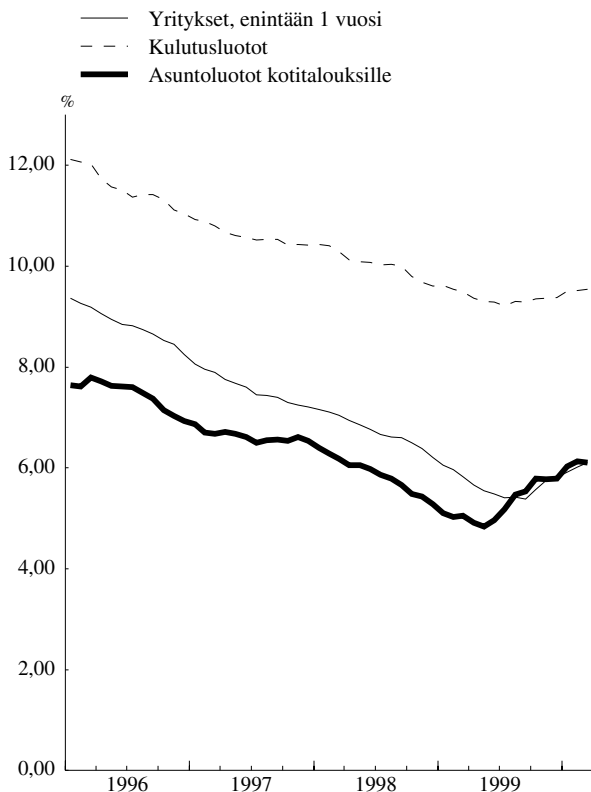
#### Talletuskorot

(kuukausittain)



#### Luottokorot

(kuukausittain)



Lähde: EKP.

Näitä euroalueen pankkien luotto- ja talletuskorkoja koskevia tietoja on käytettävä varoen ja ainoastaan tilastollisiin tarkoituksiin; korkojen kehitystä olisi analysoitava pääasiassa muutoksina eikä niinkään tasoina. Korot lasketaan kansallisten keskuspankkien ilmoittamien kansallisten luotto- ja talletuskorkojen painotettuna keskiarvona. Kansalliset luotto- ja talletuskorot edustavat niitä kansallisista lähteistä saatavissa olevia korkotietoja, joiden katsotaan sopivan laadittuihin luokituksiin. Nämä kansalliset korot on laskettu yhteen euroalueen korkotiedoiksi käyttäen joissakin tapauksissa arvioita, kun euroalueen kansallisissa rahoitusinstrumenteissa on havaittu epäyhtenäisyyttä. Kansallisten luotto- ja talletuskorkojen kattavuutta (uudet luotot ja/tai luottokannat), tietojen luonnetta (nimelliset tai efektiiviset korot) tai keräämismenetelmiä ei myöskään ole yhdenmukaistettu. Euroalueen pankkien luotto- ja talletuskorkojen maakohtaiset painot kootaan rahalaitostilastietoista tai mahdollisimman edustavista muista tiedoista. Painot heijastavat instrumenttien käytön maakohtaisia osuuksia euroalueella laskettuna kantatiedoista. Painot tarkistetaan kuukausittain siten, että korot ja painot viittaavat aina saman kuukauden tietoihin.

### Taulukko 3.5

#### Muiden arvopapereiden kuin osakkeiden liikkeeseenlaskut alkuperäisen maturiteetin, liikkeeseenlaskijan sijainnin ja valuutan mukaan<sup>1), 2)</sup>

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

#### 1. Lyhytaikaiset<sup>3)</sup>

	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat									
	Euromääräiset <sup>4)</sup>								Muun valuutan määräiset	
	Liikkeeseenlaskut	Kuoletukset	Liikkeeseenlaskut, netto	Liikkeessä oleva määrä	Liikkeeseenlaskut	Kuoletukset	Liikkeeseenlaskut, netto	Liikkeessä oleva määrä	Liikkeeseenlaskut	Kuoletukset
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
1999 helmi	175,0	175,6	-0,6	559,2	170,4	172,7	-2,3	536,6	4,5	2,9
maalis	184,3	180,6	3,8	562,4	179,6	177,1	2,5	539,7	4,7	3,5
huhti	217,0	200,1	16,8	579,0	212,0	196,0	16,0	554,8	5,0	4,1
touko	172,0	172,5	-0,5	579,0	165,4	167,7	-2,2	552,6	6,6	4,8
kesä	175,7	187,1	-11,5	567,3	169,7	182,4	-12,7	540,2	5,9	4,7
heinä	209,8	212,1	-2,3	563,5	203,3	205,9	-2,5	536,0	6,4	6,2
elo	181,7	164,7	17,1	581,6	175,0	159,0	16,0	552,1	6,7	5,6
syys	192,1	188,2	4,0	585,4	185,0	183,3	1,7	553,2	7,1	4,9
loka	198,3	189,9	8,4	596,0	192,3	182,9	9,4	563,1	6,0	7,0
marras	195,0	176,6	18,4	614,9	187,6	169,9	17,7	580,7	7,5	6,7
joulu	171,4	169,2	2,2	618,2	162,6	163,5	-0,8	580,0	8,7	5,7
2000 tammi	250,9	266,1	-15,2	599,4	239,4	255,8	-16,4	562,1	11,5	10,4
helmi	252,7	239,3	13,4	613,7	240,1	230,2	9,9	572,1	12,6	9,1

#### 2. Pitkäaikaiset<sup>3)</sup>

	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat									
	Euromääräiset <sup>4)</sup>								Muun valuutan määräiset	
	Liikkeeseenlaskut	Kuoletukset	Liikkeeseenlaskut, netto	Liikkeessä oleva määrä	Liikkeeseenlaskut	Kuoletukset	Liikkeeseenlaskut, netto	Liikkeessä oleva määrä	Liikkeeseenlaskut	Kuoletukset
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
1999 helmi	133,1	74,5	58,6	5 570,6	120,4	71,9	48,5	5 191,7	12,7	2,6
maalis	123,4	94,9	28,5	5 604,5	115,5	86,1	29,4	5 221,9	7,9	8,8
huhti	123,4	102,6	20,8	5 628,4	116,0	97,1	18,9	5 241,6	7,4	5,5
touko	136,9	86,2	50,6	5 681,3	118,7	70,5	48,2	5 290,4	18,2	15,7
kesä	129,2	65,3	63,9	5 747,5	118,4	60,1	58,3	5 348,8	10,8	5,1
heinä	128,2	90,7	37,5	5 783,4	119,4	80,7	38,8	5 389,1	8,7	10,0
elo	71,2	59,0	12,2	5 800,1	60,7	51,6	9,1	5 399,1	10,5	7,4
syys	165,6	102,3	63,3	5 864,5	129,0	69,1	60,0	5 459,6	36,5	33,2
loka	115,8	74,0	41,8	5 910,2	107,3	70,4	36,9	5 497,2	8,5	3,6
marras	101,5	82,3	19,3	5 935,0	93,5	73,1	20,4	5 518,4	8,0	9,1
joulu	74,5	105,9	-31,4	5 907,0	69,4	95,9	-26,4	5 489,7	5,0	10,1
2000 tammi	109,6	92,3	17,3	5 925,9	102,8	86,4	16,3	5 505,5	6,8	5,9
helmi	125,2	66,7	58,5	5 985,3	113,3	62,6	50,7	5 556,7	11,9	4,2

#### 3. Yhteensä

	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat									
	Euromääräiset <sup>4)</sup>								Muun valuutan määräiset	
	Liikkeeseenlaskut	Kuoletukset	Liikkeeseenlaskut, netto	Liikkeessä oleva määrä	Liikkeeseenlaskut	Kuoletukset	Liikkeeseenlaskut, netto	Liikkeessä oleva määrä	Liikkeeseenlaskut	Kuoletukset
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
1999 helmi	308,0	250,1	57,9	6 129,9	290,8	244,6	46,2	5 728,3	17,2	5,5
maalis	307,7	275,5	32,2	6 166,9	295,1	263,3	31,9	5 761,6	12,6	12,2
huhti	340,4	302,7	37,7	6 207,4	328,0	293,1	34,9	5 796,4	12,4	9,6
touko	308,9	258,8	50,1	6 260,3	284,2	238,2	46,0	5 843,1	24,7	20,5
kesä	304,9	252,4	52,5	6 314,8	288,2	242,5	45,6	5 889,0	16,7	9,8
heinä	337,9	302,7	35,2	6 346,8	322,8	286,6	36,2	5 925,1	15,2	16,2
elo	252,9	223,7	29,2	6 381,7	235,7	210,7	25,1	5 951,2	17,2	13,0
syys	357,7	290,4	67,3	6 449,9	314,0	252,4	61,7	6 012,8	43,7	38,1
loka	314,1	263,9	50,2	6 506,2	299,6	253,3	46,4	6 060,3	14,5	10,7
marras	296,6	258,9	37,7	6 549,9	281,1	243,1	38,0	6 099,0	15,5	15,9
joulu	245,9	275,1	-29,3	6 525,2	232,1	259,4	-27,3	6 069,7	13,8	15,8
2000 tammi	360,4	358,4	2,0	6 525,3	342,2	342,2	0,0	6 067,6	18,3	16,2
helmi	377,9	306,0	71,9	6 599,0	353,3	292,8	60,6	6 128,8	24,6	13,3

Lähteet: EKP ja BIS (euroalueen ulkopuoliset liikkeeseenlaskijat).

1) Euroalueella olevia liikkeeseenlaskijoita koskevien tilastojen kattavuudeksi arvioidaan noin 95 % kaikista liikkeeseenlaskuista. Tilastotietoja tarkistetaan, kun uusia tietoja saadaan.

2) Nettoluvut eroavat kantojen muutoksista arvostusmuutosten, uudelleenluokittelun tai muiden tarkistusten vuoksi.

		Euroalueen ulkopuolisten euromääräiset liikkeeseenlaskut <sup>4)</sup>				Euromääräiset yhteensä <sup>4)</sup>				
Liikkeeseen laskut, netto	Liikkeeseessä oleva määrä	Liikkeeseen laskut (vuosi- neljänneksen aikana)	Kuotukset (vuosi- neljänneksen aikana)	Liikkeeseen laskut; netto (vuosi- neljänneksen aikana)	Liikkeessä oleva määrä (vuosi- neljänneksen lopussa)	Liikkeeseen laskut (vuosi- neljänneksen aikana)	Kuotukset (vuosi- neljänneksen aikana)	Liikkeeseen laskut; netto (vuosi- neljänneksen aikana)	Liikkeessä oleva määrä (vuosi- neljänneksen lopussa)	
11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	
1,6	22,6	.	.	.	.	.	.	.	.	1999 helmi
1,2	22,7	23,3	11,1	12,2	25,4	571,6	550,9	20,7	565,1	maalis
0,8	24,2	.	.	.	.	.	.	.	.	huhti
1,7	26,4	.	.	.	.	.	.	.	.	touko
1,2	27,1	19,2	22,7	-3,5	22,8	566,4	568,7	-2,4	563,1	kesä
0,3	27,5	.	.	.	.	.	.	.	.	heinä
1,1	29,5	.	.	.	.	.	.	.	.	elo
2,3	32,2	27,8	18,4	9,4	31,7	591,1	566,6	24,5	584,8	syys
-1,0	32,9	.	.	.	.	.	.	.	.	loka
0,8	34,3	.	.	.	.	.	.	.	.	marras
3,0	38,2	21,7	19,9	1,8	34,6	564,2	536,2	28,0	614,6	joulu
1,1	37,3	.	.	.	.	.	.	.	.	2000 tammi
3,6	41,6	.	.	.	.	.	.	.	.	helmi

		Euroalueen ulkopuolisten euromääräiset liikkeeseenlaskut <sup>4)</sup>				Euromääräiset yhteensä <sup>4)</sup>				
Liikkeeseen laskut, netto	Liikkeeseessä oleva määrä	Liikkeeseen laskut (vuosi- neljänneksen aikana)	Kuotukset (vuosi- neljänneksen aikana)	Liikkeeseen laskut; netto (vuosi- neljänneksen aikana)	Liikkeessä oleva määrä (vuosi- neljänneksen lopussa)	Liikkeeseen laskut (vuosi- neljänneksen aikana)	Kuotukset (vuosi- neljänneksen aikana)	Liikkeeseen laskut; netto (vuosi- neljänneksen aikana)	Liikkeessä oleva määrä (vuosi- neljänneksen lopussa)	
11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	
10,1	378,9	.	.	.	.	.	.	.	.	1999 helmi
-0,9	382,6	53,4	16,8	36,5	462,6	431,1	265,3	165,8	5 684,5	maalis
2,0	386,8	.	.	.	.	.	.	.	.	huhti
2,5	390,9	.	.	.	.	.	.	.	.	touko
5,6	398,6	56,1	11,4	44,7	506,9	409,2	239,2	170,0	5 855,7	kesä
-1,2	394,2	.	.	.	.	.	.	.	.	heinä
3,1	401,0	.	.	.	.	.	.	.	.	elo
3,3	404,9	62,5	8,3	54,2	561,5	371,7	209,7	162,0	6 021,2	syys
4,8	413,1	.	.	.	.	.	.	.	.	loka
-1,1	416,6	.	.	.	.	.	.	.	.	marras
-5,0	417,3	51,7	19,0	32,7	594,7	321,9	258,4	63,6	6 084,4	joulu
0,9	420,4	.	.	.	.	.	.	.	.	2000 tammi
7,8	428,6	.	.	.	.	.	.	.	.	helmi

		Euroalueen ulkopuolisten euromääräiset liikkeeseenlaskut <sup>4)</sup>				Euromääräiset yhteensä <sup>4)</sup>				
Liikkeeseen laskut, netto	Liikkeeseessä oleva määrä	Liikkeeseen laskut (vuosi- neljänneksen aikana)	Kuotukset (vuosi- neljänneksen aikana)	Liikkeeseen laskut; netto (vuosi- neljänneksen aikana)	Liikkeessä oleva määrä (vuosi- neljänneksen lopussa)	Liikkeeseen laskut (vuosi- neljänneksen aikana)	Kuotukset (vuosi- neljänneksen aikana)	Liikkeeseen laskut; netto (vuosi- neljänneksen aikana)	Liikkeessä oleva määrä (vuosi- neljänneksen lopussa)	
11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	
11,7	401,5	.	.	.	.	.	.	.	.	1999 helmi
0,4	405,2	76,7	27,9	48,7	488,0	1 002,8	816,2	186,5	6 249,6	maalis
2,8	411,0	.	.	.	.	.	.	.	.	huhti
4,2	417,2	.	.	.	.	.	.	.	.	touko
6,9	425,8	75,2	34,0	41,2	529,7	975,6	807,9	167,6	6 418,8	kesä
-1,0	421,7	.	.	.	.	.	.	.	.	heinä
4,2	430,5	.	.	.	.	.	.	.	.	elo
5,6	437,1	90,3	26,7	63,6	593,2	962,8	776,3	186,5	6 606,0	syys
3,8	445,9	.	.	.	.	.	.	.	.	loka
-0,4	450,9	.	.	.	.	.	.	.	.	marras
-2,0	455,5	73,4	38,9	34,4	629,3	886,2	794,6	91,6	6 699,0	joulu
2,0	457,7	.	.	.	.	.	.	.	.	2000 tammi
11,3	470,2	.	.	.	.	.	.	.	.	helmi

3) Lyhyaikaisilla arvopapereilla tarkoitetaan arvopapereita, joiden alkuperäinen maturiteetti on enintään yksi vuosi (EKT 95:n luokittelun mukaisesti; poikkeuksellisesti enintään kaksi vuotta). Pitkäaikaisiin arvopapereihin lasketaan arvopaperit, joiden alkuperäinen maturiteetti on pidempi kuin yksi vuosi tai joiden valinnainen maturiteetti on vähintään yksi vuosi tai joiden maturiteettia ei ole määritetty.

4) Mukaan lukien euron kansallisten ilmentymien määräiset erät.

## Taulukko 3.6

### Muut euromääräiset arvopaperit kuin osakkeet alkuperäisen maturiteetin, liikkeeseenlaskijan sijainnin ja sektorin mukaan<sup>1), 2), 3)</sup>

(miljardia euroa; ajanjakson lopun kanta; nimellisarvoon)

#### Liikkeessä oleva määrä

##### 1. Lyhytaikaiset<sup>4)</sup>

		Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat						Euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat			
		Yhteensä	Raha-laitokset (ml. eurojärjestelmä)	Muut rahoitus-laitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkisyhteisöt	Yhteensä	Pankit (ml. keskuspankit) <sup>5)</sup>	Muut rahoitus-laitokset kuin rahalaitokset	Yritykset
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1999	helmi	536,6	173,9	8,9	54,4	295,9	3,5	.	.	.	.
	maalis	539,7	173,1	8,8	58,0	296,7	3,1	25,4	12,5	7,7	4,2
	huhti	554,8	181,4	8,7	61,0	300,7	3,0	.	.	.	.
	touko	552,6	179,8	8,5	59,7	301,7	2,9	.	.	.	.
	kesä	540,2	173,9	8,3	58,6	296,5	2,9	22,8	8,3	8,7	5,0
	heinä	536,0	178,8	6,8	60,9	286,5	3,0	.	.	.	.
	elo	552,1	191,3	7,0	62,3	288,7	2,8	.	.	.	.
	syys	553,2	200,6	6,8	64,6	278,6	2,5	31,7	11,2	12,0	7,3
	loka	563,1	213,9	6,6	66,1	273,6	3,0	.	.	.	.
	marras	580,7	237,3	6,4	67,5	266,0	3,5	.	.	.	.
	joulu	580,0	248,6	5,7	66,5	254,4	4,8	34,6	14,4	12,1	6,3
2000	tammi	562,1	229,2	6,2	66,1	257,1	3,4	.	.	.	.
	helmi	572,1	240,3	6,2	65,9	256,7	3,0	.	.	.	.

##### 2. Pitkäaikaiset<sup>4)</sup>

		Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat						Euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat			
		Yhteensä	Raha-laitokset (ml. eurojärjestelmä)	Muut rahoitus-laitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkisyhteisöt	Yhteensä	Pankit (ml. keskuspankit) <sup>5)</sup>	Muut rahoitus-laitokset kuin rahalaitokset	Yritykset
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1999	helmi	5 191,7	1 890,6	128,6	193,4	2 874,3	104,8	.	.	.	.
	maalis	5 221,9	1 896,0	129,5	199,9	2 890,3	106,2	462,6	123,7	55,4	65,8
	huhti	5 241,6	1 911,4	133,1	204,2	2 884,2	108,8	.	.	.	.
	touko	5 290,4	1 934,9	138,5	203,5	2 904,3	109,2	.	.	.	.
	kesä	5 348,8	1 957,1	157,8	206,1	2 918,6	109,2	506,9	134,6	66,2	82,3
	heinä	5 389,1	1 960,6	163,9	209,4	2 945,5	109,7	.	.	.	.
	elo	5 399,1	1 959,9	165,3	206,7	2 957,6	109,6	.	.	.	.
	syys	5 459,6	1 992,6	173,0	205,1	2 978,4	110,5	561,5	153,0	75,1	102,6
	loka	5 497,2	2 011,1	175,7	207,9	2 993,3	109,3	.	.	.	.
	marras	5 518,4	2 020,2	182,6	207,3	2 998,0	110,3	.	.	.	.
	joulu	5 489,7	2 002,3	185,0	206,1	2 986,0	110,3	594,7	160,4	81,2	117,7
2000	tammi	5 505,5	2 010,9	185,2	200,4	2 998,6	110,4	.	.	.	.
	helmi	5 556,7	2 032,7	187,0	200,3	3 025,0	111,7	.	.	.	.

##### 3. Yhteensä

		Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat						Euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat			
		Yhteensä	Raha-laitokset (ml. eurojärjestelmä)	Muut rahoitus-laitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkisyhteisöt	Yhteensä	Pankit (ml. keskuspankit) <sup>5)</sup>	Muut rahoitus-laitokset kuin rahalaitokset	Yritykset
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1999	helmi	5 728,3	2 064,5	137,5	247,8	3 170,2	108,3	.	.	.	.
	maalis	5 761,6	2 069,1	138,3	257,9	3 187,0	109,4	488,0	136,2	63,2	70,0
	huhti	5 796,4	2 092,8	141,8	265,2	3 184,9	111,8	.	.	.	.
	touko	5 843,1	2 114,7	147,0	263,3	3 206,1	112,1	.	.	.	.
	kesä	5 889,0	2 131,0	166,1	264,7	3 215,1	112,1	529,7	143,0	74,9	87,3
	heinä	5 925,1	2 139,4	170,7	270,3	3 232,0	112,7	.	.	.	.
	elo	5 951,2	2 151,2	172,3	269,0	3 246,4	112,3	.	.	.	.
	syys	6 012,8	2 193,2	179,7	269,7	3 257,0	113,0	593,2	164,2	87,1	109,9
	loka	6 060,3	2 224,9	182,3	273,9	3 266,9	112,2	.	.	.	.
	marras	6 099,0	2 257,5	188,9	274,8	3 264,0	113,8	.	.	.	.
	joulu	6 069,7	2 251,0	190,7	272,6	3 240,4	115,1	629,3	174,8	93,3	124,0
2000	tammi	6 067,6	2 240,1	191,5	266,5	3 255,7	113,8	.	.	.	.
	helmi	6 128,8	2 273,0	193,3	266,2	3 281,7	114,7	.	.	.	.

Lähteet: EKP ja BIS (euroalueen ulkopuoliset liikkeeseenlaskijat).

1) Euroalueella olevia liikkeeseenlaskijoita koskevien tilastojen kattavuudeksi arvioidaan noin 95 % kaikista liikkeeseenlaskuista. Tilastotietoja tarkistetaan, kun uusia tietoja saadaan.

2) Mukaan lukien euron kansallisten ilmentymien määräiset erät.

3) Vastaavat EKT 95:n sektoriluokitukset: Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä) sisältää EKP:n ja euroalueen jäsenvaltioiden kansalliset keskuspankit (S121) sekä muut rahalaitokset (S122); muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset sisältää muut rahoituslaitokset kuin vakuutuslaitokset ja eläke-rahastot (S123), rahoituksen ja vakuutuksen välitystä avustavat laitokset (S124) sekä vakuutuslaitokset ja eläkerahastot (S125); yritykset (S11); valtionhallinto (S1311); muut julkisyhteisöt sisältää osavaltiohallinnon (S1312), paikallishallinnon (S1313) ja sosiaaliturvarahastot (S1314).

				Yhteensä						
Valtio	Muut julkis-yhteisöt	Kansain-väliset järjestöt <sup>6)</sup>	Yhteensä	Pankit (ml. keskus-pankit) <sup>5)</sup>	Muut rahoitus-laitokset kuin raha-laitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkis-yhteisöt	Kansain-väliset järjestöt <sup>6)</sup>	
11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	
0,4	0,4	0,2	565,1	185,5	16,6	62,2	297,1	3,5	0,2	1999 helmi
0,3	0,3	0,1	563,1	182,2	17,0	63,6	296,9	3,2	0,1	maalis
0,3	0,6	0,3	584,8	211,8	18,8	71,9	279,0	3,1	0,3	huhti
0,3	0,6	0,8	614,6	263,0	17,8	72,8	254,7	5,5	0,8	touko
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	kesä
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	heinä
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	elo
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	syys
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	loka
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	marras
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	joulu
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	2000 tammi
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	helmi

				Yhteensä						
Valtio	Muut julkis-yhteisöt	Kansain-väliset järjestöt <sup>6)</sup>	Yhteensä	Pankit (ml. keskus-pankit) <sup>5)</sup>	Muut rahoitus-laitokset kuin raha-laitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkis-yhteisöt	Kansain-väliset järjestöt <sup>6)</sup>	
11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	
69,7	25,8	122,2	5 684,5	2 019,7	184,9	265,7	2 960,0	132,0	122,2	1999 helmi
73,9	27,3	122,6	5 855,7	2 091,8	224,0	288,4	2 992,4	136,5	122,6	maalis
78,6	29,1	123,1	6 021,2	2 145,6	248,1	307,8	3 057,0	139,6	123,1	huhti
82,6	29,1	123,7	6 084,4	2 162,7	266,2	323,8	3 068,6	139,3	123,7	touko
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	kesä
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	heinä
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	elo
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	syys
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	loka
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	marras
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	joulu
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	2000 tammi
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	helmi

				Yhteensä						
Valtio	Muut julkis-yhteisöt	Kansain-väliset järjestöt <sup>6)</sup>	Yhteensä	Pankit (ml. keskus-pankit) <sup>5)</sup>	Muut rahoitus-laitokset kuin raha-laitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkis-yhteisöt	Kansain-väliset järjestöt <sup>6)</sup>	
11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	
70,1	26,1	122,5	6 249,6	2 205,2	201,5	327,8	3 257,1	135,5	122,5	1999 helmi
74,2	27,6	122,8	6 418,8	2 274,0	241,1	352,0	3 289,3	139,7	122,8	maalis
78,9	29,7	123,4	6 606,0	2 357,4	266,8	379,7	3 336,0	142,8	123,4	huhti
82,9	29,7	124,6	6 699,0	2 425,8	284,0	396,6	3 323,4	144,8	124,6	touko
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	kesä
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	heinä
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	elo
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	syys
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	loka
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	marras
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	joulu
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	2000 tammi
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	helmi

4) Lyhytaikaisilla arvopapereilla tarkoitetaan arvopapereita, joiden alkuperäinen maturiteetti on enintään yksi vuosi (EKT 95:n luokittelun mukaisesti; poikkeuksellisesti enintään kaksi vuotta). Pitkäaikaisiin arvopapereihin lasketaan arvopaperit, joiden alkuperäinen maturiteetti on pitempi kuin yksi vuosi tai joiden valinnainen maturiteetti on vähintään yksi vuosi tai joiden maturiteettia ei ole määriteltä.

5) Termillä pankit (ml. keskuspankit) tarkoitetaan tässä taulukossa euroalueen ulkopuolisia laitoksia, jotka ovat samantyyppisiä kuin rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä).

6) Sisältää Euroopan investointipankin. EKP sisältyy eurojärjestelmään.



### Taulukko 3.6 (jatkoa)

#### Muut euromääräiset arvopaperit kuin osakkeet alkuperäisen maturiteetin, liikkeeseenlaskijan sijainnin ja sektorin mukaan<sup>1), 2), 3)</sup>

(miljardia euroa; liikkeeseenlaskut ajanjakson aikana; nimellisarvoon)

#### Liikkeeseenlaskut, brutto

##### 1. Lyhytaikaiset<sup>4)</sup>

		Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat					Euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat				
		Yhteensä	Raha-laitokset (ml. eurojärjestelmä)	Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkisyhteisöt	Yhteensä	Pankit (ml. keskuspankit) <sup>5)</sup>	Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1999	helmi	170,4	96,5	1,3	31,5	39,8	1,3	.	.	.	.
	maalis	179,6	92,2	1,4	38,7	46,2	1,1	23,3	12,2	6,6	3,7
	huhti	212,0	112,4	1,5	40,8	56,0	1,3	.	.	.	.
	touko	165,4	87,6	1,5	34,1	40,4	1,8	.	.	.	.
	kesä	169,7	95,6	1,9	34,8	36,4	0,9	19,2	6,8	7,2	4,5
	heinä	203,3	110,9	1,7	42,5	46,9	1,4	.	.	.	.
	elo	175,0	92,3	2,0	35,8	43,8	1,1	.	.	.	.
	syys	185,0	105,1	1,2	37,8	40,0	0,8	27,8	9,5	10,5	6,7
	loka	192,3	107,3	1,5	41,3	40,7	1,5	.	.	.	.
	marras	187,6	117,7	1,2	33,7	33,0	2,0	.	.	.	.
	joulu	162,6	117,9	0,9	23,0	18,5	2,3	21,7	9,6	6,8	4,2
2000	tammi	239,4	154,8	2,1	40,0	41,2	1,3	.	.	.	.
	helmi	240,1	155,6	1,9	44,2	37,0	1,4	.	.	.	.

##### 2. Pitkäaikaiset<sup>4)</sup>

		Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat					Euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat				
		Yhteensä	Raha-laitokset (ml. eurojärjestelmä)	Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkisyhteisöt	Yhteensä	Pankit (ml. keskuspankit) <sup>5)</sup>	Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1999	helmi	120,4	47,1	4,0	9,9	57,1	2,3	.	.	.	.
	maalis	115,5	49,1	2,6	9,1	52,6	2,1	53,4	16,3	9,9	14,3
	huhti	116,0	50,3	5,1	7,3	49,7	3,7	.	.	.	.
	touko	118,7	45,9	7,0	1,9	62,8	1,1	.	.	.	.
	kesä	118,4	50,7	20,1	6,1	40,6	0,9	56,1	15,5	11,9	17,7
	heinä	119,4	34,8	7,6	8,9	67,1	1,0	.	.	.	.
	elo	60,7	27,4	1,7	0,9	30,5	0,2	.	.	.	.
	syys	129,0	61,8	9,1	3,7	53,0	1,4	62,5	21,0	11,2	21,2
	loka	107,3	50,7	3,7	5,4	46,5	1,0	.	.	.	.
	marras	93,5	46,0	8,1	2,3	35,3	1,8	.	.	.	.
	joulu	69,4	39,4	4,0	1,6	23,0	1,5	51,7	14,3	7,9	17,2
2000	tammi	102,8	43,4	1,3	0,1	57,3	0,7	.	.	.	.
	helmi	113,3	53,7	2,8	3,3	51,0	2,5	.	.	.	.

##### 3. Yhteensä

		Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat					Euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat				
		Yhteensä	Raha-laitokset (ml. eurojärjestelmä)	Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkisyhteisöt	Yhteensä	Pankit (ml. keskuspankit) <sup>5)</sup>	Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1999	helmi	290,8	143,6	5,3	41,4	96,9	3,6	.	.	.	.
	maalis	295,1	141,3	4,0	47,8	98,9	3,2	76,7	28,6	16,5	18,0
	huhti	328,0	162,7	6,5	48,1	105,7	5,0	.	.	.	.
	touko	284,2	133,5	8,5	36,0	103,2	2,9	.	.	.	.
	kesä	288,2	146,4	22,1	40,9	77,0	1,9	75,2	22,3	19,1	22,3
	heinä	322,8	145,7	9,3	51,4	114,0	2,4	.	.	.	.
	elo	235,7	119,7	3,7	36,7	74,3	1,4	.	.	.	.
	syys	314,0	167,0	10,4	41,5	92,9	2,2	90,3	30,6	21,8	27,9
	loka	299,6	158,1	5,2	46,7	87,1	2,5	.	.	.	.
	marras	281,1	163,7	9,3	36,0	68,4	3,8	.	.	.	.
	joulu	232,1	157,3	4,9	24,6	41,6	3,8	73,4	23,9	14,7	21,4
2000	tammi	342,2	198,2	3,4	40,1	98,4	2,1	.	.	.	.
	helmi	353,3	209,3	4,7	47,6	88,0	3,9	.	.	.	.

Lähteet: EKP ja BIS (euroalueen ulkopuoliset liikkeeseenlaskijat).

1) Euroalueella olevia liikkeeseenlaskijoita koskevien tilastojen kattavuudeksi arvioidaan noin 95 % kaikista liikkeeseenlaskuista. Tilastotietoja tarkistetaan, kun uusia tietoja saadaan.

2) Mukaan lukien euron kansallisten ilmentymien määräiset erot.

3) Vastaavat EKT 95:n sektoriluokitukset: Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä) sisältää EKP:n ja euroalueen jäsenvaltioiden kansalliset keskuspankit (S121) sekä muut rahalaitokset (S122); muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset sisältää muut rahoituslaitokset kuin vakuutuslaitokset ja eläke-rahastot (S123), rahoituksen ja vakuutuksen välitystä avustavat laitokset (S124) sekä vakuutuslaitokset ja eläkerahastot (S125); yritykset (S11); valtionhallinto (S1311); muut julkisyhteisöt sisältää osavaltiohallinnon (S1312), paikallishallinnon (S1313) ja sosiaaliturvarahastot (S1314).

				Yhteensä						
Valtio	Muut julkis-yhteisöt	Kansain-väliset järjestöt <sup>6)</sup>	Yhteensä	Pankit (ml. keskus-pankit) <sup>5)</sup>	Muut rahoitus-laitokset kuin raha-laitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkis-yhteisöt	Kansain-väliset järjestöt <sup>6)</sup>	
11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	
0,3	0,3	0,2	571,6	306,4	11,0	109,1	141,0	4,0	0,2	1999 helmi
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	maalis
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	huhti
0,3	0,2	0,1	566,4	302,5	12,1	114,2	133,1	4,3	0,1	touko
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	kesä
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	heinä
0,3	0,5	0,2	591,1	317,8	15,4	122,9	131,0	3,8	0,2	elo
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	syys
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	loka
0,2	0,2	0,7	564,2	352,6	10,5	102,2	92,4	5,8	0,7	marras
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	joulu
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	2000 tammi
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	helmi

				Yhteensä						
Valtio	Muut julkis-yhteisöt	Kansain-väliset järjestöt <sup>6)</sup>	Yhteensä	Pankit (ml. keskus-pankit) <sup>5)</sup>	Muut rahoitus-laitokset kuin raha-laitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkis-yhteisöt	Kansain-väliset järjestöt <sup>6)</sup>	
11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	
5,3	1,6	5,9	431,1	169,8	21,3	38,3	189,4	6,4	5,9	1999 helmi
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	maalis
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	huhti
5,9	2,1	3,1	409,2	162,4	44,0	33,0	158,9	7,8	3,1	touko
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	kesä
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	heinä
4,1	2,1	2,9	371,7	145,1	29,7	34,7	154,6	4,7	2,9	elo
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	syys
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	loka
6,5	1,0	4,8	321,9	150,4	23,6	26,5	111,3	5,3	4,8	marras
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	joulu
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	2000 tammi
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	helmi

				Yhteensä						
Valtio	Muut julkis-yhteisöt	Kansain-väliset järjestöt <sup>6)</sup>	Yhteensä	Pankit (ml. keskus-pankit) <sup>5)</sup>	Muut rahoitus-laitokset kuin raha-laitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkis-yhteisöt	Kansain-väliset järjestöt <sup>6)</sup>	
11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	
5,6	1,9	6,1	1 002,8	476,2	32,3	147,4	330,4	10,4	6,1	1999 helmi
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	maalis
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	huhti
6,2	2,2	3,2	975,6	464,9	56,2	147,3	292,0	12,0	3,2	touko
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	kesä
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	heinä
4,4	2,5	3,2	962,8	463,0	45,1	157,5	285,6	8,5	3,2	elo
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	syys
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	loka
6,7	1,1	5,6	886,2	502,9	34,1	128,7	203,7	11,2	5,6	marras
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	joulu
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	2000 tammi
.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	helmi

4) Lyhytaikaisilla arvopapereilla tarkoitetaan arvopapereita, joiden alkuperäinen maturiteetti on enintään yksi vuosi (EKT 95:n luokittelun mukaisesti; poikkeuksellisesti enintään kaksi vuotta). Pitkäaikaisiin arvopapereihin lasketaan arvopaperit, joiden alkuperäinen maturiteetti on pitempi kuin yksi vuosi tai joiden valinnainen maturiteetti on vähintään yksi vuosi tai joiden maturiteettia ei ole määritely.

5) Termillä pankit (ml. keskuspankit) tarkoitetaan tässä taulukossa euroalueen ulkopuolisia laitoksia, jotka ovat samantyyppisiä kuin rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä).

6) Sisältää Euroopan investointipankin. EKP sisältyy eurojärjestelmään.

### Taulukko 3.6 (jatkoa)

#### Muut euromääräiset arvopaperit kuin osakkeet alkuperäisen maturiteetin, liikkeeseenlaskijan sijainnin ja sektorin mukaan<sup>1), 2), 3)</sup>

(miljardia euroa; liikkeeseenlaskut ajanjakson aikana; nimellisarvoon)

#### Liikkeeseenlaskut, netto

##### 1. Lyhytaikaiset<sup>4)</sup>

		Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat					Euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat				
		Yhteensä	Raha-laitokset (ml. eurojärjestelmä)	Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkisyhteisöt	Yhteensä	Pankit (ml. keskuspankit) <sup>5)</sup>	Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1999	helmi	-2,3	3,9	0,1	2,9	-9,4	0,3	.	.	.	.
	maalis	2,5	-1,4	0,0	3,6	0,8	-0,4	12,2	9,5	1,1	1,5
	huhti	16,0	9,2	-0,1	3,0	4,0	-0,1	.	.	.	.
	touko	-2,2	-1,7	-0,2	-1,2	1,0	-0,1	.	.	.	.
	kesä	-12,7	-6,3	-0,1	-1,2	-5,2	0,0	-3,5	-4,6	0,8	0,7
	heinä	-2,5	5,3	-0,1	2,3	-10,1	0,1	.	.	.	.
	elo	16,0	12,3	0,2	1,4	2,3	-0,3	.	.	.	.
	syys	1,7	9,9	-0,1	2,3	-10,1	-0,3	9,4	3,1	3,5	2,4
	loka	9,4	12,7	-0,2	1,5	-5,0	0,4	.	.	.	.
	marras	17,7	23,5	-0,3	1,4	-7,6	0,6	.	.	.	.
	joulu	-0,8	10,9	-0,4	-0,9	-11,6	1,3	1,8	2,8	-0,3	-1,3
2000	tammi	-16,4	-18,0	0,6	-0,4	2,7	-1,4	.	.	.	.
	helmi	9,9	11,0	0,0	-0,3	-0,5	-0,4	.	.	.	.

##### 2. Pitkäaikaiset<sup>4)</sup>

		Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat					Euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat				
		Yhteensä	Raha-laitokset (ml. eurojärjestelmä)	Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkisyhteisöt	Yhteensä	Pankit (ml. keskuspankit) <sup>5)</sup>	Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1999	helmi	48,5	12,3	2,8	5,0	27,2	1,2	.	.	.	.
	maalis	29,4	4,3	0,9	6,5	16,2	1,5	36,5	8,7	8,5	12,4
	huhti	18,9	14,5	3,6	4,3	-6,1	2,5	.	.	.	.
	touko	48,2	22,9	5,4	-0,7	20,1	0,4	.	.	.	.
	kesä	58,3	22,3	19,2	2,6	14,2	0,0	44,7	10,9	10,9	16,7
	heinä	38,8	3,2	4,8	3,4	26,9	0,5	.	.	.	.
	elo	9,1	-1,3	1,3	-2,8	12,0	-0,1	.	.	.	.
	syys	60,0	32,7	7,7	-2,2	20,7	1,0	54,2	18,1	8,9	20,2
	loka	36,9	17,2	2,7	3,5	14,8	-1,3	.	.	.	.
	marras	20,4	8,4	6,9	-0,6	4,7	1,0	.	.	.	.
	joulu	-26,4	-16,1	2,5	-0,8	-11,9	0,0	32,7	7,1	6,2	15,1
2000	tammi	16,3	8,2	0,2	-5,4	13,2	0,1	.	.	.	.
	helmi	50,7	21,2	1,8	-0,1	26,5	1,3	.	.	.	.

##### 3. Yhteensä

		Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat					Euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat				
		Yhteensä	Raha-laitokset (ml. eurojärjestelmä)	Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkisyhteisöt	Yhteensä	Pankit (ml. keskuspankit) <sup>5)</sup>	Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1999	helmi	46,2	16,2	2,8	7,9	17,8	1,5	.	.	.	.
	maalis	31,9	2,9	0,8	10,1	17,0	1,1	48,7	18,3	9,6	13,9
	huhti	34,9	23,8	3,5	7,3	-2,1	2,4	.	.	.	.
	touko	46,0	21,2	5,2	-1,9	21,2	0,3	.	.	.	.
	kesä	45,6	16,0	19,2	1,4	9,0	0,0	41,2	6,3	11,7	17,3
	heinä	36,2	8,5	4,6	5,6	16,9	0,6	.	.	.	.
	elo	25,1	11,0	1,5	-1,4	14,3	-0,4	.	.	.	.
	syys	61,7	42,7	7,6	0,1	10,6	0,7	63,6	21,2	12,3	22,6
	loka	46,4	29,9	2,6	4,9	9,8	-0,8	.	.	.	.
	marras	38,0	31,9	6,6	0,8	-2,9	1,6	.	.	.	.
	joulu	-27,3	-5,2	2,0	-1,8	-23,6	1,2	34,4	9,9	5,9	13,8
2000	tammi	0,0	-9,8	0,9	-5,8	16,0	-1,3	.	.	.	.
	helmi	60,6	32,2	1,8	-0,4	26,0	0,9	.	.	.	.

Lähteet: EKP ja BIS (euroalueen ulkopuoliset liikkeeseenlaskijat).

- 1) Euroalueella olevia liikkeeseenlaskijoita koskevien tilastojen kattavuudeksi arvioidaan noin 95 % kaikista liikkeeseenlaskuista. Tilastotietoja tarkistetaan, kun uusia tietoja saadaan.
- 2) Mukaan lukien euron kansallisten ilmentymien määräiset erot.
- 3) Vastaavat EKT 95:n sektoriluokitukset: Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä) sisältää EKP:n ja euroalueen jäsenvaltioiden kansalliset keskuspankit (S121) sekä muut rahalaitokset (S122); muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset sisältää muut rahoituslaitokset kuin vakuutuslaitokset ja eläke-rahastot (S123), rahoituksen ja vakuutuksen välitystä avustavat laitokset (S124) sekä vakuutuslaitokset ja eläkerahastot (S125); yritykset (S11); valtionhallinto (S1311); muut julkisyhteisöt sisältää osavaltiohallinnon (S1312), paikallishallinnon (S1313) ja sosiaaliturvarahastot (S1314).

				Yhteensä							
Valtio	Muut julkis-yhteisöt	Kansain-väliset järjestöt <sup>6)</sup>	Yhteensä	Pankit (ml. keskus-pankit) <sup>5)</sup>	Muut rahoitus-laitokset kuin raha-laitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkis-yhteisöt	Kansain-väliset järjestöt <sup>6)</sup>		
11	12	13	14	15	16	17	18	19	20		
0,0	-0,2	0,2	20,7	19,0	1,2	13,2	-12,2	-0,6	0,2	1999 helmi	
										maalis	
										huhti	
-0,1	-0,1	-0,1	-2,4	-3,3	0,4	1,3	-0,3	-0,3	-0,1	touko	
										kesä	
										heinä	
										elo	
0,0	0,3	0,1	24,5	30,5	3,4	8,4	-17,9	-0,1	0,1	syys	
										loka	
										marras	
0,0	0,0	0,6	28,0	49,9	-1,2	0,6	-24,2	2,3	0,6	joulu	
										2000 tammi	
										helmi	

				Yhteensä							
Valtio	Muut julkis-yhteisöt	Kansain-väliset järjestöt <sup>6)</sup>	Yhteensä	Pankit (ml. keskus-pankit) <sup>5)</sup>	Muut rahoitus-laitokset kuin raha-laitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkis-yhteisöt	Kansain-väliset järjestöt <sup>6)</sup>		
11	12	13	14	15	16	17	18	19	20		
4,3	0,9	1,7	165,8	51,6	15,6	23,5	70,0	3,4	1,7	1999 helmi	
										maalis	
										huhti	
										touko	
4,2	1,5	0,4	170,0	70,6	39,1	22,9	32,5	4,5	0,4	kesä	
										heinä	
										elo	
										syys	
4,6	1,8	0,5	162,0	52,8	22,7	18,6	64,3	3,1	0,5	loka	
										marras	
										joulu	
4,1	-0,1	0,3	63,6	16,6	18,3	17,1	11,6	-0,4	0,3		
										2000 tammi	
										helmi	

				Yhteensä							
Valtio	Muut julkis-yhteisöt	Kansain-väliset järjestöt <sup>6)</sup>	Yhteensä	Pankit (ml. keskus-pankit) <sup>5)</sup>	Muut rahoitus-laitokset kuin raha-laitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkis-yhteisöt	Kansain-väliset järjestöt <sup>6)</sup>		
11	12	13	14	15	16	17	18	19	20		
4,3	0,7	1,9	186,5	70,6	16,8	36,7	57,8	2,8	1,9	1999 helmi	
										maalis	
										huhti	
										touko	
										kesä	
										heinä	
										elo	
										syys	
4,6	2,1	0,6	186,5	83,3	26,1	27,0	46,4	3,0	0,6	loka	
										marras	
										joulu	
4,0	-0,1	0,9	91,6	66,5	17,1	17,8	-12,6	1,9	0,9		
										2000 tammi	
										helmi	

4) Lyhytaikaisilla arvopapereilla tarkoitetaan arvopapereita, joiden alkuperäinen maturiteetti on enintään yksi vuosi (EKT 95:n luokittelun mukaisesti; poikkeuksellisesti enintään kaksi vuotta). Pitkäaikaisiin arvopapereihin lasketaan arvopaperit, joiden alkuperäinen maturiteetti on pitempi kuin yksi vuosi tai joiden valinnainen maturiteetti on vähintään yksi vuosi tai joiden maturiteettia ei ole määritelty.

5) Termillä pankit (ml. keskuspankit) tarkoitetaan tässä taulukossa euroalueen ulkopuolisia laitoksia, jotka ovat samantyyppisiä kuin rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä).

6) Sisältää Euroopan investointipankin. EKP sisältyy eurojärjestelmään.

## 4 YKHI ja euroalueen muut hinnat

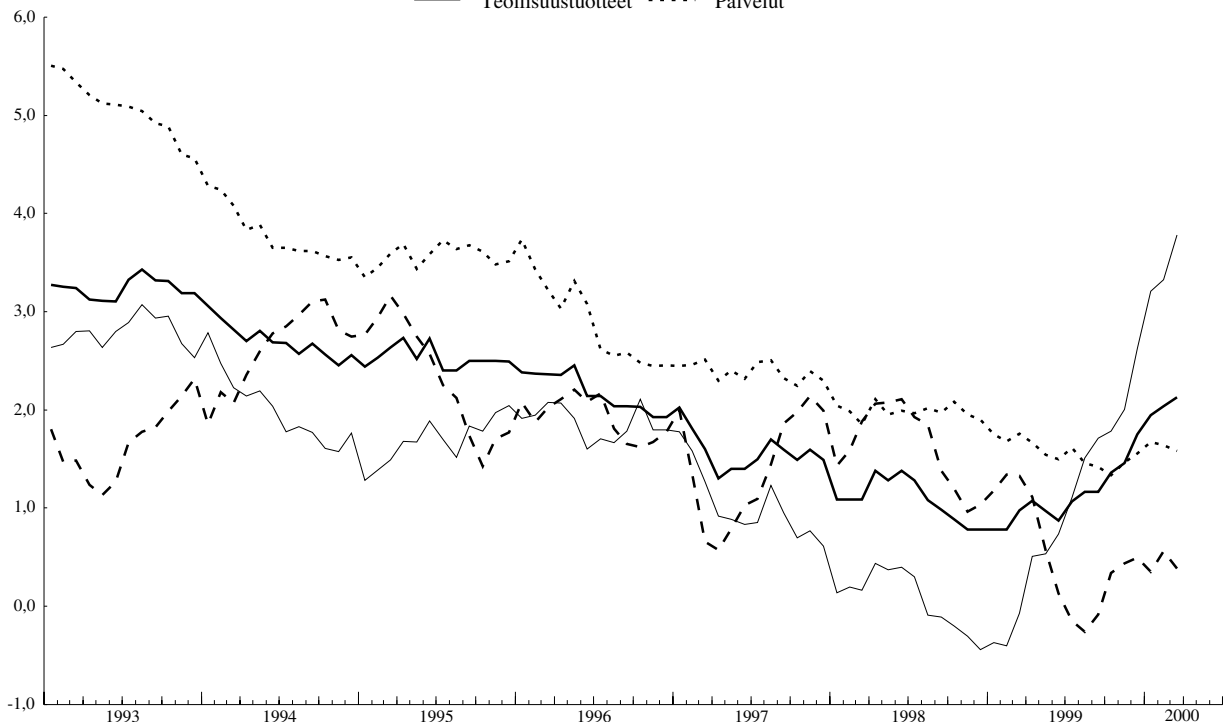
**Taulukko 4.1**

### Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi<sup>1)</sup>

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	Kokonais- indeksi 1996 = 100	Kokonais- indeksi	Tavarat							Palvelut
			Elin- tarvikkeet <sup>2)</sup>	Jalostetut elin- tarvikkeet <sup>2)</sup>	Jalostamat- tomat elin- tarvikkeet	Teollisuus- tuotteet				
						Muut teollisuus- tuotteet kuin energia	Energia			
Paino kokonais- indeksissä (%) <sup>3)</sup>	100,0	100,0	63,2	20,9	12,6	8,2	42,4	33,4	9,0	36,8
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1995	97,9	2,5	2,0	2,3	2,5	2,1	1,7	1,6	1,9	3,6
1996	100,0	2,2	1,9	1,9	2,0	1,9	1,9	1,7	2,4	2,9
1997	101,6	1,6	1,2	1,4	1,4	1,4	1,0	0,5	2,8	2,4
1998	102,7	1,1	0,6	1,6	1,4	1,9	0,1	0,9	-2,6	2,0
1999	103,8	1,1	0,8	0,5	0,9	0,0	1,0	0,6	2,2	1,6
1999 I	103,1	0,8	0,3	1,3	1,2	1,4	-0,3	0,8	-3,9	1,7
1999 II	103,8	1,0	0,6	0,6	0,8	0,3	0,6	0,6	0,5	1,6
1999 III	104,1	1,1	0,9	-0,2	0,6	-1,4	1,4	0,5	4,6	1,5
1999 IV	104,4	1,5	1,5	0,4	0,9	-0,3	2,1	0,5	7,8	1,5
2000 I	105,2	2,0	2,4	0,4	1,0	-0,3	3,4	0,6	13,6	1,6
1999 maalis	103,4	1,0	0,4	1,3	1,1	1,7	-0,1	0,8	-2,9	1,8
1999 huhti	103,7	1,1	0,7	1,1	1,1	1,1	0,5	0,6	0,1	1,7
1999 touko	103,8	1,0	0,5	0,6	0,7	0,4	0,5	0,6	0,3	1,5
1999 kesä	103,8	0,9	0,5	0,1	0,7	-0,7	0,7	0,6	1,2	1,5
1999 heinä	104,0	1,1	0,7	-0,1	0,7	-1,4	1,1	0,6	2,9	1,6
1999 elo	104,1	1,2	0,9	-0,3	0,6	-1,6	1,5	0,6	4,7	1,5
1999 syys	104,1	1,2	1,1	-0,1	0,6	-1,1	1,7	0,4	6,2	1,4
1999 loka	104,2	1,4	1,3	0,3	0,8	-0,4	1,8	0,5	6,3	1,3
1999 marras	104,3	1,5	1,5	0,4	0,9	-0,3	2,0	0,5	7,1	1,5
1999 joulu	104,7	1,7	1,9	0,5	1,0	-0,2	2,6	0,5	10,0	1,6
2000 tammi	104,8	1,9	2,2	0,4	1,0	-0,5	3,2	0,8	12,0	1,7
2000 helmi	105,2	2,0	2,3	0,6	1,0	0,0	3,3	0,5	13,5	1,6
2000 maalis	105,6	2,1	2,6	0,4	1,0	-0,5	3,8	0,6	15,3	1,6

— YKHI yhteensä    - - - Elintarvikkeet<sup>2)</sup>  
 — Teollisuustuotteet    ······ Palvelut



Lähde: Eurostat. Kansallisiin kuluttajahintaindeksihin perustuvat arviot vuotta 1995 edeltävältä ajalta eivät ole täysin vertailukelpoisia vuodesta 1995 käytettävissä olleen YKHI-indeksin kanssa.

1) Kattavuutta on laajennettu tammikuusta 2000 alkaen. Muutos vaikuttaa vuotuisen prosenttimuutokseen vuonna 2000. Muutosta on selitetty lyhyesti tilastollitteen Yleistä-osassa. Kokonaissummat eivät välttämättä täsmää.

2) Sisältää alkoholijuomat ja tupakkatuotteet.

3) Viittaa ajanjaksoon 2000.

## Taulukko 4.2

### Muut hinnat ja kustannukset

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

#### 1. Teollisuuden tuottajahinnat ja raaka-aineiden hinnat

	Teollisuuden tuottajahinnat									Raaka-aineiden maailmanmarkkina-hinnat <sup>2)</sup>		Öljyn hinta <sup>3)</sup> (euroa/ barreli)
	Teollisuus yhteensä pl. rakennusteollisuus		Tehdasteollisuus						Rakentaminen <sup>1)</sup>	Kokonaisindeksi	Kokonaisindeksi pl. energia	
	1995 = 100		Väli-tuotteet	Pääoma-hyödykkeet	Kulutus-tavarat	Kulutus-tavarat						
						Kesto-kulutus-tavarat	Ei-kesto-kulutus-tavarat					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
1995	100,0	3,6	3,9	5,0	1,8	-	-	3,0	-	0,2	2,1	13,0
1996	100,4	0,4	1,0	-1,2	1,2	1,9	1,7	2,1	1,3	6,5	-6,9	15,9
1997	101,4	1,1	0,6	1,2	0,3	0,9	0,1	1,2	1,3	10,0	12,9	17,1
1998	100,6	-0,8	-0,6	-2,2	0,5	0,5	0,1	0,7	0,2	-21,2	-12,5	12,0
1999	100,5	0,0	0,1	-0,6	0,1	0,2	0,2	0,2	0,9	17,8	-3,1	17,1
1999 I	98,8	-2,6	-2,1	-4,8	0,3	0,1	0,2	0,0	0,8	-17,6	-16,0	10,3
1999 II	99,7	-1,3	-1,1	-2,7	0,0	-0,1	0,1	-0,1	0,8	5,9	-8,2	15,0
1999 III	101,1	0,7	0,8	0,6	-0,1	0,2	0,2	0,2	1,2	31,0	1,1	19,7
1999 IV	102,6	3,2	2,8	4,7	0,1	0,5	0,4	0,6	0,9	61,5	14,0	23,0
2000 I	104,5	5,7	5,0	9,1	0,4	0,7	0,7	0,8	-	78,3	19,9	27,1
1999 huhti	99,6	-1,6	-1,2	-3,3	0,2	0,0	0,2	-0,1	-	0,3	-12,5	14,4
1999 touko	99,7	-1,4	-1,0	-2,8	-0,1	-0,1	0,1	-0,2	-	5,1	-7,8	14,9
1999 kesä	99,8	-1,0	-1,0	-2,1	0,0	0,0	0,0	-0,1	-	12,8	-4,2	15,6
1999 heinä	100,6	0,0	0,1	-0,5	-0,1	0,1	0,1	0,1	-	22,7	-2,3	18,1
1999 elo	101,0	0,7	0,9	0,7	-0,1	0,1	0,1	0,2	-	29,2	-0,5	19,2
1999 syys	101,6	1,4	1,5	1,8	-0,1	0,4	0,4	0,4	-	41,4	6,6	21,8
1999 loka	102,0	2,2	2,0	3,2	0,0	0,5	0,4	0,5	-	44,3	10,7	20,8
1999 marras	102,6	3,1	2,8	4,7	0,1	0,5	0,4	0,6	-	60,4	11,9	23,5
1999 joul	103,2	4,1	3,5	6,4	0,1	0,5	0,5	0,6	-	81,3	19,3	24,8
2000 tammi	103,9	5,1	4,4	8,1	0,3	0,6	0,6	0,6	-	76,2	19,4	24,9
2000 helmi	104,5	5,8	5,1	9,3	0,4	0,7	0,7	0,8	-	87,6	20,0	27,6
2000 maal	105,1	6,2	5,4	9,8	0,4	0,8	0,8	0,9	-	72,0	20,2	28,4
2000 huhti	.	.	.	.	.	.	.	.	-	43,9	19,4	24,5

#### 2. Bruttokansantuotteen deflaattorit ja työvoimakustannukset

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

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

1) Asuinrakennukset; tiedot perustuvat yhdenmukaistamattomiin tilastoihin.

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

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

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

5) Viennin ja tuonnin deflaattorit viittaavat tavaroihin ja palveluihin, ja niihin sisältyy euroalueen sisäinen kauppa.

## 5 Euroalueen reaalityalous

**Taulukko 5.1**

**Kansantalouden tilinpito<sup>1)</sup>**

**Bruttokansantuote ja sen käyttö**

**1. Käyvin hinnoin**

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

	BKT									
	Kotimainen kysyntä						Tavaroiden ja palveluiden ulkomaankaupan tase <sup>3)</sup>			
		Yksityinen kulutus	Julkinen kulutus	Kiinteän pääoman brutto-muodostus	Varastojen muutokset <sup>2)</sup>		Vienti <sup>3)</sup>	Tuonti <sup>3)</sup>		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	
1995	5 307,9	5 209,4	2 995,9	1 093,6	1 094,1	25,8	98,5	1 568,0	1 469,6	
1996	5 530,9	5 405,0	3 140,3	1 143,3	1 122,3	-0,9	126,0	1 656,8	1 530,8	
1997	5 643,7	5 493,4	3 192,1	1 151,1	1 135,7	14,6	150,3	1 825,7	1 675,4	
1998	5 865,4	5 720,9	3 317,2	1 174,3	1 191,8	37,5	144,6	1 939,6	1 795,0	
1999	6 110,0	5 999,5	3 469,1	1 225,2	1 266,5	38,7	110,5	2 025,3	1 914,7	
1998 III	1 473,3	1 434,2	833,8	294,0	300,3	6,2	39,1	488,3	449,1	
IV	1 489,8	1 458,7	844,7	297,8	303,7	12,6	31,1	479,2	448,2	
1999 I	1 506,6	1 476,6	854,4	303,1	309,9	9,3	30,0	480,9	451,0	
II	1 516,4	1 489,0	862,2	305,1	313,3	8,4	27,4	495,6	468,2	
III	1 536,2	1 508,5	871,6	307,7	320,5	8,7	27,7	516,9	489,2	
IV	1 550,8	1 525,3	880,9	309,3	322,8	12,3	25,5	531,9	506,4	

**2. Kiintein hinnoin**

(miljardia ecua, vuoden 1995 hinnoin, kausivaihteluista puhdistettu)

	BKT									
	Kotimainen kysyntä						Tavaroiden ja palveluiden ulkomaankaupan tase <sup>3)</sup>			
		Yksityinen kulutus	Julkinen kulutus	Kiinteän pääoman brutto-muodostus	Varastojen muutokset <sup>2)</sup>		Vienti <sup>3)</sup>	Tuonti <sup>3)</sup>		
	10	11	12	13	14	15	16	17	18	
1995	5 307,9	5 209,4	2 995,9	1 093,6	1 094,1	25,8	98,5	1 568,0	1 469,6	
1996	5 380,9	5 261,3	3 040,5	1 113,0	1 106,3	1,6	119,7	1 636,1	1 516,4	
1997	5 503,1	5 349,1	3 085,1	1 122,3	1 129,0	12,6	154,0	1 804,2	1 650,2	
1998	5 654,3	5 530,6	3 178,3	1 133,0	1 180,0	39,4	123,6	1 928,3	1 804,7	
1999	5 787,7	5 688,6	3 259,2	1 149,2	1 237,3	43,0	99,0	2 012,6	1 913,6	
1998 III	1 417,2	1 384,6	797,5	283,1	297,0	6,9	32,7	485,7	453,1	
IV	1 421,3	1 398,9	802,4	283,9	299,0	13,6	22,4	479,4	457,0	
1999 I	1 430,8	1 410,6	808,6	286,9	304,4	10,6	20,2	482,3	462,1	
II	1 438,7	1 416,9	811,0	286,7	307,1	12,0	21,8	495,0	473,2	
III	1 453,2	1 425,6	817,0	287,5	312,1	8,9	27,6	512,3	484,7	
IV	1 465,0	1 435,5	822,5	288,0	313,6	11,4	29,4	523,0	493,6	

(prosenttia edellisvuotisesta)

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

Lähde: Eurostat.

- 1) Tiedot perustuvat pääosin EKT 95:een. Yleistä-osan alussa selostetaan lyhyesti käyvin hinnoin ilmaistuja tietoja, jotka on esitetty ecuna vuoden 1998 loppuun asti.
- 2) Sisältää arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset.
- 3) Vienti ja tuonti käsittävät tavarat ja palvelut ja sisältävät euroalueen sisäisen kaupan. Käsitteet eivät ole täysin yhdenmukaisia taulukoiden 8 ja 9 vienti- ja tuontikäsitteiden kanssa.

## Arvonlisäys toiminnoittain<sup>1)</sup>

### 3. Käyvin hinnoin

(indeksi: 1995 = 100; kausivaihteluista puhdistettu)

	Bruttoarvon lisäys							Välillisten rahoituspalveluiden välituotekäyttö <sup>2)</sup>	Tuoteverot vähennettynä tuotetukipalkkioilla
	Yhteensä	Maa-, riista-, metsä- ja kalatalous	Tehdasteollisuus; sähkö-, kaasu- ja vesihuolto; mineraalien kaivu	Rakentaminen	Kauppa; korjaus; majoitus- ja ravitsemistointa; kuljetus ja tietoliikenne	Rahoitustoiminta; kiinteistö ja vuokrauspalvelut; liike-elämän palvelut	Julkinen hallinto; koulutus; terveyspalvelut ja muut palvelut		
Osuus (%) <sup>3)</sup>	100	2,6	23,7	6,0	20,7	25,4	21,6		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
1995	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
1996	104,0	105,6	102,2	99,7	102,9	106,9	104,7	101,4	104,9
1997	105,8	104,9	104,0	96,2	105,4	110,3	105,6	99,3	108,7
1998	109,6	105,7	107,6	96,1	110,2	115,2	108,8	99,1	115,0
1999	113,6	104,8	109,4	100,4	114,7	121,2	113,0	100,4	123,7
1998 III	110,0	105,9	108,0	95,8	110,8	115,7	109,2	98,4	115,7
1998 IV	111,1	105,1	107,6	97,4	112,2	117,9	110,6	100,0	118,3
1999 I	112,3	105,5	107,9	99,2	113,4	119,6	111,7	100,4	120,6
1999 II	112,9	104,3	108,2	99,5	113,9	120,4	112,9	100,5	122,3
1999 III	114,2	104,3	110,0	101,0	115,3	121,9	113,5	100,2	124,8
1999 IV	115,1	105,2	111,5	102,1	116,1	123,0	113,8	100,3	126,9

### 4. Kiintein hinnoin<sup>4)</sup>

(indeksi: 1995 = 100; kausivaihteluista puhdistettu)

	Bruttoarvon lisäys							Välillisten rahoituspalveluiden välituotekäyttö <sup>2)</sup>	Tuoteverot vähennettynä tuotetukipalkkioilla
	Yhteensä	Maa-, riista-, metsä- ja kalatalous	Tehdasteollisuus; sähkö-, kaasu- ja vesihuolto; mineraalien kaivu	Rakentaminen	Kauppa; korjaus; majoitus- ja ravitsemistointa; kuljetus ja tietoliikenne	Rahoitustoiminta; kiinteistö ja vuokrauspalvelut; liike-elämän palvelut	Julkinen hallinto; koulutus; terveyspalvelut ja muut palvelut		
Osuus (%) <sup>3)</sup>	100	2,6	23,7	6,0	20,7	25,4	21,6		
	10	11	12	13	14	15	16	17	18
1995	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
1996	101,4	106,1	100,0	98,3	100,6	103,7	101,4	102,9	101,4
1997	103,8	107,1	103,3	96,0	104,1	107,0	102,0	106,3	103,6
1998	106,7	109,5	106,6	94,9	108,5	110,7	103,5	110,9	106,5
1999	109,2	111,9	108,4	97,0	112,1	113,9	104,7	115,6	110,5
1998 III	107,0	109,2	106,8	94,6	108,9	111,1	103,7	111,6	107,0
1998 IV	107,3	109,8	106,2	94,9	109,5	112,0	104,1	113,3	107,8
1999 I	107,9	110,9	106,6	96,1	110,8	112,5	104,2	113,2	108,8
1999 II	108,6	111,2	107,6	96,4	111,4	113,4	104,5	114,5	109,2
1999 III	109,7	112,8	109,0	97,3	112,8	114,4	104,9	116,7	110,7
1999 IV	110,4	112,8	110,3	98,0	113,4	115,4	105,2	118,0	113,0

(prosenttia edellisvuotesta)

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

Lähde: Eurostat.

1) Arviot perustuvat epätäydellisiin kansallisiin tietoihin ja siksi ne esitetään indekseinä.

2) Välillisten rahoituspalveluiden käyttö luokitellaan välituotekäytöksi, jota ei ole jaoteltu toimialoittain.

3) Jokaisen toimialan osuus kokonaisarvonlisäyksestä vuonna 1995.

4) Arvonlisäys vuoden 1995 hintoina.



## Taulukko 5.2

### Muita keskeisiä reaalitalouden tilastoja<sup>1)</sup>

#### 1. Teollisuustuotanto

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	Yhteensä (ml. rakentaminen)		Yhteensä (pl. rakentaminen)		Tehdasteollisuus						Rakenta- minen	
	1995 = 100 (kp.)		1995 = 100 (kp.)		Väli- tuotteet	Pääoma- hyödykkeet	Kulutus- tavarat	Kestokulutus- tavarat	Ei- kestokulutus- tavarat			
	1	2	3	4						5		6
1995	100,1	2,8	100,1	3,4	3,5	2,6	7,3	.	-1,2	1,8	-0,4	
1996	100,2	0,1	100,6	0,5	0,1	-0,1	1,9	-0,1	0,1	-0,4	-1,5	
1997	104,0	3,8	104,9	4,3	5,0	5,5	4,5	2,8	3,3	2,5	0,4	
1998	107,9	3,8	109,4	4,3	4,8	4,0	7,0	3,3	6,2	1,8	0,6	
1999	110,1	2,0	111,4	1,8	1,8	2,1	1,6	2,2	3,4	1,7	3,1	
1998	IV	107,8	1,3	109,3	1,7	1,6	0,6	4,6	1,8	4,7	0,4	-1,1
1999	I	108,5	0,4	109,7	0,5	0,1	0,0	0,8	1,4	2,5	0,9	0,5
	II	108,9	1,1	110,4	0,7	0,6	0,6	0,5	1,0	2,3	0,1	3,4
	III	110,9	2,4	111,9	2,3	2,2	3,0	1,5	2,4	3,9	2,1	3,3
	IV	112,2	4,1	113,6	3,9	4,4	5,0	3,3	3,8	4,6	3,5	4,9
1999	maalis	109,0	0,5	110,3	0,5	0,3	0,4	-0,1	1,7	1,6	2,1	1,4
	huhti	107,8	0,4	109,7	-0,1	-0,1	0,0	0,8	-0,5	0,7	-1,0	3,3
	touko	109,1	0,6	110,3	0,2	0,0	0,1	-0,8	1,3	2,9	0,0	2,9
	kesä	109,7	2,2	111,3	1,9	1,7	1,7	1,5	2,2	3,5	1,3	4,0
	heinä	110,2	1,5	111,4	1,2	1,0	2,0	-0,3	1,1	1,2	1,3	3,5
	elo	111,6	3,4	111,9	3,4	3,3	3,7	2,7	4,6	10,1	3,6	3,0
	syys	110,9	2,6	112,4	2,5	2,5	3,4	2,4	2,0	3,1	1,8	3,3
	loka	111,4	3,0	112,9	2,7	3,0	3,3	2,1	2,6	2,3	2,7	3,3
	marras	112,6	4,2	113,9	4,1	4,7	4,9	3,8	4,5	4,6	4,3	3,7
	joulu	112,7	5,2	113,8	5,0	5,6	7,1	4,1	4,4	7,5	3,5	8,4
2000	tammi	112,4	3,1	113,6	3,4	3,3	4,6	6,2	1,0	7,2	-1,4	3,6
	helmi	.	.	114,9	5,4	6,4	6,6	6,9	4,4	10,8	1,1	.
	maalis	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

#### 2. Vähittäiskaupan myynti ja henkilöautojen rekisteröinnit

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	Vähittäiskaupan myynti (kp.)								Uusien henkilöautojen rekisteröinnit		
	Käyvin hinnoin		Kiintein hinnoin						Tuhansia <sup>2)</sup> (kp.)		
	Yhteensä		Yhteensä		Elintarvikkeet, juomat ja tupakka	Muut kuin elintarvikkeet					
	1995 = 100		1995 = 100			Tekstiilit, vaatteet, jalkineet	Kotitalous- esineet				
12	13	14	15	16	17	18	19	20	21		
1995	100,0	.	100,0	.	.	.	.	.	777	0,8	
1996	102,1	2,1	100,5	0,5	0,6	.	-1,0	-0,1	826	6,2	
1997	104,4	2,3	101,7	1,2	1,1	1,0	0,6	1,1	861	4,2	
1998	108,1	3,5	104,4	2,6	1,9	2,7	1,9	3,9	923	7,2	
1999	111,6	3,3	107,0	2,5	3,0	1,6	1,2	2,6	974	5,5	
1999	I	110,2	3,3	106,0	2,6	2,7	2,1	1,7	1,3	973	6,7
	II	110,9	2,9	106,5	2,4	3,0	1,8	1,8	2,5	979	8,3
	III	111,8	2,8	107,2	2,1	3,0	0,9	-1,1	3,5	990	6,4
	IV	113,3	3,9	108,2	2,8	3,4	1,5	2,3	3,0	952	-0,1
2000	I	.	.	.	.	.	.	.	.	985	1,2
1999	maalis	110,9	4,1	106,4	3,0	3,2	2,9	4,3	0,9	991	7,5
	huhti	110,4	2,8	106,1	2,3	2,3	2,0	2,5	3,4	991	11,2
	touko	110,6	2,2	106,3	1,8	2,0	1,1	0,1	1,3	968	5,7
	kesä	111,6	3,8	107,0	3,1	4,7	2,3	2,9	2,9	978	7,9
	heinä	111,6	2,6	107,0	2,1	2,6	1,1	0,1	3,4	1 044	10,4
	elo	112,1	3,0	107,4	2,2	3,0	1,3	0,2	4,0	962	5,1
	syys	111,9	2,8	107,2	2,0	3,3	0,2	-3,7	3,0	965	2,1
	loka	113,2	4,5	108,3	3,5	4,6	2,0	3,5	3,0	970	2,8
	marras	113,4	3,5	108,2	2,2	2,8	1,1	1,4	2,9	958	-1,1
	joulu	113,4	3,8	108,2	2,6	2,8	1,4	2,0	3,0	928	-2,5
2000	tammi	113,3	3,1	108,4	2,4	3,4	0,9	-0,7	3,8	978	0,8
	helmi	.	.	.	.	.	.	.	.	998	4,7
	maalis	.	.	.	.	.	.	.	.	978	-1,0

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

1) Korjattu työpäivien määrällä.

2) Kuukausikeskiarvoja.

## Taulukko 5.3

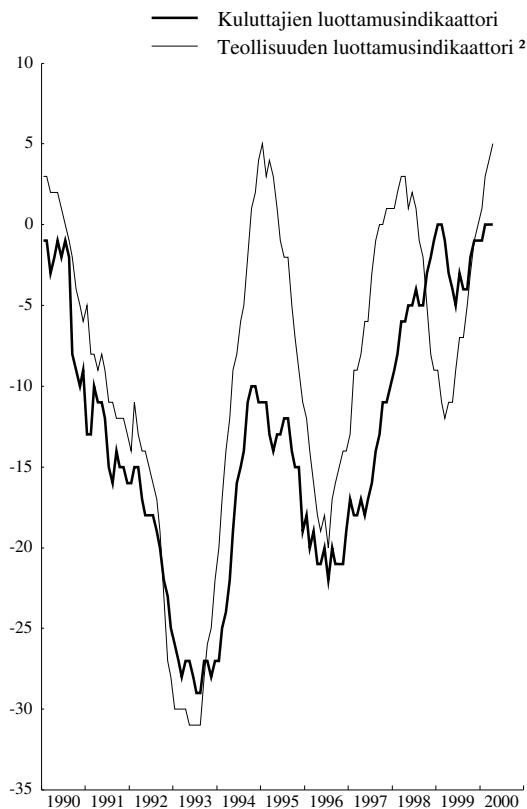
### Suhdannekyselyt

(saldoprosenttia, kausivaihteluista puhdistettu, ellei toisin mainita)

	Tehdasteollisuus				Rakentamisen luottamus- indikaattori	Vähittäiskaupan luottamus- indikaattori	Kuluttajien luottamus- indikaattori
	Luottamus- indikaattori	Tuotanto- odotukset	Tilaukanta	Kapasiteetin käyttöaste <sup>1)</sup> (%)			
	1	2	3	4	5	6	7
1995	-2	10	-8	82,6	-27	-12	-14
1996	-16	-1	-30	80,6	-36	-11	-20
1997	-4	11	-15	81,0	-33	-9	-15
1998	-1	11	-5	83,0	-19	-3	-5
1999	-7	7	-17	81,8	-7	-5	-2
1999 II	-10	3	-21	81,8	-7	-4	-4
1999 III	-6	8	-17	81,6	-7	-7	-4
1999 IV	-1	14	-9	81,9	-3	-7	-1
2000 I	3	15	-2	82,9	0	0	0
2000 II	.	.	.	83,5	.	.	.
1999 huhti	-11	2	-20	-	-7	-1	-3
1999 touko	-11	3	-22	-	-8	-3	-4
1999 kesä	-9	5	-22	-	-6	-9	-5
1999 heinä	-7	7	-18	-	-5	-6	-3
1999 elo	-7	7	-17	-	-9	-7	-4
1999 syys	-5	10	-15	-	-8	-7	-4
1999 loka	-3	13	-11	-	-6	-9	-2
1999 marras	-1	15	-9	-	0	-9	-1
1999 joul	0	13	-6	-	-4	-2	-1
2000 tammi	1	13	-4	-	2	-2	-1
2000 helmi	3	16	-2	-	2	-3	0
2000 maal	4	15	1	-	0	5	0
2000 huhti	5	15	3	-	2	-3	0

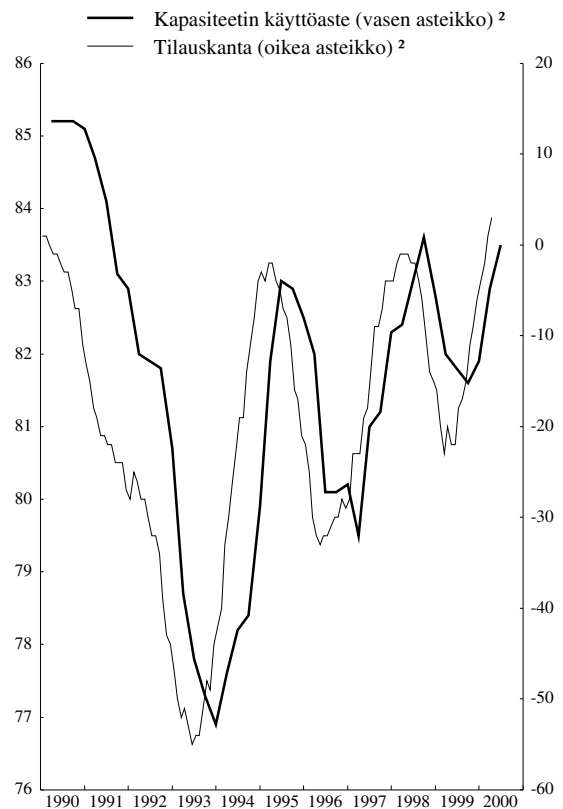
### Kuluttajien ja teollisuuden luottamusindikaattorit

(saldoprosenttia, kuukausittain, kausivaihteluista puhdistettu)



### Kapasiteetin käyttöaste ja tilaukanta

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



Lähde: Euroopan komission suhdannekyselyt.

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

2) Tehdasteollisuus.

## Taulukko 5.4

### Työmarkkinat

#### 1. Työllisyys ja työttömyys<sup>1)</sup>

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	Työllisyys					Työttömyys (kp.)				
	Koko kansantalous				Teollisuus- tuotanto (pl. rakenta- minen)	Palvelut	Yhteensä		Aikuis- väestö <sup>2)</sup>	Nuoriso <sup>3)</sup>
	1995 = 100		Palkan- saajat	Yrittäjät			Miljoonaa	% työvoimasta	% työvoimasta	% työvoimasta
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
1995	100,0	.	.	.	.	.	14,276	11,3	9,5	23,2
1996	100,3	0,3	0,3	0,5	-1,4	1,4	14,683	11,5	9,8	23,9
1997	100,9	0,6	0,7	0,2	-0,4	1,2	14,788	11,5	9,9	23,2
1998	102,2	1,3	1,4	0,8	1,0	1,8	14,074	10,9	9,4	21,3
1999	103,2	1,4	1,7	-0,1	0,2	2,0	12,990	10,0	8,7	19,0
1999										
I	102,7	1,5	1,7	0,6	0,8	2,2	13,366	10,3	8,9	20,0
II	103,1	1,5	1,8	0,0	0,1	2,1	13,079	10,0	8,8	19,2
III	103,3	1,3	1,7	-0,6	0,0	1,9	12,906	9,9	8,7	18,8
IV	103,6	1,3	1,6	-0,4	0,0	1,8	12,607	9,7	8,5	18,1
2000										
I	-	-	-	-	-	-	12,331	9,5	8,3	17,8
1999										
maalis	-	-	-	-	-	-	13,248	10,2	8,9	19,7
huhti	-	-	-	-	-	-	13,145	10,1	8,8	19,4
touko	-	-	-	-	-	-	13,072	10,0	8,8	19,1
kesä	-	-	-	-	-	-	13,019	10,0	8,7	19,0
heinä	-	-	-	-	-	-	12,977	9,9	8,7	19,0
elo	-	-	-	-	-	-	12,921	9,9	8,7	18,9
syys	-	-	-	-	-	-	12,820	9,8	8,6	18,6
loka	-	-	-	-	-	-	12,671	9,7	8,5	18,3
marras	-	-	-	-	-	-	12,619	9,7	8,5	18,2
joulu	-	-	-	-	-	-	12,531	9,6	8,5	18,0
2000										
tammi	-	-	-	-	-	-	12,427	9,5	8,4	17,9
helmi	-	-	-	-	-	-	12,353	9,5	8,3	17,9
maalis	-	-	-	-	-	-	12,213	9,4	8,3	17,6

#### 2. Työkustannukset ja työn tuottavuus

(vuotuinen prosenttimuutos)

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

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

1) Työllisyystilastot perustuvat EKT 95:een. Kattavuuserojen vuoksi neljännesvuositilastot eivät täysin täsmää vuositilastojen kanssa. Työttömyys-tilastot ovat ILO:n suositusten mukaisia.

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

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

# 6 Euroalueen säästäminen, investoinnit ja rahoitus

**Taulukko 6**

**Säästäminen, investoinnit ja rahoitus**

(prosenttia BKT:stä, ellei toisin mainita)

	Euroalueen säästäminen ja investoinnit <sup>1)</sup>			Yksityisen sektorin (pl. rahoitussektori) investoinnit <sup>1) 2)</sup>							Osakkeet	Vakuutus- tekninen vastuuvelka
	Brutto- säästäminen	Kiinteän pääoman brutto- muodostus	Netto- luotonanto rahaliiton ulko- puolisille	Kiinteän pääoman brutto- muodostus	Yritykset (pl. rahoitus- sektori)	Rahoitus- varojen netto- hankinta	Käteinen ja talletukset	Muut arvopaperit kuin osakkeet	Pitkä- aikaiset arvopaperit			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
1991	22,0	23,0	-1,3	19,1	14,3	16,6	3,9	3,0	2,5	1,7	2,5	
1992	20,9	22,2	-1,0	18,4	13,7	13,9	4,4	1,7	0,5	1,5	2,6	
1993	20,0	20,2	0,5	16,6	12,3	13,1	5,4	0,5	1,0	0,8	2,9	
1994	20,4	19,8	0,3	16,5	12,3	13,6	3,3	2,2	2,4	1,7	2,9	
1995	21,5	20,2	0,5	16,9	12,7	13,4	4,5	2,0	1,8	1,4	3,4	
1996	21,0	19,9	0,9	16,7	12,3	12,0	4,0	0,1	1,2	1,2	3,6	
1997	21,7	19,4	1,5	16,3	12,1	12,8	2,3	-0,8	-0,3	1,4	3,9	
1998	22,0	19,4	1,1	16,3	12,1	13,9	2,2	-1,9	-1,1	2,3	3,1	

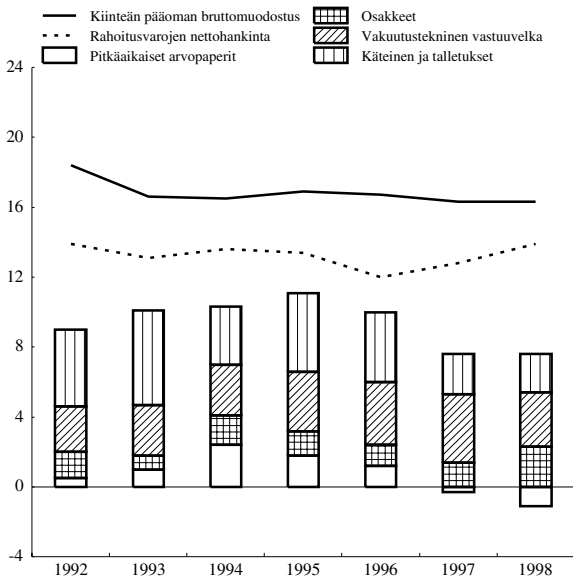
  

	Yksityisen sektorin (pl. rahoitussektori) rahoitus <sup>1) 2)</sup>						Netto- rahoitus- investoinnit <sup>3)</sup>	Rahoitus- investoinnit, % brutto- investoin- neista <sup>4)</sup>	Netto- velkaantu- minen, % rahoituk- sesta <sup>5)</sup>		
	Brutto- säästäminen	Kotitaloudet	Netto- velkaantu- minen	Muut arvopaperit kuin osakkeet	Pitkä- aikaiset arvopaperit	Osakkeet				Lainat	
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
1991	21,0	12,1	13,2	0,4	0,4	1,6	9,1	5,0	3,4	46,5	38,6
1992	20,7	12,1	10,3	0,7	0,6	1,4	6,8	4,7	3,6	43,0	33,2
1993	20,4	11,5	7,6	1,3	1,4	1,6	3,6	4,3	5,5	44,1	27,1
1994	20,4	10,6	9,5	1,0	1,1	1,8	3,6	3,5	4,1	45,2	31,8
1995	21,2	10,8	7,1	-1,8	-1,8	1,4	5,4	3,6	6,3	44,2	25,1
1996	20,4	10,7	8,2	0,2	0,0	1,7	5,4	4,4	3,8	41,8	28,7
1997	19,8	9,4	9,4	0,1	0,0	1,5	6,6	4,8	3,4	44,0	32,2
1998	18,9	8,8	12,0	0,5	0,2	2,6	7,6	5,6	1,9	46,0	38,8

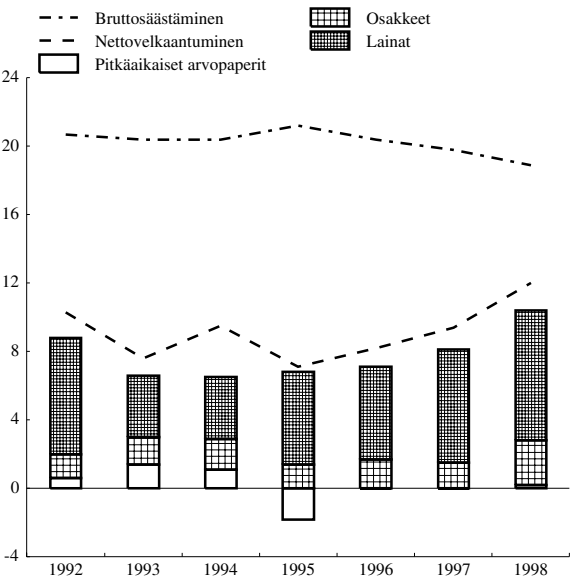
**Yksityisen ei-rahoitussektorin investoinnit ja rahoitus<sup>1) 2)</sup>**

(prosenttia BKT:stä)

**Investoinnit**



**Rahoitus**



Lähde: EKP.

- 1) Keskeisiä investointien ja rahoituksen eriä.
- 2) Yksityinen ei-rahoitussektori sisältää yritykset, kotitaloudet ja kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.
- 3) Sarakkeet 6–14.
- 4) Sarake 6: (sarakkeet 4+6).
- 5) Sarake 14:(sarakkeet 12+14).

# 7 Julkisen talouden rahoitusasema euroalueella ja yksittäisissä euromaissa

**Taulukko 7**

## Julkisen talouden rahoitusasema

(prosenttia BKT:stä)

### 1. Euroalue<sup>1)</sup> – tulot ja menot

	Tulot							Menot							
	Yhteensä	Tulot					Pääoma-tulot	Yhteensä	Menot				Pääoma-menot	Investoinnit	
		Välittömät verot	Välilliset verot	Sosiaaliturvamaksut	Myynnit	Palkan-saaja-korvaukset			Väliuote-käyttö	Korkomenot	Tulon-siirrot koti-talouksille				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
1991	46,4	46,0	11,8	13,0	16,7	2,3	0,3	50,8	45,9	11,2	5,4	5,1	20,4	4,8	3,3
1992	47,5	46,8	11,9	13,0	17,1	2,4	0,7	52,1	47,4	11,4	5,5	5,5	21,4	4,7	3,2
1993	48,3	47,8	12,1	13,3	17,5	2,4	0,5	53,8	49,1	11,6	5,7	5,8	22,3	4,7	3,1
1994	47,7	47,3	11,6	13,5	17,5	2,4	0,4	52,7	48,3	11,3	5,4	5,5	22,3	4,4	2,9
1995	47,2	46,7	11,6	13,3	17,3	2,5	0,5	52,2	47,7	11,2	5,3	5,7	22,3	4,5	2,7
1996	48,0	47,5	12,0	13,4	17,6	2,5	0,5	52,3	48,3	11,2	5,3	5,7	22,8	4,0	2,6
1997	48,3	47,6	12,2	13,6	17,5	2,5	0,7	50,9	47,1	11,0	5,3	5,1	22,6	3,7	2,4
1998	47,8	47,3	12,4	14,2	16,5	2,4	0,5	49,9	46,0	10,7	5,2	4,7	22,1	3,9	2,4
1999	48,5	48,0	12,9	14,4	16,5	2,4	0,6	49,7	45,7	10,7	5,2	4,2	22,1	4,0	2,5

### 2. Euroalue<sup>1)</sup> – säästäminen, rahoitusjäämä ja velka

Brutto-säästäminen	Alijäämä (-) / ylijäämä (+)					Perus-alijäämä/-ylijäämä	Alijäämä/velka-oikaisu <sup>2)</sup>	Velan muutos <sup>3)</sup>				Konsolidoitu nimellinen bruttovelka			
	Yhteensä	Valtion-hallinto	Paikallis-hallinto	Sosiaaliturvamaksut	Yhteensä			Käteinen, talletukset ja lainat	Lyhyt-aikaiset arvopaperit	Keskipitkät/pitkät arvopaperit	Yhteensä	Käteinen, talletukset ja lainat	Lyhyt-aikaiset arvopaperit	Keskipitkät/pitkät arvopaperit	
															16
1991	0,1	-4,4	-4,2	-0,5	0,3	0,7	0,6	5,0	1,3	0,3	3,3	57,3	18,4	9,5	29,3
1992	-0,6	-4,6	-4,0	-0,5	-0,1	1,0	2,0	6,6	1,7	1,1	3,8	60,8	19,1	10,2	31,5
1993	-1,3	-5,5	-4,9	-0,6	-0,1	0,3	2,4	7,9	1,5	0,0	6,4	67,2	20,1	9,9	37,2
1994	-1,0	-5,0	-4,3	-0,7	0,0	0,5	0,8	5,8	0,2	0,9	4,7	69,8	19,4	10,3	40,1
1995	-1,0	-5,0	-4,1	-0,5	-0,3	0,7	2,7	7,6	2,6	0,0	5,0	74,0	21,0	9,8	43,2
1996	-0,8	-4,3	-3,6	-0,5	-0,2	1,4	-0,6	3,7	0,2	0,4	3,1	75,2	20,5	9,9	44,9
1997	0,5	-2,6	-2,3	-0,3	0,1	2,5	-0,4	2,2	-0,1	-0,6	2,9	74,6	19,6	8,9	46,1
1998	1,3	-2,0	-2,2	0,1	0,1	2,6	-0,5	1,5	-0,4	-0,6	2,5	72,9	18,4	7,9	46,7
1999	2,3	-1,2	-1,6	0,1	0,3	3,1	0,5	1,6	-0,2	-0,8	2,7	72,1	17,5	6,8	47,7

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

	BE	DE	ES	FR	IE	IT	LU	NL	AT	PT	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1996	-3,7	-3,4	-5,0	-4,2	-0,6	-7,1	2,7	-1,8	-3,8	-3,8	-3,2
1997	-2,0	-2,6	-3,2	-3,0	0,8	-2,7	3,6	-1,2	-1,9	-2,6	-1,5
1998	-1,0	-1,7	-2,6	-2,7	2,1	-2,8	3,2	-0,8	-2,5	-2,1	1,3
1999	-0,9	-1,1	-1,1	-1,8	2,0	-1,9	2,4	0,5	-2,0	-2,0	2,3
2000 <sup>4)</sup>	-0,5	-1,0	-0,7	-1,5	1,7	-1,5	2,6	1,0	-1,7	-1,5	4,1

### 4. Euromaat – konsolidoitu nimellinen bruttovelka

	BE	DE	ES	FR	IE	IT	LU	NL	AT	PT	FI
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
1996	128,3	59,8	68,0	57,1	74,1	122,1	6,2	75,3	68,3	63,6	57,1
1997	123,0	60,9	66,7	59,0	65,3	119,8	6,0	70,3	63,9	60,3	54,1
1998	117,4	60,7	64,9	59,3	55,6	116,3	6,4	67,0	63,5	56,5	49,0
1999	114,4	61,0	63,5	58,6	52,4	114,9	6,2	63,6	64,5	56,7	47,1
2000 <sup>4)</sup>	110,0	60,7	62,3	58,2	45,2	110,8	5,8	58,7	64,0	57,0	42,6

Lähteet: Euroaluetta koskevat tiedot: EKP; euroalueen maiden ali-/ylijäämä ja velkaa koskevat tiedot: Euroopan komissio.

1) Tulot, menoja ja alijäämää koskevat tiedot perustuvat EKT 95:een. Euroalueen maiden keskinäisiä tulonsiirtoja ei ole konsolidoitu.

2) Alijäämän vuosimuutos / nimellisen konsolidoidun bruttovelan muutos, % BKT:stä.

3) Nimellisen konsolidoidun bruttovelan vuosimuutos, % BKT:stä: (velka [t] - velka [t-1])/BKT (t).

4) Euroopan komission ennusteet.



## 8 Euroalueen maksutase ja ulkomainen varallisuus (ml. valuuttavaranto)

**Taulukko 8.1**

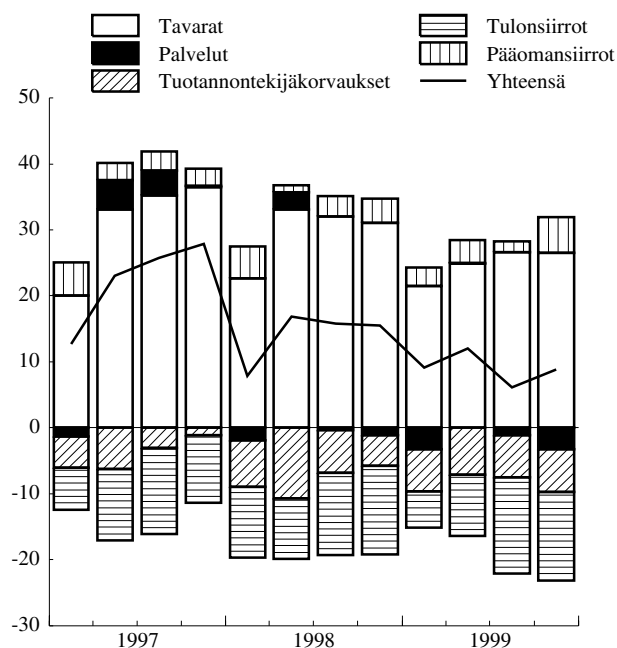
### Maksutase<sup>1), 2)</sup>

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

	Vaihtotase					Pääomansiirrot	Rahoitustase						Virheelliset ja tunnistamattomat erät
	Yhteensä	Tavarat	Palvelut	Tuotannon- tekijä- korvaukset	Tulonsiirrot		Yhteensä	Suorat sijoitukset	Arvo- paperi- sijoitukset	Johdannaiset	Muut sijoitukset	Valuuttavaranto	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1997	76,2	124,8	7,1	-15,2	-40,5	13,1	.	-48,1	-22,8	.	.	.	.
1998	43,3	118,8	-0,9	-28,8	-45,8	12,7	-69,1	-102,6	-85,3	-8,2	118,5	8,5	13,1
1999	22,8	99,5	-7,5	-26,4	-42,8	13,3	-64,3	-138,8	-28,9	-1,0	90,8	13,7	28,2
1998 IV	11,8	31,0	-1,2	-4,6	-13,4	3,7	-36,2	-56,5	-39,7	-5,3	58,7	6,7	20,7
1999 I	6,4	21,5	-3,2	-6,4	-5,5	2,8	-33,1	-15,6	-54,7	-1,4	33,0	5,5	24,0
II	8,6	24,8	0,2	-7,1	-9,3	3,4	-28,3	-52,6	-7,0	-0,6	25,3	6,6	16,2
III	4,5	26,6	-1,1	-6,4	-14,6	1,7	-6,7	-23,3	29,8	1,5	-16,1	1,4	0,5
IV	3,4	26,5	-3,3	-6,5	-13,4	5,5	3,8	-47,3	3,0	-0,5	48,5	0,2	-12,6
1998 joul	5,3	10,3	0,1	-1,1	-3,9	2,0	-33,8	-3,2	-12,0	-0,1	-33,9	15,4	26,4
1999 tammi	-2,4	4,8	-2,9	-2,3	-2,0	2,7	0,4	-4,7	8,8	-1,9	0,3	-2,1	-0,7
helmi	2,3	6,9	0,0	-2,5	-2,2	-0,1	6,8	-6,2	-26,4	-0,4	34,8	5,0	-9,0
maalis	6,4	9,8	-0,4	-1,6	-1,4	0,2	-40,3	-4,6	-37,1	0,9	-2,1	2,7	33,7
huhti	4,8	8,0	-0,4	0,1	-2,9	0,5	-5,1	-14,6	13,6	3,5	-9,3	1,8	-0,2
touko	-1,5	5,9	0,7	-4,9	-3,2	1,4	-11,0	-19,1	-28,5	-3,9	37,0	3,5	11,1
kesä	5,4	11,0	-0,1	-2,3	-3,2	1,4	-12,2	-18,9	7,9	-0,1	-2,3	1,3	5,4
heinä	6,4	14,6	-0,1	-3,6	-4,5	0,7	-24,4	-9,8	-3,2	0,8	-11,5	-0,8	17,3
elo	1,3	6,5	-0,5	0,1	-4,8	0,6	27,2	-7,2	12,0	1,9	20,0	0,5	-29,0
syys	-3,2	5,6	-0,6	-2,9	-5,2	0,4	-9,5	-6,3	20,9	-1,2	-24,6	1,7	12,3
loka	2,2	10,5	-0,2	-3,9	-4,1	1,5	14,7	-7,3	-13,5	-1,8	37,2	0,1	-18,4
marras	1,6	8,4	-1,8	-0,7	-4,3	1,1	-4,5	-19,4	13,6	1,6	-1,0	0,6	1,8
joulu	-0,5	7,7	-1,3	-1,9	-5,0	2,8	-6,4	-20,6	2,9	-0,3	12,2	-0,5	4,0
2000 tammi	-6,6	0,9	-1,9	-4,3	-1,3	1,4	17,1	2,0	-17,5	-1,3	35,5	-1,6	-11,9
helmi	2,4	6,3	-2,0	-0,8	-1,0	0,2	9,7	144,7	-138,7	2,6	0,2	0,8	-12,3

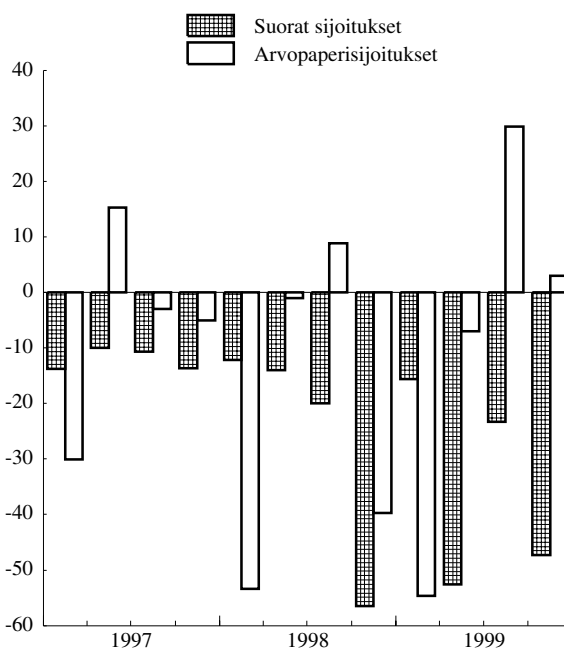
### Vaihtotase ja pääomansiirrot

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



### Suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset

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



Lähde: EKP.

1) Pääoman tuonti (+), pääoman vienti (-). Valuuttavaranto: lisäys (-), vähennys (+).

2) Uusimpien ja varhaisempien tietojen vertailukelpoisuudesta kerrotaan tarkemmin Yleistä-osassa.

## Taulukko 8.2

### Maksutase: vaihtotase ja pääomansiirrot<sup>1)</sup>

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

	Vaihtotase										Pääomansiirrot	
	Yhteensä		Tavarat		Palvelut		Tuotannon- tekijäkorvaukset		Tulonsiirrot		Tulot	Menot
	Tulot	Menot	Vienti	Tuonti	Vienti	Tuonti	Tulot	Menot	Tulot	Menot		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
1997	1 212,2	1 136,0	744,1	619,3	217,9	210,8	189,5	204,7	60,7	101,1	18,9	5,8
1998	1 264,0	1 220,6	772,4	653,6	232,0	232,8	198,5	227,3	61,1	106,9	17,8	5,1
1999	1 303,8	1 280,9	796,0	696,5	236,0	243,5	205,0	231,4	66,8	109,6	19,6	6,3
1998 IV	316,6	304,8	195,7	164,7	58,1	59,3	50,3	54,9	12,4	25,9	5,2	1,6
1999 I	300,8	294,4	179,7	158,2	50,7	53,9	46,6	53,0	23,8	29,3	4,4	1,7
II	325,2	316,6	193,1	168,2	59,3	59,1	58,0	65,1	14,8	24,2	4,6	1,2
III	323,2	318,7	199,9	173,2	62,5	63,6	47,9	54,4	12,9	27,5	3,1	1,5
IV	354,7	351,3	223,4	196,9	63,6	66,8	52,5	59,0	15,3	28,6	7,5	2,0
1998 joulukuu	109,4	104,1	64,3	54,0	20,8	20,8	19,3	20,4	5,0	9,0	2,7	0,6
1999 tammi	95,4	97,7	53,5	48,7	14,9	17,8	14,8	17,0	12,3	14,3	3,1	0,4
helmi	95,1	92,8	57,4	50,5	17,2	17,2	14,2	16,7	6,2	8,4	0,7	0,8
maaliskuu	110,4	103,9	68,8	59,0	18,7	19,0	17,7	19,3	5,3	6,6	0,6	0,5
huhti	105,8	101,0	63,3	55,3	18,5	18,9	19,1	19,1	4,9	7,8	1,0	0,4
toukokuu	102,6	104,2	60,7	54,9	19,2	18,5	17,3	22,2	5,4	8,6	1,8	0,3
kesä	116,8	111,4	69,1	58,1	21,6	21,7	21,6	23,8	4,6	7,8	1,9	0,5
heinä	115,9	109,4	72,8	58,2	22,7	22,8	15,7	19,3	4,6	9,1	1,3	0,6
elokuu	98,3	97,0	58,8	52,3	19,1	19,6	16,2	16,1	4,2	9,0	1,0	0,4
syyskuu	109,0	112,2	68,2	62,7	20,6	21,2	16,1	19,0	4,1	9,4	0,8	0,5
lokakuu	115,7	113,5	74,0	63,5	20,9	21,1	15,9	19,8	4,9	9,1	2,0	0,5
marraskuu	117,6	116,0	75,3	66,9	20,5	22,3	17,1	17,8	4,7	9,0	1,8	0,7
joulukuu	121,3	121,8	74,1	66,4	22,2	23,4	19,5	21,4	5,6	10,6	3,7	0,8
2000 tammi	110,8	117,4	63,7	62,8	17,8	19,7	16,4	20,6	13,0	14,3	1,8	0,4
helmi	114,4	112,0	71,8	65,6	17,9	19,9	17,8	18,6	6,9	7,9	0,6	0,4

Lähde: EKP.

1) Uusimpien ja varhaisempien tietojen vertailukelpoisuudesta kerrotaan tarkemmin Yleistä-osassa.



### Taulukko 8.3

#### Maksutase: tuotannontekijäkorvaukset

(miljardia euroa, bruttovirrat)

	Yhteensä		Palkansaaja-korvaukset		Pääomakorvaukset							
	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Yhteensä		Suorat sijoitukset		Arvopaperisijoitukset		Muut sijoitukset	
					Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1999	205,0	231,4	9,6	4,9	195,4	226,5	42,4	38,4	61,9	98,5	91,1	89,7
1999 I	46,6	53,0	2,3	0,9	44,4	52,1	7,8	8,8	13,6	21,7	23,0	21,6
II	58,0	65,1	2,3	1,3	55,7	63,8	12,7	8,1	17,4	31,4	25,5	24,3
III	47,9	54,4	2,3	1,4	45,6	53,0	9,5	9,8	15,7	22,4	20,4	20,7
IV	52,5	59,0	2,7	1,3	49,7	57,6	12,4	11,6	15,2	23,0	22,2	23,0

	Suorien sijoitusten tuotot				Arvopaperisijoitusten tuotot							
	Oman pääoman tuotot		Korot		Osingot		Korot velkapapereista					
	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Yhteensä		Joukkolainat		Rahamarkkinapaperit	
Tulot							Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
1999	37,4	33,8	5,0	4,6	9,7	27,3	52,2	71,2	49,9	70,2	2,3	1,0
1999 I	6,9	8,0	0,9	0,9	1,6	3,7	12,0	18,0	11,6	17,3	0,5	0,7
II	11,5	7,0	1,2	1,1	3,3	12,8	14,1	18,6	13,5	18,1	0,6	0,5
III	8,2	8,6	1,3	1,2	2,4	4,9	13,3	17,5	12,7	17,7	0,6	-0,2
IV	10,7	10,2	1,7	1,4	2,4	5,8	12,8	17,2	12,1	17,2	0,7	0,0

Lähde: EKP.

## Taulukko 8.4

### Maksutase: suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset<sup>1), 2)</sup>

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

#### 1. Suorat sijoitukset; arvopaperisijoitukset vaateittain

	Suorat sijoitukset		Arvopaperisijoitukset									
			Yhteensä		Osakkeet		Velkapaperit					
	Ulko- maille	Euro- alueelle	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat	Saamiset			Velat		
							Yhteensä	Joukko- lainat	Raha- markkina- paperit	Yhteensä	Joukko- lainat	Raha- markkina- paperit
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
1997	-93,4	45,3	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
1998	-183,0	80,4	-302,1	216,8	-98,7	98,3	-203,3	-187,1	-16,3	118,5	102,7	15,8
1999	-212,9	74,1	-316,5	287,5	-153,7	97,7	-162,7	-149,0	-13,8	189,8	119,2	70,6
1998 IV	-70,0	13,5	-61,4	21,7	-20,1	41,6	-41,2	-29,2	-12,0	-19,9	-18,0	-1,9
1999 I	-36,3	20,8	-65,3	10,7	-21,7	-5,4	-43,6	-43,8	0,1	16,1	2,9	13,2
II	-76,9	24,3	-85,6	78,6	-40,9	31,3	-44,7	-52,5	7,8	47,3	33,7	13,7
III	-26,9	3,6	-64,3	94,1	-37,2	27,1	-27,0	-21,0	-6,1	67,0	42,3	24,7
IV	-72,7	25,4	-101,2	104,2	-53,9	44,8	-47,3	-31,7	-15,7	59,4	40,4	19,1
1998 joul	-14,2	11,0	-19,8	7,7	-8,1	7,1	-11,7	-8,8	-2,9	0,6	7,5	-6,9
1999 tammi	-11,8	7,1	-19,1	27,9	-6,4	9,5	-12,7	-9,3	-3,4	18,4	15,7	2,7
helmi	-12,0	5,8	-16,2	-10,2	-4,3	1,9	-11,9	-13,2	1,3	-12,1	-18,0	6,0
maalis	-12,5	7,9	-30,0	-7,1	-11,0	-16,9	-19,0	-21,2	2,3	9,7	5,2	4,5
huhti	-23,3	8,7	-22,2	35,8	-11,7	8,2	-10,5	-14,8	4,3	27,6	27,7	-0,1
touko	-28,3	9,1	-37,9	9,4	-15,7	10,8	-22,2	-23,3	1,1	-1,4	-9,2	7,8
kesä	-25,3	6,4	-25,5	33,4	-13,5	12,3	-12,0	-14,4	2,4	21,1	15,2	5,9
heinä	-3,6	-6,2	-22,0	18,8	-9,8	11,0	-12,2	-11,8	-0,3	7,8	0,4	7,4
elo	-12,8	5,6	-22,8	34,8	-14,8	5,5	-8,0	-6,5	-1,5	29,3	21,8	7,5
syys	-10,5	4,3	-19,5	40,4	-12,6	10,5	-6,9	-2,7	-4,2	29,9	20,1	9,8
loka	-15,2	7,9	-24,2	10,8	-13,2	10,2	-11,1	-5,4	-5,6	0,6	1,5	-0,9
marras	-22,4	3,0	-35,4	49,0	-18,3	16,1	-17,1	-12,2	-4,9	32,9	32,7	0,2
joul	-35,2	14,5	-41,5	44,4	-22,4	18,5	-19,1	-14,0	-5,1	25,9	6,2	19,7
2000 tammi	-5,4	7,4	-25,1	7,6	-22,0	4,0	-3,1	-6,1	2,9	3,6	0,1	3,5
helmi	-19,4	164,2	-68,1	-70,6	-52,6	-92,0	-15,5	-12,6	-2,9	21,4	5,6	15,8

#### 2. Arvopaperisijoitukset: saamiset vaateittain ja omistajasektoreittain

	Osakkeet				Velkapaperit							
	Euro- järjes- telmä	Julkis- yhteisöt	Raha- laitokset (pl. euro- järjes- telmä)	Muut sektorit	Joukkolainat				Rahamarkkinapaperit			
					Euro- järjes- telmä	Julkis- yhteisöt	Raha- laitokset (pl. euro- järjes- telmä)	Muut sektorit	Euro- järjes- telmä	Julkis- yhteisöt	Raha- laitokset (pl. euro- järjes- telmä)	Muut sektorit
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
1999	0,1	-2,0	3,3	-155,1	0,7	-1,6	-17,7	-130,4	0,6	-0,1	-8,0	-6,2
1999 I	0,1	-0,4	1,1	-22,5	0,1	-0,4	5,1	-48,6	1,4	-0,2	-1,1	0,0
II	0,0	-0,3	-3,0	-37,7	0,8	-0,3	-10,5	-42,5	0,5	-0,5	1,1	6,6
III	0,0	-0,5	6,1	-42,9	0,1	-0,6	-4,4	-16,1	-1,0	0,4	-1,0	-4,4
IV	-0,1	-0,9	-1,0	-51,9	-0,3	-0,3	-7,8	-23,3	-0,3	0,1	-7,0	-8,4

Lähde: EKP.

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

2) Uusimpien ja varhaisempien tietojen vertailukelpoisuudesta kerrotaan tarkemmin Yleistä-osassa.

## Taulukko 8.5

### Maksutase: muut sijoitukset ja valuuttavaranto<sup>1)</sup>

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

#### 1. Muut sijoitukset sektoreittain<sup>2)</sup>

	Yhteensä		Eurojärjestelmä		Julkisyhteisöt		Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmät)						Muut sektorit	
	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat	Yhteensä		Pitkäaikaiset		Lyhytaikaiset		Saamiset	Velat
							Saamiset	Velat	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1998	-67,5	186,0	-0,7	3,5	-1,4	-7,7	-22,6	178,1	-34,2	34,8	11,6	143,3	-42,8	12,1
1999	-58,0	148,8	9,4	0,0	-0,7	-13,4	-24,8	137,4	-50,4	39,7	25,6	97,7	-41,9	24,7
1998 IV	59,1	-0,4	-0,5	2,9	3,0	-2,5	53,7	-4,1	-3,7	14,2	57,4	-18,3	2,9	3,2
1999 I	-34,6	67,7	2,9	0,0	-3,3	-4,2	-13,4	58,6	-13,9	7,1	0,6	51,5	-20,9	13,3
II	1,0	24,4	4,4	0,0	3,9	-2,9	8,2	19,4	-15,6	13,2	23,9	6,2	-15,6	7,8
III	-28,1	12,0	-0,3	0,0	-1,6	-2,4	-8,6	10,3	-14,3	8,1	5,7	2,2	-17,7	4,1
IV	3,8	44,7	2,3	0,0	0,3	-3,9	-11,1	49,1	-6,5	11,3	-4,5	37,8	12,2	-0,5
1998 joul	49,0	-82,8	-0,4	5,2	1,9	-4,9	38,6	-82,4	-1,6	9,6	40,3	-92,0	8,9	-0,7
1999 tammi	-64,7	65,1	8,4	0,0	0,0	-4,8	-65,0	65,2	-6,2	3,4	-58,8	61,7	-8,2	4,6
helmi	30,9	3,9	-4,5	0,0	-2,2	-0,6	48,5	1,5	-0,6	-3,2	49,1	4,6	-10,9	3,1
maalis	-0,8	-1,3	-1,0	0,0	-1,1	1,2	3,2	-8,1	-7,1	6,8	10,3	-14,9	-1,8	5,6
huhti	10,5	-19,8	0,4	0,0	-0,2	0,3	15,0	-20,8	-4,7	2,7	19,7	-23,5	-4,8	0,7
touko	-10,7	47,6	3,1	0,0	1,0	-0,9	-13,4	50,4	-3,9	6,1	-9,5	44,3	-1,4	-1,9
kesä	1,1	-3,5	0,9	0,0	3,0	-2,3	6,6	-10,1	-7,1	4,5	13,7	-14,6	-9,4	9,0
heinä	-14,2	2,7	0,8	0,0	-1,7	-1,2	-8,2	0,4	-2,1	3,7	-6,0	-3,2	-5,1	3,5
elo	-5,1	25,1	-1,5	0,0	0,2	-0,1	-2,6	26,3	-5,4	0,1	2,8	26,2	-1,2	-1,1
syys	-8,8	-15,8	0,5	0,0	-0,1	-1,1	2,2	-16,4	-6,8	4,3	9,0	-20,7	-11,4	1,7
loka	-16,8	53,9	0,3	0,0	-1,1	-1,1	-20,8	51,1	-3,1	3,5	-17,7	47,5	4,9	4,0
marras	-71,8	70,8	-1,7	0,0	1,1	-1,8	-68,5	71,6	1,0	-0,4	-69,4	72,0	-2,7	1,0
joul	92,3	-80,1	3,8	0,0	0,3	-1,0	78,2	-73,6	-4,4	8,2	82,5	-81,8	10,0	-5,5
2000 tammi	-4,1	39,6	-0,3	0,0	-2,2	-1,2	8,3	41,3	-3,4	7,8	11,7	33,5	-9,9	-0,5
helmi	-32,6	32,9	-1,8	0,0	-4,1	-0,5	-22,4	30,3	-2,9	8,3	-19,5	22,1	-4,4	3,1

#### 2. Muut sijoitukset sektoreittain ja vaateittain

##### 2.1. Eurojärjestelmä

	Lainat / käteinen ja talletukset			Muut saamiset/velat		
	Saamiset	Velat	Netto	Saamiset	Velat	Netto
	1	2	3	4	5	6
1999	10,0	0,0	10,0	-0,7	0,0	-0,7
1999 I	3,6	0,0	3,6	-0,7	0,0	-0,7
II	4,3	0,0	4,3	0,1	0,0	0,1
III	-0,3	0,0	-0,3	0,0	0,0	0,0
IV	2,4	0,0	2,4	0,0	0,0	0,0

Lähde: EKP.

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

2) Uusimpien ja varhaisempien tietojen vertailukelpoisuudesta kerrotaan tarkemmin Yleistä-osassa.

## 2.2. Julkisyhteisöt

	Kauppaluotot			Lainat / käteinen ja talletukset			Muut saamiset/velat		
	Saamiset	Velat	Netto	Saamiset	Velat	Netto	Saamiset	Velat	Netto
	7	8	9	10	11	12	13	14	15
1999	-0,3	0,0	-0,4	1,5	-13,1	-11,6	-1,9	-0,2	-2,1
1999 I	-0,2	0,0	-0,2	-2,9	-4,1	-7,0	-0,3	-0,1	-0,4
II	-0,1	0,0	-0,1	5,7	-2,7	3,0	-1,8	-0,2	-2,0
III	-0,1	0,0	-0,1	-1,2	-2,5	-3,7	-0,3	0,1	-0,2
IV	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	-3,9	-3,9	0,4	0,0	0,4

## 2.3. Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)

	Lainat / käteinen ja talletukset			Muut saamiset/velat		
	Saamiset	Velat	Netto	Saamiset	Velat	Netto
	16	17	18	19	20	21
1999	-25,9	137,0	111,2	1,1	0,4	1,5
1999 I	-17,1	61,3	44,2	3,7	-2,7	1,0
II	9,1	18,4	27,4	-0,8	1,1	0,2
III	-6,8	9,8	3,0	-1,8	0,5	-1,3
IV	-11,1	47,6	36,6	0,0	1,5	1,5

## 2.4. Muut sektorit

	Kauppaluotot			Lainat / käteinen ja talletukset			Muut saamiset/velat		
	Saamiset	Velat	Netto	Saamiset	Velat	Netto	Saamiset	Velat	Netto
	22	23	24	25	26	27	28	29	30
1999	-13,4	2,7	-10,8	-5,7	14,5	8,8	-22,8	7,5	-15,3
1999 I	-3,5	4,1	0,6	-11,8	3,4	-8,4	-5,5	5,8	0,2
II	-6,2	-2,9	-9,1	1,4	9,6	11,1	-10,8	1,0	-9,7
III	-2,9	-0,1	-3,0	-11,9	2,7	-9,2	-2,9	1,5	-1,4
IV	-0,7	1,5	0,8	16,6	-1,2	15,4	-3,7	-0,8	-4,4

## 3. Valuuttavaranto<sup>1)</sup>

	Yhteensä	Kulta	Erityiset nosto-oikeudet	Varanto-osuus IMF:ssä	Valuuttasaamiset							Muut saamiset
					Yhteensä	Käteinen ja talletukset		Arvopaperit			Johdannaiset	
						Rahaviranomaiset ja BIS	Pankit	Osakkeet	Joukkolainat	Rahamarkkinapaperit		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
1999	13,7	0,3	1,0	3,0	9,5	3,2	0,8	0,2	7,8	-2,4	-0,1	0,0
1999 I	5,5	0,0	2,5	0,0	3,3	1,5	3,0	0,0	1,3	-2,5	0,0	-0,3
II	6,6	0,0	-1,1	0,8	6,8	-4,6	-2,4	0,0	11,0	2,8	0,0	0,1
III	1,4	0,0	0,2	1,9	-0,9	5,3	-2,7	0,2	-3,2	-0,5	0,0	0,2
IV	0,2	0,3	-0,7	0,3	0,4	0,9	3,0	0,0	-1,3	-2,2	-0,1	-0,1

Lähde: EKP.

1) Lisäys (-), vähennys (+).

## Taulukko 8.6

### Ulkomainen varallisuus ja valuuttavaranto

#### 1. Ulkomainen nettovarallisuus<sup>1)</sup>

(miljardia euroa [miljardia ecua vuonna 1997]; saamiset vähennettynä veloilla; ajanjakson lopun kantatieto)

	Yhteensä	Suorat sijoitukset			Arvopaperisijoitukset					Johdannaiset	Muut sijoitukset				Valuuttavaranto
		Yhteensä	Oma pääoma (ml. uudelleen sijoitetut voitot)	Muu pääoma	Yhteensä	Osakkeet	Velkapaperit				Yhteensä	Kauppa- luotot	Lainat/ käteinen ja talletukset	Muut saamiset/ velat	
							Yhteensä	Joukkolainat	Rahamarkkinapaperit						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
1997	42,2	114,4	129,9	-15,5	-599,6	-361,8	-237,8	-210,7	-27,0	-5,7	169,8	80,0	0,4	89,3	363,3
1998	-132,4	164,6	175,4	-10,8	-609,1	-475,5	-133,6	-125,5	-8,2	-3,6	-13,8	86,5	-172,2	71,9	329,4

Lähde: EKP.

1) Uusimpien ja varhaisempien tietojen vertailukelpoisuudesta kerrotaan tarkemmin Yleistä-osassa.

## 2. Eurojärjestelmän valuuttavaranto ja siihen liittyvät saamiset<sup>1)</sup>

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

	Valuuttavaranto													Lisätieto: valuuttavarantoon liittyvät saamiset
	Yhteensä	Kulta		Erityiset nosto- oikeudet	Varanto- osuus IMF:ssä	Valuuttasaamiset							Muut saamiset	
		Miljoonaa troy- unssia	Yhteensä			Käteinen ja talletukset		Arvopaperit			Johdan- naiset			
						Raha- viran- omaiset ja BIS	Pankit	Osakkeet	Joukko- lainat	Raha- mark- kina- paperit				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
1998 joulukuu <sup>2)</sup>	329,4	99,6	404,131	5,1	23,4	199,8	12,5	18,3	0,0	116,7	52,4	0,0	1,5	7,6
1999 joulukuu	372,5	116,4	402,754	4,5	24,2	225,2	-	-	-	-	-	0,0	2,0	14,4
2000 tammi <sup>3)</sup>	381,5	116,2	401,635	4,3	24,4	231,4	-	-	-	-	-	0,2	1,9	14,7
halmi <sup>3)</sup>	383,8	121,1	400,499	4,4	23,9	231,9	-	-	-	-	-	0,2	2,0	16,1
maaliskuuta	384,1	116,0	400,499	4,4	24,8	238,9	-	-	-	-	-	0,2	1,2	17,0

## 3. Euroopan keskuspankin valuuttavaranto ja siihen liittyvät saamiset<sup>4)</sup>

(miljardia euroa; ajanjakson lopun kantatieto)

	Valuuttavaranto													Lisätieto: valuuttavarantoon liittyvät saamiset
	Yhteensä	Kulta		Erityiset nosto- oikeudet	Varanto- osuus IMF:ssä	Valuuttasaamiset							Muut saamiset	
		Miljoonaa troy- unssia	Yhteensä			Käteinen ja talletukset		Arvopaperit			Johdan- naiset			
						Raha- viran- omaiset ja BIS	Pankit	Osakkeet	Joukko- lainat	Raha- mark- kina- paperit				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
1999 joulukuu	49,3	6,9	24,030	0,0	0,0	41,0	-	-	-	-	-	0,0	1,4	2,6
2000 tammi	50,0	7,0	24,030	0,0	0,0	41,7	-	-	-	-	-	0,0	1,3	3,2
helmikuuta	48,1	7,3	24,030	0,0	0,0	39,5	-	-	-	-	-	0,0	1,3	4,2
maaliskuuta	49,8	7,0	24,030	0,0	0,0	42,0	-	-	-	-	-	0,0	0,9	4,3

Lähde: EKP.

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

2) Tilanne 1.1.1999.

3) Eurojärjestelmän kultavarantojen muutos johtuu siitä, että eräs keskuspankki myi kultaa 26.9.1999 tehdyn keskuspankkien kultasopimuksen ehtojen mukaisesti.

4) Osa eurojärjestelmän valuuttavarantoa.

## 9 Euroalueen ulkomaankauppa

**Taulukko 9**

### 1. Vienti<sup>1)</sup>

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

	Yhteensä 1	Elin- tarvikkeet, juomat, tupakka 2	Raaka- aineet 3	Energia 4	Kemi- kaalit 5	Muut teollisuus- tuotteet 6	Koneet, kuljetus- laitteet 7	Muut 8	Vienti-indeksejä, 1995 = 100		
									Arvo <sup>2)</sup> 9	Määrä <sup>2)</sup> 10	Yksikkö- arvo 11
1996	669,7	49,2	14,2	13,1	85,5	195,5	295,9	16,3	107,6	104,7	102,8
1997	762,8	52,8	16,3	14,4	99,0	216,6	342,8	20,9	122,5	115,9	105,7
1998	796,3	56,1	15,8	12,6	104,4	221,7	371,1	14,7	127,9	120,0	106,6
1999	828,4	55,6	16,3	13,4	113,7	223,4	382,9	23,1	133,1	121,9	109,2
1997 I	170,7	12,0	3,8	3,7	22,6	48,9	74,7	5,0	109,7	104,2	105,3
II	191,8	13,4	4,1	3,6	25,1	53,9	86,4	5,3	123,3	117,3	105,1
III	193,5	13,0	4,2	3,4	25,6	55,6	86,5	5,1	124,3	116,6	106,6
IV	206,8	14,4	4,2	3,7	25,6	58,2	95,1	5,5	132,9	125,7	105,7
1998 I	194,5	13,8	4,2	3,4	26,7	54,7	88,0	3,7	125,0	115,9	107,8
II	204,5	14,6	3,9	3,3	27,0	56,6	95,5	3,7	131,4	123,1	106,8
III	195,9	13,5	3,9	3,0	25,8	55,3	91,0	3,6	125,9	118,2	106,5
IV	201,4	14,2	3,8	2,9	25,0	55,1	96,7	3,7	129,4	122,8	105,4
1999 I	187,9	12,3	3,8	2,6	25,8	51,0	86,6	5,7	120,7	112,5	107,3
II	202,9	13,4	4,0	3,1	27,9	54,8	93,9	5,8	130,4	119,7	108,9
III	209,2	13,8	4,1	3,8	29,6	56,5	95,4	6,0	134,4	122,8	109,5
IV	228,4	16,0	4,5	3,9	30,4	61,0	107,0	5,6	146,8	132,4	110,9
1998 tammi	58,6	4,3	1,3	1,2	8,4	16,3	26,0	1,2	112,9	104,8	107,7
helmi	63,8	4,5	1,4	1,0	8,6	18,1	28,9	1,2	123,0	114,1	107,8
maalis	72,1	5,0	1,5	1,2	9,6	20,3	33,1	1,3	139,0	128,7	108,0
huhti	68,2	4,9	1,3	1,1	9,2	19,0	31,3	1,3	131,4	122,9	106,9
touko	65,9	4,8	1,3	1,1	8,7	18,3	30,7	1,2	127,1	118,9	106,9
kesä	70,5	4,9	1,3	1,1	9,1	19,3	33,5	1,2	135,9	127,3	106,7
heinä	73,0	4,8	1,3	1,1	9,3	21,1	34,2	1,2	140,8	131,7	106,9
elo	56,7	4,2	1,2	1,0	7,7	15,6	25,9	1,1	109,3	103,2	105,9
syys	66,2	4,5	1,3	0,9	8,8	18,5	30,9	1,3	127,6	119,7	106,6
loka	69,0	4,8	1,3	1,0	8,6	19,6	32,5	1,2	133,1	125,8	105,8
marras	67,1	4,8	1,3	1,0	8,1	18,2	32,5	1,3	129,3	123,3	104,8
joulu	65,3	4,6	1,2	0,9	8,2	17,3	31,7	1,2	125,8	119,3	105,5
1999 tammi	54,6	3,7	1,1	0,8	7,8	14,7	25,0	1,5	105,3	98,6	106,8
helmi	60,2	4,0	1,2	0,8	8,2	16,5	27,4	2,1	116,0	108,5	106,9
maalis	73,1	4,7	1,4	1,0	9,8	19,9	34,2	2,1	140,9	130,6	107,9
huhti	65,8	4,3	1,3	1,0	9,1	17,7	30,6	1,7	126,9	116,6	108,9
touko	63,7	4,5	1,3	1,0	9,0	17,3	28,8	1,8	122,7	113,1	108,5
kesä	73,3	4,6	1,3	1,1	9,8	19,8	34,4	2,2	141,4	129,4	109,3
heinä	76,2	4,6	1,4	1,2	10,3	20,8	35,7	2,4	147,0	132,8	110,7
elo	61,0	4,2	1,3	1,1	9,2	16,0	27,4	1,8	117,5	106,8	110,0
syys	72,0	5,1	1,4	1,5	10,1	19,7	32,4	1,9	138,8	128,5	108,0
loka	76,4	5,2	1,5	1,3	10,1	20,6	35,7	2,0	147,4	134,0	110,0
marras	76,4	5,3	1,5	1,2	10,6	20,5	35,5	1,9	147,3	133,5	110,3
joulu	75,6	5,6	1,6	1,4	9,7	19,9	35,8	1,6	145,7	129,6	112,4
2000 tammi	65,8	3,5	1,4	1,5	9,2	17,5	30,3	2,5	126,9	.	.
helmi	74,0	.	.	.	.	.	.	.	142,7	.	.

Lähde: Eurostat. Hyödykejako noudattaa SITC-luokitusta (3. tarkistettu laitos).

- 1) Määritelmien, kattavuuden ja kirjausajankohtien erojen vuoksi Eurostatin kokoamat ulkomaankaupan tilastot eivät ole täysin vertailukelpoisia EKP:n kokoaman maksutasetilaston tavarat-erän kanssa (taulukko 8.2).  
2) EKP:n laskelmat perustuvat Eurostatin tilastoihin.

## Taulukko 9

### 2. Tuonti<sup>1)</sup>

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

	Yhteensä	Elin- tarvikkeet, juomat, tupakka	Raaka- aineet	Energia	Kemi- kaalit	Muut teollisuus- tuotteet	Koneet, kuljetus- laitteet	Muut	Tuonti-indeksejä, 1995 = 100		
									Arvo <sup>2)</sup>	Määrä <sup>2)</sup>	Yksikkö- arvo
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1996	593,9	46,6	36,5	71,6	54,1	167,0	193,6	24,6	105,5	102,9	102,6
1997	674,2	49,7	41,3	81,2	62,0	188,1	228,8	23,1	119,8	110,3	108,6
1998	711,0	55,1	41,3	58,5	68,0	202,0	270,1	16,1	126,3	123,0	102,7
1999	771,7	51,0	38,7	77,3	70,8	208,3	302,0	23,5	137,1	129,0	106,3
1997 I	159,1	11,4	9,7	21,2	14,7	44,6	51,8	5,8	113,1	106,0	106,7
II	168,0	12,6	11,0	18,6	16,0	46,5	57,5	5,7	119,4	111,4	107,2
III	166,6	12,2	10,0	20,0	15,2	48,9	55,6	4,7	118,5	106,9	110,8
IV	180,4	13,5	10,6	21,4	16,1	48,2	63,8	6,8	128,2	117,0	109,6
1998 I	179,9	13,7	10,9	16,4	17,7	51,6	65,3	4,3	127,9	119,2	107,3
II	179,2	13,7	11,1	15,1	17,3	50,4	67,2	4,3	127,4	121,6	104,7
III	171,1	13,4	9,7	13,8	16,4	50,8	63,4	3,6	121,6	119,5	101,8
IV	180,8	14,3	9,6	13,2	16,5	49,2	74,1	3,9	128,5	131,9	97,4
1999 I	177,2	12,0	9,1	13,4	17,0	49,8	70,5	5,5	126,0	127,5	98,8
II	188,1	12,6	10,0	16,8	17,6	50,4	74,9	5,8	133,7	128,8	103,8
III	192,4	12,6	9,4	21,2	17,1	54,0	72,4	5,7	136,8	125,0	109,4
IV	214,0	13,8	10,2	25,9	19,1	54,2	84,2	6,6	152,1	135,0	112,7
1998 tammi	57,7	4,5	3,5	5,7	5,6	16,6	20,4	1,4	123,0	114,3	107,6
helmi	57,9	4,3	3,5	5,4	5,6	16,7	20,8	1,6	123,4	114,4	107,9
maalis	64,3	4,9	3,8	5,3	6,5	18,3	24,1	1,3	137,1	128,6	106,6
huhti	60,1	4,8	3,7	5,2	5,8	16,8	22,6	1,3	128,2	121,5	105,5
touko	56,9	4,4	3,5	5,2	5,6	15,8	21,2	1,2	121,4	115,7	104,9
kesä	62,1	4,6	3,9	4,7	6,0	17,8	23,4	1,8	132,5	127,8	103,7
heinä	59,3	4,7	3,6	4,7	6,0	17,8	21,2	1,3	126,4	123,6	102,2
elo	50,1	4,1	2,8	4,4	4,7	15,0	18,1	1,0	106,9	105,7	101,1
syys	61,8	4,6	3,3	4,7	5,8	17,9	24,1	1,4	131,7	129,2	101,9
loka	62,5	4,8	3,3	4,7	5,8	17,4	25,1	1,4	133,2	133,9	99,5
marras	59,7	4,6	3,1	4,2	5,4	16,2	24,9	1,3	127,3	131,8	96,6
joulu	58,6	5,0	3,1	4,3	5,3	15,7	24,2	1,2	125,0	130,2	96,0
1999 tammi	54,5	3,7	2,9	4,5	5,1	15,3	21,2	1,7	116,2	118,6	98,0
helmi	55,8	3,7	2,9	4,1	5,5	16,0	21,8	1,9	119,1	121,1	98,3
maalis	66,9	4,5	3,3	4,9	6,4	18,4	27,5	1,9	142,6	142,9	99,8
huhti	61,0	4,1	3,3	5,6	5,7	15,9	24,5	1,9	130,2	127,1	102,4
touko	62,1	4,2	3,3	5,7	5,7	16,4	24,9	1,8	132,4	126,5	104,6
kesä	65,0	4,4	3,5	5,4	6,1	18,0	25,5	2,0	138,6	132,5	104,6
heinä	64,1	4,3	3,3	6,7	5,7	18,3	23,9	1,9	136,6	126,6	107,9
elo	57,9	4,0	2,6	7,0	5,2	16,2	21,3	1,7	123,5	112,3	110,0
syys	70,4	4,4	3,4	7,6	6,3	19,4	27,2	2,1	150,2	136,3	110,2
loka	69,0	4,4	3,3	7,7	6,3	18,0	26,9	2,3	147,1	131,8	111,6
marras	72,8	4,7	3,5	8,4	6,6	18,5	28,9	2,2	155,3	139,2	111,6
joulu	72,2	4,7	3,4	9,7	6,1	17,8	28,4	2,1	153,9	133,7	115,1
2000 tammi	70,4	4,1	3,5	10,4	5,8	18,4	25,9	2,3	150,0	.	.
helmi	73,7	.	.	.	.	.	.	.	157,2	.	.

Lähde: Eurostat. Hyödykejako noudattaa SITC-luokitusta (3. tarkistettu laitos).

1) Määritelmien, kattavuuden ja kirjausajankohtien erojen vuoksi Eurostatin kokoamat ulkomaankaupan tilastot eivät ole täysin vertailukelpoisia EKP:n kokoaman maksutasetilaston tavarat-erän kanssa (taulukko 8.2). Ero johtuu osittain vakuutus- ja rahtipalveluiden kirjaamisesta tavaroiden tuontiin. Näiden palveluiden osuus tavaroiden tuonnista (cif) oli vuonna 1998 noin 3,8 %.

2) EKP:n laskelmat perustuvat Eurostatin tilastoihin.



## Taulukko 9

### 3. Kauppatase<sup>1)</sup>

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

	Yhteensä	Elin- tarvikkeet, juomat, tupakka	Raaka- aineet	Energia	Kemikaalit	Muut teollisuus- tuotteet	Koneet, kuljetus- laitteet	Muut
	1	2	3	4	5	6	7	8
1996	75,8	2,7	-22,3	-58,5	31,4	28,5	102,3	-8,3
1997	88,6	3,2	-25,0	-66,8	37,0	28,5	114,0	-2,2
1998	85,3	1,0	-25,5	-45,9	36,4	19,7	101,0	-1,4
1999	56,6	4,6	-22,4	-63,9	42,9	15,0	80,9	-0,5
1997 I	11,6	0,6	-5,8	-17,5	7,9	4,3	22,8	-0,8
II	23,8	0,7	-6,9	-15,0	9,1	7,4	28,9	-0,4
III	26,8	0,9	-5,9	-16,6	10,4	6,8	30,9	0,3
IV	26,3	1,0	-6,4	-17,7	9,5	10,0	31,3	-1,3
1998 I	14,6	0,1	-6,7	-13,0	9,0	3,2	22,7	-0,7
II	25,4	0,9	-7,2	-11,7	9,6	6,1	28,2	-0,6
III	24,8	0,1	-5,8	-10,9	9,3	4,5	27,6	0,0
IV	20,6	-0,1	-5,7	-10,3	8,5	5,9	22,6	-0,2
1999 I	10,7	0,4	-5,3	-10,8	8,9	1,2	16,1	0,2
II	14,8	0,8	-6,1	-13,7	10,3	4,5	19,0	0,0
III	16,8	1,2	-5,3	-17,4	12,5	2,5	23,0	0,3
IV	14,4	2,2	-5,7	-21,9	11,3	6,8	22,7	-1,0
1998 tammi	0,9	-0,2	-2,2	-4,6	2,8	-0,3	5,6	-0,2
helmi	5,9	0,3	-2,2	-4,3	3,1	1,4	8,1	-0,4
maalis	7,8	0,1	-2,3	-4,1	3,1	2,0	9,0	0,0
huhti	8,0	0,1	-2,4	-4,1	3,4	2,2	8,7	0,0
touko	9,0	0,4	-2,3	-4,1	3,1	2,4	9,5	-0,1
kesä	8,3	0,3	-2,6	-3,5	3,1	1,5	10,1	-0,5
heinä	13,8	0,0	-2,2	-3,6	3,3	3,3	13,0	0,0
elo	6,6	0,1	-1,6	-3,5	3,0	0,6	7,7	0,1
syys	4,4	-0,1	-2,0	-3,8	3,0	0,5	6,8	-0,1
loka	6,6	0,0	-2,0	-3,7	2,8	2,2	7,4	-0,2
marras	7,4	0,2	-1,9	-3,3	2,7	2,0	7,7	0,0
joulu	6,6	-0,3	-1,9	-3,3	2,9	1,7	7,5	0,1
1999 tammi	0,1	0,0	-1,8	-3,7	2,7	-0,7	3,8	-0,2
helmi	4,3	0,2	-1,7	-3,2	2,8	0,5	5,6	0,2
maalis	6,2	0,1	-1,8	-3,9	3,4	1,4	6,8	0,2
huhti	4,8	0,2	-1,9	-4,6	3,4	1,8	6,2	-0,2
touko	1,6	0,3	-2,0	-4,8	3,2	1,0	3,9	0,0
kesä	8,4	0,3	-2,1	-4,3	3,7	1,8	8,9	0,2
heinä	12,2	0,3	-2,0	-5,5	4,7	2,5	11,7	0,5
elo	3,0	0,3	-1,3	-5,8	4,0	-0,2	6,1	0,1
syys	1,6	0,7	-2,0	-6,1	3,8	0,3	5,1	-0,2
loka	7,5	0,7	-1,8	-6,4	3,8	2,7	8,8	-0,2
marras	3,6	0,6	-2,1	-7,2	4,0	2,0	6,5	-0,3
joulu	3,4	0,9	-1,8	-8,3	3,6	2,1	7,4	-0,5
2000 tammi	-4,5	-0,6	-2,1	-9,0	3,4	-0,9	4,4	0,2
helmi	0,3	.	.	.	.	.	.	.

Lähde: Eurostat. Hyödykejako noudattaa SITC-luokitusta (3. tarkistettu laitos).

1) Määritelmien, kattavuuden ja kirjausajankohtien erojen vuoksi Eurostatin kokoamat ulkomaankaupan tilastot eivät ole täysin vertailukelpoisia EKP:n kokoaman maksutasetilaston tavarat-erän kanssa (taulukko 8.1). Ero johtuu osittain vakuutus- ja rahtipalveluiden kirjaamisesta tavaroiden tuontiin. Näiden palveluiden osuus tavaroiden tuonnista (cif) oli vuonna 1998 noin 3,8 %.



# 10 Valuuttakurssit

**Taulukko 10**

## Valuuttakurssit

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

	Euron efektiivinen valuuttakurssi <sup>1)</sup>						Ecu/euron valuuttakurssit <sup>2)</sup>				
	Suppea maaryhmä				Laaja maaryhmä		USA:n dollari	Japanin jeni	Sveitsin frangi	Englannin punta	
	Nimellinen	Reaalinen: kuluttaja-hinta-indeksi	Reaalinen: tehdasteollisuuden tuottaja-hinta-indeksi	Reaalinen: tehdasteollisuuden yksikkötyökustannukset	Nimellinen	Reaalinen: kuluttaja-hinta-indeksi					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10		
1996	107,9	108,8	108,1	114,2	95,4	106,1	1,270	138,1	1,568	0,814	
1997	99,1	99,4	99,5	102,2	90,4	96,7	1,134	137,1	1,644	0,692	
1998	101,5	101,3	101,8	99,8	96,6	99,3	1,121	146,4	1,622	0,676	
1999	95,7	95,7	95,8	95,9	96,6	95,9	1,066	121,3	1,600	0,659	
1999	I	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	1,122	130,7	1,599	0,687	
	II	96,1	96,0	96,0	96,2	96,5	1,057	127,7	1,600	0,658	
	III	94,6	94,7	94,7	94,5	95,5	1,049	118,7	1,602	0,655	
	IV	92,2	92,2	92,5	92,8	94,2	1,038	108,4	1,600	0,636	
2000	I	89,0	89,6	90,1	88,9	91,1	0,986	105,5	1,607	0,614	
1999	tammi	102,0	101,8	101,8	-	101,4	1,161	131,3	1,605	0,703	
	helmi	99,9	99,9	99,8	-	100,0	1,121	130,8	1,598	0,689	
	maalis	98,3	98,3	98,4	-	98,7	1,088	130,2	1,595	0,671	
	huhti	97,1	96,9	97,1	-	97,5	1,070	128,2	1,602	0,665	
	touko	96,6	96,5	96,5	-	96,9	1,063	129,7	1,603	0,658	
	kesä	94,7	94,6	94,3	-	95,1	1,038	125,3	1,595	0,650	
	heinä	94,8	95,2	94,9	-	95,0	1,035	123,7	1,604	0,658	
	elo	95,4	95,6	95,5	-	96,3	1,060	120,1	1,600	0,660	
	syys	93,6	93,4	93,6	-	95,2	1,050	112,4	1,602	0,647	
	loka	94,4	94,2	94,4	-	96,3	1,071	113,5	1,594	0,646	
	marras	92,0	92,0	92,4	-	94,0	1,034	108,2	1,605	0,637	
	joulu	90,1	90,3	90,6	-	92,2	1,011	103,7	1,601	0,627	
2000	tammi	90,2	90,8	91,2	-	92,4	1,014	106,5	1,610	0,618	
	helmi	89,2	89,8	90,2	-	91,2	0,983	107,6	1,607	0,615	
	maalis	87,7	88,3	88,8	-	89,7	0,964	102,6	1,604	0,611	
	huhti	86,1	86,5	87,6	-	88,4	0,947	99,9	1,574	0,598	
Muutos ed. kuukaudesta, % <sup>4)</sup>											
2000	huhti	-1,8	-2,0	-1,4	-	-1,4	-1,7	-1,8	-2,6	-1,9	-2,1
Muutos ed. kuukaudesta, % <sup>4)</sup>											
2000	huhti	-11,3	-10,7	-9,8	-	-9,3	-11,1	-11,5	-22,0	-1,7	-10,1

Lähde: EKP.

- 1) EKP:n laskelmat. Tiedot perustuvat euron valuuttakurssien painotettuihin keskiarvoihin. Painot perustuvat teollisuustuotteiden kaupankäynti-tilastoihin vuosilta 1995-1997, ja niissä on otettu huomioon kolmansien markkinoiden vaikutus. Suppeaan maaryhmään kuuluvat ne maat, joiden valuutat on esitetty taulukossa. Laajaan maaryhmään kuuluvat lisäksi seuraavat maat: Algeria, Argentiina, Brasilia, Etelä-Afrikka, Filippiinit, Indonesia, Intia, Israel, Kiina, Kroatia, Kypros, Malesia, Marokko, Meksiko, Puola, Romania, Slovakia, Slovenia, Taiwan, Thaimaa, Tšekki, Turkki, Unkari, Uusi-Seelanti, Venäjä, ja Viro. Reaaliset valuuttakurssit lasketaan kuluttajahintaindeksin, tehdasteollisuuden tuottajahintaindeksin ja tehdasteollisuuden yksikkötyökustannusten pohjalta. Jos deflaattoreita ei ole saatavissa, käytetään arvioita.
- 2) Joulukuuhun 1998 asti euron valuuttakurssit (BIS); tammikuusta 1999 alkaen euron valuuttakurssit.
- 3) Koska EKP ei ilmoita virallisia viitekurssia, taulukossa esitetään viitteelliset kurssit.
- 4) Viimeisen kuukausihavainnon prosenttimuutos on esitetty verrattuna edellisen kuukauden tietoihin ja vuotta aikaisempiin tietoihin. Positiivinen muutos merkitsee euron vahvistumista.

Ecu/euron valuuttakurssit <sup>2)</sup>										
Ruotsin kruunu	Tanskan kruunu	Kreikan drakma	Norjan kruunu	Kanadan dollari	Australian dollari	Hongkongin dollari <sup>3)</sup>	Etelä-Korean won <sup>3)</sup>	Singaporen dollari <sup>3)</sup>		
10	11	12	13	14	15	16	17	18		
8,51	7,36	305,5	8,20	1,731	1,623	9,68	1 007,9	1,765	1996	
8,65	7,48	309,3	8,02	1,569	1,528	8,75	1 069,9	1,678	1997	
8,92	7,50	330,7	8,47	1,665	1,787	8,69	1 568,9	1,876	1998	
8,81	7,44	325,8	8,31	1,584	1,652	8,27	1 267,3	1,806	1999	
8,98	7,44	322,7	8,60	1,696	1,770	8,69	1 342,6	1,911	1999	I
8,90	7,43	325,0	8,24	1,557	1,618	8,19	1 258,8	1,810		II
8,71	7,44	326,1	8,22	1,558	1,613	8,14	1 252,8	1,772		III
8,65	7,44	329,2	8,19	1,528	1,613	8,07	1 217,4	1,737		IV
8,50	7,45	332,7	8,11	1,434	1,564	7,68	1 109,8	1,674	2000	I
9,08	7,44	323,6	8,65	1,765	1,839	8,99	1 362,4	1,950	1999	tammi
8,91	7,44	322,0	8,65	1,679	1,751	8,68	1 330,2	1,905		helmi
8,94	7,43	322,5	8,51	1,651	1,726	8,43	1 336,2	1,881		maalis
8,91	7,43	325,5	8,32	1,594	1,668	8,30	1 292,2	1,834		huhti
8,97	7,43	325,2	8,23	1,553	1,605	8,24	1 272,1	1,820		touko
8,83	7,43	324,2	8,17	1,524	1,580	8,05	1 212,6	1,775		kesä
8,74	7,44	325,0	8,18	1,540	1,576	8,03	1 229,4	1,756		heinä
8,75	7,44	326,4	8,26	1,583	1,645	8,23	1 269,1	1,779		elo
8,63	7,43	327,0	8,23	1,552	1,619	8,15	1 260,1	1,781		syys
8,73	7,43	329,2	8,29	1,581	1,641	8,32	1 289,9	1,793		loka
8,63	7,44	328,7	8,19	1,516	1,618	8,04	1 215,9	1,727		marras
8,59	7,44	329,7	8,10	1,491	1,580	7,86	1 149,6	1,694		joulu
8,60	7,44	331,1	8,12	1,469	1,542	7,89	1 145,9	1,697	2000	tammi
8,51	7,45	333,2	8,10	1,427	1,564	7,65	1 110,8	1,674		helmi
8,39	7,45	333,9	8,11	1,408	1,583	7,51	1 076,1	1,654		maalis
8,27	7,45	335,2	8,15	1,389	1,588	7,38	1 051,4	1,620		huhti
-1,4	0,0	0,4	0,5	-1,4	0,3	-1,7	-2,3	-2,1		Muutos ed. kuukaudesta, % <sup>4)</sup> 2000 huhti
-7,3	0,2	3,0	-2,0	-12,9	-4,8	-11,1	-18,6	-11,7		Muutos ed. kuukaudesta, % <sup>4)</sup> 2000 huhti

# II Taloudellinen kehitys muissa EU-maissa

## Taulukko II

### Taloudellinen kehitys

(prosenttia edellisvuotisesta, ellei toisin mainita)

	YKHI	Julkisen talouden alijäämä (-)/yli-jäämä (+), % BKT:stä	Julkisen talouden brutto-velka, % BKT:stä	Valtion pitkä-aikaisten lainojen tuotot <sup>1)</sup> , vuotuinen korko	Valuttakurssi <sup>2)</sup> , kansallinen valuutta/ ecu tai euro	Vaihtotase ja uusi pääomata <sup>3)</sup> , % BKT:stä	Yksikkötyö-kustannukset <sup>4)</sup>	BKT:n määrä	Teollisuus-tuotannon volyyymi-indeksi <sup>5)</sup>	Standardoitu työttö-myysaste, % työvoimasta (kp.)	Lavea raha <sup>6)</sup>	3 kk:n korko <sup>1)</sup> , vuotuinen korko
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
<b>Tanska</b>												
1997	1,9	0,5	61,3	6,25	7,48	0,6	1,4	3,1	5,6	5,6	4,7	3,73
1998	1,3	1,2	55,6	4,94	7,50	-1,1	2,6	2,5	2,2	5,2	4,6	4,27
1999	2,1	3,0	52,6	4,91	7,44	1,2	3,5	1,6	2,5	5,2	4,2	3,44
1999	I	1,4	-	4,22	7,44	1,7	6,2	0,6	-0,6	5,4	4,5	3,65
	II	1,8	-	4,50	7,43	1,5	3,9	2,2	6,0	5,3	4,9	3,13
	III	2,3	-	5,35	7,44	1,7	3,1	1,5	-0,3	5,1	3,4	3,19
	IV	2,8	-	5,57	7,44	0,1	0,9	2,0	5,2	4,9	4,1	3,78
2000	I	2,8	-	5,79	7,45	.	.	.	4,2	4,9	2,2	3,95
1999	loka	2,6	-	5,76	7,43	-	-	-	1,8	4,9	2,0	3,69
	marras	2,7	-	5,45	7,44	-	-	-	5,4	4,8	6,3	3,85
	joulu	3,1	-	5,50	7,44	-	-	-	8,4	4,9	4,1	3,80
2000	tammi	2,8	-	5,87	7,44	-	-	-	5,5	5,0	0,8	3,72
	helmi	2,8	-	5,85	7,45	-	-	-	4,5	4,8	2,1	3,93
	maalis	3,0	-	5,65	7,45	-	-	-	2,7	4,8	3,9	4,18
	huhti	.	-	5,56	7,45	-	-	-	.	.	.	4,32
<b>Kreikka</b>												
1997	5,4	-4,6	108,5	9,92	309,3	-4,1	8,4	3,4	1,0	7,9	11,8	12,48
1998	4,5	-3,1	105,4	8,48	330,7	-3,1	5,5	3,7	3,4	10,0	10,2	13,53
1999	2,1	-1,6	104,4	6,30	325,8	.	2,5	.	0,5	.	7,6	10,08
1999	I	3,1	-	6,08	322,7	-	-	-	-0,8	.	10,4	10,56
	II	2,0	-	5,87	325,0	-	-	-	0,5	.	7,3	9,80
	III	1,4	-	6,56	326,1	-	-	-	1,5	.	6,8	9,86
	IV	2,0	-	6,68	329,2	-	-	-	0,6	.	6,3	10,13
2000	I	2,6	-	6,44	332,7	-	-	-	.	.	3,2	8,71
1999	loka	1,7	-	7,03	329,2	-	-	-	1,9	.	5,3	10,11
	marras	2,0	-	6,61	328,7	-	-	-	-1,8	.	8,0	10,71
	joulu	2,3	-	6,39	329,7	-	-	-	1,6	.	5,6	9,57
2000	tammi	2,4	-	6,60	331,1	-	-	-	.	.	5,9	8,92
	helmi	2,6	-	6,48	333,2	-	-	-	.	.	4,7	8,51
	maalis	2,8	-	6,24	333,9	-	-	-	.	.	-1,0	8,69
	huhti	.	-	6,09	335,2	-	-	-	.	.	.	8,48
<b>Ruotsi</b>												
1997	1,8	-2,0	75,0	6,62	8,65	-	0,4	2,0	7,2	9,9	4,2	4,43
1998	1,0	1,9	72,4	4,99	8,92	3,3	1,8	3,0	4,2	8,3	3,5	4,36
1999	0,6	1,9	65,5	4,98	8,81	1,6	.	3,8	1,1	7,2	6,8	3,32
1999	I	0,2	-	4,21	8,98	2,1	0,4	3,9	0,7	7,7	5,4	3,31
	II	0,3	-	4,54	8,90	0,9	0,1	3,7	0,9	7,2	6,5	3,07
	III	0,7	-	5,48	8,71	2,8	0,0	3,8	-0,7	7,1	6,1	3,22
	IV	1,0	-	5,69	8,65	0,9	.	3,8	3,1	6,8	9,1	3,69
2000	I	1,2	-	5,79	8,50	.	.	.	.	6,5	.	3,99
1999	loka	1,0	-	5,92	8,73	-	-	-	4,2	6,7	10,0	3,74
	marras	0,8	-	5,56	8,63	-	-	-	4,1	6,8	7,4	3,72
	joulu	1,2	-	5,59	8,59	-	-	-	1,1	6,8	9,9	3,63
2000	tammi	1,0	-	5,95	8,60	-	-	-	5,6	6,6	8,6	3,70
	helmi	1,4	-	5,90	8,51	-	-	-	5,9	6,6	9,1	4,10
	maalis	1,4	-	5,51	8,39	-	-	-	.	6,5	.	4,16
	huhti	.	-	5,42	8,27	-	-	-	.	.	.	4,14
<b>Iso-Britannia</b>												
1997	1,8	-2,0	50,8	7,13	0,692	0,9	2,9	3,5	1,6	7,0	11,2	6,92
1998	1,6	0,3	48,4	5,60	0,676	0,0	3,8	2,2	0,3	6,3	9,7	7,42
1999	1,3	1,2	46,0	5,01	0,659	-1,3	.	2,1	0,1	6,1	5,2	5,54
1999	I	1,6	3,9	46,6	4,39	0,687	-2,0	4,3	1,5	-1,6	6,2	7,4
	II	1,4	-2,4	46,7	4,82	0,658	-0,9	4,0	1,6	-1,8	6,1	6,7
	III	1,2	1,5	45,8	5,39	0,655	-1,8	3,4	2,2	1,3	6,0	5,28
	IV	1,2	1,5	45,6	5,46	0,636	-0,7	.	3,0	2,4	5,9	5,98
2000	I	0,8	6,2	43,4	5,60	0,614	.	.	.	.	.	6,20
1999	loka	1,2	9,6	44,6	5,78	0,646	-	-	1,2	6,0	3,1	6,02
	marras	1,3	-3,1	44,7	5,23	0,637	-	-	2,5	5,9	3,3	5,87
	joulu	1,2	-2,0	45,6	5,36	0,627	-	-	3,8	6,0	3,9	6,06
2000	tammi	0,8	17,2	43,7	5,83	0,618	-	-	-1,7	5,9	2,9	6,14
	helmi	1,0	0,9	43,2	5,63	0,615	-	-	-1,1	.	2,8	6,24
	maalis	0,7	0,9	43,6	5,34	0,611	-	-	.	.	.	6,23
	huhti	.	.	.	5,30	0,598	-	-	.	.	.	6,30

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

1) Ajanjakson keskiarvoja.

4) Koko talous; Ison-Britannian tilastot eivät sisällä

6) Kuukauden lopun keskiarvoja; M3;

2) Lisäinformaatiota, ks. taulukko 10.

työnantajan sosiaaliturvamaksuja.

M4 Kreikan ja Ison-Britannian osalta.

3) BPM5.

5) Tehdasteollisuus; korjattu työpäivien määrällä.

## 12 Taloudellinen kehitys EU:n ulkopuolella

**Taulukko 12.1**

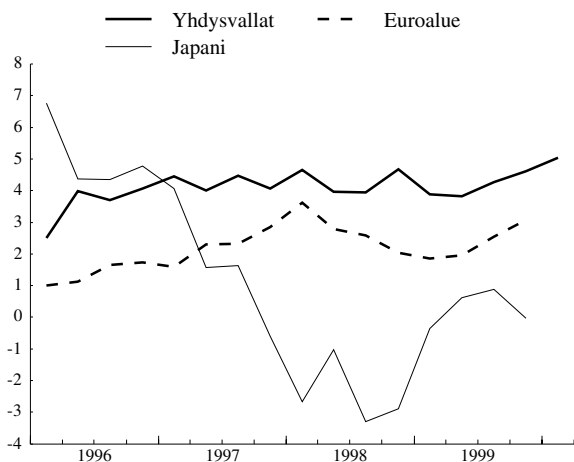
### Taloudellinen kehitys

(prosenttia edellisvuotisesta, ellei toisin mainita)

	KHI	Yksikkö-työ-kustannukset <sup>1)</sup>	BKT:n määrä	Teollisuus-tuotannon volyymindeksi <sup>1)</sup>	Työttö-myysaste, % työvoimasta (kp.)	M2 <sup>2)</sup>	Pankkien välisen 3 kk:n talletusten korko <sup>3)</sup> , vuotuinen korko	Valtion 10 vuoden lainojen tuotto <sup>3)</sup> , vuotuinen korko	Valuutta-kurssi <sup>4)</sup> , kansallinen valuutta/ ecu tai euro	Julkisen talouden rahoitus- asema alijäämä (-) <sup>5)</sup> / ylijäämä (+), % BKT:stä	Julkinen brutto-velka <sup>6)</sup> , % BKT:stä
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
<b>Yhdysvallat</b>											
1996	2,9	-2,3	3,6	4,7	5,4	4,8	5,51	6,54	1,270	-2,2	58,8
1997	2,3	0,0	4,2	7,0	4,9	4,9	5,76	6,45	1,134	-0,9	56,5
1998	1,6	0,7	4,3	4,9	4,5	7,4	5,57	5,33	1,121	0,4	53,5
1999	2,2	-1,7	4,2	4,2	4,2	7,5	5,42	5,64	1,066	1,0	50,5
1998 IV	1,5	-0,8	4,7	3,7	4,4	8,5	5,27	4,72	1,177	0,7	53,5
1999 I	1,7	-1,6	3,9	3,5	4,3	8,5	5,00	4,98	1,122	0,8	53,1
II	2,1	-1,4	3,8	4,1	4,3	8,0	5,07	5,54	1,057	1,0	51,4
III	2,3	-0,8	4,3	4,4	4,2	7,5	5,44	5,88	1,049	1,2	50,6
IV	2,6	-3,1	4,6	4,8	4,1	6,1	6,14	6,13	1,038	1,0	50,5
2000 I	3,2	-3,7	5,0	5,7	4,1	5,6	6,11	6,48	0,986	.	.
1999 marras	2,6	-	-	4,8	4,1	5,9	6,10	6,03	1,034	-	-
joulu	2,7	-	-	5,2	4,1	5,8	6,13	6,26	1,011	-	-
2000 tammi	2,7	-	-	5,9	4,0	5,7	6,04	6,66	1,014	-	-
helmi	3,2	-	-	5,5	4,1	5,4	6,10	6,52	0,983	-	-
maalis	3,7	-	-	5,7	4,1	5,8	6,20	6,26	0,964	-	-
huhti	.	-	-	.	3,9	.	6,31	6,00	0,947	-	-
<b>Japani</b>											
1996	0,1	-1,9	5,1	2,3	3,4	3,3	0,57	3,03	138,1	-2,9	-
1997	1,7	-2,2	1,6	3,6	3,4	3,1	0,62	2,15	137,1	-2,7	-
1998	0,6	6,3	-2,5	-7,1	4,1	4,4	0,66	1,30	146,4	-10,3	-
1999	-0,3	-2,1	0,3	0,4	4,7	3,7	0,22	1,75	121,3	-10,4	-
1998 IV	0,5	5,1	-2,9	-6,8	4,4	4,5	0,43	1,03	140,6	-	-
1999 I	-0,1	3,5	-0,4	-4,2	4,6	4,0	0,36	1,97	130,7	-	-
II	-0,3	-1,2	0,6	-1,0	4,7	4,1	0,12	1,53	127,7	-	-
III	0,0	-4,6	0,9	2,6	4,7	3,6	0,10	1,78	118,7	-	-
IV	-1,0	-5,7	0,0	4,4	4,6	3,0	0,29	1,77	108,4	-	-
2000 I	-0,7	.	.	6,5	4,8	2,2	0,14	1,79	105,5	-	-
1999 marras	-1,2	-7,4	-	6,7	4,6	2,9	0,30	1,81	108,2	-	-
joulu	-1,1	-6,4	-	5,3	4,7	2,6	0,33	1,73	103,7	-	-
2000 tammi	-0,9	-6,9	-	6,4	4,7	2,6	0,15	1,71	106,5	-	-
helmi	-0,6	.	-	8,7	4,9	2,1	0,13	1,83	107,6	-	-
maalis	-0,5	.	-	4,8	4,9	1,9	0,14	1,81	102,6	-	-
huhti	.	.	-	.	.	.	0,12	1,75	99,9	-	-

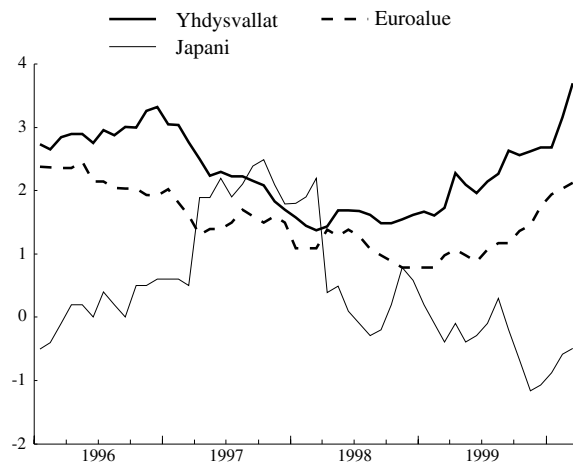
### Bruttokansantuotteen määrä

(prosenttia edellisvuotisesta; neljännesvuosittain)



### Kuluttajahintaindeksit

(prosenttia edellisvuotisesta; kuukausittain)



Lähteet: Kansalliset tilastot (sarakeet 1, 2 [Yhdysvallat], 3, 4, 5, 6, 8 [joulukuuhun 1998 asti], 9 ja 10), OECD (sarake 2 [Japani]), Eurostat (euroaluetta koskevan kuvion tilastot), Reuters (sarake 7 ja sarake 8 [tammikuusta 1999 alkaen]), EKP:n laskelma (sarake 11).

1) Tehdasteollisuus.

2) Ajanjakson keskiarvo, M2 ja sijoitustodistukset Japanin osalta.

3) Lisäinformaatiota, ks. taulukot 3.1 ja 3.2.

4) Lisäinformaatiota, ks. taulukko 10.

5) Japania koskevat tiedot: vuoden 1998 alijäämä sisältää valtion vastuulle ottaman suuren velan; vuoden 1999 tiedot perustuvat rahoitustilin rahoitustilinpitoilastoihin.

6) Julkisen sektorin konsolidoitu bruttovelka (ajanjakson lopussa).

## Taulukko 12.2

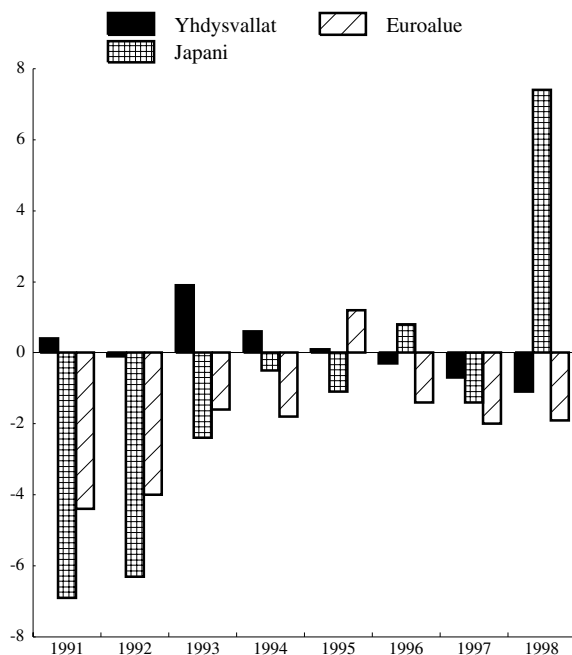
### Säästäminen, investoinnit ja rahoitus

(prosenttia BKT:stä)

	Kansallinen säästäminen ja investoinnit			Yritysten (pl. rahoitussektori) investoinnit ja rahoitus						Kotitalouksien investoinnit ja rahoitus <sup>1)</sup>			
	Brutto-säästäminen	Pääoman brutto-muodostus	Nettoluotonanto ulkomaille	Pääoman brutto-muodostus	Kiinteän pääoman brutto-muodostus	Rahoitusvarojen nettohankinta	Brutto-säästäminen	Netto-velkaantuminen	Arvo-paperit ja osakkeet	Pääoma-menot	Rahoitusvarojen nettohankinta	Brutto-säästäminen	Netto-velkaantuminen
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
<b>Yhdysvallat</b>													
1996	17,3	19,1	-1,4	8,7	8,3	4,8	8,7	5,1	1,1	11,8	5,2	12,9	4,9
1997	18,3	19,8	-1,5	9,1	8,3	3,5	8,8	4,2	2,1	11,6	3,9	12,5	4,5
1998	18,8	20,5	-2,3	9,5	8,7	3,0	8,7	4,0	1,6	12,1	5,2	12,1	5,7
1999	18,7	20,8	-3,4	9,6	9,1	6,6	8,7	7,6	3,3	12,6	5,5	11,4	7,0
1998 I	18,9	20,6	-1,8	9,8	8,6	4,1	8,8	5,8	3,2	11,9	3,7	12,3	5,8
1998 II	18,6	20,3	-2,2	9,3	8,7	3,3	8,7	4,0	3,8	12,1	8,0	12,1	5,6
1998 III	18,9	20,6	-2,6	9,4	8,5	3,8	8,7	4,0	0,5	12,0	4,3	12,0	5,3
1998 IV	18,8	20,7	-2,6	9,5	8,9	0,8	8,6	2,4	-1,1	12,3	4,6	12,2	6,0
1999 I	19,0	20,8	-2,8	9,4	8,9	7,4	8,7	8,1	6,0	12,5	3,4	11,8	6,6
1999 II	18,7	20,5	-3,3	9,6	9,4	6,1	8,7	7,1	-0,3	12,8	6,6	11,6	6,8
1999 III	18,7	20,8	-3,6	9,6	9,2	6,6	8,6	7,6	3,3	12,6	4,6	11,1	6,7
1999 IV	18,5	20,9	-3,8	9,8	9,1	6,4	8,8	7,6	3,9	12,6	7,1	10,9	7,3
<b>Japani</b>													
1996	31,3	29,8	1,4	16,1	15,6	1,7	15,1	0,3	1,0	6,7	6,4	13,3	1,1
1997	31,2	28,7	2,6	16,6	16,1	3,3	13,7	1,2	0,1	5,4	7,1	13,4	0,7
1998	29,3	26,4	3,1	14,5	14,6	-7,2	15,1	-8,8	-1,3	5,0	5,9	13,7	-0,2
1999	.	28,1	.	.	.	3,5	.	-4,3	1,6	.	5,4	.	1,9
1998 I	33,2	28,4	2,4	.	.	-7,1	.	-14,0	0,0	.	-4,5	.	4,6
1998 II	.	24,8	.	.	.	-33,5	.	-13,8	0,4	.	11,7	.	-7,0
1998 III	.	26,9	.	.	.	2,6	.	-1,9	1,5	.	3,9	.	1,6
1998 IV	.	26,9	.	.	.	7,3	.	-5,8	-6,5	.	12,0	.	-0,2
1999 I	.	26,9	.	.	.	4,4	.	-19,6	-4,8	.	-3,6	.	16,0
1999 II	.	24,2	.	.	.	-18,7	.	-14,5	2,0	.	9,2	.	-7,9
1999 III	.	26,4	.	.	.	8,5	.	-2,6	1,4	.	5,1	.	3,4
1999 IV	.	27,0	.	.	.	18,2	.	17,6	7,3	.	10,4	.	-3,7

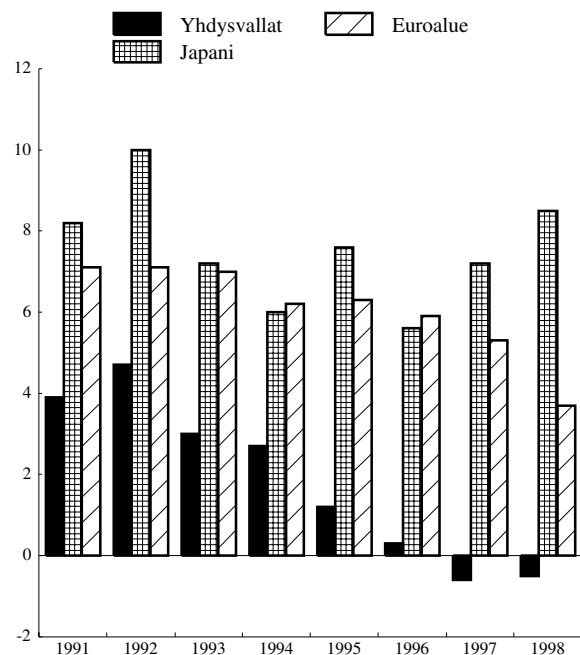
### Yritysten (pl. rahoitussektori) nettoluotonanto

(prosenttia BKT:stä)



### Kotitalouksien nettoluotonanto<sup>1)</sup>

(prosenttia BKT:stä)



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

1) Kotitaloudet mukaan lukien kotitalouksia palvelevat voittoja tavoittelemattomat yhteisöt.

# Tekninen huomautus

## taulukkoon 2.4

### Euroalueen raha-aggregaattien puhdistaminen kausivaihteluista

Raha-aggregaattitiedot puhdistetaan kausivaihteluista joko X-12-ARIMA-ohjelmalla (versio 0.2.2<sup>1</sup>) tai TRAMO/SEATS-ohjelmalla<sup>2</sup> (beetaversio, heinäkuu 1998). Kausitasoituksessa käytetään menetelmien multiplikatiivisia malliversioita. Teknisistä syistä on päädytty julkistamaan X-12-ARIMAn tulokset virallisina tietoina. Joihinkin M2:n eriin tehdään kalenterikorjauksia. M3 puhdistetaan kausivaihteluista epäsuorasti laskemalla yhteen M1:n ja erotuksien (M2–M1) ja (M3–M2) kausivaihteluista puhdistetut sarjat, jotta aluerät summautuvat yhteen M3:ksi.

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

### Suhteellisten vuosimuutosten laskeminen

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

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

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

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

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

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

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





## Yleistä

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

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

Koska ecun muodostavat valuutat eivät ole samat kuin rahaliittoon osallistuvien jäsenvaltioiden valuutat, rahaliiton ulkopuolisten jäsenvaltioiden valuuttojen kurssimuutokset vaikuttaisivat niihin vuotta 1999 edeltäviin tilastojen lukuihin, jotka saataisiin muuttamalla rahaliittoon osallistuvien jäsenvaltioiden valuutat senhetkisten vaihtokurssien mukaan ecuiksi. Jotta tämä voitaisiin välttää rahatilastoissa, taulukoiden 2.1–2.8 tiedot vuotta 1999 edeltävältä ajalta on ilmoitettu yksikköinä, jotka on saatu muuttamalla kansalliset valuutat 31.12.1998 asetetuilla euron peruuttamattomilla muuntokursseilla. Ellei toisintä, hinta- ja kustannustilastot vuotta 1999 edeltävältä ajalta perustuvat kansallisissa valuutoissa ilmoitettuihin tietoihin.

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

Kuukausikatsauksen tilastot perustuvat yleensä tietoihin, jotka ovat olleet käytettävissä EKP:n neuvoston kunkin kuukauden ensimmäistä kokouspäivää edeltävänä päivänä. Tämän numeron tilastot perustuvat 10.5.2000 käytettävissä olleisiin tietoihin.

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

### Rahapolitiikka- ja rahoitusmarkkinatilastot

Taulukoissa 1.1–1.5 esitetään eurojärjestelmän (Eurosystem) konsolidoitu tase, tietoja eurojärjestelmän rahapoliittisista operaatioista sekä vähimmäisvarantoihin ja pankkijärjestelmän likviditeettiasemaan liittyviä tilastoja. Taulukoissa 2.1–2.3 esitetään rahalaitoksiin liittyviä rahataloutta koskevia tilastoja eurojärjestelmä mukaan lukien. Taulukon 2.3 tiedot on konsolidoitu; euroalueen rahalaitosten välisiä positioita ei ole esitetty, mutta niiden saamisen ja velkojen yhteissummien erotus esitetään sarakkeessa 13. Taulukossa 2.4 esitetään rahalaitossektorin konsolidoidusta taseesta johdetut raha-aggregaatit ja joitakin valtionhallinnon (monetaarisia) velkoja. Taulukossa 2.5 esitetään neljännesvuosittilastot rahalaitosten lainoista kotitalouksille ja yrityksille eriteltyinä käyttötarkoituksen ja alkuperäisen maturiteetin mukaan. Taulukossa 2.6 esitetään neljännesvuosittilastot euroalueella olevien talletuksista rahalaitoksiin. Taulukossa 2.7 esitetään neljännesvuosittilastot euroalueen ulkopuolisiin kohdistuvista rahalaitosten saamisista ja veloista. Taulukossa 2.8 tarkastellaan joitakin rahalaitosten tase-eriä valtuutoittain. Luettelo rahalaitoksista on kokonaisuudessaan EKP:n verkkosivuilla. Sektoriluokitus on esitetty yksityiskohtaisesti raha- ja pankkitilastojen sektorikäsikirjassa "Money and Banking Statistics Sector Manual – Guidance for the statistical classification of customers" (EMI, huhtikuu 1998). Raha- ja pankkitilastojen kokoomisohjeissa "Money and Banking Statistics Compilation Guide" (EKP, marraskuu 1999) esitetään suositukset, joita kansallisten keskuspankkien tulee noudattaa. Tilastotiedot kerätään ja tilastot laaditaan 1.1.1999 alkaen Euroopan keskuspankin rahalaitossektorin konsolidoidusta taseesta annetun asetuksen (EKP/1998/16) mukaisesti.

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

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

Arvopapereiden liikkeeseenlaskuja, kuoletuksia ja kantoja koskevat tilastot esitetään taulukossa 3.5. Taulukossa 3.6 on euromääräisten arvopapereiden liikkeeseenlaskijoiden (sekä euroalueella että sen ulkopuolella sijaitsevien) erittely sektoreittain. Taulukon 3.6 yhteismäärät (sarakkeet 1, 7 ja 14) ovat samat kuin taulukossa 3.5 esitetyt luvut euromääräisten arvopapereiden kannoista (sarakkeet 8, 16 ja 20), bruttomääräisistä liikkeeseenlaskuista (sarakkeet 5, 13 ja 17) ja nettomääräisistä liikkeeseenlaskuista (sarakkeet 7, 15 ja 19). Rahalaitosten liikkeeseen laskemien arvopapereiden kanta (sarake 2) taulukossa 3.6 vastaa suurin piirtein taulukossa 2.8.3 esitettyjä rahalaitosten yhteenlasketun taseen velkapuolen rahamarkkinapapereita ja velkapapereita (sarakkeet 2 ja 10), vaikka liikkeeseenlaskutilastojen kattavuus onkin tällä hetkellä hieman suppeampi. Näistä tilastoista kerrotaan tarkemmin Kuukausikatsauksen marraskuun 1999 numeron sivuilla 17–18.

## Hinnat ja reaalitalouden tilastot

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

Euroalueen yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi YKHI (taulukko 4.1) on käytettävissä vuodesta 1995 lähtien. Kansallisiin kuluttajahintaindekseihin perustuvat arviot vuotta 1995 edeltävältä ajalta eivät ole täysin vertailukelpoisia. YKHI perustuu kansallisiin yhdenmukaistet-

tuihin kuluttajahintaindekseihin, jotka lasketaan samoin menetelmin kaikissa euroalueen valtioissa. Tammikuusta 2000 alkaen YKHIin sisältyvät terveydenhoito- ja koulutuspalvelujen kustannukset. Laajennetun YKHIin mukaisia tietoja ei yleensä ole saatavissa tammikuuta 2000 edeltävältä ajalta. Tammikuusta 2000 alkaen YKHI sisältää myös euroalueella vierailevien kulutuksen, joka ei aiemmin ole sisältynyt kaikkien jäsenmaiden YKHIin.

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

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

Barometritiedot (taulukko 5.3) perustuvat Euroopan komission tekemiin yritys- ja kuluttajakyselyihin.

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

## Rahoitustilinpitotilastot

Tilastovaatimusten toteutusta koskevassa julkaisussa (”Implementation package”) todetaan, että rahatalouden analysointia ja rahapolitiikan tutkimusta täydentämään tarvitaan yksityiskohtaisia

tietoja euroalueen rahoitustaloustoimista ja rahoitustaseista. Tarkoituksena on julkaista laaja, joskaan ei täydellinen, EKT 95:n mukainen euroalueen rahoitustilinpito raha- ja pankki-, maksutase-, pääomamarkkina-, rahoituslaitosten (ilman rahalaitoksia) ja julkisyhteisöjen rahoitustilastojen perusteella. Taulukossa 6 esitetään kansallisiin pääomatilastoihin ja rahoitustilinpitoon perustuvat euroalueen aggregaatit.

Yksityiskohtaisemmat ja yhtenäisemmät euroalueen rahoitustilinpitoa koskevat tilastot tulta- neen julkaisemaan EKP:n Kuukausikatsauksessa tämän vuoden aikana.

### **Julkisen talouden rahoitusasema**

Taulukossa 7 esitetään BKT:hen suhteutettuna euroalueen julkisen talouden rahoitusasemaa kuvaavat julkisen talouden tuloja ja menoja, säästämistä, alijäämää ja velkaa koskevat tilastot. Tiedot perustuvat jäsenvaltioiden toimittamiin yhdenmukaistettuihin tilastoihin, jotka lasketaan yhteen EKP:ssä.

Euroopan komission toimittamat julkistalouden alijäämää ja julkista velkaa koskevat tiedot esitetään lisäksi maittain, koska ne ovat tärkeitä vaka- us- ja kasvusopimuksen kannalta.

### **Euroalueen maksutase ja ulkomainen varallisuus (ml. valuuttavaranto), ulkomaankauppa ja valuuttakurssit**

Maksutasetta (taulukot 8.1-8.5) ja ulkomaista varallisuutta koskevien tilastojen käsitteet ja määritelmät ovat yleensä IMF:n maksutasekäsi- kirjan 5. laitoksen (lokakuu 1993), EKP:n I.12.1998 antamien Euroopan keskuspankin tilas- tovaatimuksia koskevien suuntaviivojen (EKP/ 1998/17) ja Eurostatin ohjeiden mukaisia.

Euroalueen maksutasetilastot on laatinut EKP. Joulukuuhun 1998 asti tiedot on ilmoitettu ecui- na. Maksutasetilaston tuoreimmat kuukausitie- dot ovat ennakkotietoja, jotka tarkistetaan yksi- tyiskohtaisten neljännesvuosittaisten maksutase- tilastojen julkaisemisen yhteydessä.

Maksutaseen rahoitustasetilastot vuoden 1998 loppua edeltävältä ajalta, palvelutasetilastot vuo- den 1997 loppua edeltävältä ajalta, tuotannon- tekijäkorvausten taseen kuukausikehitystä kos- kevat tilastot vuosilta 1997-1999 ja ulkomaista varallisuutta koskevat tilastot vuoden 1997 lop- pua edeltävältä ajalta perustuvat osittain arvioi- hin eivätkä ole täysin vertailukelpoisia myöhem- pien havaintojen kanssa. Taulukossa 8.4.2 esite- tään euroalueella olevien sijoitukset euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemiin arvopaperei- hin sijoittajan sektorin mukaan jaoteltuna. Ulko- maisten sijoittajien sijoituksia euroalueella ole- vien liikkeeseen laskemiin arvopapereihin ei voi- da esittää liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan jaoteltuna.

Euroalueen ulkomaista varallisuutta koskevat ti- lastot (taulukko 8.6.) on saatu laskemalla kansal- liset nettomääräiset tiedot yhteen. Ulkomainen varallisuus on laskettu käyttäen tämänhetkisiä markkinahintoja lukuun ottamatta suorien sijoit- tusten kantatietoja, jotka laajalti perustuvat kir- janpitoarvoihin.

Eurojärjestelmän valuuttavarannon ja siihen liit- tyvien saamisten kannat esitetään taulukossa 8.6.2. EKP:n valuuttavaranto ja siihen liittyvät saamiset esitetään erikseen taulukossa 8.6.3. Tau- lukoiden 8.6.2 ja 8.6.3 tiedot ovat IMF:n / BIS:n valuuttavarannon ja valuuttamääräisen likviditee- tin raportointimallin mukaisia. Valuuttavaranto- tilastot vuoden 1999 loppua edeltävältä ajalta eivät ole täysin vertailukelpoisia myöhempien ti- lastojen kanssa.

Taulukossa 9 esitetään euroalueen ulkomaan- kauppa sekä kokonaisvientä ja -tuontia koske- vat indeksit (arvo, määrä ja yksikköarvo). Arvo- indeksin laskee EKP. Määräindeksi lasketaan Eurostatin ilmoittaman yksikköarvoindeksin ja arvoindeksin perusteella. Määritelmien, luokitte- lun, kattavuuden ja kirjausajankohdan erojen vuoksi ulkomaankaupan tilastot eivät ole täysin vertailukelpoisia maksutasetilastojen tavarakaup- pan erien kanssa (taulukot 8.1 ja 8.2).

Taulukossa 10 esitetään euron nimellinen ja rea- alinen efektiivinen valuuttaindeksi. Taulukossa esitetään euron kahdenvälinen kurssi suhteessa EKP:n efektiivisen valuuttakurssin laskennassa

käyttämiin kolmeentoista valuuttaan. Kurssit ovat Hongkongin ja Singaporen dollaria ja Etelä-Korean wonia lukuun ottamatta EKP:n julkaisemia päivän viitekursseja. Taulukossa 10 esitetään myös kaksi kolmeentoista valuuttaan nähden laskettua reaalista indeksiä, joista toinen on deflatoitu tehdasteollisuuden tuottajahinnoilla ja toinen tehdasteollisuuden yksikkötyökustannuksilla. Lisäksi siinä esitetään kaksi kuluttajahinnoilla deflatoitua indeksiä (nimellinen ja reaalin), jotka on laskettu suhteessa 39 valuuttaan.

## Muut tilastot

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

---

### Taulukkomerkitöjen selityksiä

- ”” Tiedot puuttuvat.
- ”.” Tiedot eivät ole vielä saatavissa.
- ”..” Nolla tai merkityksetön.
- ”miljardia”  $10^9$
- <sup>(p)</sup> Ennakkotieto.
- kp. Kausivaihteluista puhdistettu.

# Eurojärjestelmän rahapoliittiset toimenpiteet<sup>1</sup>

## 4.1.2000

EKP ilmoittaa, että eurojärjestelmä toteuttaa 5.1.2000 likviditeettiä vähentävän hienosäätöoperaation, jonka maksut suoritetaan samana päivänä. Tällä toimenpiteellä pyritään palauttamaan normaali likviditeetti markkinoille sen jälkeen, kun vuoteen 2000 siirtyminen oli sujunut ongelmitta.

## 5.1.2000

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaation korko on edelleen 3,0 %, maksuvalmiusluoton korko 4,0 % ja talletuskorko 2,0 %.

## 15.1.2000

Kreikan viranomaisten pyynnöstä euroalueeseen kuuluvien EU:n jäsenvaltioiden ministerit, EKP sekä Tanskan ja Kreikan ministerit ja keskuspankkien pääjohtajat päättävät revalvoida Kreikan drakman keskuskurssin valuuttakurssimekanismissa (ERM II) 3½ prosentilla alkaen 17.1.2000.

## 20.1.2000

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaation korko on edelleen 3,0 %, maksuvalmiusluoton korko 4,0 % ja talletuskorko 2,0 %.

EKP:n neuvosto päättää myös, että eurojärjestelmä aikoo jakaa vuoden 2000 alkupuoliskolla toteutettavissa pitempiaikaisissa rahoitusoperaatioissa 20 miljardia euroa kussakin. Määrää päätettäessä otettiin huomioon euroalueen pankkijärjestelmän arvioitu likviditeetin tarve vuoden 2000 ensimmäisen vuosipuoliskon aikana sekä eurojärjestelmän pyrkimys jakaa vastaisuudessa suurin osa rahoitussektorille rahoitusoperaatioissa tarjoamastaan likviditeetistä perusrahoitusoperaatioiden kautta.

## 3.2.2000

EKP:n neuvosto päättää nostaa eurojärjestelmän perusrahoitusoperaation korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 3,25 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 9.2.2000. Maksuvalmiusluoton korkoa nostetaan 0,25 prosenttiyksikköä 4,25 prosenttiin 4.2.2000 lähtien. Talletuskorkoa nostetaan 0,25 prosenttiyksikköä 2,25 prosenttiin 4.2.2000 lähtien.

## 17.2., 2.3.2000

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaation korko on edelleen 3,25 %, maksuvalmiusluoton korko 4,25 % ja talletuskorko 2,25 %.

## 16.3.2000

EKP:n neuvosto päättää nostaa eurojärjestelmän perusrahoitusoperaation korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 3,5 prosenttiin siitä operaatiosta lähtien, jonka maksut suoritetaan 22.3.2000. Lisäksi maksuvalmiusluoton korkoa nostetaan 0,25 prosenttiyksikköä 4,5 prosenttiin ja talletuskorkoa niin ikään 0,25 prosenttiyksikköä 2,5 prosenttiin 17.3.2000 lähtien.

## 30.3., 13.4.2000

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaation korko on edelleen 3,5 %, maksuvalmiusluoton korko 4,5 % ja talletuskorko 2,5 %.

<sup>1</sup> Eurojärjestelmän rahapoliittiset toimenpiteet vuonna 1999 on esitetty EKP:n vuosikertomuksessa vuodelta 1999 sivuilla 172–175.

### **27.4.2000**

EKP:n neuvosto päättää nostaa eurojärjestelmän perusrahoitusoperaation korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 3,75 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 4.5.2000. Maksuvalmiusluoton korkoa nostetaan 0,25 prosenttiyksikköä 4,75 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 2,75 prosenttiin 28.4.2000 lähtien.

### **11.5.2000**

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaation korko on edelleen 3,75 %, maksuvalmiusluoton korko 4,75 % ja talletuskorko 2,75 %.

# Euroopan keskuspankin (EKP) julkaisuja

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

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

## Vuosikertomus

Vuosikertomus 1998. Huhtikuu 1999.

Vuosikertomus 1999. Huhtikuu 2000.

---

## Lähentymisraportti

Lähentymisraportti 2000. Toukokuu 2000.

---

## Kuukausikatsaus

Tammikuusta 1999 lähtien julkaistut artikkelit:

Euroalue kolmannen vaiheen alussa. Tammikuu 1999.

Vakauteen tähtäävä eurojärjestelmän rahapolitiikan strategia. Tammikuu 1999.

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

Lyhyen aikavälin talousindikaattorien merkitys euroalueen hintakehityksen arvioinnissa. Huhtikuu 1999.

Euroalueen pankkitoiminta: rakenteellisia piirteitä ja kehitysnäkymiä. Huhtikuu 1999.

Eurojärjestelmän toimintakehikko: kuvaus ja ensimmäinen arviointi. Toukokuu 1999.

Vakaus- ja kasvusopimuksen täytäntöönpano. Toukokuu 1999.

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

Euroopan keskuspankkijärjestelmän institutionaalinen rakenne. Heinäkuu 1999.

Euron kansainvälinen asema. Elokuu 1999.

Euroalueen rahalaitosten taseet vuoden 1999 alkupuolella. Elokuu 1999.

Inflaatioerot rahaliitossa. Lokakuu 1999.

EKP:n valmistautuminen vuoteen 2000. Lokakuu 1999.

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

TARGET ja euromääräiset maksut. Marraskuu 1999.

Euroopan keskuspankin säädökset. Marraskuu 1999.

Euroalue vuosi euron käyttöönoton jälkeen: rahoitusrakenteen tärkeimmät piirteet ja muutokset. Tammikuu 2000.



Eurojärjestelmän valuuttavaranto ja -operaatiot. Tammikuu 2000.

Eurojärjestelmä ja EU:n laajentuminen. Helmikuu 2000.

Arvopaperiselvityksen yhdentyminen. Helmikuu 2000.

Euron nimelliset ja reaaliset efektiiviset valuuttakurssit. Huhtikuu 2000.

EMU ja pankkivalvonta. Huhtikuu 2000.

Korkojen ja korkojohdannaisten informaatioisältö rahapolitiikan kannalta. Toukokuu 2000.

Euroalueen työmarkkinoiden kehitys ja rakenteelliset piirteet. Toukokuu 2000.

---

### **Working Paper Series**

- 1 Brousseau V. ja Scacciavillani F., A global hazard index for the world foreign exchange markets. Toukokuu 1999.
- 2 Monticelli C. ja Tristani O., What does the single monetary policy do? A SVAR benchmark for the European Central Bank. Toukokuu 1999.
- 3 Detken C., Fiscal policy effectiveness and neutrality results in a non-Ricardian world. Toukokuu 1999.
- 4 Angeloni I. ja Dedola L., From the ERM to the euro: new evidence on economic and policy convergence among EU countries. Toukokuu 1999.
- 5 Wynne M., Core inflation: a review of some conceptual issues. Toukokuu 1999.
- 6 Coenen G. ja Vega J.-L., The demand for M3 in the euro area. Syyskuu 1999.
- 7 de Bandt, O. ja Davis E.P., A cross-country comparison of market structures in European banking. Syyskuu 1999.
- 8 Orphanides A. ja Wieland V., Inflation zone targeting. Lokakuu 1999.
- 9 Coenen G., Asymptotic confidence bands for the estimated autocovariance and autocorrelation functions of vector autoregressive models. Tammikuu 2000.
- 10 Fatum R., On the effectiveness of sterilized foreign exchange intervention. Helmikuu 2000.
- 11 Berk J. M. ja van Bergeijk P., Is the yield curve a useful information variable for the Eurosystem? Helmikuu 2000.
- 12 Svensson L. E. O. ja Woodford M., Indicator variables for optimal policy. Helmikuu 2000.
- 13 Söderström U., Monetary policy with uncertain parameters. Helmikuu 2000.
- 14 Rudebusch G. D., Assessing nominal income rules for monetary policy with model and data uncertainty. Helmikuu 2000.
- 15 Orphanides A., The quest for prosperity without inflation. Maaliskuu 2000.
- 16 Hördahl P., Estimating the implied distribution of the future short-term interest rate using the Longstaff-Schwartz model. Maaliskuu 2000.
- 17 Fabiani S. ja Mestre R., Alternative measures of the NAIRU in the euro area: estimates and assessment. Maaliskuu 2000.
- 18 Iacoviello M., House prices and the macroeconomy in Europe: results from a structural VAR analysis. Huhtikuu 2000.

19 Detken C. ja Hartmann P., The euro and international capital markets. Huhtikuu 2000.

20 de Bandt, O. ja Mongelli, F.P., Convergence of fiscal policies in the euro area. Toukokuu 2000.

---

### **Muita julkaisuja**

The TARGET service level. Heinäkuu 1998.

Report on electronic money. Elokuu 1998.

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

Money and banking statistics compilation guide. Syyskuu 1998.

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

Third progress report on the TARGET project. Marraskuu 1998.

Correspondent central banking model (CCBM). Joulukuu 1998.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Correspondent central banking model (CCBM). Marraskuu 1999. (Ei saatavissa painettuna; julkaisun sähköinen versio on nähtävissä EKP:n Internet-sivuilla.)

Cross-border payments in TARGET: A users' survey. Marraskuu 1999.

Money and Banking Statistics: Series keys for the exchange of balance sheet items time series. Marraskuu 1999.

Money and Banking Statistics: Handbook for the compilation of flow statistics. Joulukuu 1999.

Payment systems in the European Union: Addendum incorporating 1998 figures. Helmikuu 2000.

Interlinking: Data dictionary, version 2.02. Maaliskuu 2000.

Asset prices and banking stability. Huhtikuu 2000.

EU banks' income structure. Huhtikuu 2000.

---

### **Esitteitä**

TARGET. Heinäkuu 1998.

Eurosetelit ja -metallirahat. Heinäkuu 1999.

TARGET: facts, figures, future. Syyskuu 1999.