



EUROOPAN KESKUSPANKKI

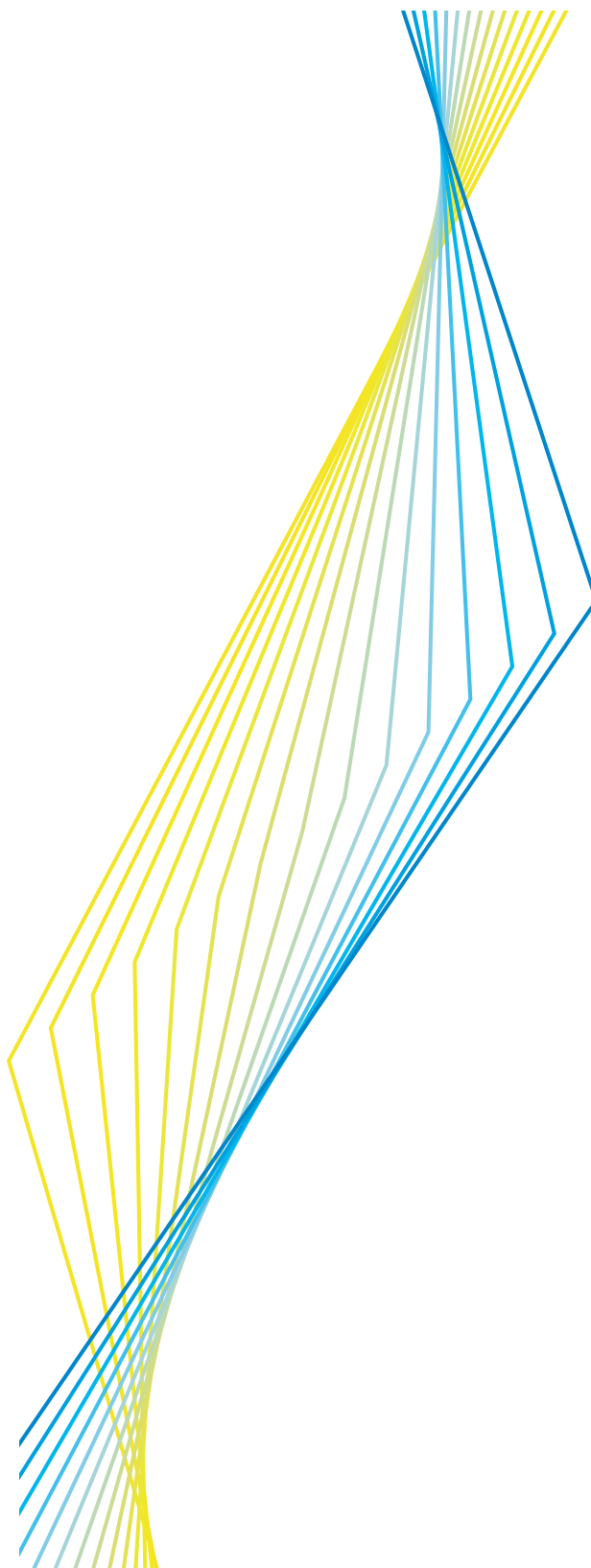
ECB EZB EKT BCE EKP

# KUUKAUSIKATSAUS

Joulukuun 1999



EUROOPAN KESKUSPANKKI



**KUUKAUSIKATSAUS**

**Joulukuu 1999**

© Euroopan keskuspankki, 1999

<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 1.12.1999 käytettävissä olleisiin tietoihin.  
ISSN 1561-0322*

# Sisällys

Pääkirjoitus	5
Euroalueen talouskehitys	9
Rahatalous ja rahoitusmarkkinat	9
Hintakehitys	29
Tuotanto, kysyntä ja työmarkkinat	33
Julkinen talous	42
Globaali makrotaloudellinen ympäristö, valuuttakurssit ja maksutase	47
Euroalueen tilastot	1*
Eurojärjestelmän rahapoliittiset toimenpiteet	53*
TARGET-maksujärjestelmä	57*
Euroopan keskuspankin (EKP) julkaisuja	59*

## 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	takaisinosopimukseen 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

Euroalueen taloustilanne on kohentunut edelleen viime kuukausina. On myös varmistunut, että euroalueen taloudellinen toimeliaisuus on vähitellen lisääntynyt erityisesti teollisuudessa. Lisäksi maailmantalouden kasvu on osoittanut yhä enemmän voimistumisen merkkejä, mikä on heijastunut myös euroalueen kehitykseen. Käytettävissä olevien ennusteiden mukaan BKT:n määrän kasvuvauhti tulee nopeutumaan seuraavien 1–2 vuoden aikana. Öljyn hinnan kallistuminen on odotetusti aiheuttanut nousupaineita kuluttajahintoihin, ja tämän kehityksen odotetaan jatkuvan lyhyellä aikavälillä. EKP:n päätös nostaa jokaista kolmea keskeistä korkoa marraskuun alussa 50 peruspisteellä on auttanut hillitsemään inflaatio-odotuksia ja tulee myötävaikuttamaan merkittävästi inflaatiota kiihdyttämättömän talouskasvun ylläpitämiseen keskipitkällä aikavälillä.

Tarkasteltuaan kaikkia käytettävissä olleita tietoja raha- ja reaalityalouden sekä rahoitusmarkkinoiden kehityksestä EKP:n neuvosto päätti kokouksissaan 18.11. ja 2.12.1999 pitää EKP:n korot ennallaan. Eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden korko on siten edelleen 3,0 %. Myös talletuskorko ja maksuvalmiusluoton korko pidettiin ennallaan 2,0 ja 4,0 prosenttina.

Eurojärjestelmän rahapolitiikan strategian ensimmäisen pilarin osalta EKP:n neuvosto päätti 2.12.1999 pitämässään kokouksessa myös pitää ennallaan lavean raha-aggregaatin M3:n vuotuiselle kasvuvauhdille asetetun 4½ prosentin viitearvon. Tämä päätös perustui siihen, että joulukuussa 1998 ensimmäisen kerran lasketun viitearvon taustatekijät, eli eurojärjestelmän hintavakauden määritelmä sekä BKT:n määrän trendikasvu ja M3:n kiertonopeuden hidastumista koskevat oletukset, eivät ole mainittavasti muuttuneet. Viitearvon taustatekijöitä selostetaan tarkemmin tämän Kuukausikatsauksen ”Euroalueen talouskehitys” -artikkelissa.

M3:n vuotuinen kasvuvauhti on kiihtynyt vuoden 1999 alusta lähtien. M3:n vuosikasvun viimeisin kolmen kuukauden keskiarvo (elokuusta lokakuuhun 1999) oli edelleen 6,0 % kuten aiemmalakin, syyskuussa 1999 päättyneellä kolmen kuukauden jaksolla. Tämä keskiarvo oli siten 1½ prosenttiyksikköä 4½ prosentin viitearvoa suurempi. Yksityissektorille myönnettujen luottojen mää-

rän 10,5 prosentin kasvuvauhti pysyi jokseenkin ennallaan ja oli siten edelleen hyvin nopeaa. Raha- ja luottoaggregaattien kehitykseen näytävät vaikuttaneen pääasiassa matala korkotaso ja euroalueen taloudellisen toimeliaisuuden lisääntyminen. Raha- ja luotto-aggregaattien nopea kasvuvauhti, jota koskevat tiedot viittaavat edelleenkin aikaan ennen 4. marraskuuta tehtyä korkojen nostopäätöstä, osoittaa euroalueella olevan runsaasti likviditeettiä.

Rahoitusmarkkinoiden viimeaikaisen kehityksen tarkastelu osoittaa, että markkinat reagoivat EKP:n korkojen nostoon myönteisesti. Euroalueen pitkien korkojen tuotot pienenevät marraskuun alussa markkinaosapuolten tarkistettua alaspäin inflaatio-odotuksiaan. Tuotot kuitenkin kasvoivat uudelleen kuukauden jälkipuoliskolla. Kasvuun oli suurelta osin syynä Yhdysvaltain pitkien korkojen nousu, jota edelsivät Yhdysvaltain virallisten korkojen nostaminen, öljyn hinnan kallistuminen ja euron heikentyminen. Joulukuun alussa euroalueen pitkät korot olivat hieman matalammat kuin lokakuun lopussa.

Euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi on heikentynyt noin ¾ % lokakuun lopusta. Yhdysvaltain dollari vahvistui euroa vastaan marraskuussa Yhdysvaltain talouslukujen viitattua siihen, että talouskasvu jatkuu edelleen vahvana ja että inflaatio-odotukset ovat vähentyneet. Japanin jeni vahvistui sekä Yhdysvaltain dollariin että euroon nähden Japanin talouden annettua yhä selvempiä elpymisen merkkejä. Euroa vastaan jeni on vahvistunut noin 6 % lokakuun lopusta.

Muita talouslukuja tarkasteltaessa kansainvälisen ympäristön kehityksestä on jatkuvasti saatu hyviä uutisia. Tuoreimmat tiedot viittaavat etenkin Yhdysvaltain talouskasvun jatkumiseen vahvana. Myös muista maista ja talousalueilta saadut tiedot näyttävät tukevan maailmantalouden kasvunäkymien parantumista. Joitakin riskejä on silti edelleen. Nämä riskit liittyvät erityisesti merkittäviin ulkoisen tasapainon ongelmiin joillakin maailmantalouden pääalueilla. Myös useiden kehittyvien markkinoiden näkymiin liittyy edelleen joitakin epävarmuustekijöitä. Keskeisten talousalueiden kasvuvauhtien erojen odotetaan kuitenkin laajalti ajan myötä pienenevän, mikä lisää euron mahdollisuuksia vahvistua.

Tiedot euroalueen BKT:n määrän kasvusta vuoden 1999 kolmannella neljänneksellä julkistettiin vasta 1.12.1999 jälkeen, eli niitä ei voitu ottaa huomioon Kuukausikatsauksen tässä numerossa. Tietoja euroalueen viimeaikaisesta kehityksestä on kuitenkin saatu tuoreiden teollisuustuotannon lukujen ja eri kyselyjen tulosten perusteella, joiden mukaan euroalueen talous näyttää kasvavan edelleen. Arvio euroalueen teollisuustuotannosta syyskuussa (ja siten vuoden 1999 kolmannella neljänneksellä) viittaa toimeliaisuuden asteittaiseen kohentumiseen keväästä lähtien. Tuoreimmat kyselytiedot tukevat tätä käsitystä, ja teollisuuden luottamus jatkaa kohentumistaan. Merkittävät kansainväliset ja yksityissektorin organisaatiot ovat tarkistaneet ylöspäin odotuksiaan talouskasvusta vuodesta 2000 lähtien, ja BKT:n määrän kasvuvauhdin odotetaan nyt laajalti kiihtyvän vuoden 1999 noin 2 prosentista lähes 3 prosenttiin kahtena seuraavana vuonna.

Kuluttajahintojen nousuvauhti nopeutui odotetusti lokakuussa, ja yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin (YKHI) vuotuinen muutosvauhti kiihtyi 0,2 prosenttiyksikköä 1,4 prosenttiin. Euroalueen kuluttajahintojen kehityksessä näkyy öljyn hinnan kallistuminen. Öljyn hinnan jatkuva nousu oli kuitenkin vain yksi monista YKHIn kokonaisindeksin kehitykseen vaikuttaneista tekijöistä. YKHIn nousuun vaikuttivat osaltaan myös elintarvikkeiden ja muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen nousuvauhdin kiihtyminen, kun taas palvelujen hintojen muutosvauhti hidastui entisestään. Käytettävissä olleiden ennusteiden mukaan hintojen nousuvauhti pysyy kuitenkin alle 2 prosentissa vuosina 2000 ja 2001 huolimatta siitä, että YKHIn nousuvauhdin odotetaan kiihtyvän tulevina kuukausina.

Kaiken kaikkiaan tulevaan hintakehitykseen vaikuttavat monet tekijät ja erityisesti se, miten palkkakehitys pysyy sopusuhteissa hintavakauden kanssa. Myös nykyiset epävarmuustekijät on otettava huomioon hintavakaustekijöiden arvioinnissa. Tällaisista epävarmuustekijöistä hintojen nousupaineita aiheuttavat mm. raha- ja luottoagregaatien, öljyn hinnan ja efektiivisen valuuttakurssin kehitys tulevalla ajanjaksolla. Kaikkia näitä seikkoja ja niiden vaikutusta hintavakauteen tullaan seuraamaan tarkoin. Hintojen laskupai-

neita aiheuttavat tekijät taas liittyvät pääasiassa sääntelyn purkamiseen ja markkinoiden vapauttamiseen. Kaiken kaikkiaan hintavakauteen kohdistuvat riskit liittyvät enemmän hintojen nousu- kuin laskupaineisiin. Rahapolitiikassa on siksi tärkeää seurata tarkasti tilannetta tulevana ajanjaksona ja toimia ajoissa.

Kun euroalueen talous on nyt selkeästi noususuhdanteessa, päätöksentekijöiden tulisi keskittyä siihen, miten euroalueen talouskehitystä voitaisiin parantaa keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä. Erityisesti työ- ja hyödykemarkkinoiden toiminnassa ja julkisen talouden tervehdyttämisessä olisi vielä parantamisen varaa.

Työttömyysaste on laskenut edelleen vuoden 1999 aikana, tosin viime kuukausina jonkin verran hitaammin, ja oli 10 % syyskuussa 1999. Kasvun vahvistumisen myötä työttömyysasteen odotetaan laskevan asteittain edelleen seuraavien 1–2 vuoden aikana edellyttäen, että palkkakehitys jatkuu maltillisena. Maltillinen palkkakehitys ei kuitenkaan yksin riitä saamaan aikaan merkittävää ja kestävää työllisyystilanteen paranemista. Työllisyyden kestävään kasvuun tarvitaan myös muita rakenteellisia uudistuksia.

Tuoreimmat arviot euroalueen maiden julkisten talouksien rahoitusasemista, joita tarkastellaan myös EKP:n Kuukausikatsauksen tässä numerossa, osoittavat että julkisyhteisöjen alijäämän suhde BKT:hen on euroalueen maissa ollut keskimäärin 1½ %, eli suhdeluku saattaakin olla myönteisempi kuin aiemmin tänä vuonna odotettu noin 2 %. Erityisesti julkisyhteisöjen tulojen odotetaan kasvavan monissa jäsenvaltioissa osittain taloudellisen tilanteen paranemisesta johtuen. Useimmat jäsenvaltiot näyttävätkin siten saavuttavan tänä vuonna julkisen talouden rahoitusasemalle asetetut tavoitteet. Tulevaisuudessa julkisten talouksien alijäämien ja velkasuhteiden odotetaan supistuvan edelleen johtuen noususuhdanteesta sekä siitä, että korkomenojen suhde BKT:hen pienenee edelleen (mikä taas johtuu siitä, että julkisen velan korot ovat jäsenmaissa keskimäärin laskeneet). Ennuste euroalueen yhteenlasketuista vajeista vuonna 2000 viittaa kuitenkin siihen, että julkiset taloudet eivät tervehdy riittävästi ja että velkasuhteet pienenevät vain vähän. Julkista taloutta tulee varjella liialliseen velkaan-

tumiseen ja väestön ikääntymiseen liittyviltä risitteilta. Noudattaen vakaus- ja kasvusopimusta, jonka mukaan julkisen talouden rahoitusaseman tulee keskipitkällä aikavälillä olla lähellä tasapai-

noa tai ylijäämäinen, voidaan keskittyä kasvua ja työllisyyttä edistävien verokevennysten aikaansaamiseen sekä markkinoiden vapauttamisen ja julkisen sektorin uudistusten edistämiseen.





# Euroalueen talouskehitys

## I Rahatalous ja rahoitusmarkkinat

### EKP:n neuvoston rahapoliittiset päätökset

Marraskuun 18. päivänä ja joulukuun 2. päivänä pitämässään kokouksissa EKP:n neuvosto päätti pitää EKP:n voimassa olevat korot ennallaan. Eurojärjestelmän perusrahoitusoperaation korko pidettiin 3,0 prosentissa, maksuvalmiusluoton korko 4,0 prosentissa ja talletuskorko 2,0 prosentissa (ks. kuvio 1). Lisäksi EKP:n neuvosto päätti 2.12.1999 pitämässään kokouksessa pitää laivan raha-aggregaatin M3:n vuotuisen kasvuvauhdin viitearvon 4½ prosenttina (ks. kehikko 1).

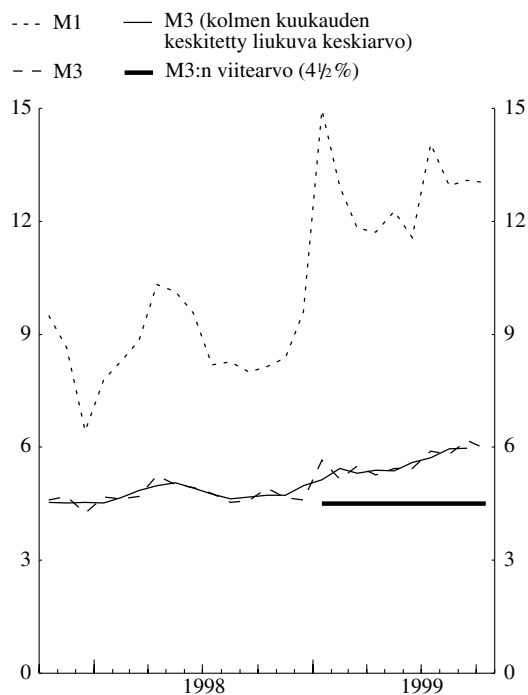
### M3:n kasvuvauhti kiihtynyt vuonna 1999

Lokakuussa 1999 M3:n vuotuinen kasvuvauhti hidastui 6,0 prosenttiin syyskuun 6,2 prosentista (luku on tarkistettu ylöspäin 6,1 prosentista). Elokuusta lokakuuhun 1999 M3:n vuotuisen kasvuvauhdin kolmen kuukauden keskiarvo pysyi 6,0 prosenttina eli samana kuin se oli ollut edellisenä kolmen kuukauden jaksolla heinäkuus-

**Kuvio 2.**

### Euroalueen raha-aggregaatit

(vuotuinen prosenttimuutos)

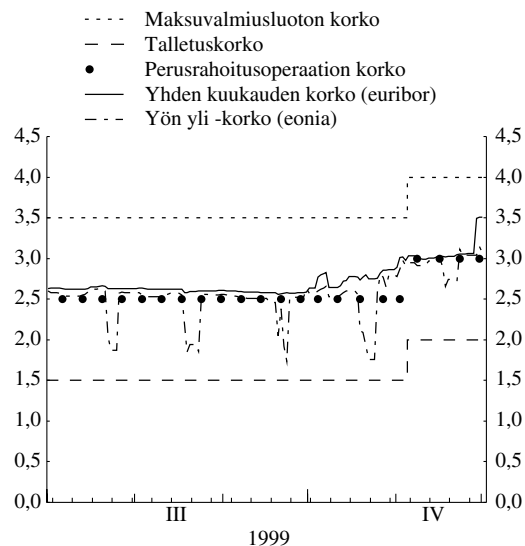


Lähde: EKP.

**Kuvio 1.**

### EKP:n korot ja rahamarkkinakorot

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähde: EKP.

ta syyskuuhun (luku on tarkistettu ylöspäin 5,9 prosentista). Tämä oli 1½ prosenttiyksikön verran 4½ prosentin viitearvoa suurempi (ks. kehikko 1). Lokakuuhun 1999 asti ulottuvat rahatilastot vahvistivat näin käsitystä, että euroalueella oli runsaasti likviditeettiä ennen EKP:n korkojen nostoa 4.11.1999.

M3:n kasvuvauhti on kiihtynyt vuoden 1999 alusta lähtien ja siten ylittänyt yhä enemmän viitearvonsa (ks. kuvio 2). Vaikka M3:n poikkeuksellisen voimakas kasvu tammikuussa 1999 eli EMUn kolmannen vaiheen alkaessa vaikuttikin M3:n kasvuvauhdin ja viitearvon 12 kuukauden poikkeamaan, tämä johtui myös käynnissä olevasta kehityksestä. Tästä kehityksestä on osoituksena mm. vuositasolle korotettu M3:n kahdeksan kuukauden kasvuvauhti, joka lokakuussa 1999 oli 6,1%. Oletettavasti myös euroalueen alhaiset korot

## Kehikko I.

### Rahan määrän kasvun viitearvon tarkistaminen

Kokouksessaan 2.12.1999 EKP:n neuvosto tarkasteli rahan määrän kasvulle asetettua viitearvoa. Viitearvon perustana olevien tekijöiden huolellisen tarkastelun jälkeen EKP:n neuvosto päätti pitää lavean raha-aggregaatin M3:n vuotuisen kasvuvauhdin viitearvon  $4\frac{1}{2}$  prosentissa, eli joulukuussa 1998 ilmoitetussa. EKP:n neuvosto arvioi aiempaan tapaan rahan määrän kehitystä suhteessa tähän viitearvoon M3:n vuotuisen kasvuvauhdin 3 kuukauden liukuvan keskiarvon perusteella, koska rahan määrän kuukausihavainnot voivat toisiinsa vaihdella. EKP:n neuvosto on päättänyt vastedes tarkistaa viitearvon säännöllisesti vuosittain; seuraava tarkistus on joulukuussa 2000. Tässä kehikossa esitetään näitä päätöksiä koskevaa taustatietoa.

Ottaen huomioon, että eurojärjestelmän ensisijainen tavoite on ylläpitää euroalueen hintavakautta, EKP:n neuvosto on antanut rahan määrälle merkittävän aseman eurojärjestelmän rahapolitiikan strategiassa, koska inflaatio on pitkällä aikavälillä rahataloudellinen ilmiö. M3:n kasvuvauhdin kvantitatiivinen viitearvo on viesti rahan määrän merkittävästä asemasta. Eurojärjestelmän rahapolitiikan ensimmäisen pilarin mukaan rahan määrän kasvua arvioidaan sen sisältämän tulevaa hintakehitystä ja hintavakauteen kohdistuvia riskejä koskevan informaation vuoksi (ks. Kuukausikatsauksen tammikuun 1999 artikkeli ”Vakauteen tähtäävä eurojärjestelmän rahapolitiikan strategia”).

Tätä taustaa vasten rahan määrän kasvun viitearvo on arviointiväline, joka tukee hintavakauden saavuttamista ja ylläpitämistä. Tämän vuoksi viitearvo perustuu eurojärjestelmän vakauden määritelmään siten, että rahan määrän kasvun pitkäaikaiset tai huomattavat poikkeamat viitearvosta ovat normaalioloissa merkki hintavakauteen kohdistuvista riskeistä.

Tämän tehtävän täyttämisen varmistamiseksi viitearvon on liityttävä sellaiseen raha-aggregaattiin, jonka voidaan odottaa liittyvän läheisesti keskipitkän aikavälin hintakehitykseen ja joka on hintatason muutoksia ennakkoiva indikaattori. Empiiriset tutkimukset viittaavat siihen, että juuri M3:lla on vaadittavat ominaisuudet.

M3:n kasvun viitearvo on laskettu käyttämällä suhdetta rahan määrän, hintojen, BKT:n määrän ja kiertonopeuden välillä. Rahapolitiikan keskipitkän aikavälin linjan mukaisesti viitearvo perustuu eurojärjestelmän hintavakauden määritelmään ja arvioihin BKT:n määrän ja M3:n kiertonopeuden keskipitkän ajan kehityksestä.

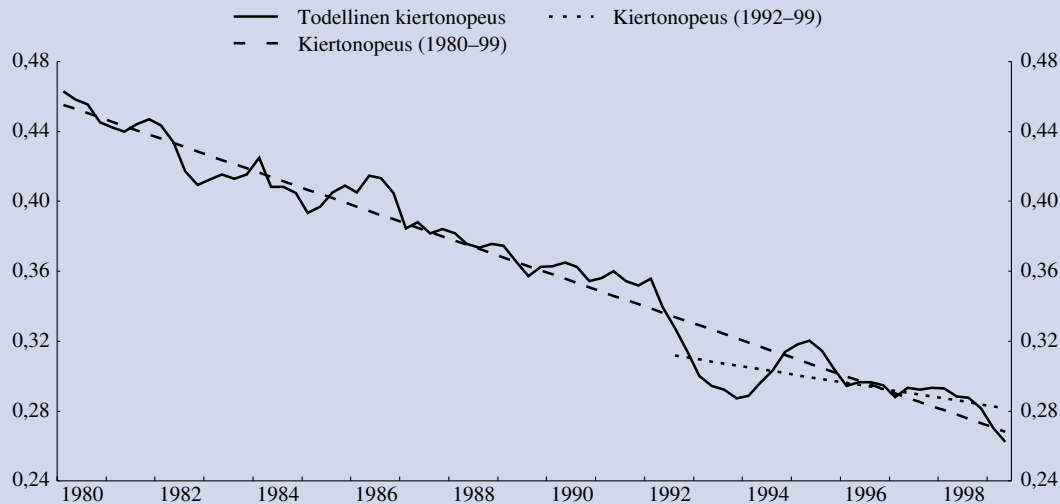
EKP:n neuvosto tarkasteli BKT:n määrän ja M3:n kiertonopeuden keskipitkän ajan kehitystä koskevia arvioita viitearvosta vuoden 1999 aikana saadun käytännön kokemuksen perusteella. Se tarkasteli myös tilastoja, joita on neljän neljänneksen verran enemmän kuin ensimmäisen viitearvon asettamisen aikaan, ja BKT:n määrän ja raha-aggregaattien aikasarjoihin 12 viime kuukauden aikana tehtyjä tarkistuksia. Uusien tietojen arvioinnin perusteella EKP:n neuvosto päätti pitää ennallaan joulukuussa 1998 viitearvon laskemisessa käytetyn oletuksen, että keskipitkällä aikavälillä M3:n kiertonopeus hidastuu  $\frac{1}{2}$ –1 % vuodessa (ks. kuvio).

EKP:n neuvosto totesi myös, että ei ole syytä muuttaa ensimmäisen viitearvon laskemisessa käytettyä oletusta, että BKT:n määrä kasvaa  $2\text{--}2\frac{1}{2}$  % vuodessa. EKP:n neuvosto korosti myös, että euroalueen talouden kasvupotentiaalia voitaisiin huomattavasti parantaa työ- ja hyödykemarkkinoiden rakennemuutoksilla. Tällaiset muutokset otettaisiin luonnollisesti asiaankuuluvasti huomioon eurojärjestelmän rahapolitiikassa.

EKP:n neuvosto vahvisti M3:n kasvuvauhdin viitearvoksi  $4\frac{1}{2}$  % vuodessa eurojärjestelmän hintavakauden määritelmän perusteella – euroalueen yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin (YKHI) vuotuinen nousu on alle 2 % – ja sen perusteella, että keskipitkän ajan kehitystä koskevat arviot BKT:n määrän kasvusta ja M3:n kiertonopeudesta jäävät ennalleen.

## Euroalueen M3:n kiertonopeuden kehitys

(log-asteikko)



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

Huom. Kiertonopeus määritellään BKT:n arvon ja M3:n suhteena. Tilastojen perustana olevat neljännesvuosisarjat on puhdistettu kausivaihteluista, ja ne on laadittu laskemalla yhteen kansalliset luvut, jotka on muutettu euromääräisiksi käyttämällä 31. joulukuuta 1998 ilmoitettuja kiinteitä muuntokursseja. M3: Vuoden 1997 kolmanteen neljännekseen asti luvut perustuvat kantatietoihin ja sen jälkeen virtatiedoista johdettuun indeksiin. Neljännesvuositilastot ovat kuukauden lopun havaintojen keskiarvoja. BKT:n arvo: Vuoden 1994 viimeiseen neljännekseen asti luvut perustuvat vanhaan Euroopan kansantalouden tilinpitöjärjestelmään (EKT 79) ja sen jälkeen uuteen EKT 95:een.

Tämä viitearvo on tärkeä tekijä eurojärjestelmän rahapoliittisen strategian ensimmäisessä pilarissa. On syytä pitää mielessä, että rahan määrän viitearvon suhteutetun kasvun analyysin ohella myös tulevaa hintakehitystä ja euroalueen hintavakauteen kohdistuvia riskejä arvioidaan laajasti. Tämä arviointi muodostaa rahapolitiikan strategian toisen pilarin, ja siinä hyödynnetään suurta joukkoa talouden indikaattoreita. Ne rahapoliittiset päätökset, joiden tavoite on ylläpitää keskipitkän aikavälin hintavakautta, perustuvat strategian molempien pilarien mukaisiin tietoihin.

Viitearvo on keskipitkän aikavälin instrumentti ja eroaa vuotuisesta rahan määrää koskevasta tavoitteesta usealla tavalla. Viitearvo ei koske mitään kalenterivuotta, vaan sillä viitataan keskipitkän aikavälin kehitykseen usean vuoden aikana. Tämän vuoksi vuoden 1999 runsas likviditeetti on otettava huomioon tarkasteltaessa rahan määrän kehityksen sisältämää informaatiota tulevaisuudessa. Viitearvo ei myöskään velvoita eurojärjestelmää korjaamaan mekaanisesti, jos rahan määrän kasvu poikkeaa viitearvosta, vaan rahan määrän kehityksen syytä ja sen vaikutuksia hintakehitykseen tullaan arvioimaan huolellisesti.

Tämän vuoksi EKP:n neuvosto päätti soveltaa viitearvoa jatkossakin sen sijaan, että ottaisi käyttöön tavoitevälin, sillä tavoitevälin ilmoittamisen voitaisiin virheellisesti tulkita tarkoittavan, että EKP:n neuvosto reagoisi mekaanisesti, jos rahan määrän kasvu olisi tavoitevälin ulkopuolella. Tällainen lähestymistapa ei olisi eurojärjestelmän kahteen pilariin perustuvan rahapolitiikan strategian ja viitearvon käsitteen mukainen.

EKP:n neuvosto arvioi jatkossakin rahan määrän viitearvon suhteutettua kasvua säännöllisesti ja perusteellisesti sekä selostaa yleisölle tämän analyysin merkitystä rahapoliittiselle päätöksenteolle. EKP:n neuvosto totesi myös, että viitearvon pitäminen ennallaan tarkoittaa nykyisen rahapolitiikan strategian jatkamista eikä merkitse muutoksia EKP:n neuvoston nykyiseen arvioon rahapolitiikan linjasta.

ovat lisänneet M3:n likvideimpien erien eli liikkeessä olevan rahan ja yön yli -talletusten kysyntää. Todennäköisesti myös euroalueen talouden elpyminen on lisännyt likviditeetin kysyntää. Samaan aikaan M3:n useimpien muiden erien vuotuinen kasvuvauhti on ollut joko negatiivinen tai vaimea. Näiden erien kasvuvauhdin kehitystä on tarkasteltava suhteessa yön yli -talletusten voimakkaaseen kysyntään ja myös euroalueen tuotokäyrän miltei koko vuoden jatkuneeseen jyrkkemiseen.

Kausivaihteluista puhdistamattomat tiedot kuukausittaisista muutoksista osoittavat, että M3 kasvoi 20 miljardia euroa lokakuussa 1999. Kausivaihteluista puhdistettu M3 kasvoi lokakuussa 22 miljardia euroa eli noin 0,5 % (ks. taulukko 1), ja kasvua oli kaikissa pääerissä. Kausivaihteluista puhdistettujen M1:n erien (liikkeessä oleva raha ja yön yli -talletukset) kuukausimuutos oli lokakuussa 9 miljardia euroa eli 0,5 % ja muiden lyhytaikaisten talletusten kuin yön yli -talletusten kuukausimuutos 6 miljardia euroa eli 0,3 %. Kausivaihteluista puhdistettujen jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien määrä kasvoi 8 miljardia euroa eli 1,2 %.

Liikkeessä olevan rahan vuotuinen kasvu kiihtyi 5,5 prosenttiin lokakuussa 1999 oltuaan syyskuussa 5,2 %. Käteisen kysyntä on viime kuukausina lisääntynyt huomattavasti todennäköisesti

euroalueen talouden elpymisen myötä. Yön yli -talletusten vuotuinen kasvuvauhti säilyi lokakuussa miltei ennallaan eli 14,8 prosentissa (syyskuussa se oli 14,9 %). Kuten edellä todettiin, yön yli -talletusten voimakas kysyntä näyttäisi selvästi liittyvän niiden hallussapidon alhaisiin vaihtoehtokustannuksiin ja myös talouden elpymiseen. Lisäksi siirtyminen hitaan inflaation oloihin on voinut lisätä näiden hyvin likvidien instrumenttien kysyntää. Liikkeessä olevan rahan ja yön yli -talletusten kehityksen vuoksi M1:n vuotuinen kasvuvauhti pysyi lokakuussa miltei ennallaan eli noin 13 prosentissa.

Muiden lyhytaikaisten talletusten kuin yön yli -talletusten vuotuinen kasvuvauhti pysyi verrattain hitaana, vaikka se lokakuussa kiihtyi 2,5 prosenttiin edellisestä 2,2 prosentista. Vuoden 1999 kymmenen ensimmäisen kuukauden aikana näiden instrumenttien vuotuinen kasvuvauhti vaihteli 2 ja 3 prosentin välillä. Kasvuvauhdin hitautta on tarkasteltava näiden talletuksien melko alhaisten korkojen taustaa vasten. Muiden lyhytaikaisten talletusten kuin yön yli -talletusten vuotuisen kasvuvauhdin lievä nopeutuminen lokakuussa johtui sen kahden erän erisuuntaisesta kehityksestä. Enintään kahden vuoden määräaikaistalletusten vuotuinen supistumisvauhti hidastui lokakuussa 2,0 prosenttiin, kun se syyskuussa oli ollut 3,2 %. Irtisanomisajaltaan enintään kolmen kuukauden pituisten talletusten kasvu-

## Taulukko 1.

### M3 ja sen pääerät

(kausivaihteluista puhdistetut kuukauden lopun määrät ja kuukausimuutokset)

	Lokakuu 1999	Elokuu 1999		Syyskuu 1999		Lokakuu 1999		Elo-lokakuu 1999	
	Määrä	Muutos		Muutos		Muutos		Muutos keskimäärin	
	Miljardia euroa	Miljardia euroa	%	Miljardia euroa	%	Miljardia euroa	%	Miljardia euroa	%
<b>M3</b>	4 672,7	1,2	0,0	30,5	0,7	22,2	0,5	18,0	0,4
Liikkeessä oleva raha ja yön yli -talletukset (= M1)	1 890,9	-0,7	0,0	12,4	0,7	8,8	0,5	6,8	0,4
Muut lyhytaikaiset talletukset (= M2-M1)	2 141,1	-3,7	-0,2	4,4	0,2	5,7	0,3	2,1	0,1
Jälkimarkkinakelpoiset instrumentit (= M3-M2)	640,6	5,6	0,9	13,7	2,2	7,7	1,2	9,0	1,5

Lähde: EKP.

Huom. Pyöristysten vuoksi miljardeina euroina ilmoitettujen M3:n erien yhteismäärä ei välttämättä täsmää M3:n kokonaisu määrän kanssa.

vauhti hidastui lokakuussa 5,7 prosenttiin, kun se syyskuussa oli ollut 6,1 %. Näiden kahden lyhytaikaisen talletusmuodon vastakkainen kehitys voi jossain määrin liittyä niitä vastaavien talletuskorkojen viimeaikaiseen kehitykseen. Enintään kahden vuoden määräaikaistalletusten korko, joka yleensä seuraa lyhyitä markkinakorkoja, nousi syyskuussa ja lokakuussa. Sitä vastoin irtisanomisajaltaan enintään kolmen kuukauden pituisten talletusten korko on viime kuukausina pysytellyt alhaisena (ks. kuvio 3). Liikkeessä olevan rahan ja kaikki lyhytaikaiset talletukset sisältävän väliaggregaatti M2:n vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi syyskuun 7,0 prosentista 7,2 prosenttiin lokakuussa.

M3:een sisältyvien jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien vuotuinen kasvuvauhti muuttui lokakuussa negatiiviseksi eli -1,2 prosentiksi syyskuun 0,9 prosentista, vaikka näiden instrumenttien määrä kuukausitasolla kasvoikin lokakuussa 1999 huomattavasti (1,2 %). M3:n tämän erän vuotuinen muutosvauhti on ollut negatiivinen suurimman osan vuotta 1999, mikä oletettavasti johtuu suurimmaksi osaksi näiden lyhytaikaisten rahoitusinstrumenttien pienestä tuotosta erityisesti verrattuna pitkien korkojen vähittäiseen nousuun vuoden 1999 aikana. Vuotuisen kasvuvauhdin hidastuminen lokakuussa 1999 johtui kuitenkin myös siitä, että vertailuajankohtana eli lokakuussa 1998 näiden instrumenttien kasvuvauhti oli edellisvuotiseen verrattuna huomattavan nopea. M3:een sisältyvien eri jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien vuotuisissa kasvuvauhteissa oli huomattavia eroja lokakuussa 1999. Liikkeeseen laskettujen enintään kahden vuoden velkapaperien vuotuinen kasvuvauhti oli yhtäältä hyvin nopea (16,4 %, kun se syyskuussa oli ollut 16,1 %), kuten myös rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksien ja rahamarkkinapaperien kasvuvauhti (13,7 %, kun se syyskuussa oli ollut 13,9 %). Toisaalta taas takaisinostosopimusten vuotuinen muutosvauhti oli lokakuussa negatiivinen eli -28,3 %, kun se syyskuussa oli ollut -23,3 %. On joitakin merkkejä siitä, että velkapaperien ja rahamarkkinapaperien nopea kasvuvauhti johtuu osittain euroalueen ulkopuolisten tekemistä ostoista. Euroalueen ulkopuolisten arvopaperiostojen ei periaatteessa pitäisi laskea M3:een, eikä niiden määriä nykyisin voidakaan tarkasti todeta varsinkaan jälkimarkkinoilla. Käytettävissä olevien

tietojen mukaan ulkomaalaisten ostamat velkapaperit ja rahamarkkinapaperit eivät kuitenkaan merkittävästi vaikuta yleisarvioon rahan määrän kehityksestä.

## **Luotonannon kasvu yksityiselle sektorille voimakasta**

Rahalaitossektorin konsolidoidussa taseessa olevista M3:n vastaeristä euroalueelle myönnettyjen luottojen kokonaismäärä kasvoi edelleen voimakkaasti lokakuussa 1999 vuotuisen kasvuvauhdin ollessa noin 8 %. Yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen vuotuinen kasvuvauhti pysyi edelleen nopeana eli noin 10,5 prosentissa, mikä vastaa syyskuun kasvuvauhtia. Kotitalouksille ja yrityksille myönnettyjen luottojen vuotuinen kasvuvauhti pysyi miltei ennallaan eli 10,0 prosentissa (vauhti on pysynyt miltei samana suurimman osan vuotta 1999), kun taas rahalaitosten hallussa olevien yksityisen sektorin liikkeeseen laskemien muiden arvopaperien kuin osakkeiden kasvuvauhti hidastui syyskuun 4,9 prosentista -0,4 prosenttiin lokakuussa. Rahalaitosten hallussa olevien osakkeiden ja osuuksien vuotuinen kasvuvauhti pysyi noin 28 prosentissa. Julkiselle sektorille myönnettyjen luottojen vuotuinen kasvuvauhti oli lokakuussa 1,7 %, kun se syyskuussa oli ollut 1,0 %. Kasvuvauhdin lievä nopeutuminen johtui sekä rahalaitosten hallussa olevien velkapaperien että vähäisemmässä määrin julkiselle sektorille myönnettyjen luottojen kasvuvauhdin kiihtymisestä.

Kotitalouksille ja yrityksille myönnettyjen luottojen vuotuinen kasvuvauhti on suurimman osan vuotta 1999 ollut yli 10 %, mikä osoittaa, että euroalueella on rahoitusta saatavissa edullisesti. Yksityisen sektorin jatkuvasti vahvana pysyvä luotonkysyntä näyttää suureksi osaksi liittyvän pankkien historiallisen alhaisiin antolainauskorkoihin. Kehitykseen ovat vaikuttaneet myös parhaillaan menossa oleva euroalueen taloudellisen aktiivisuuden koheneminen, lukuisat fuusiot ja yritysostot vuonna 1999 edellisvuotiseen verrattuna sekä luottojen ja kiinteistöjen hintojen nousun välinen vuorovaikutus joissakin euroalueen maissa.

Rahalaitossektorin pitkäaikaisten velkojen vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi lokakuussa 1999 huo-

## Taulukko 2.

### M3 ja sen vastaerät

(virtatiedot 12 kuukaudelta; mrd. euroa)

	1999 Huhti	1999 Touko	1999 Kesä	1999 Heinä	1999 Elo	1999 Syys	1999 Loka
Luotot yksityiselle sektorille	520,6	548,6	588,0	578,2	587,3	574,8	570,5
Luotot julkisyhteisöille	16,4	33,3	-5,6	-4,1	-3,4	20,5	35,2
Ulkomaiset saamiset, netto	-161,4	-215,4	-227,5	-202,1	-241,2	-230,4	-208,4
Pitkäaikaiset velat <sup>1)</sup>	-185,0	-179,1	-177,5	-183,3	-180,1	-182,5	-225,3
Muut vastaerät	35,9	47,3	58,8	67,3	88,7	84,9	87,4
<b>M3</b>	<b>226,4</b>	<b>234,8</b>	<b>236,2</b>	<b>256,0</b>	<b>251,2</b>	<b>267,3</b>	<b>259,4</b>

Lähde: EKP.

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

1) Miinusmerkki tarkoittaa, että rahalaitosten velat ovat kasvaneet.

mattavasti eli 6,9 prosenttiin, kun se syyskuussa oli ollut 5,5 %. Tämä on nopein 12 kuukauden kasvuvauhti aikasarjojen aloittamisen jälkeen (syyskuussa 1998). Kasvuvauhdin kiihtyminen johtui pääasiassa rahalaitosten liikkeeseen laskevien alkuperäiseltä maturiteetiltaan yli kahden vuoden velkapaperien vuotuisen kasvuvauhdin kiihtymisestä syyskuun 7,5 prosentista 9,4 prosenttiin lokakuussa. Näiden velkapaperien kysyntää on voinut kasvattaa pitkien joukkolainojen ja lyhyiden velkapaperien keskimääräisten tuottoerojen kasvu. Kysynnän voimistuminen on voinut johtua myös siitä, että vertailuajankohtana eli lokakuussa 1998 näiden instrumenttien kysyntä aleni jonkin verran pääomamarkkinoilla tuolloin vallinneen levottomuuden vuoksi. Vertailuajankohdan valinta saattaa selittää myös rahalaitosten oman pääoman ja varausten kasvuvauhdin kiihtymistä: oman pääoman ja varausten kasvuvauhti kiihtyi syyskuun 7,4 prosentista 8,6 prosenttiin lokakuussa 1999. Myös yli 2 vuoden määräaikaistalletusten vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi (lokakuussa kasvuvauhti oli 4,1 %, kun se syyskuussa oli ollut 3,2 %). Sitä vastoin irtisanomisajaltaan yli kolmen kuukauden talletusten kantojen supistumisvauhti kiihtyi syyskuun 7,6 prosentista 8,0 prosenttiin lokakuussa.

Lokakuussa 1999 rahalaitossektorin ulkoinen nettoasema heikkeni absoluuttisten ja kausivai-

teluista puhdistamattomien lukujen perusteella 35 miljardia euroa (syyskuussa 1999 se oli vahvistunut 18 miljardia euroa). Heikentyminen johtui siitä, että ulkomaisten velkojen kasvu (41 miljardia euroa) oli voimakkaampaa kuin ulkomaisten saamisten kasvu (6 miljardia euroa), mikä johtui muiden euroalueella olevien kuin rahalaitosten pääoman nettoviennistä.

M3:n 259 miljardin euron suuruiseen kasvuun lokakuuhun 1999 ulottuvan 12 kuukauden jakson aikana liittyivät seuraavat muutokset rahalaitossektorin konsolidoidun taseen vastaerissä (ks. taulukko 2). Yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen 12 kuukauden kasvu oli 571 miljardia euroa ja julkiselle sektorille myönnettyjen luottojen vastaava kasvu 35 miljardia euroa. Luottojen ja M3:n vuosimuutosten merkittävä ero näkyi ulkomaisten saamisten (208 miljardia euroa) supistumisena ja pitkäaikaisten rahoitusvelkojen (225 miljardia euroa) kasvuna. Muiden vastaerien (nettosaamiset) vuotuinen kasvu oli 87 miljardia euroa lokakuussa.

### Pankkien pitkät korot nousivat lokakuussa

Pankkien lyhyet korot pysyivät suurin piirtein ennallaan kesän ja lokakuun välisenä aikana, vaikka

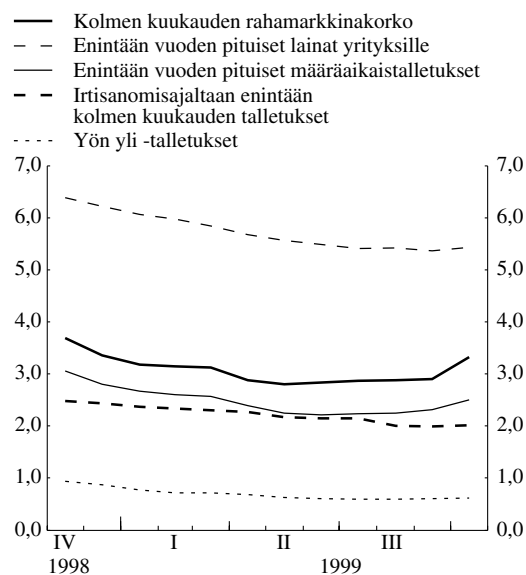
lyhyet markkinakorot nousivatkin lokakuussa ennakoiden EKP:n korkojen nostoa marraskuun alussa. Samaan aikaan pankkien pitkät korot nousivat voimakkaasti, mikä mahdollisesti johtui pitkien pääomamarkkinakorkojen toukokuuhun 1999 asti jatkuneesta trendinoususta.

Elo-lokakuussa yön yli -talletusten keskikorko pysyi jokseenkin vakaana ja oli lokakuussa noin 0,6 %; myös irtisanomisajaltaan enintään kolmen kuukauden talletusten keskikorko oli vakaa ja pysytteli lokakuussa 2,0 prosentissa (ks. kuvio 3). Yrityksille myönnettyjen lyhytaikaisten luottojen korot pysyivät heinä-lokakuussa 1999 jokseenkin vakaina eli noin 5,4 prosentissa. Kulutusluottojen keskikorko elo-lokakuussa pysyi niin ikään suurin piirtein ennallaan eli noin 9,3 prosentissa. Ainoastaan alle vuoden lyhytaikaisten talletusten keskikorot ovat nousseet elokuusta lähtien ja olivat lokakuussa 2,5 %.

**Kuvio 3.**

### Pankkien lyhytaikaisten luottojen korot

(vuotuinen korko, kuukausittaisia keskiarvoja)



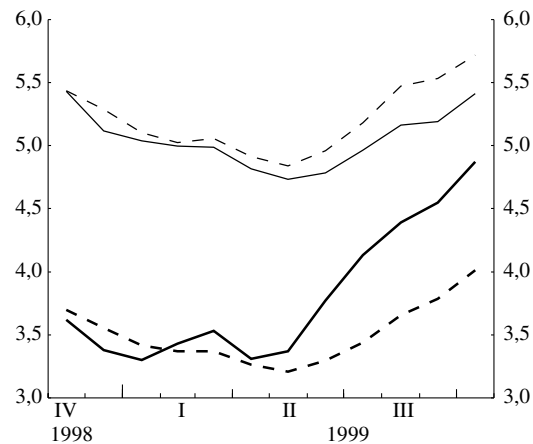
Lähde: EKP:n yhteenlaskemat maittaiset tiedot.

**Kuvio 4.**

### Pankkien pitkäaikaisten luottojen korot

(vuotuinen korko, kuukausittaisia keskiarvoja)

- Valtion viiden vuoden joukkovelkakirjalainojen tuotot
- - Asuntolainat kotitalouksille
- Yli vuoden pituiset lainat yrityksille
- - Yli kahden vuoden pituiset määräaikaistalletukset



Lähde: EKP:n yhteenlaskemat maittaiset tiedot.

Pitkät korot nousivat lyhyitä voimakkaammin, mikä on nähtävä toukokuusta lokakuuhun 1999 jatkuneen pääomamarkkinoiden korkojen voimakkaan nousun taustaa vasten. Pitkissä talletus- ja antolainauskoroissa on alkukesästä lähtien ollut nähtävissä trendinousua, joka on jatkunut lokakuulle (ks. kuvio 4). Yli kahden vuoden määräaikaistalletusten keskikorko oli lokakuussa 4,0 %, eli se on noussut 80 peruspistettä toukokuusta. Kotitalouksien asuntoluottojen keskikorko nousi lokakuussa 5,7 prosenttiin, mikä on miltei 90 peruspistettä korkeampi kuin toukokuussa 1999. Yrityksille myönnettyjen pitkäaikaisten lainojen korot jatkoivat nousuaan ja olivat lokakuussa 5,4 %.



## Kehikko 2.

### Rahapoliittiset operaatiot ja likviditeettitilanne kymmenentenä pitoajanjaksona

#### Likviditeetin jakaminen rahapoliittisissa operaatioissa

Eurojärjestelmä toteutti viisi perusrahoitusoperaatiota ja yhden pitempiaikaisen rahoitusoperaation kymmenentenä pitoajanjaksona eli 24.10.–23.11.1999. Perusrahoitusoperaatioista kaksi ensimmäistä (27.10. ja 2.11.) toteutettiin 2,50 prosentin kiinteällä korolla ja kolme seuraavaa (9.11., 16.11. ja 23.11.) 3,00 prosentin korolla 4.11. ilmoitetun koronnoston mukaisesti. Jaetun likviditeetin määrä vaihteli 66,0 miljardista eurosta 74,0 miljardiin euroon. Perusrahoitusoperaatioissa tehtyjen tarjousten määrä kasvoi viimeisessä 2,50 prosentin korolla toteutetussa operaatioissa uusiin 2 344 miljardin euron ennätyslukemiin ja laski sen jälkeen huomattavasti ensimmäisessä 3,00 prosentin korolla toteutetussa operaatioissa eli 405 miljardiin euroon. Marraskuun 3. päivänä toteutetussa operaatioissa tehtyjen tarjousten ennätysuuri määrä heijasteli luottolaitosten pyrkimyksiä aikaistaa varantovelvoitteen täyttämistä, koska oli odotettavissa, että EKP nostaisi korkoja. Perusrahoitusoperaatioissa tehtyjen tarjousten kokonaismäärien keskiarvo supistui 1 171,7 miljardiin euroon edellisen pitoajanjakson 1 244,9 miljardista eurosta.

Perusrahoitusoperaatioiden jako-osuudet vaihtelivat 2,8 prosentista 18,3 prosenttiin, kun ne edellisenä pitoajanjaksona olivat vaihdelleet vain 3,9 prosentista 6,8 prosenttiin. Tarjousten määrien ja jako-osuuksien tuntuva heilahtelu johtui edellä mainituista pitoajanjakson alkupuoliskolla vallinneista koronnosto-odotuksista ja niiden poistumisesta koronnoston jälkeen. Voimistuneet koronnosto-odotukset selittivät myös osaltaan eoniakoron vaihtelua pitoajanjaksolla. Pitoajanjakson viimeisenä päivänä vähäistä likviditeettivajausta jouduttiin täydentämään maksuvalmiusluottoa käyttämällä, jolloin eoniakorko kipusi 3,11 prosenttiin. Eurojärjestelmä toteutti pitempiaikaisen rahoitusoperaation 27.10. vaihtuvakorkoisena huutokauppana, jossa jaettavan likviditeetin määräksi oli ilmoitettu 25 miljardia euroa eli 10 miljardia euroa enemmän kuin vastaavallisissa operaatioissa aiemmin. Jaettavan likviditeetin määrä on tavallista suurempi myös 24.11. ja 22.12. toteutettavissa pitempiaikaisissa rahoitusoperaatioissa. Tällä tavalla otetaan huomioon EKP:n aikomus myötävaikuttaa siihen, että siirtyminen vuoteen 2000 sujuisi ongelmitta. Operaatioon osallistui yhteensä 313 vastapuolta, ja tehtyjen tarjousten kokonaismäärä oli 74,4 miljardia euroa. Huutokaupan tulokseksi saatiin 3,19 prosentin korko, ja painotettu korko oli 3,42 %. Näiden kahden koron välinen ero oli paljon suurempi kuin kaikissa aikaisemmissa vaihtuvakorkoisina huutokauppoina toteutetuissa pitempiaikaisissa rahoitusoperaatioissa, joissa ero on ollut 1 peruspiste. Hyväksytyjen tarjousten poikkeuksellinen hajonta johtui

#### Pankkijärjestelmän likviditeettiin vaikuttavat tekijät

(mrd. euroa)

Päivittäinen keskiarvo pitoajanjaksona 24.10.–23.11.1999

	Likviditeettiä lisäävät	Likviditeettiä vähentävät	Nettovaikutus
<b>(a) Eurojärjestelmän rahapoliittiset operaatiot</b>	<b>194,7</b>	<b>0,4</b>	<b>+194,3</b>
Perusrahoitusoperaatiot	140,6	-	+140,6
Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot	53,7	-	+53,7
Maksuvalmiusjärjestelmä	0,4	0,4	0,0
Muut operaatiot	0,0	0,0	0,0
<b>(b) Muut pankkijärjestelmän likviditeettiin vaikuttavat tekijät</b>	<b>351,8</b>	<b>442,0</b>	<b>-90,2</b>
Liikkeessä olevat setelit	-	343,1	-343,1
Valtion talletukset eurojärjestelmässä	-	51,5	-51,5
Ulkomaiset saamiset (ml. kulta), netto	351,8	-	+351,8
Muut tekijät, netto	-	47,4	-47,4
<b>(c) Luottolaitosten talletukset eurojärjestelmän sekkileillä (a) + (b)</b>			<b>104,1</b>
<b>(d) Varantovelvoite</b>			<b>103,4</b>

Lähde: EKP.

Pyöristysten vuoksi luvut eivät välttämättä täsmää.

siitä, että maturiteetit ensimmäisen kerran ulottuivat vuosituohannenvaihteen yli, ja sen takia sekä tarjoushalukkuus että korko-odotukset vaihtelivat suuresti.

### Maksuvalmiusjärjestelmän käyttö

Sekä maksuvalmiusluoton että talletusmahdollisuuden keskimääräinen käyttö oli 0,4 miljardia euroa. Käyttö oli suurinta pitoajanjakson ensimmäisinä ja viimeisinä päivinä. Pitoajanjakson ensimmäinen päivä oli sunnuntai, joten silloin vaikutti vielä maksuvalmiusjärjestelmän käyttö edellisen pitoajanjakson lopussa. Marraskuun 23. päivänä 1999 likviditeettiä vähennettiin yhteensä 2,8 miljardia euroa, kun maksuvalmiusluottoa käytettiin 3,5 miljardin euron edestä ja talletusmahdollisuutta 0,7 miljardin euron edestä. Aikaisempien pitoajanjaksojen loppupäiviin verrattuna maksuvalmiusjärjestelmän kokonaiskäyttö oli melko pientä, mikä oli merkki suhteellisen tasapainoisesta likviditeettitilanteesta.

### Muut kuin rahapolitiikkaan liittyvät likviditeettiin vaikuttavat tekijät

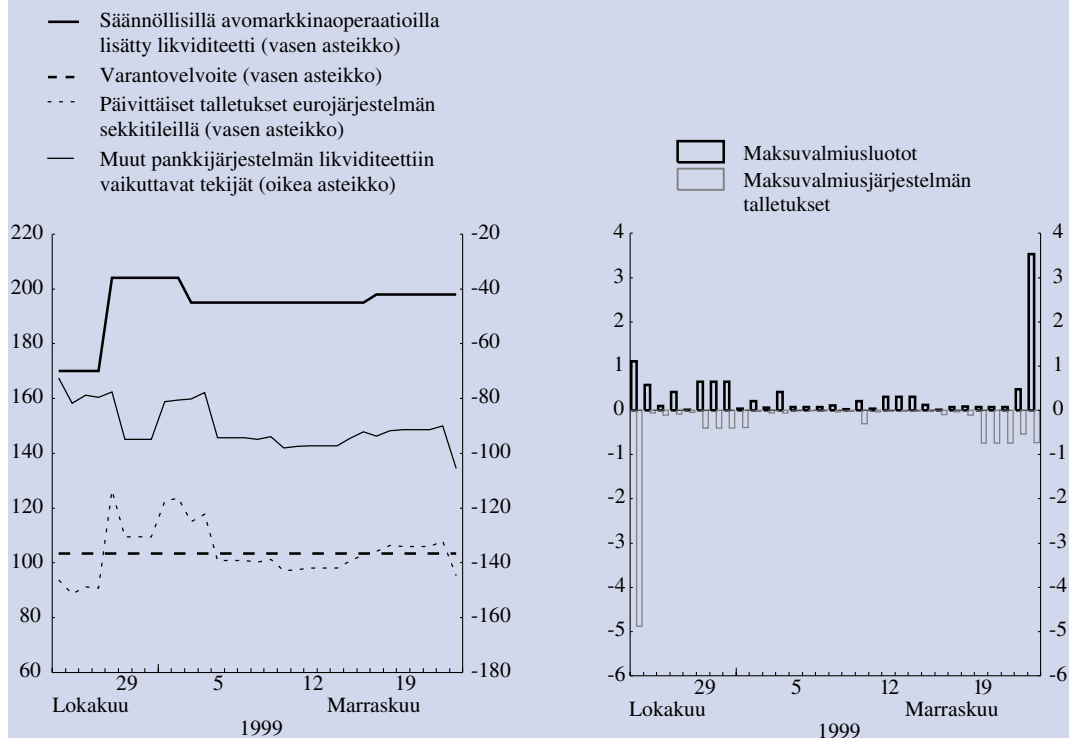
Pankkijärjestelmän likviditeettiin vaikuttavien riippumattomien tekijöiden (eli muiden kuin rahapolitiikkaan liittyvien tekijöiden) likviditeettiä sitova nettovaikutus (oheisen taulukon kohta b) oli keskimäärin 90,2 miljardia euroa, mikä on 6,0 miljardia euroa enemmän kuin edellisenä pitoajanjaksona. Tämä johtui pääasiassa siitä, että valtioiden talletukset eurojärjestelmässä lisääntyivät. Riippumattomien tekijöiden vaikutus vaihteli 72,6 miljardista eurosta 105,4 miljardiin euroon, mikä niin ikään johtui valtioiden talletusten määrien vaihteluista.

### Vastapuolten talletukset eurojärjestelmän sekkitileillä

Kymmenentenä pitoajanjaksona sekkitilitalletukset olivat keskimäärin 104,1 miljardia euroa ja varantovelvoitteet 103,4 miljardia euroa. Keskimääräisten sekkitilitalletusten ja varantovelvoitteen välinen ero pysyi 0,7 miljardissa eurossa eli samana kuin edellisenä pitoajanjaksona. Tästä määrästä noin 0,2 miljardia euroa oli jälleen sekkitilitalletuksia, jotka eivät liity varantovelvoitteen täyttämiseen, ja noin 0,5 miljardia euroa oli varantovelvoitteen ylittäviä talletuksia.

### Pankkijärjestelmän likviditeettiin vaikuttavat tekijät kymmenentenä pitoajanjaksona

(mrd. euroa, päivähavainnot)



Lähde: EKP.

## Rahamarkkinakorkojen nousu vakaantui marraskuussa

Rahamarkkinakorot nousivat progressiivisesti EKP:n neuvoston 4.11.1999 pitämää kokousta edeltävinä viikkoina ennakoiden EKP:n korkojen nostopäätöstä. Syyskuussa lyhyet korot olivat pysyneet suurin piirtein ennallaan – yhden kuukauden euriborkorko pysytteli 2,6 prosentissa ja kolmen kuukauden euriborkorko 2,7 prosentissa – ja lokakuun alussa ne nousivat huomattavasti. Euroalueen taloutta koskeneet myönteiset uutiset ja vahvistus rahan määrän kasvusta kesällä lisäsivät markkinoiden odotuksia EKP:n korkojen nostosta lähiaikoina. Lokakuun viimeisinä päivinä rahamarkkinakorot nousivat edelleen markkinoiden reagoidessa mm. M3:n syyskuun 1999 kasvulukuihin (jotka julkistettiin 27.10.). Marraskuun ensi päivinä rahoitusmarkkinat odottivat EKP:n neuvoston nostavan korkoja kokouksessaan 4.11. noin 50 peruspistettä.

EKP:n neuvoston nostettua 4.11. EKP:n korkoja 50 peruspistettä rahamarkkinakorkojen nousu pysähtyi marraskuussa. Eoniaakorkona mitattu yön yli -korko oli jo noussut melkein 3,0 prosenttiin ennen korkopäätöstä, kun markkinaosapuolten odotukset EKP:n rahapoliittisesta päätöksestä vahvistuivat edelleen (ks. kuvio 1). EKP:n korkojen noston jälkeen eoniaakorko oli suurimman osan ajasta lähellä eurojärjestelmän perusrahoitusoperaation uutta 3,0 prosentin korkoa. Vasta 23.11.1999 päättyneen pitoajanjakson viimeisinä päivinä eoniaakorko heilahteli jonkin verran sen mukaan, miten pankkijärjestelmä tarvitsi likviditeettiä täyttääkseen vähimmäisvarantovelvoitteen (ks. kehikko 2).

Vastaavasti muutkaan lyhyet korot eivät merkittävästi reagoineet EKP:n korkojennostoilmoitukseen, mikä osoittaa, että rahoitusmarkkinat olivat odottaneet päätöstä. Yhden kuukauden euriborkorko, joka oli noin 3,0 % EKP:n neuvoston 4.11. pitämää kokousta edeltävinä päivinä, ei juuri noussut sen jälkeen. Se nousi 43 peruspistettä vasta marraskuun 29. päivän jälkeen, jolloin vuonna 2000 erääntyvillä yhden kuukauden sopimuksilla käytiin kauppaa ensimmäisen kerran. Tämä osoitti markkinoiden epävarmuutta vuoteen 2000 siirtymiseen liittyvistä seikoista. Joulukuun 1. päivänä yhden kuukauden euriborkorko oli

3,51 % (ks. kehikko 3). Kolmen kuukauden euriborkorko, johon vuosituhannen vaihtuminen oli jo vaikuttanut syyskuun 1999 lopusta lähtien, laski marraskuussa hieman eli 3,45 prosenttiin. Joulukuun 1. päivänä maaliskuussa 2000 erääntyvien futuurisopimusten pohjalta johdettu kolmen kuukauden euriborkorko oli 3,56 % ja kesäkuussa 2000 erääntyvien pohjalta johdettu korko 3,88 %. Nämä futuurikorot pysyivät kutakuinkin ennallaan lokakuun korkoihin verrattuna. Vastaavasti joulukuun alussa kuuden kuukauden euriborkorko oli miltei sama kuin lokakuun lopussa eli 1.12. se oli 3,47 % ja kahdentoista kuukauden euriborkorko oli 3,76 %.

Kuten kehikosta 4 tarkemmin ilmenee, lyhyiden korkojen volatiliteettiodotukset sisältävät tärkeää tietoa markkinoiden korkokehitystä koskevien odotusten tai epävarmuustekijöiden hajonnasta. Yksi mittaustapa on optioiden hintojen perusteella johdettu korkojen volatiliteetti. Joulukuussa 1999 ja maaliskuussa 2000 erääntyvien optiosopimusten pohjalta johdettu lyhyiden korkojen volatiliteetti väheni selkeästi sen jälkeen, kun EKP:n korkoja nostettiin 4.11. Lokakuun alkupuolella korkojen johdettu volatiliteetti oli ollut suhteellisen suuri, mikä johtui siitä, että markkinat olivat epävarmoja koronnoston ajoituksesta ja suuruudesta. Lokakuun viimeisinä päivinä korkojen johdettu volatiliteetti alkoi vähetä kun markkinat tulivat yhä varmemmiksi siitä, että koronnosto tapahtuu pian.

Eurojärjestelmän toteuttamassa säännöllisessä pitempiaikaisessa perusrahoitusoperaatioissa, jonka maksujen suorituspäivä oli 25.11.1999, korkojen hajonta oli pienempi kuin aiemmissa vastaavissa operaatioissa. Operaation marginaalikorko oli 3,18 % eli miltei sama kuin lokakuussa toteutetussa pitempiaikaisessa operaatioissa. Sitä vastoin operaation painotettu keskikorko oli 3,27 % eli huomattavasti pienempi kuin edellisen operaation painotettu keskikorko, joka oli 3,42 %. Eurojärjestelmä jakoi marraskuussa likviditeettiä yhteensä 25 miljardia euroa eli yhtä paljon kuin lokakuun pitempiaikaisessa perusrahoitusoperaatioissa. Likviditeettiä jaettiin kuitenkin enemmän kuin ennen syyskuuta 1999 toteutetuissa operaatioissa, joissa jaettiin 15 miljardia euroa kussakin. Jaettavan likviditeetin määrää on tarkoitus lisätä vuoden 1999 kolmessa viimeisessä

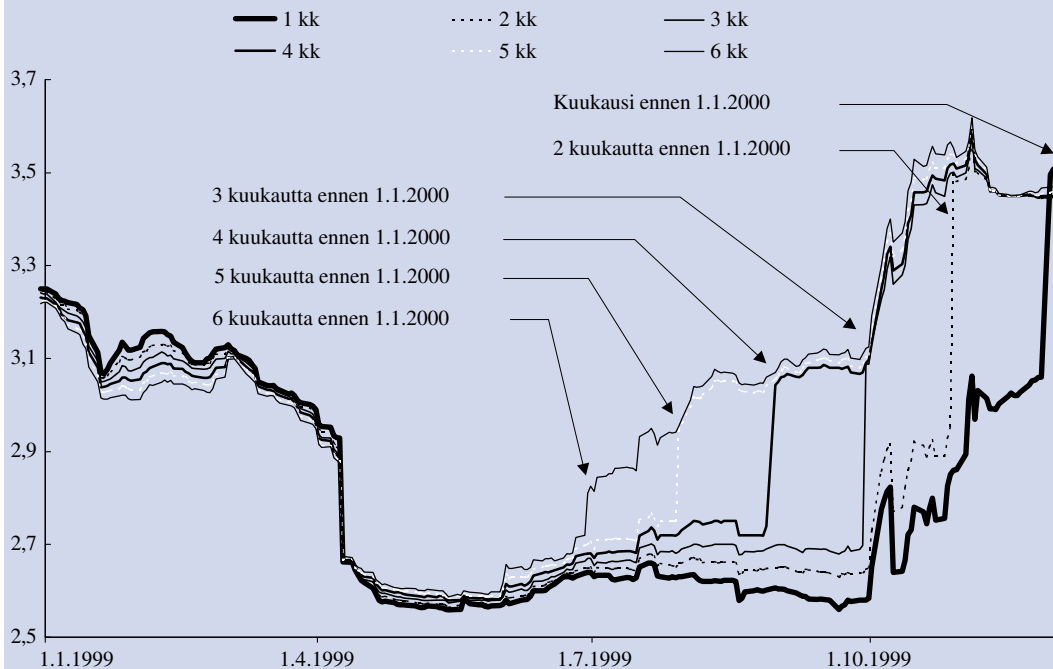
### Kehikko 3.

#### Vuoteen 2000 siirtymisen vaikutus rahamarkkinakorkoihin

Viime kuukausina on havaittu, että rahamarkkinakorot sekä euroalueella että sen ulkopuolella ovat pyrkineet nousemaan heti, kun niiden maturiteetti on ulottunut vuodenvaihteen yli (ks. myös lokakuun Kuukausikatsauksen artikkeli ”EKPJ:n valmistautuminen vuoteen 2000”). Erityisen selvästi ovat nousseet pankkien välisten vakuudettomien transaktioiden korot. Kuten kuviosta 1 ilmenee, tämä oli nähtävissä esimerkiksi kesäkuun lopussa, kun kuuden kuukauden euriborkorko ulottui vuodenvaihteen yli. Sen jälkeen kolmen kuukauden euriborkorko nousi syyskuun lopussa ja yhden kuukauden korko marraskuun lopussa. Ilmiön on selitetty johtuvan rahoitusmarkkinoiden osapuolten käsityksestä, että vuosisadan vaihtumiseen liittyy riskejä niiden toiminnan kannalta. Käsitys saattaa perustua huoleen, että rahoitusmarkkinoilla toimivien välittäjien tietokonejärjestelmien häiriöt voisivat keskeyttää likviditeetin siirrot luottolaitosten välillä, jolloin välittäjät eivät saisi vastapuoliltaan varoja tällaisten teknisten ongelmien vuoksi. Kustannuksia aiheutuisi tuolloin esimerkiksi vaihtoehdoisen likviditeetin löytämisestä vuoden 2000 tammikuun alussa tai täyttämättä jääneistä velvoitteista syntyviin sakkomaksuihin.

#### Vuoteen 2000 siirtymisen vaikutus euriborkorkoihin

(vuotuinen %)

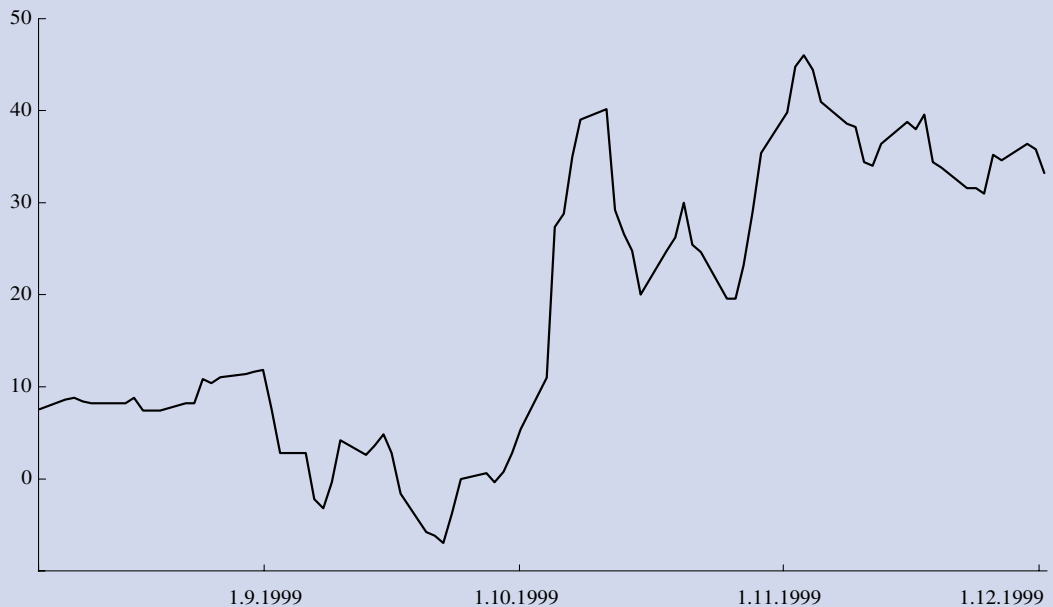


Lähde: EKP.

Rahamarkkinakorot ovat nousseet huomattavasti vähemmän, kun kyse on vakuudellisista transaktioista kuten valtion joukkolainoista. Tämä voidaan havaita tarkastelemalla euriborkorkojen ja kolmen kuukauden takaisinosopimusten myyntihinnan välisen eron kasvua euroalueella syyskuun lopussa (ks. kuvio 2.). Eron kasvu näyttää perustuvan siihen, että luottolaitokset katsovat vakuuksien vähentävän suuresti riskiä jäädä ilman haluttua likviditeettiä vuoden 2000 alussa, koska vakuuksien avulla niillä olisi mahdollisuus turvautua eurojärjestelmän maksuvalmiusluottoon. Joulukuun alussa kolmen kuukauden euriborkoron ja kolmen kuukauden takaisinosopimusten myyntihinnan välinen ero oli noin 35 peruspistettä. Eurojärjestelmän (vakuudellisen) pitempiaikaisen perusrahoitusoperaation korko oli myös merkittävästi alempi kuin vastaava talletusten euriborkorko marraskuussa.

### Kolmen kuukauden pankkien välisen talletuskoron ja repokoron välinen ero

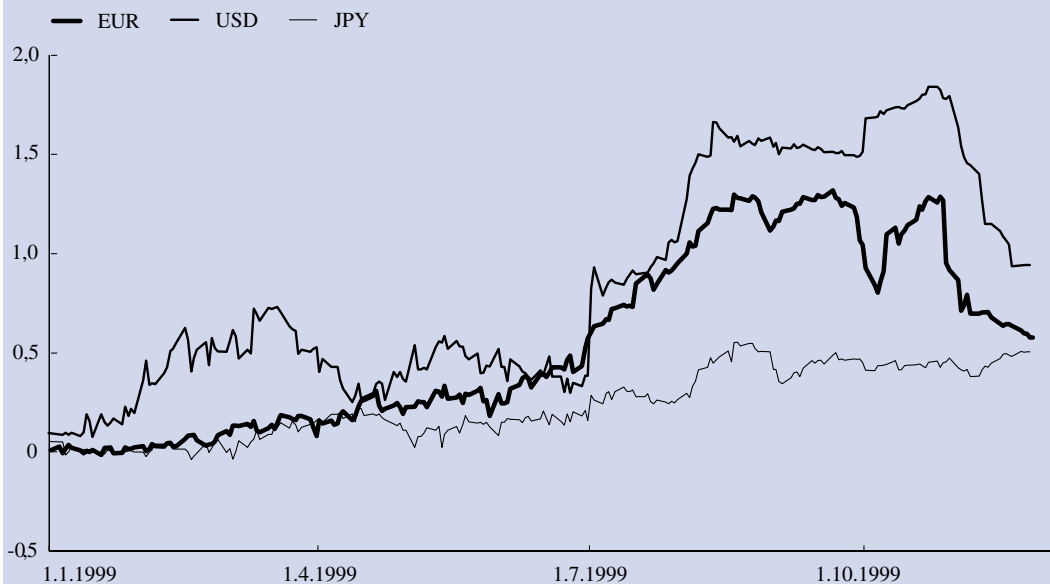
(peruspistettä, viiden päivän liukuva keskiarvo)



Lähde: Reuters.

### Pankkien välisten talletuskorkojen vuodenvaihteen piikki vuonna 1999

(vuotuinen %)



Lähteet: Bloomberg ja EKP:n laskelmat.

Huom. Korkojen vuodenvaihteen piikki on laskettu euriborkäyrästä johdettujen yhden kuukauden termiinikorkojen perusteella. Piikki on mitattu vuodenvaihteen yli ulottuvan yhden kuukauden termiinikoron sekä vuoden 1999 joulukuussa erääntyvästä yhden kuukauden termiinikorosta (lokakuun lopusta lähtien yhden kuukauden spotkorosta) ja vuoden 2000 helmikuussa erääntyvästä yhden kuukauden termiinikorosta lasketun väliarvon välisenä erona. Viimeisen laskelmaan mukaan otetun havainnon päivämäärä on 26.11.1999, koska sen jälkeen piikkiä ei voida mitata tällä menetelmällä. On syytä pitää mielessä, että jos vuosituhanen vaihteeseen liittyvän riskin katsotaan keskittyvän vuoden 2000 tammikuun ensimmäisiin kaupankäyntipäiviin, preemion pitäisi näinä päivinä olla kuukausipohjalta laskettua preemiota monin verroin suurempi.

Vuoteen 2000 siirtymisen vaikutuksen vuoksi vaadittavan korkopreemion suuruutta voidaan yksinkertaisella tavalla arvioida rahamarkkinoiden tuottokäyrästä johdettujen termiinikorkojen avulla. Kuviosta 3 ilmenee, että yhden kuukauden termiinikorkojen perusteella arvioitujen korkojen vuodenvaihteen piikki on vaihdellut huomattavasti viime kuukausien aikana sekä euroalueella että sen ulkopuolella. Euroalueella korkojen vuodenvaihteen piikki kasvoi kesäkuukausina ja pieneni syyskuussa. Lokakuussa se kasvoi tilapäisesti ja laski jälleen marraskuun loppupuoliskolla. Dollarimääräisten sopimusten liborkorkojen perusteella laskettu preemio oli pääsääntöisesti euroalueen korkopreemiota korkeampi ja laski marraskuussa suunnilleen yhtä paljon kuin vastaava euroalueen korkojen preemio. Sitä vastoin jenimääräisten sopimusten preemio, joka myös perustuu liborkorkoihin, on viime kuukausina pysynyt jotakuinkin ennallaan eli euroalueen preemiota pienempänä.

Preemion viimeaikainen kehitys viittaa siihen, että rahoitusmarkkinaosapuolten huolestuneisuus on vähentynyt. Tämä saattaa johtua siitä, että vuoteen 2000 liittyvät testit on saatu onnistuneesti päätökseen, ja tästä syystä käsitykset sujuvasta siirtymisestä vuoteen 2000 ovat parantuneet.

pitempiaikaisessa perusrahoitusoperaatiossa vuoteen 2000 siirtymisen helpottamiseksi.

Arvioitaessa kansainvälisten joukkovelkakirjamarkkinoiden vaikutusta kotimaisiin markkinoihin voidaan todeta, että pitkien joukkovelkakirjalainojen tuotot olivat Yhdysvalloissa suhteelli-

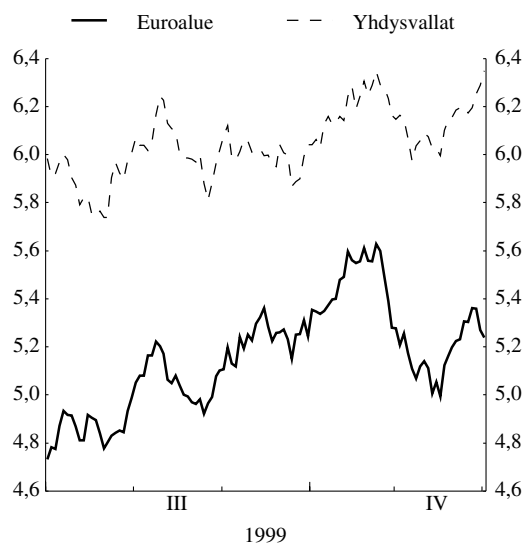
## Pitkien korkojen vaihtelu jatkui marraskuussa

Alkukesästä 1999 jatkunut pitkien joukkovelkakirjalainojen tuottojen voimakas kasvu euroalueella taittui osittain lokakuun lopussa. Pitkien joukkolainojen tuotot vaihtelivat euroalueella kuitenkin verrattain paljon marraskuussa. Ensin ne pienenivät huomattavasti, mutta alkoivat sitten jonkin verran kasvaa marraskuun lopulla. Joukkolainojen tuottojen supistuminen euroalueella lokakuun lopussa ja marraskuun alussa enteili Euroopan keskuspankin koronnostopäätöstä. Tuotot pienenivät edelleen, kun EKP ilmoitti koronnostopäätöksestään. Marraskuun jälkipuoliskolla pitkien joukkolainojen tuottoihin kohdistui kuitenkin jälleen nousupaineita, jotka johtuivat sekä kansainvälisistä että kotimaisista tekijöistä. Vuoden 1999 joulukuun 1. päivänä 10 vuoden joukkovelkakirjalainojen keskimääräiset tuotot olivat 5,24 %, mikä on noin 5 peruspistettä vähemmän kuin lokakuun lopussa. Yhdysvaltojen pitkien joukkovelkakirjalainojen ja vastaavien euroalueen lainojen tuottoero oli kasvanut noin 25 peruspistettä lokakuun lopusta joulukuun 1. päivään, jolloin ero oli noin 110 peruspistettä.

### Kuvio 5.

#### Valtion pitkien lainojen tuotot euroalueella ja Yhdysvalloissa

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähde: Reuters.

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

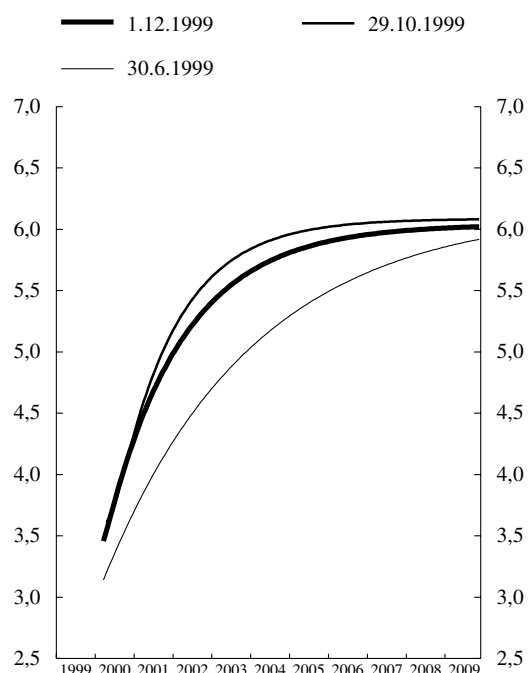
sen volatiilit marraskuussa 1999. Marraskuun ensimmäisellä viikolla Yhdysvaltojen 10 vuoden joukkolainojen tuotot pienenevät merkittävästi, mikä johtui osittain siitä, että marraskuun alussa julkistetut työllisyyden kasvua ja työvoimakustannuksia kuvaavat luvut olivat myönteisemmät kuin rahoitusmarkkinoilla oli odotettu. Tästä huolimatta Yhdysvaltojen joukkovelkakirjalainojen tuottoihin kohdistui kuitenkin uusia nousupaineita, kun Yhdysvaltojen keskuspankin avomarkkinakomitea päätti 16.11. nostaa korkoja. Päätöksen taustalla oli huoli työmarkkinaolojen kiristymisestä. Marraskuussa julkistetut uudet tilastotiedot vahvistivat, että Yhdysvaltojen talous kasvaa edelleenkin voimakkaasti. Kasvun jatkuminen sekä öljyn kallistuminen ovat saattaneet lisätä huolta inflaation kiihtymisestä Yhdysvalloissa. Yhdysvaltojen pitkien korkojen marraskuiset muutokset vaikuttivat siihen, että 10 vuoden joukkovelkakirjalainojen tuotot kasvoivat kumulatiivisesti noin 20 peruspistettä lokakuun lopusta joulukuun 1. päivään, jolloin tuotot olivat 6,35 %. Japanin pitkien joukkovelkakirjalainojen tuotot muuttuivat vain vähän lokakuun lopusta joulukuun 1. päivään, jolloin ne olivat noin 1,8 %.

Kuten jo aikaisemmin mainittiin, pitkien joukkolainojen tuotot pienenevät euroalueella jyrkästi marraskuun alkupuolella, kun EKP:n 50 peruspisteen suuruista koronnostoa yhä yleisemmin ennakoitiin ja kun koronnostopäätös sitten tehtiin 4.11. Joukkolainojen tuottojen huomattava väheneminen näytti viittaavan siihen, että EKP:n koronnostopäätöksen jälkeen markkinaosapuolet tarkistivat käsityksiään pitkän aikavälin inflaatio-odotuksista ja alensivat inflaatoriskipremioita, joka vaaditaan euromääräisiltä joukkolainoilta. Markkinoiden epävarmuus pitkien joukkovelkakirjalainojen tuotto-odotuksista väheni huomattavasti, kun EKP:n koronnostopäätös tuli julki. Tästä osoituksena 10 vuoden Bund-optiomarkkinoiden johdettu volatiliiteetti väheni (ks. kehikko 4). Kuukauden toisella puoliskolla pitkien joukkolainojen tuotot kääntyivät taas kuitenkin nousuun. Etenkin aiemmin mainittu Yhdysvaltojen keskuspankin korkopäätös ja sitä seurannut joukkovelkakirjalainojen tuottojen nousu näyttivät vaikuttaneen myös euroalueen joukkovelkakirjamarkkinoihin. Lisäksi öljyn jatkuva kallistuminen ja euron heikkeneminen edelleen näyttivät aiheuttaneen nousupaineita pitkien joukkolaino-

jen tuottoihin. Marraskuussa julkistetut talousluvut antoivat jonkin verran ristiriitaisia viitteitä euroalueen talousnäkymien kehittymisestä, mutta pääasiassa ennakoivat aiempaa valoisampaa talouskehitystä, mikä puolestaan enteili joukkolainojen tuottojen kasvua. Kaiken kaikkiaan marraskuun toisen puoliskon vaikutukset euroalueen joukkovelkakirjamarkkinoihin kumosivat pääosin tuottojen vähenemisen kuun alkupuolella. Tämän vuoksi korkojen aikarakenteesta johdettujen euroalueen yön yli -korkojen odotuksia kuvaava käyrä muuttui vain hiukan lokakuun lopusta joulukuun 1. päivään (ks. kuvio 6).

Ranskan indeksisidonnaisten joukkovelkakirjamarkkinoiden kehitystä voidaan tietyin oletuk-

**Kuvio 6.**  
**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.

## Kehikko 4.

### Korkojen volatiliteettiodotusten johtaminen optioiden hinnoista

Mittaamalla tulevien lyhyiden ja pitkien korkojen volatiliteettiodotuksia keskuspankki voi saada arvokasta tietoa markkinoiden odotuksista tai tulevaan korkokehitykseen liittyvästä epävarmuudesta. Volatiliteettiodotuksia voidaan varsin tehokkaasti mitata optioiden hinnoista johdetulla volatiliteetillä. Koska optiolla on tietty hinta markkinoilla, johdettu volatiliteetti voidaan laskea käyttämällä vakioomotoista option hinnoittelukaavaa, joka perustuu eksplisiittisesti mm. perustana olevan vaateen hinnan volatiliteettiodotuksiin. Johdettu volatiliteetti voidaan tulkita kulloistenkin oletusten mukaan markkinoiden odotukseksi volatiliteetista option jäljellä olevana juoksuaikana.

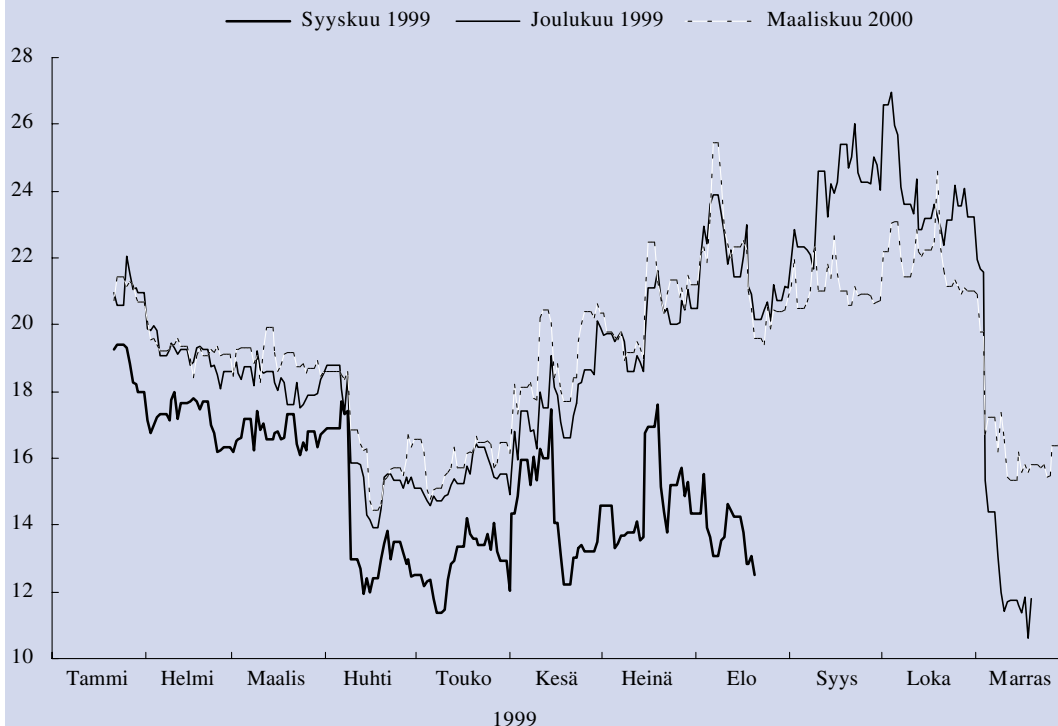
Volatiliteettiodotukset voivat täydentää rahoitusmarkkinoita kuvaavien muuttujien, kuten esimerkiksi termiinkorkojen ja futuurien hintojen, tulevaa kehitystä koskevien odotusten indikaattoreita mittaamalla näihin odotuksiin liittyvää epävarmuutta. Lyhyiden korkojen ja vastaavasti pitkien joukkolainojen hintojen volatiliteettiodotuksia tarkastellaan lähemmin jäljempänä. Lyhyiden korkojen johdetulla volatiliteetillä tarkoitetaan epävarmuutta, joka liittyy lyhyiden korkojen kehitykseen option juoksuaikana. Kun pitkät nimelliskorot lisäksi heijastelevat markkinoilla vallitsevia inflaatioon ja pitkiin reaalkorkoihin liittyviä odotuksia pitkällä aikavälillä, pitkien joukkolainojen johdetun volatiliteetin voitaisiin katsoa indikoivan näiden tekijöiden tulevaan kehitykseen liittyvää epävarmuutta.

### Rahamarkkinoiden volatiliteettiodotukset

Euroalueen lyhyiden korkojen tulevaan kehitykseen liittyvää epävarmuutta voidaan mitata kolmen kuukauden euriborfuureihin perustuvien optioiden volatiliteettiodotuksista. Oheisesta kuviosta näkyy syys- ja joulukuussa 1999 sekä maaliskuussa 2000 eräntyivistä sopimuksista johdettuihin optioiden hintoihin liittyvien rahamarkkinoiden volatiliteettiodotusten kehitys tammikuusta 1999 alkaen.

### Kolmen kuukauden euriborfuureihin perustuvista optioista johdettu volatiliteetti

(Kauppapaikka: LIFFE)



Lähde: Bloomberg.



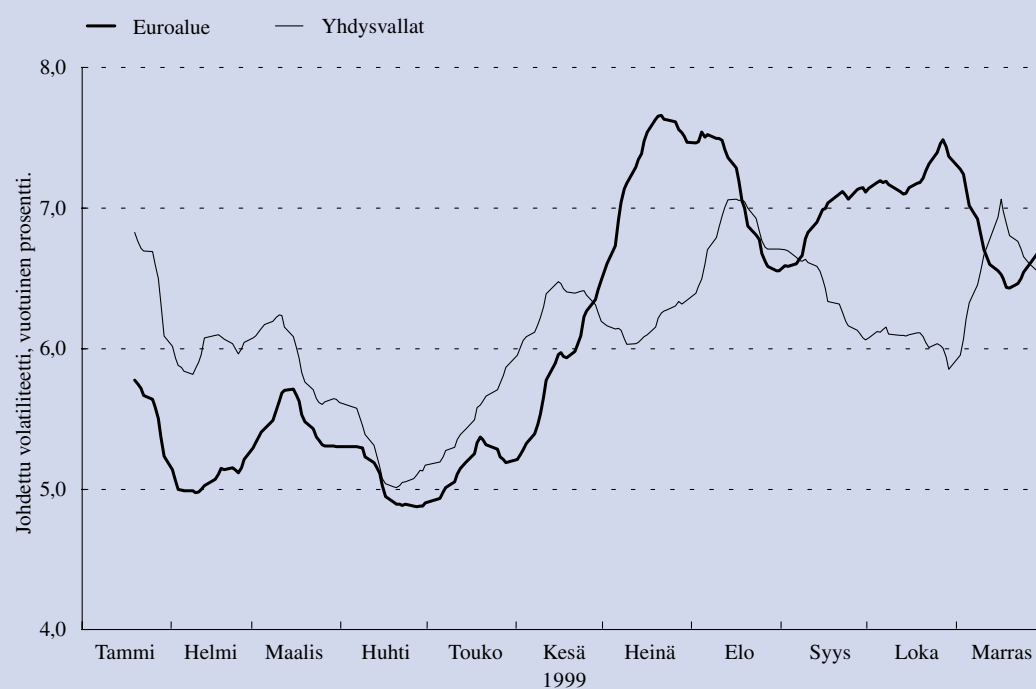
Euron käyttöönoton jälkeen kaikkien näiden optiosopimusten johdettu volatilitieetti on pikkuhiljaa vähentynyt. Volatilitieettiodotukset vahvistuivat tilapäisesti jonkin verran ennen EKP:n neuvoston päätöstä 8.4.1999 laskea EKP:n korkoja, mutta päätöksen julkistamisen jälkeen odotukset heikkenivät tuntuvasti kaikissa maturiteeteissa. Toukokuusta 1999 lähtien volatilitieettiodotukset alkoivat hitaasti vahvistua samalla, kun futuurisopimusten lyhyet korot alkoivat nousta, koska merkit talouskehityksen asteittaisesta piristymisestä euroalueella vahvistuivat ja johtivat uuteen epävarmuuteen korkokehityksestä. Kuviosta näkyy myös, että EKP:n korkojen noston ajankohtana eli 4.11.1999 volatilitieettiodotukset heikkenivät varsin selvästi kaikissa maturiteeteissa. Tämä osoittaa, että koronnostopäätös on huomattavasti vähentänyt markkinoiden epävarmuutta lähiajan rahapolitiikan linjasta.

### Pitkien joukkolainojen volatilitieettiodotukset

Päinvastoin kuin lyhyiden rahamarkkinafutuuriin johdettu volatilitieetti, joka liittyy kiinteästi markkinoiden epävarmuuteen lyhyiden korkojen tulevasta kehityksestä ja erityisesti tulevasta rahapoliittisista toimita, pitkien obligaatiofutuuriin johdettu volatilitieetti liittyy pikemminkin lyhytaikaiseen epävarmuuteen pitkän aikavälin perustekijöiden kehityksestä ja lisäksi muiden tekijöiden, kuten esimerkiksi kansainvälisten joukkolainamarkkinoiden, heijastusvaikutuksiin. Varsinkin pitkiin joukkolainoihin perustuvista optiosopimuksista johdetut volatilitieettiodotukset viestivät epävarmuudesta, joka liittyy pitkiin reaalikorkoihin, keskimääräiseen inflaatiovauhtiin ja markkinaosapuolten riskipremio-odotuksiin optiosopimusten erääntyessä. Se, että kaikkiin näihin osatekijöihin liittyvät odotukset vaikuttavat pitkiin joukkolainoihin perustuvien optioiden hinnoitteluun, tekee entistä haastavammaksi saada ja tulkita ennakoivaa tietoa pitkiin kiinteätuottoisiin instrumentteihin liittyvistä volatilitieettiodotuksista.

### Saksan 10 vuoden Bund-futuurisopimuksista ja Yhdysvaltojen valtion 10 vuoden lainoista johdettu volatilitieetti

(vuotuinen prosentti; päivähavaintojen 10 päivän liukuva keskiarvo)



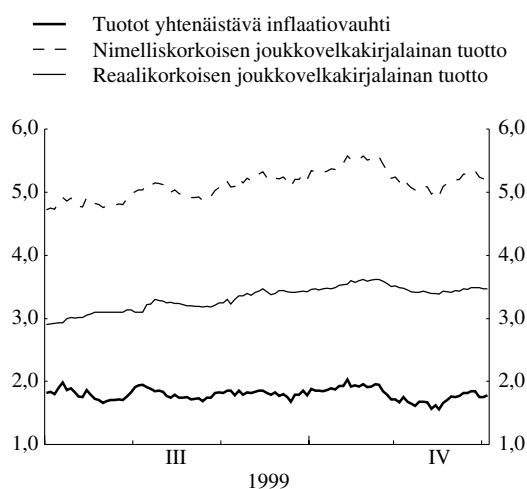
Lähde: Bloomberg.

Huom. Sarjat kuvaavat Bloombergin määritelmän mukaisesti futuurisopimuksen lähiajan johdettua volatilitieettiä 20 päivää ennen erääntymistä. Näin ollen johdetun volatilitieetin laskemiseksi käytetty erääntymistä lähinnä oleva sopimus vaihdetaan 20 päivää ennen erääntymistä toiseen, erääntymistä seuraavaksi lähinnä olevaan sopimukseen.

Euroalueen kannalta Saksan valtion 10 vuoden Bund-futuureihin perustuvista optioista johdetut volatiliiteettiodotukset näyttävät parhaiten edustavan euroalueen pitkien joukkolainojen volatiliiteettiodotuksia. Vuoden 1999 ensimmäisellä puoliskolla euroalueen joukkolainoihin liittyvät volatiliiteettiodotukset näyttivät suurin piirtein seuraavan Yhdysvaltojen 10 vuoden joukkolainoihin liittyviä vastaavia odotuksia (ks. oheinen kuvaio). Kesän kuluessa 10 vuoden Bund-futuurin volatiliiteettiodotukset vahvistuivat huomattavasti enemmän kuin Yhdysvaltojen joukkolainojen vastaavat odotukset. Tuolloin euroalueen joukkolainojen tuotot kasvoivat selvästi enemmän kuin Yhdysvaltojen vastaavat tuotot euroalueen talouden elpymistä koskevien odotusten vahvistuessa. Joukkolainojen tuottojen kasvaminen volatiliiteettiodotusten samalla vahvistuessa viittaa siihen, että näihin optimistisempiin odotuksiin liittyi kuitenkin kasvava epävarmuus siitä, miten vahvaa ja kestävä elpyminen on ja miten se vaikuttaa hintavakauteen. Syksyn kuluessa euroalueen joukkolainojen tuottojen volatiliiteetin lisääntyminen näyttää pysähtyneen, kun euroalueen talousnäkyymiin liittyvä epävarmuus väheni. Viime viikkojen kehitys viittaisi siihen, että EKP:n korkojen nosto, jota markkinaosapuolet yhä selvemmin odottivat marraskuun 4. päivää edeltäneellä viikolla, poisti pitkien joukkolainojen tuottojen lähiajan kehitykseen liittyvää epävarmuutta. Marraskuun jälkipuolella volatiliiteettiodotukset alkoivat jälleen hieman vahvistua pitkien korkojen noustessa Yhdysvalloissa ja euroalueen joukkolainojen tuottojen jyrkän laskun taittuessa (ks. varsinainen teksti joukkovelkakirjalainamarkkinoiden kehityksestä).

sin käyttää pitkien reaalkorkojen muutosten sekä pitkän aikavälin inflaatio-odotusten ennakoimiseen. Erityisesti tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti, joka kuvaa samanpituisten joukkolainojen nimellis- ja reaalityottojen eroa, välittää tietoa markkinoiden inflaatio-odotuksista joukkovelkakirjalainojen jäljellä olevalta juoksuajalta. Merkille pantavaa on, että tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti hidastui huomattavasti lokakuun lopusta marraskuun puoleenväliin, mikä aluksi johtui EKP:n korkopäätöksen ennakoinnista ja myöhemmin heijasti tehtyä päätöstä (ks. kuvio 7). Pitkällä aikavälillä tarkasteltuna tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti on pysynyt varsin vakaana alkukesästä saakka, kun taas reaalityotto on kasvanut huomattavasti samana ajanjaksona. Kehitys viittaa siihen, että vaikka yleiset inflaatio-odotukset ovat pysyneet maltillisina viime kuukausina, reaalkorot ovat nousseet, koska euroalueen talousnäkyvät ovat entistä myönteisemmät. Tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhtimallin avulla voidaan luonnollisesti tehdä vain varovaisia päätelmiä euroalueen inflaatio-odotuksista; tämä johtuu riskipreemioon ja likviditeettiin liittyvistä näkökohdista, ja siihen vaikuttaa myös Ranskan indeksidonnaisten joukkovelkakirjalainojen muodostamisessa valittu hintaindeksi.

**Kuvio 7.**  
**Tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti laskettuna Ranskan kuluttajahintaindeksin perusteella**  
*(prosentteina, päivähavaintoja)*



*Lähteet: Ranskan valtiovarainministeriö, ISMA ja Reuters. Huom. Reaalkorkoisten joukkovelkakirjalainojen tuotot on johdettu Ranskan kuluttajahintaindeksiin sidottujen Ranskassa liikkeeseen laskettujen, vuonna 2009 erääntyvien joukkovelkakirjalainojen markkinahinnoista; indeksi on laskettu ilman tupakan hintaa. Nimelliskorkoisten joukkovelkakirjalainojen tuotot on johdettu samoin vuonna 2009 erääntyvistä Ranskan kiinteäkorkoisten joukkovelkakirjalainojen markkinahinnoista.*

## Euroalueen osakkeiden hinnat nousivat marraskuussa merkittävästi

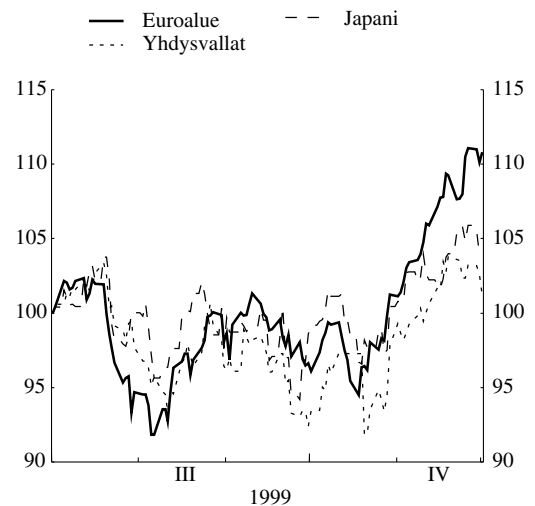
Talouden kasvunäkymien kohennuttua euroalueen osakkeiden hinnat nousivat laajalla Dow Jones Euro Stoxx -indeksillä mitattuna 12 % vuoden 1998 lopusta lokakuun 1999 loppuun (ks. kuvio 8). Marraskuussa osakkeiden hinnat nousivat merkittävästi eli yli 9 %; vuoden 1998 lopusta ne olivat nousseet 22 %. Syinä euroalueen osakkeiden hintojen marraskuiseen suhteellisen nopeaan nousuun olivat sekä muiden keskeisten markkinoiden kurssinousun että erityisesti euroalueeseen liittyvien tekijöiden vaikutukset.

Yhdysvalloissa Standard & Poor's 500 -indeksi nousi hiukan alle 3 % lokakuun 1999 lopusta joulukuun 1. päivään, jolloin osakkeiden hinnat olivat nousseet 13 % vuoden 1998 lopusta. Yksi keskeisistä marraskuista hintakehitystä selittävästä tekijöistä näytti olleen Yhdysvaltojen keskuspankin 16.11. tekemä päätös nostaa korkoja, mutta palauttaa neutraali painotus tulevan rahapolitiikan osalta. Päätös vähensi markkinoiden epävarmuutta lyhyiden korkojen tulevasta kehityksestä ja näytti sitä kautta vaikuttaneen myönteisesti Yhdysvaltojen osakkeiden hintakehitykseen. Tämä Yhdysvaltojen osakemarkkinoiden positiivinen reaktio Yhdysvaltojen koronnousuihin näytti myös ilmentävän markkinaosapuolten käsitystä, että inflaatiopaineiden torjunnan pitäisi pitkällä aikavälillä vaikuttaa edullisesti talouskasvuun ja yritysten kannattavuuteen. Yhdysvaltojen osakemarkkinoiden voimakas kehitys näkyi erittäin selvästi tietotekniikan yritysten osakkeissa. Nasdaq 100 -indeksi, jossa tällaisten osakkeiden osuus on suurempi kuin Standard & Poor's 500 -indeksissä, nousi lähes 14 % lokakuun lopusta joulukuun 1. päivään. Indeksiin kuuluvien osakkeiden hinnat olivat joulukuun alussa 64 % korkeammat kuin vuoden 1998 lopussa.

Japanissa osakkeiden hinnat nousivat Nikkei 225 -indeksillä mitattuna 3 % vuoden 1999 lokakuun lopusta joulukuun 1. päivään. Vuoden 1998 lopusta vuoden 1999 joulukuun alkuun nousua oli 34 %. Tähän kehitykseen näyttivät jonkin verran vaikuttaneen Japanin talousnäkymien kohentumisesta saadut uudet merkit sekä syksyn elvytyspaketin odotetut lyhyen aikavälin vaikutukset BKT:n kasvuun.

## Kuvio 8. Osakeindeksit

(1.7.1999 = 100, päivähavaintoja)



Lähteet: Reuters euroalueen ja Yhdysvaltojen osalta, kansalliset tiedot Japanin osalta.

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

Vaikka kansainvälisten osakemarkkinoiden hintojen nousu oli euroalueen osakemarkkinoiden kannalta suotuisa tekijä, euroalueen osakkeiden hintojen yli 9 prosentin nousu tämän vuoden lokakuun lopusta joulukuun 1. päivään viittaa siihen, että kehitykseen vaikuttivat muutkin asiat. Eniten näyttivät vaikuttaneen uudet euroalueen talousnäkymien kohentumiseen viittaavat seikat sekä pitkän aikavälin inflaatio-odotusten vähentyminen erityisesti EKP:n koronnostopäätöksen jälkeen. Nämä tekijät näyttivät parantaneen rahoitusmarkkinoiden odotuksia euroalueen yritysten kannattavuuskehityksestä. Pitkien korkojen lasku lokakuun lopussa ja marraskuun alkupuolella tuki osaltaan osakekurssien nousua.

Kun euroalueen osakkeiden vuoden 1998 lopun jälkeistä hintakehitystä tarkastellaan toimialoitain, merkille pantavinta on tietotekniikan yritysten osakkeiden hintojen nopea nousu. Dow

**Taulukko 3.****Dow Jones Euro Stoxx -indeksiin kuuluvien sektorien hinnanmuutokset ja volatiliteetin kehitys, %**

	Raaka-aineet	Kulutustavarat (sykliset)	Kulutustavarat (ei-sykliset)	Energia	Rahoitus	Moniala	Teollisuus	Tietotekniikka	Peruspalvelut
Hinnanmuutokset									
31.10.–1.12.1999	8,7	2,8	2,5	2,2	2,9	5,9	16,0	22,5	20,7
31.12.1998–1.12.1999	30,2	5,4	0,7	30,9	3,1	27,8	46,3	83,6	35,5
Volatiliteetit									
31.10.–1.12.1999	19,5	12,8	9,9	21,0	10,5	12,4	26,9	28,6	21,4
31.12.1998–1.12.1999	18,4	17,1	18,6	22,8	18,5	21,1	18,8	26,6	22,2

Lähde: Stoxx.

Huom. Volatiliteetit on laskettu indeksin kunkin jakson päivittäisten muutosten keskihajontana, joka on muunnettu vuositasolle. Alasektorien indeksit ovat tämän katsauksen tilasto-osassa.

Jones Euro Stoxx -indeksiin kuuluvat tietotekniikan yritysten osakkeet nousivat 84 % vuoden 1998 lopusta vuoden 1999 marraskuun loppuun (ks. taulukko 3). Euroalueen kurssikehitykseen vuonna 1999 ovat saattaneet osaksi vaikuttaa Yhdysvaltojen ja Japanin vastaavien sektoreiden yhtä merkittävät kurssinousut. Lisäksi teollisuussektorin ja etenkin siihen kuuluvien teollisuustavaroita ja palveluita tuottavien yritysten osakkeiden hinnat nousivat vuoden 1998 lopusta vuoden 1999 joulukuun 1. päivään hyvin nopeasti (46 %), mikä näyttää osaksi johtuneen euroalueen talousnäkymien parantumisesta vuoden 1998 lopun jälkeen. Osoituksena siitä, että suurimman osan vuotta tämä kurssinousu liittyi pääasiassa ulkoisen ympäristön kohentumiseen, on se, että suppeaan Dow Jones Euro Stoxx 50 -indeksiin kuuluvien suurempien ja kansainvälisempien osakkeiden hinnat nousivat keskimäärin nopeammin kuin laajaan Dow Jones Euro Stoxx -indek-

siin kuuluvien osakkeiden hinnat. Lisäksi peruspalvelujen sektorin kurssikehitys oli suhteellisen voimakasta vuoden 1998 lopusta vuoden 1999 joulukuun 1. päivään (35 %), mikä näyttää talousnäkymien kohentumisen lisäksi perustuneen käsitykseen, että yritysten keskipitkän aikavälin kannattavuus on parantunut etenkin viime kuukausina tehtyjen fuusioiden ja yritysstojen ansiosta.

Vuoden 1998 lopusta osakkeiden hinnat ovat muuttuneet vähemmän ei-syklisten kulutustavaroitten sektorilla (1 %) ja rahoitussektorilla (3 %). Ei-syklisten kulutustavaroitten sektorin heikko kehitys on saattanut liittyä kuluttajien luottamuksen epävarmaan kehitykseen euroalueella varsinkin vuoden 1999 alkupuoliskolla. Rahoitussektorin osakkeiden vaatimaton kehitys johtui pääasiassa vakuutusalan heikosta kurssikehityksestä. Se puolestaan saattoi liittyä siihen, että vakuutusyritysten joukkolainamuotoisen varallisuuden

hintoihin kohdistui yleisesti laskupaineita vuonna 1999, kun taas niiden vastattavana olevien vakuutuskorvausten ilmoitettiin joissakin tapauksissa olleen suhteellisen suuria.

### Uusia arvopapereita laskettiin elokuussa vähän liikkeeseen

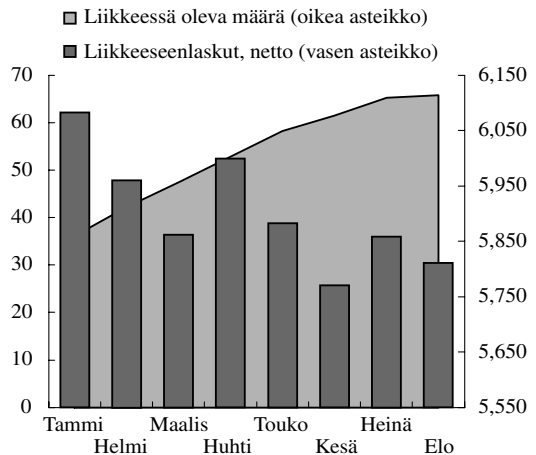
Elokuussa 1999 euroalueella sijaitsevien liikkeeseenlaskijoiden liikkeeseen laskemien velkapapereiden bruttoarvo oli 234,5 miljardia euroa. Velkapapereita lunastettiin 204,0 miljardin euron arvosta, ja nettoemissioita oli 30,4 miljardin euron arvosta. Nettoemissioiden arvo on pienempi kuin vuoden 1999 seitsemän ensimmäisen kuukauden aikana keskimäärin (42,8 miljardia euroa). Elokuun nettoemissioista vain 53 % oli pitkäaikaisia. Osuus on merkittävästi pienempi kuin vuoden 1999 tammi-heinäkuun aikana (96 %). Euromääräisten velkapapereiden osuus euroalueella olevien liikkeeseen laskemista velkapapereista oli elokuussa 88 %, kun se vuoden 1999 seitsemän ensimmäisen kuukauden aikana oli keskimäärin ollut 92 % kuukaudessa. Kuviosta 9 ilmenee, että euroalueella olevien nettoemissioiden olivat suurimmillaan vuoden 1999 tammikuussa.

Euroalueen ulkopuolisten liikkeeseenlaskijoiden euromääräisten bruttoemissioiden arvo oli BIS:n uusien tietojen mukaan 90,3 miljardia euroa vuoden 1999 kolmannella neljänneksellä. Nettoemis-

### Kuvio 9.

#### Euroalueella olevien vuonna 1999 liikkeeseen laskemat euromääräiset arvopaperit

(mrd. euroa)



Lähde: EKP.

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

sioiden arvo oli 63,7 miljardia euroa, mikä on 42 % suurempi kuin vuoden 1999 ensimmäisellä ja toisella neljänneksellä keskimäärin.

## 2 Hintakehitys

### Elintarvikkeiden ja muiden teollisuustuotteiden kuin energian hinnat kuluttajahintojen nousun taustalla

YKHI:n kokonaisindeksin vuotuisen nousuvauhdin kesäkuussa 1999 alkanut noususuuntaus jatkui edelleen lokakuussa 1999. YKHI:n vuotuinen nousuvauhti kiihtyi syyskuun 1,2 prosentista 1,4 prosenttiin lokakuussa. Nousu ei kuitenkaan johtunut aiempien kuukausien tapaan energian hinnoista, vaan elintarvikkeiden ja muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen noususta (ks. kuvio 10).

Energian hintojen vuotuinen nousuvauhti pysyi vakaana 6,4 prosentissa syyskuusta lokakuuhun, mikä oli ensimmäinen kerta vuoden 1999 aikana, kun energian hintojen vuotuinen nousuvauhti ei kiihtynyt edelliskuisesta. Vakaus johtui energiahintaerän alarierien vastakkaisesta kehityksestä. Yhtääl-

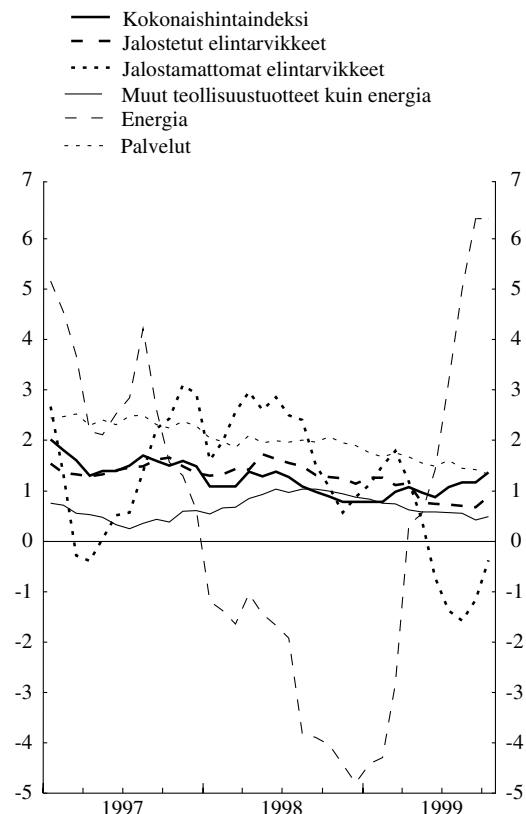
tä sähkön ja kaasun hintojen vuotuinen nousuvauhti hidastui syyskuusta lokakuuhun, mikä johtui sähkömarkkinoiden sääntelyn purkamisesta edelleen ja kaasun hintojen alentamisesta hallinnollisin päätöksin. Ja vaikka öljyn hintojen kehitys toisaalta tasoittui hieman lokakuussa (keskimääräinen maailmanmarkkinahinta oli lokakuussa 20,8 euroa barrelilta, kun se syyskuussa oli ollut 21,8 euroa barrelilta), hinnat olivat silti huomattavasti korkeammat kuin edeltävinä kuukausina. Lisäksi vuotuinen muutosvauhti oli vielä nousussa. Niinpä poltto- ja voiteluaineiden hintojen – YKHI:n alarä, jossa öljyn hintojen muutosten suora vaikutus tuntuu eniten – vuotuinen nousuvauhti kiihtyi lokakuussa edelleen (ks. kuvio 11).

Toisin kuin edeltävinä kuukausina elintarvikkeiden hintojen kehitys nopeutti YKHI:n nousuvauhtia jonkin verran. Jalostettujen elintarvikkeiden nousuvauhti nopeutui lokakuussa 0,9 prosent-

**Kuvio 10.**

#### Euroalueen YKHI-inflaatio erittäin

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)

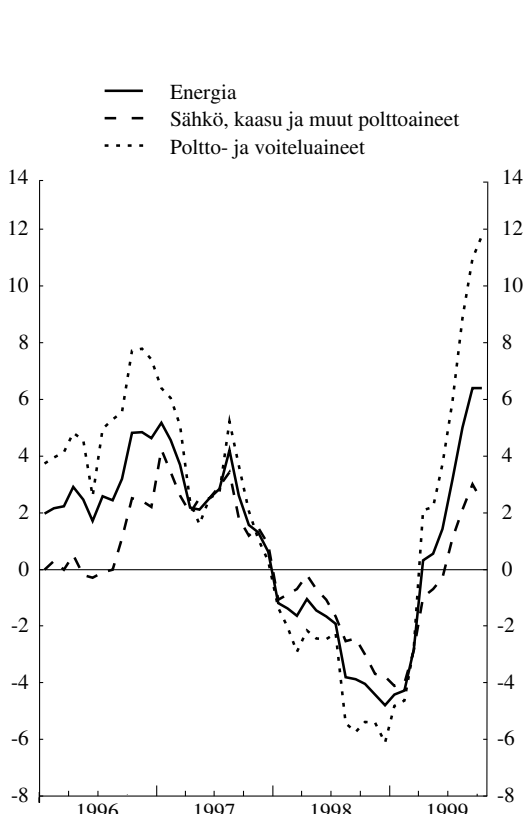


Lähde: Eurostat.

**Kuvio 11.**

#### Euroalueen YKHI:n energiaerä

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



Lähde: Eurostat.

## Taulukko 4.

### Euroalueen hinta- ja kustannuskehitys

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	1996	1997	1998	1998	1999	1999	1999	1999	1999	1999	1999	1999	1999
				IV	I	II	III	Kesä	Heinä	Elo	Syys	Loka	Marras
<b>Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi (YKHI) ja sen erät</b>													
Kokonaisindeksi	2,2	1,6	1,1	0,8	0,8	1,0	1,1	0,9	1,1	1,2	1,2	1,4	.
<i>josta:</i>													
Tavarat	1,8	1,1	0,6	0,2	0,3	0,6	0,9	0,5	0,7	0,9	1,1	1,3	.
Elintarvikkeet	1,9	1,4	1,6	1,1	1,3	0,6	-0,1	0,1	-0,1	-0,2	-0,1	0,4	.
Jalostetut elintarvikkeet	2,0	1,4	1,4	1,2	1,2	0,9	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,9	.
Jalostamattomat elintarvikkeet	1,7	1,4	2,0	0,8	1,5	0,3	-1,4	-0,7	-1,4	-1,6	-1,2	-0,4	.
Teollisuustuotteet	1,8	1,0	0,1	-0,2	-0,2	0,6	1,5	0,8	1,1	1,5	1,7	1,8	.
Muut teollisuustuotteet kuin energia	1,5	0,5	0,9	0,9	0,8	0,6	0,5	0,6	0,6	0,6	0,4	0,5	.
Energia	3,0	2,8	-2,6	-4,4	-3,8	0,8	4,9	1,4	3,2	5,0	6,4	6,4	.
Palvelut	2,9	2,4	2,0	2,0	1,7	1,6	1,5	1,5	1,6	1,5	1,4	1,3	.
<b>Muut hinta- ja kustannusindikaattorit</b>													
Teollisuuden tuottajahinnat <sup>1)</sup>	0,4	1,1	-0,8	-2,3	-2,6	-1,3	0,6	-1,0	-0,1	0,6	1,3	.	.
Yksikkötyökustannukset <sup>2)</sup>	2,0	0,7	.	.	.	.	.	-	-	-	-	-	-
Työn tuottavuus <sup>2)</sup>	1,2	1,8	.	.	.	.	.	-	-	-	-	-	-
Työvoimakustannukset/työntekijä <sup>2)</sup>	3,3	2,5	.	.	.	.	.	-	-	-	-	-	-
Työvoimakustannukset/tunti <sup>3)</sup>	2,8	2,6	1,7	1,8	2,3	2,1	.	-	-	-	-	-	-
Öljyn hinta (euroa/barreli) <sup>4)</sup>	15,9	17,1	12,0	10,1	10,3	15,0	19,7	15,6	18,1	19,2	21,8	20,8	23,5
Raaka-aineiden hinnat <sup>5)</sup>	-6,9	12,9	-12,5	-20,5	-16,0	-8,2	1,1	-4,2	-2,3	-0,5	6,6	10,7	11,9

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.

tiin pysyttyään kesäkuusta syyskuuhun vakaana 0,7 prosentissa (ks. taulukko 4). Nousu johtui pääasiassa tupakan hintojen kehityksestä yhdessä painoarvoltaan merkittävässä maassa. Alkoholijuomien ja tupakkatuotteiden hintaindeksi muodostaa lähes kolmanneksen jalostettujen elintarvikkeiden hintaerästä. Tavanomaista suuremmat kuukausimuutokset tässä indeksissä johtuvat useimmiten välillisen verotuksen muutoksista tai tupakkateollisuusyritysten hinnoittelumuutoksista. Jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen vuotuinen muutosvauhti oli lokakuussa -0,4 % oltuun syyskuussa -1,2 %; laskuvauhdin hidastuminen johtui lihan ja hedelmien hintakehityksestä. Jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen aiheuttaman hidastavan vaikutuksen asteittaista vähenemistä osattiin monistakin syistä odottaa. Aihetta käsitellään tarkemmin kehikossa 5, joka koskee jalostamattomien elintarvikkeiden viimeaikaista hintakehitystä.

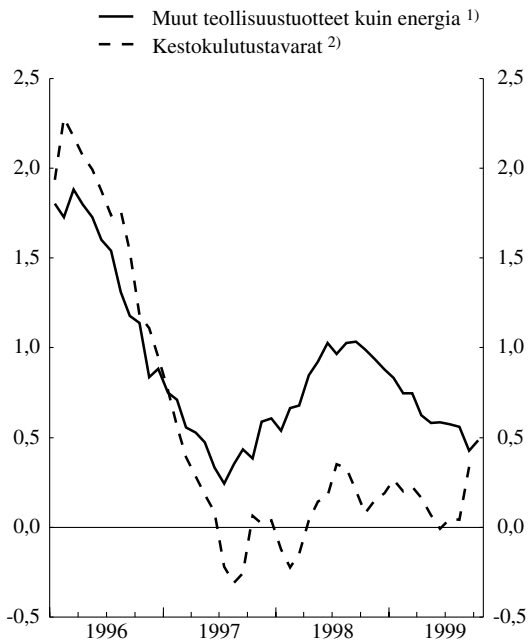
Muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen vuotuinen nousuvauhti nopeutui lokakuussa 0,5 prosenttiin, kun se syyskuussa oli ollut 0,4 %. Kehitys johtuu kestokulutustavaroiden vuotuisen nousuvauhdin kiihtymisestä, kun taas päivittäistavaroiden ja puolikestävien tavaroiden hintojen nousuvauhti hidastui lokakuussa edelleen. Kestokulutustavaroiden kuluttajahinnat seuraavat kiinteästi kestokulutustavaroiden teollisuuden tuottajahintojen kehitystä, tosin joskus jopa muutaman kuukauden pituisella viipeellä. Muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen vuotuisen nousuvauhdin kiihtyminen lokakuussa saattaakin siksi liittyä kestokulutustavaroiden tuottajahintojen nousuvauhdin nopeutumiseen syyskuussa (ks. kuvio 12).

Samalla kun YKHIn nousuvauhti kiihtyi syyskuusta lokakuuhun osittain elintarvikkeiden ja muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintakehityksen vuoksi, palveluiden hintojen vuotuinen nou-

## Kuvio 12.

### Muiden teollisuustuotteiden kuin energian hinnat ja kestokulutustavaroiden tuottajahinnat

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



Lähde: Eurostat.

1) YKHI.

2) Teollisuuden tuottajahintoja.

suvauhti hidastui lokakuussa edelleen. Nousuvauhti oli lokakuussa 1,3 %, kun se syyskuussa oli ollut 1,4 %. Nousuvauhdin lokakuinen hidastuminen johtui pääasiassa asumiseen liittyvien palveluiden hintojen kehityksestä, kun aiempina kuukausina sääntelyn purkamisen ja palvelusektorin kilpailun lisääntymisen vaikutus oli ollut selvempi. Asumiseen liittyvien palveluiden hintojen kehitys johtui lähinnä tiettyihin palveluihin (asuntojen ylläpito ja kunnostus) sovellettavan arvonlisäveroprosentin huomattavasta vähennyksestä yhdessä painoarvoltaan merkittävässä maassa.

### Teollisuuden tuottajahinnat nousevat pääasiassa öljyn hintakehityksen vuoksi

Teollisuuden tuottajahintojen vuotuinen nousuvauhti nopeutui elokuun 0,6 prosentista 1,3 prosenttiin syyskuussa. Nousun taustalla oli välituot-

teiden hintojen nousuvauhdin kiihtyminen, joka puolestaan liittyi öljyn hintojen kehitykseen ja jossakin määrin myös kulutustavaroiden hintojen kehitykseen. Kun otetaan huomioon marraskuinen öljyn hintojen huomattava nousu 23,5 euroon barrelilta ja öljyn hintojen lasku vuoden 1998 viimeisellä neljänneksellä, vaikuttaa siltä, että öljyn hinnat aiheuttavat tulevana kuukausina todennäköisesti edelleen nousupaineita niin YKHI:n energiahintaerän vuotuisen nousuvauhtiin kuin teollisuuden tuottajahintojenkin vuotuisen nousuvauhtiin.

### Inflaation tilapäinen kiihtyminen ei vaikuttane palkkoihin

Tuoreimmat palkkoja koskevat tiedot kattavat vain vuoden 1999 ensimmäisen puoliskon. Ne osoittavat työvoimakustannusten nousseen jonkin verran tuona ajanjaksona. Tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuinen nousuvauhti oli vuoden 1999 ensimmäisellä neljänneksellä 2,3 % ja toisella neljänneksellä 2,1 %. Koska yhden painoarvoltaan merkittävän maan verouudistukseen liittyvä tekninen tekijä vääristi vuoden 1998 palkkakehitystä koskevia tietoja, viimeaikaista kehitystä on parasta verrata vuoden 1997 kehitykseen. Tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuinen nousuvauhti oli hidastumassa vuonna 1997, mutta oli siitä huolimatta nopeampi kuin vuoden 1999 ensimmäisellä neljänneksellä. Tulevaisuutta ajatellen vuodenvaihteessa käytävät palkkaneuvottelut sattuvat samaan aikaan, kun energian hintojen koko euroalueen YKHI:n vuotuisen nousuvauhtiin aiheuttamat nousupaineet ovat suurimmillaan. Koska palkat ovat merkittävä hintanäkymiin vaikuttava tekijä, on olennaisen tärkeää, että tämä lyhyen aikavälin hintojen nousun kiihtyminen ei ruoki inflaatio-odotuksia ja johda suurempiin palkankorotuksiin, vaan että palkkakehitys on euroalueella edelleenkin vallitsevan suuren työttömyyden mukainen. Vaikka hintakehityksen odotetaan pysyvän sopusoinnussa hintavakaustavoitteen kanssa, talous- ja työmarkkinatilanteen kohoaminen saattaa aiheuttaa jonkin verran nousupaineita kuluttajahintoihin keskipitkällä aikavälillä. Lisätietoja hintakehitysnäkymistä on kehikossa 6, jossa tarkastellaan euroalueen näkymiä vuosina 1999–2001.



## Kehikko 5.

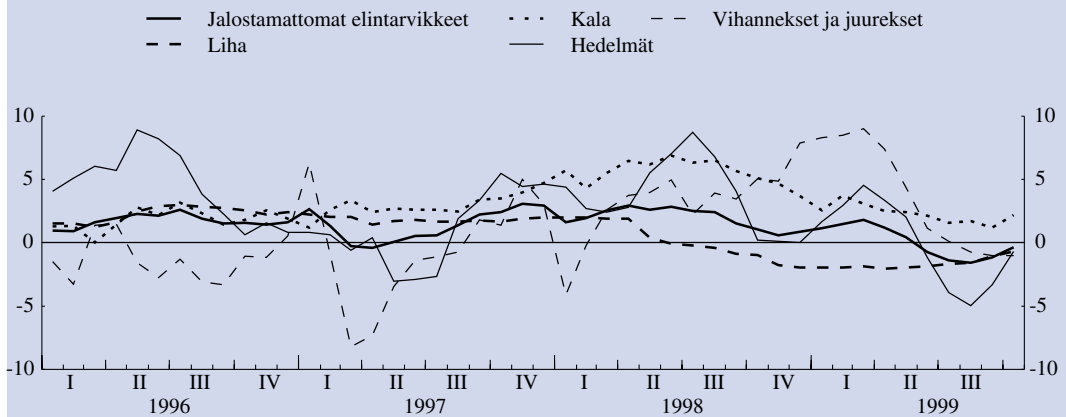
### Jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen viimeaikainen kehitys

Yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin (YKHI) kahden herkimmin vaihtelevan erän eli jalostamattomien elintarvikkeiden ja energian hinnat ovat viime aikoina vaikuttaneet usein voimakkaasti YKHIn kehitykseen (ks. varsinaisen tekstiosuuden kuvio 10.) Tämän vuoden alusta energian hintojen vuotuinen nousuvauhti on kaiken aikaa kiihtynyt öljyn maailmanmarkkinahintojen jatkuvan nousun vaikutuksesta. Palveluiden ja muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen nousuvauhdin hidastuminen on kuitenkin tasoittanut energian hintojen nousun vaikutusta YKHIn. Tärkeä osansa siinä on kuitenkin ollut myös jalostamattomien elintarvikkeiden hinnoilla. Energian hintojen kehitystä ja yhteyttä öljyn maailmanmarkkinahintojen tuntuvaan heilahteluun viime vuosina on tarkasteltu laajalti aikaisemmissa Kuukausikatsauksissa (ks. erityisesti syyskuun Kuukausikatsauksen kehikkoa 2 ”Öljyn hintojen vaikutus yhdenmukaistettuun kuluttajahintaindeksiin (YKHI)”). Tässä kehikossa keskitytään puolestaan jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen kehitykseen ja siihen vaikuttaviin tekijöihin.

Jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen paino euroalueen YKHIssä on 9 % eli jokseenkin sama kuin energian hintojen paino. Jalostamattomien elintarvikkeiden erä sisältää neljä aluerää, joista merkittävin on lihan hinta (paino euroalueen YKHIssä 4,6 %). Muut kolme erää, joista käytetään yhteistä nimitystä kausielintarvikkeet, ovat vihannesten hinnat (paino indeksissä 1,8 %) sekä kalan ja hedelmien hinnat (kummankin paino indeksissä 1,3 %). Kausielintarvikkeiden hinnat vaihtelevat selvästi enemmän kuin lihan hinnat (ks. oheinen kuvio). Analyysitarkoituksessa saattaa olla tarkoituksenmukaisempaa käyttää sellaista kuluttajahintojen mittaria, jota kausielintarvikkeiden hintojen satunnaiset vaihtelut eivät vääristä.

### Jalostamattomien elintarvikkeiden hintaindeksi erittäin

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavainnot)



Lähde: Eurostat.

Jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen vuotuinen laskuvauhti hidastui elokuun 1,6 prosentista 0,4 prosenttiin lokakuussa 1999 hedelmien ja lihan hintojen kehityksen vaikutuksesta. Maaliskuusta 1999 jatkunut vihannesten hintojen vuotuisen muutosvauhdin tuntuva hidastuminen näyttää nyt päättyneen, vaikka vihannesten hinnat eivät vielä olekaan alkaneet nousta.

### Jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen viimeaikaiseen kehitykseen vaikuttaneita tekijöitä

Vihannesten ja hedelmien hinnat ovat yleensä erittäin riippuvaisia säistä. Näiden hintojen nousuvauhdin tuntuva hidastuminen vuoden 1999 puolivälissä kuvastaakin sitä, että säät olivat olleet suotuisat koko euroalueella. Uuden sadon kypsymisen myötä vihannesten hintaindeksi laskee tavallisesti huhti-toukokuun ja

elokuun välisenä aikana ja hedelmien hintaindeksi puolestaan kesä-heinäkuun ja loka-marraskuun välisenä aikana. Tänä vuonna kumpikin indeksi laski kausitekiöiden vaikutuksesta selvästi enemmän kuin neljänä edellisenä kesänä keskimäärin. Lihan hinnat määräytyvät puolestaan enemmän kansainvälisen kysynnän mukaan. Vuoden 1998 alusta jatkunut lihan hintojen lasku vuodentakaisista hinnoista johtuu etenkin terveydellisillä vaaroilla pelottelusta, joka eräissä euroalueen maissa on horjuttanut kuluttajien luottamusta lihatuotteisiin. Lihatuotteiden kansainvälisen kysynnän heikkeneminen on myös saattanut olla osasyynä lihan hinnan laskuun. Lasku on kuitenkin myös saattanut johtua tarjontatekiöistä (eli kilpailun kiristymisestä sen seurauksena, että jotkin tuottajat yrittävät vallata takaisin eläintautitapausten vuoksi aiemmin menettämiään sianlihan markkinaosuuksia). Lisäksi jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen viimeaikaista heikkoa kehitystä on selitetty vähittäiskaupan kilpailun kiristymisellä. Tätä käsitystä vahvistaa jalostettujen elintarvikkeiden nousuvauhdin yleinen hidastuminen vuonna 1999.

Jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen tuleva kehitys riippuu mm. kulutuskysynnästä, säästä ja muista kausitekiöistä sekä sellaisista markkinarakenteen muutoksista, joita on vaikea ilmaista määrällisesti, kuten esim. vähittäiskaupan kilpailun kovuudesta. Koska lihan hinta näyttää elpyvän eikä kausivaihteluista johtuva hedelmien ja vihannesten hintojen epätavallisen voimakas lasku jääne pysyväksi, jalostamattomien elintarvikkeiden negatiivisen vaikutuksen odotetaan asteittain vähenevän ja jopa kääntyvän positiiviseksi tulevien kuukausien ja vuosineljänneksien aikana.

### 3 Tuotanto, kysyntä ja työmarkkinat

Marraskuun Kuukausikatsauksen jälkeen ei ole saatu uusia, koko euroaluetta koskevia kansallisen tilinpidon tietoja. Vuoden 1999 kolmatta neljänestä koskevat ensimmäiset arviot on tarkoi-

tus julkistaa 10. joulukuuta 1999. Tilinpidon tietojen mukaan euroalueen talouskasvu on voimistunut vuoden 1998 viimeisestä neljänneksestä lähtien (ks. taulukko 5). BKT:n neljännesvuosi-

#### Taulukko 5.

##### BKT:n määrän kasvu euroalueella

(prosenttimuutos, ellei toisin mainita; kausivaihteluista puhdistettuja tietoja)

	Vuosimuutos <sup>1)</sup>									Neljännesvuosimuutos <sup>2)</sup>				
	1996	1997	1998	1998	1998	1998	1999	1999	1999	1998	1998	1998	1999	1999
				II	III	IV	I	II		II	III	IV	I	II
Bruttokansantuotteen määrä	1,3	2,2	2,7	2,8	2,6	1,9	1,6	1,6	0,5	0,5	0,1	0,4	0,5	
<i>josta:</i>														
Kotimainen kysyntä	0,9	1,7	3,3	3,0	3,5	3,0	2,6	2,5	0,5	0,8	0,7	0,6	0,4	
Yksityinen kulutus	1,4	1,4	2,9	2,7	3,4	3,1	2,7	2,2	0,8	0,8	0,6	0,5	0,2	
Julkinen kulutus	1,8	0,5	1,3	1,5	1,1	1,0	1,0	1,2	0,0	0,0	-0,2	1,2	0,2	
Kiinteän pääoman bruttomuodostus	0,9	2,1	4,3	3,2	4,7	3,5	3,9	5,4	-0,7	2,4	0,1	2,2	0,6	
Varastojen muutos <sup>3) 4)</sup>	-0,5	0,3	0,4	0,5	0,3	0,3	0,0	-0,1	0,2	-0,2	0,4	-0,4	0,1	
Nettovienti <sup>3)</sup>	0,5	0,6	-0,5	-0,1	-0,8	-1,0	-0,9	-0,8	0,1	-0,2	-0,6	-0,2	0,1	
Vienti <sup>5)</sup>	4,5	10,0	6,3	8,6	4,7	1,6	0,3	0,6	1,2	0,3	-1,4	0,2	1,5	
Tuonti <sup>5)</sup>	3,1	8,7	8,5	9,8	7,7	5,0	3,2	3,4	1,1	1,0	0,3	0,8	1,3	

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 maksutasetiedot eivät ole täysin verrannollisia.

kasvun arvioidaan olleen 0,4 % vuoden 1999 ensimmäisellä neljänneksellä ja 0,5 % toisella neljänneksellä. Vuoden 1999 toisella neljänneksellä kokonaistuotannon kasvuvauhdin arvioidaan olleen vuositasolla 1,6 % eli pysyneen samana kuin edellisellä neljänneksellä. Kansallisen tilinpidon tiedot osoittavat, että viennin kasvu on kiihtynyt viime vuoden lopusta lähtien, kun taas kotimaisen kysynnän kasvu on ollut hieman hitaampaa vuoden 1999 toisella neljänneksellä.

Indikaattorit enteilevät viennin kasvun elpymisen edelleen ja kotimaisen kysynnän kasvun jatkuvan kolmannella neljänneksellä. Vuosituhannen vaihtumisen tilapäiset vaikutukset saattavat aiheuttaa jonkin verran epävarmuutta tuotannon kehityksestä seuraavien vuosineljänneksien aikana. Tämä saattaa todennäköisimmin ilmetä varastojen kasvamisena vuoden 1999 lopulla ja kehityksen tasoittumisena vuoden 2000 ensimmäisellä puoliskolla. Myös Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmän (EKT 95) käyttöönotto voi lisätä neljännesvuosikasvua ilmaisevien lukujen epävarmuutta.

## Teollisuustuotanto ja luottamus edelleen kasvussa

Eurostatin julkistamat teollisuustuotantoa koskevat tiedot ulottuvat nyt tämän vuoden syyskuun loppuun (ks. taulukko 6). Tiedot vahvistavat

teollisuustuotannon (ilman rakentamista) elpymisen jatkuneen syyskuussa. Neljännesvuosikasvua ilmaisevat tiedot vahvistavat viime kuukausina havaittavissa olleet merkit, joiden mukaan teollisuustuotanto on vähitellen palaamassa positiiviselle kasvu-uralle. Koko teollisuuden tuotanto ilman rakentamista oli kasvanut vuoden 1999 kolmannella neljänneksellä 0,9 % vuoden toiseen neljännekseen verrattuna. Vuoden 1999 ensimmäisellä neljänneksellä neljännesvuosikasvu oli 0,2 % ja toisella neljänneksellä 0,4 %. Tehdasteollisuuden kasvu oli tämän vuoden kolmannella neljänneksellä neljännesvuositasolla 1,2 %, kun se oli ensimmäisellä ja toisella neljänneksellä ollut noin 0,5 %.

Tehdasteollisuuden tuotannon pääaloittaisen erittelyn mukaan tuotannon elpyminen on nyt laajalaisempaa kuin toisella vuosineljänneksellä, sillä kasvuvauhti on nopeutunut edelleen kaikilla tuotannon aloilla. Etenkin pääomahyödykkeiden tuotannon kasvu muuttui nyt selvästi positiiviseksi. Samaan aikaan tietyt merkit viittaavat kestokulutustavaroiden tuotannon supistumiseen kolmannella neljänneksellä. Kyseisen tuotannonalan kasvuvauhti oli ollut aiemmin tänä vuonna huomattavasti parempi kuin muiden teollisuustuotannon alojen.

Yrityksiä ja kuluttajia koskevien Euroopan komission suhdannekyselyjen lokakuun 1999 tulosten

### Taulukko 6.

#### Euroalueen teollisuustuotanto

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	1997 1998		1999			1999			1999			1999		
			Heinä	Elo	Syys	Heinä	Elo	Syys	Huhti	Touko	Kesä	Heinä	Elo	
						Kuukausimuutos			3 kk:n liukuva keskiarvo					
Koko teollisuus														
pl. rakentaminen	4,4	4,1	0,4	2,5	1,4	-0,1	0,4	0,2	0,7	0,4	0,9	0,9	0,9	
Tehdasteollisuus	5,0	4,6	0,2	2,5	1,4	0,1	1,2	-0,7	0,7	0,5	1,1	1,2	1,2	
<i>pääaloittain:</i>														
Väli tuotteet	5,4	3,7	0,6	2,2	1,9	-0,1	0,5	0,3	0,8	0,5	0,7	0,8	0,8	
Pääomahyödykkeet	4,8	6,7	-1,4	0,6	1,2	0,1	0,2	0,4	-0,2	-0,1	0,1	0,3	0,5	
Kulutustavarat	2,7	3,0	1,2	4,6	0,6	0,4	1,5	-2,3	1,0	0,7	1,5	1,4	1,0	
Kestokulutustavarat	2,7	6,3	1,5	11,0	-0,2	0,0	3,9	-4,2	1,4	1,4	2,1	2,6	1,7	
Ei-kestokulutustavarat	2,6	1,4	1,3	3,1	1,3	0,5	0,5	0,0	0,5	0,4	0,5	0,7	1,0	

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 kausivaihteista puhdistettuja ja työpäivien lukumäärällä korjattuja tietoja.

## Taulukko 7.

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

(kausivaihteluista puhdistettuja tietoja)

	1996	1997	1998	1998	1999	1999	1999	1999	1999	1999	1999	1999	1999
				IV	I	II	III	Touko	Kesä	Heinä	Elo	Syys	Loka
Talouden luottamusindeksi <sup>1)</sup>	-2,7	2,4	3,1	-0,7	0,5	-0,4	0,2	-0,3	0,0	0,5	-0,5	0,3	0,5
Kuluttajien luottamusindikaattori <sup>2)</sup>	-9	-4	6	9	11	7	7	7	6	8	7	7	9
Teollisuuden luottamusindikaattori <sup>2)</sup>	-8	4	7	1	-3	-2	2	-3	-1	1	1	3	5
Rakentamisen luottamusindikaattori <sup>2)</sup>	-14	-11	3	7	13	15	15	14	16	17	13	14	16
Vähittäiskaupan luottamusindikaattori <sup>2)</sup>	-5	-3	3	3	3	2	-1	3	-3	0	-1	-1	-2
Kapasiteetin käyttöaste, % <sup>3)</sup>	80,3	81,4	82,9	82,4	81,9	81,7	81,8	-	-	81,6	-	-	81,9

Lähde: Yrityksiä ja kuluttajia koskevat Euroopan komission suhdannekyselyt.

1) Vuotuinen prosentti muutos edellisestä kaudesta, indeksi 1985 = 100.

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.

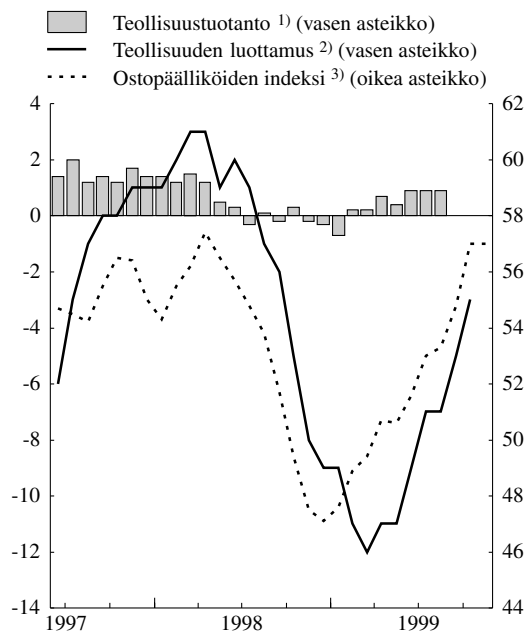
mukaan teollisuuden luottamus on kasvanut edelleen, mikä käy yksiin vuoden alkupuolelta asti jatkuneen talouden kohentumisen kanssa (ks. taulukko 7). Teollisuuden luottamus on kasvanut jatkuvasti tämän vuoden ensimmäisestä neljänneksestä lähtien ja ylittänyt jälleen pitkäaikaisen keskiarvonsa. Lokakuussa 1999 luottamus oli suurimmillaan lokakuun 1998 jälkeen, mutta siitä huolimatta huomattavasti vähäisempi kuin suurimmillaan vuoden 1998 alkupuolella. Vaikka teollisuuden luottamusta kuvaavan indikaattorin kaikki osatekijät ovat osoittaneet jonkinlaista kasvua, voimakkaimmin on syyskuun kyselyyn verrattuna kasvanut tilauskanta. Kaiken kaikkiaan indikaattorin tiedot osoittavat, että arvioidut tuotantoodotukset sekä kokonais- ja viennin tilauskanta ovat kasvaneet viime kuukausina. Kaikki kolme osatekijää ovat nyt pitkäaikaisten keskiarvojen yläpuolella.

Tuotannon kasvua mukaillen tehdasteollisuuden kapasiteetin käyttöaste on lokakuussa 1999 kasvanut hieman eli 81,9 prosenttiin. Käyttöaste on 0,3 prosenttiyksikköä korkeampi kuin kesäkuussa, mutta silti 0,1 prosenttiyksikköä alhaisempi kuin tammikuussa 1999. Käsitystä tehdasteollisuuden luottamuksen parantumisesta tukevat myös ostopäällikköiden indeksin (Purchasing Managers' Index, PMI) muodostamiseksi tehdyn kyselyn tulokset. Tämä yhdistelmäindeksi on nousut vakaasti vuoden aikana ja pysyi marraskuussa ennallaan (ks. kuvio 13).

## Kuvio 13.

### Teollisuustuotanto, teollisuuden luottamus ja ostopäällikköiden indeksi euroalueella

(kuukausihavaintoja)



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

1) Prosentti muutos edellisen kolmen kuukauden liukuvasta keskiarvosta; kausivaihteluista puhdistettuja ja työpäivien lukumäärällä korjattuja tietoja; koko teollisuus ilman rakentamista.

2) Saldoluvut prosentteina.

3) PMI = Purchasing Managers' Index.

## Kuluttajien luottamus vahvaa

Yrityksiä ja kuluttajia koskevien Euroopan komission suhdannekyselyjen tulokset lokakuulta 1999 osoittavat, että kuluttajien luottamus on vahvistunut hieman edellisistä kuukausista. Kuluttajien luottamus on siten kohentunut vuoden ensimmäisen puoliskon hienoisen heikkenemisen jälkeen. Heikkeneminen vastasi johdonmukaisesti yksityisen kulutuksen kasvun hidastumista toisella vuosineljänneksellä. Sekä kuluttajien luottamuksen heikkeneminen että sen myöhempi vahvistuminen heijastelevat muutoksia siinä, miten kuluttajat arvioivat yleistä taloustilannetta.

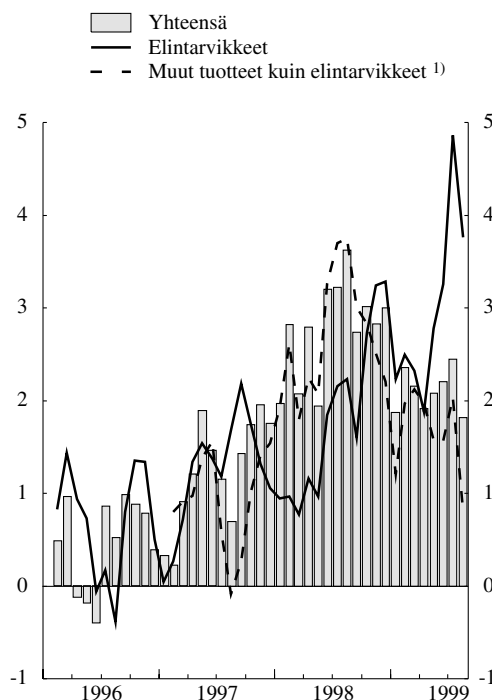
Tarkasteltaessa kuluttajien luottamusta hieman pidemmällä aikavälillä huomataan kuitenkin kuluttajien luottamuksen pysyneen suurin piirtein yhtä vahvana koko vuoden 1999. Kuluttajien luottamusta kuvaava kokonaisindikaattori pysyi lähellä vuoden ensimmäisten kuukausien ennätystä ja oli reippaasti pitkäaikaisen keskiarvonsa yläpuolella. Tämä suuntaus on myös näkynyt kuluttajien luottamusindikaattorin yksittäisissä erissä.

Eurostat on julkistanut uudet arviot euroalueen vähittäiskaupan myynnin määrästä syyskuun 1999 loppuun saakka (ks. kuvio 14). Syyskuun ensimmäinen arvio osoittaa, että vähittäiskaupan myynnin määrän kasvuvauhti on hieman hidastunut. Koska tämä arvio perustuu vain joidenkin maiden tietoihin, tulisi siihen suhtautua varauksin.

### Kuvio 14.

#### Vähittäiskaupan myynnin määrä euroalueella

(vuotuinen prosenttimuutos, kolmen kuukauden keskitetty liukuva keskiarvo)



Lähde: Eurostat.

Huom. Vähittäiskaupan liikevaihto yhteensä kiinteinä hintoina; lukuihin eivät sisälly moottoriajoneuvot eivätkä moottoripyörät eikä henkilökohtaisten ja kotitalousesineiden korjaus. Vuotuinen prosenttimuutos on laskettu käyttämällä työpäivien määrällä korjattuja tietoja.

1) Koska jotkin kansallisista eristä puuttuvat, sarja alkaa vasta tammikuusta 1996.

## Työllisyyden kasvu mahdollisesti vahvistunut vuoden 1999 toisella puoliskolla

Kuten marraskuun 1999 Kuukausikatsauksessa kerrottiin, työllisyys kasvoi vuoden 1999 ensimmäisellä puoliskolla hieman hitaammin kuin sitä edeltäneenä puolivuotiskautena. Kansallisten tietojen perusteella työllisyyden kasvuvauhdin arvioidaan neljännesvuositasolla olleen 0,3 % vuoden 1999 kahdella ensimmäisellä neljänneksellä eli 0,1 prosenttiyksikköä hitaampi kuin vuoden 1998 viimeisellä neljänneksellä (ks. taulukko 8). Taloudellisen toimeliaisuuden tilapäinen hidastuminen vuosien 1998 ja 1999 vaihteessa näyttää vaikuttaneen aikaisemmin arvioitua vähemmän työllisyyteen. Koska työllisyys tavallisesti reagoi tuotantosokkeihin kahden vuosineljänneksen sisällä, on epätodennäköistä, että työllisyyden kasvu enää vuoden 1999 toisella puoliskolla vaikeutuisi. Työpaikkojen nettomääräisen lisäyksen jatkumiseen suhteellisen vakaana vuoden ensimmäisellä puoliskolla liittyy kuitenkin sektorikohtaisia eroja. Eurostatin tiedot osoittavat tehdasteollisuuden työllisyyden kasvun hidastuneen vuoden 1998 viimeisestä neljänneksestä lähtien. Vuoden 1999 toisella neljänneksellä työllisyys oli supistunut -0,6 prosentin vauhtia vuoden 1998 vastaavasta neljänneksestä. Rakennussektorin kehitys on käytettävissä olevien tietojen perusteella ollut suhteellisen vaihtelevaa, ja sen työllisyys supistui vuoden 1999 toisella neljänneksellä

## Taulukko 8.

### Työllisyyden kasvu euroalueella

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	1997	1998	1998	1998	1999	1999	1998				1999		
							III	IV	I	II	III	IV	I
							Neljännesvuosimuutokset <sup>1)</sup>						
Koko kansantalous <sup>2)</sup>	0,6	1,4	1,5	1,6	1,6	1,5	0,5	0,4	0,3	0,3	-	-	-
Koko teollisuus	-1,4	0,2	0,3	0,4	0,1	-0,1	0,0	0,1	-0,1	-0,1	0,0	.	.
Rakentaminen	-0,4	0,1	-0,3	2,1	2,6	2,7	0,5	1,9	0,5	-0,2	2,7	.	.
Teollisuustuotanto													
pl. rakentaminen	-1,4	0,4	0,7	0,2	-0,2	-0,8	0,0	-0,2	-0,2	-0,3	-0,9	-0,8	-0,8
Tehdasteollisuus	-1,0	0,8	1,0	0,5	0,1	-0,6	0,0	-0,2	-0,1	-0,3	-0,6	-0,5	.

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.

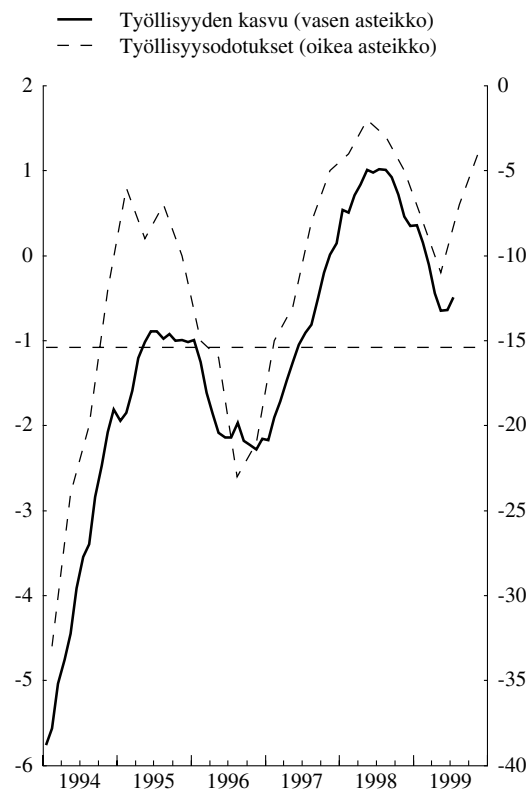
(0,2 %) parannuttuaan sitä ennen voimakkaasti kolmena perättäisenä neljänneksenä. Teollisuuden ja rakennussektorin kehityksestä poiketen työpaikkojen nettomääräinen lisääntyminen talouden muilla sektoreilla – varsinkin yksityisellä palvelusektorilla – näyttää joidenkin kansallisten tietojen mukaan säilyttäneen vauhtinsa vuoden 1999 ensimmäisellä puoliskolla. Kolmatta neljännestä koskevat, jo käytettävissä olevat kansalliset työllisyystiedot viittaavat työpaikkojen syntyminen nopeutuneen hieman nettomääräisesti.

Yrityksiä koskevan Euroopan komission suhdannekyselyn mukaan työllisyysodotukset alkoivat parantua heinäkuun kyselyssä ja vahvistuivat edelleen lokakuun kyselyssä (ks. kuvio 15). Työllisyysodotukset ovat aiemmin pystyneet melko hyvin ennakoimaan tehdasteollisuuden toteutunutta työllisyyden kasvua. Ostopäälliköiden indeksi osoittaa myös työllisyyden parantuneen vuoden 1999 toisella puoliskolla. Nämä kyselytulokset käyvät yksiin muiden tehdasteollisuuden kohenemisestä kertovien merkkien kanssa ja viittaavat siihen, että tehdasteollisuuden työllisyys ei enää heikentyisi vaan se voisi jopa alkaa jälleen parantua vuoden toisella puoliskolla. Rakennussektorin työllisyysodotukset ovat käytännöllisesti katsoen tasoittuneet kevään ennätyskellisen vahvalta tasolta (ks. kuvio 16). Työllisyyskehitys ei kuitenkaan aina ole kovin tiiviisti seurannut työllisyysodotuksia. Vähittäiskaupan alalla työnanta-

## Kuvio 15.

### Euroalueen tehdasteollisuuden työllisyyden kasvu ja työllisyysodotukset

(vuotuinen prosenttimuutos, työllisyysodotusten saldoluvut prosentteina)



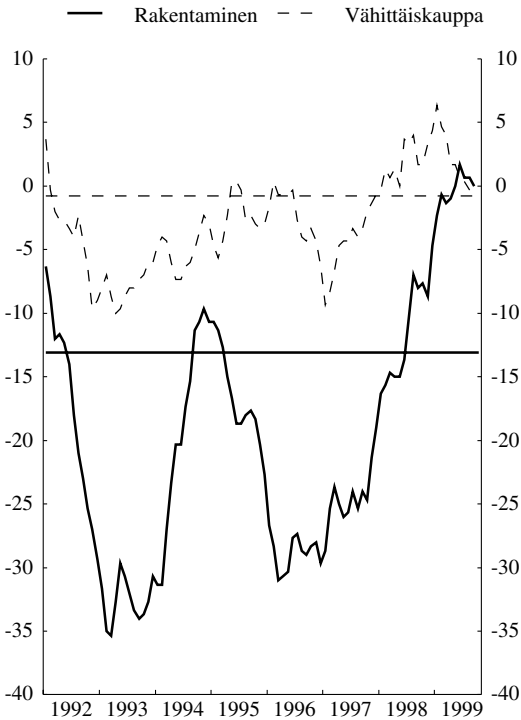
Lähteet: Eurostat ja yrityksiä ja kuluttajia koskevat Euroopan komission suhdannekyselyt.

Huom. Vaakasuora viiva osoittaa työllisyysodotusten keskiarvoa vuodesta 1985 alkaen.

### Kuvio 16.

#### Euroalueen työllisyysodotukset

(saldoluvut prosenttiyksikköinä, kolmen kuukauden keskitettyjä liukuvia keskiarvoja, kausivaihteluista puhdistettuja tietoja)



Lähde: Yrityksiä ja kuluttajia koskevat Euroopan komission suhdannekyselyt.

Huom. Vaakasuorat viivat osoittavat työllisyysodotusten keskiarvoa rakennusalalla vuoden 1985 tammikuusta lähtien ja vähittäiskaupassa vuoden 1986 helmikuusta lähtien.

jien työllisyyteen liittyvät näkemykset ovat vuoden alusta lähtien muuttuneet hieman vähemmän suotuisiksi, vaikka työllisyysodotukset ovat yhä pitkäaikaisen keskiarvon yläpuolella. Kaiken kaikkiaan työllisyysodotusten viimeaikaisin kehitys tukee siten myös työllisyyden kasvunäkymien vähittäistä vahvistumista vuoden toisella puoliskolla.

#### Työttömyys pysyi ennallaan syyskuussa 1999

Eurostatin julkaisema syyskuun 1999 standardoitu työttömyysaste, jota ei enää ehditty ottaa huomioon marraskuun Kuukausikatsauksessa, oli 10% (ks. kuvio 17). Luku on sama kuin sekä heinä-

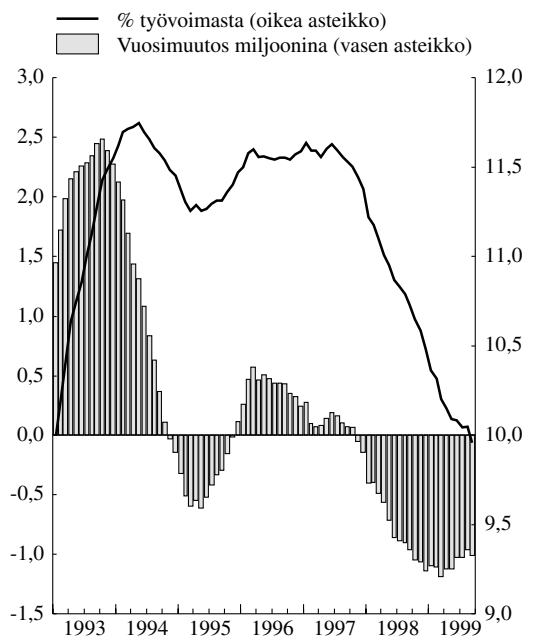
että elokuussa. Aiemmin 10,2 prosentiksi arvioitua työttömyysastetta on kuitenkin tarkistettu merkittävästi alaspäin toukokuusta elokuuhun. Syyskuu on kolmas perättäinen kuukausi, jonka aikana työttömyysaste ei ole muuttunut. Kehityksessä näkyy vuoden 1997 elokuusta jatkunut, joskin vähittäinen työttömyyden supistuminen. Pyöristysten vaikutuksista huolimatta työttömyysaste on itse asiassa laskenut lähes 0,1 prosenttiyksikköä elokuusta syyskuuhun. Tämä hienoinen työttömyyden väheneminen näkyy selvimmän ikäluokittaisissa työttömyyslukuissa. Sekä nuorten että yli 25-vuotiaiden työttömyysaste on laskenut syyskuussa pysyttyään vakaana neljän kuukauden ajan (ks. taulukko 9). Jo käytettävissä olevat kansalliset tiedot lokakuulta vahvistavat tämän käsityksen työttömyyden kääntymisestä laskuun.

Työmarkkinakehityksen pidemmän aikavälin tarkastelu osoittaa, että jo yli kahden vuoden ajan

### Kuvio 17.

#### Euroalueen työttömyys

(kuukausihavainnot, kausivaihteluista puhdistettuja tietoja)



Lähde: Eurostat.

## Taulukko 9.

### Euroalueen työttömyys

(% työvoimasta, kausivaihteluista puhdistettuja tietoja)

	1996	1997	1998	1998	1999	1999	1999	1999	1999	1999	1999	1999	1999
				IV	I	II	III	Huhti	Touko	Kesä	Heinä	Elo	Syys
Yhteensä	11,6	11,6	10,9	10,6	10,3	10,1	10,0	10,2	10,1	10,1	10,0	10,0	10,0
Alle 25-vuotiaat <sup>1)</sup>	23,9	23,2	21,3	20,8	20,0	19,3	19,1	19,4	19,2	19,2	19,2	19,2	18,9
25-vuotiaat ja sitä vanhemmat <sup>2)</sup>	9,8	9,9	9,4	9,2	9,0	8,9	8,8	8,9	8,8	8,8	8,8	8,8	8,7

Lähde: Eurostat.

Huom. ILO:n suositusten mukaan.

1) Vuonna 1998 tämän ryhmän osuus työttömien kokonaismäärästä oli 24,0 %.

2) Vuonna 1998 tämän ryhmän osuus työttömien kokonaismäärästä oli 76,0 %.

jatkonut työttömyyden supistuminen näyttää olleen suhteellisen hidasta ottaen huomioon, että työllisyyden kasvu on samalla jatkunut. Työvoiman määrä on itse asiassa saattanut kasvaa nopeammin kuin 1990-luvun alkupuoliskolla. Jos tätä tukevat vuoden 1999 työvoimakyselyn tulokset, saattaisi se tarkoittaa sitä, että työllisyyden kasvun jatkuminen jo kahden ja puolen vuoden ajan on vähitellen saanut yhä useammat hakeutumaan työmarkkinoille. Kaksi muuta tekijää ovat myös voineet vaikuttaa aivan viimeaikaiseen työttömyyskehitykseen. Edellä mainittu työllisyyskasvun hienoinen hidastuminen ja erityisesti teollisuuden työllisyyden heikkeneminen ovat vaikuttaneet työttömyyden pienenemisen hidastumiseen elokuusta 1997 kesäkuuhun 1999. Lisäksi joidenkin maiden erityisesti nuorille kohdistettujen työllisyysohjelmien supistukset voisivat selittää työttömyysasteen tasoittumista kesän aikana juuri näiden työttömien tapauksessa. Jos työllisyyden kasvu kuitenkin kohenee tämän vuoden toisella puoliskolla, työttömyyden vähenevän pitäisi jatkua.

Vaikka koko euroalueen työttömyysaste pysyy historiallisesti ja kansainvälisesti korkeana, on syytä mainita, että useissa maissa on jo havaittavissa työmarkkinoiden kireyttä, mikä näkyy avoimena olevien työpaikkojen lisääntymisenä. Joissakin

euroalueen maissa työvoimapulaa on näkynyt vain joillakin työmarkkinoiden erityislohkoilla tai tietyillä sektoreilla; joissakin maissa työvoimapula näkyy sen sijaan lähes kaikilla talouden alueilla. Työvoimapulasta jossakin määrin kärsivissä maissa pullonkaulat ovat yhä keskittyneet tietotekniikan sektorille, koska vuosituhaten vaihe on lisännyt ammattitaitoisen työvoiman tilapäistä kysyntää. Talouden kaikilla sektoreilla työvoimapulasta kärsivissä maissa tilanne johtuu BKT:n määrän suhteellisen vahvasta kasvusta viime vuosien aikana.

Yhteenvedon todettakoon, että työllisyyden kasvu on saattanut asteittain vahvistua vuoden 1999 toisella puoliskolla, kun taas työttömyyden tulisi alkaa jälleen vähentyä. Kaiken kaikkiaan työllisyys saattaisi tänä vuonna kohentua suurin piirtein samaa vauhtia kuin vuonna 1998. Käytettävissä olevat ennusteet viittaavat siihen, että työttömyysasteen pitäisi vähitellen laskea seuraavan kahden vuoden aikana eli keskimäärin noin 0,6 prosenttiyksikköä vuodessa. Palkkamaltilta ja työvoimakustannusten maltillinen nousu, jotka ovat olleet kahden viime vuoden hyvän työllisyyskehityksen keskeisiä tekijöitä, ovat tarpeen työllisyyden kasvuvauhdin ylläpitämiseksi vuonna 2000 ja sen jälkeen. On tärkeää, että paikalliset työvoimakapeikat eivät johda liiallisten palkkavaati-



musten siirtymiseen talouden muille sektoreille tulevissa palkkaneuvotteluissa. Tämä korostaa Euroopan suhteellisen alhaisen työhönosallistumisasteen ja sen myötä työllisyysasteen nostamiseen tähtäävien uudistusten tarvetta. Palkka-

maltin ohella jatkuva panostus rakenteellisten uudistusten toteuttamiseksi on tarpeen, jotta suotuisaa työllisyyskehitystä voitaisiin pysyvästi tukea ja vähentää työttömyyttä siedettävämälle tasolle.

## Kehikko 6.

### Euroalueen näkymät vuosina 1999–2001

Vuoden 1998 jälkipuoliskon tilapäisen hidastumisen jälkeen euroalueen tuotannon kasvu vahvistui vuoden 1999 ensimmäisellä puoliskolla, ja kasvuvauhdin arvioidaan kiihtyneen edelleen vuoden jälkipuoliskolla. Euroalueen tuotannon kasvunäkymät vuosiksi 2000–2001 ovat myös parantuneet viime kuukausien aikana. Entistä valoisammat odotukset johtuvat maailmankaupan kehitysnäkymien kohentumisesta ja euroalueen kotimaisen talouskehityksen jatkumisesta suotuisana. Toistaiseksi maailmankaupan kasvu on vuonna 1999 ollut nopeampaa kuin aiemmin vuoden aikana yleisesti odotettiin. Varsinkin Yhdysvaltojen talouskasvu on jatkunut voimakkaana, ja Aasian taloudet ovat elpyneet odotettua aikaisemmin ja vahvemmin. Vakaan maailmankaupan kasvun mahdollisuudet ovat myös parantuneet vuoden 1999 alkuun verrattuna kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden epävarmuuden vähennyttä.

Oheisessa taulukossa on yhteenveto talousnäkyistä vuosina 1999–2001. Se perustuu IMF:n, OECD:n ja Euroopan komission tuoreimpiin syksyn ennusteisiin ja sellaisiin ennustekyselyihin kuin Consensus Forecast ja Survey of Professional Forecasters. Nämä ennusteet riippuvat väistämättä jossakin määrin erilaisista teknisistä oletuksista: ennusteissa on oletuksia etenkin euroalueen lyhyiden ja pitkien markkinakorkojen, valuuttakurssien ja öljyn hintojen tulevasta kehityksestä. Ennusteiden oletukset saattavat olla keskenään erilaisia. Lisäksi ennusteet on tehty eri päivinä, eivätkä ne siten perustu vain hieman eri aikoina

### Euroaluetta koskevien ennusteiden vertailua

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	1999					2000					2001	
	IMF	OECD	Komis- sio <sup>1)</sup>	SPF <sup>2)</sup>	CF <sup>3)</sup>	IMF	OECD	Komis- sio <sup>1)</sup>	SPF <sup>2)</sup>	CF <sup>3)</sup>	OECD	Komis- sio <sup>1)</sup>
Yksityisen kulutuksen deflaattori <sup>4)</sup>	1,0	1,3	1,3	-	-	1,3	1,7	1,6	-	-	1,7	1,6
YKHI	-	-	1,2	1,1	1,1	-	-	1,5	1,5	1,5	-	1,5
BKT:n kasvu	2,1	2,1	2,1	2,0	2,1	2,8	2,8	2,9	2,8	2,9	2,8	2,9
Työttömyysaste <sup>5)</sup>	10,3	10,2	10,0	10,2	-	9,7	9,6	9,4	9,7	-	9,1	8,8

Lähteet: IMF World Economic Outlook (lokakuu 1999), OECD Economic Outlook (marraskuu 1999), Euroopan komissio (syksy 1999), Survey of Professional Forecasters (marraskuu 1999) ja Consensus Forecasts (marraskuu 1999).

Huom. Seuraavat ennusteet eivät ulotu vuoteen 2001: IMF:n ennuste, Survey of Professional Forecasters ja Consensus Forecasts.

1) Euroopan komissio.

2) Survey of Professional Forecasters: Kyselytutkimuksella EKP kokoaa 83:n EU-maissa sijaitsevan ennustelaitoksen kvantitatiiviset, kahden vuoden päähän ulottuvat arviot euroalueen inflaatio-odotuksista. Kyselyssä pyydetään myös arvioimaan euroalueen BKT:n määrän kasvua ja työttömyysastetta koskevia odotuksia. Ennustelaitosten otos on valittu EU-maiden kansallisten keskuspankkien suositusten perusteella. Laitokset jakaantuvat melko tasaisesti rahoituslaitoksiin (esim. pankit) ja muihin (esim. tutkimuslaitokset).

3) Consensus Economics Inc.:n laatimat ennusteet (Consensus Forecasts).

4) IMF:n osalta kuluttajahintaindeksi.

5) Prosentteina työvoimasta.

julkistettuihin tietoihin vaan viimeaikaisin kehitys on saattanut jäädä huomioon ottamatta. Voidakseen arvioida laajasti hintakehityksen näkymiä ja hintakehitykseen kohdistuvia riskejä EKP:n neuvosto tarkastelee säännöllisesti ennusteita osana muuta rahoitusmarkkinoita ja reaali taloutta varsin kattavasti käsittelevää tietoa.

### **Suotuisat kasvunäkymät**

Euroalueen tuotannon kasvun tuoreimpia ennusteita vuodeksi 2000 on tarkistettu hieman ylöspäin sitten kevään. Tämänhetkisten ennusteiden mukaan euroalueen tuotannon kasvu vuonna 1999 tulee olemaan noin 2 % ja BKT:n määrän kasvu noin 3 % sekä vuonna 2000 että vuonna 2001. Maailmankaupan kehitysnäkymien kohenemisen ja euroalueen kilpailukyvyyn vahvistumisen voidaan odottaa vaikuttavan suotuisasti euroalueen vientiin, mikä tukee taloudellisen toimeliaisuuden vahvistumista. Myös kotimaisten kasvuedellytysten voidaan katsoa pysyvän suotuisina euroalueen suhdannenousulle. Rahoitustilanne pysyy terveellä pohjalta sekä investointien että yksityisen kulutuksen kannalta, ja työllisyyden kasvun jatkumisen odotetaan säilyttävän kuluttajien luottamuksen vahvana ja ylläpitävän yksityisen kulutuksen kasvua. Samalla joidenkin aikaisemmin muita nopeammin kasvaneiden talouksien kotimaisen kysynnän kasvu hiipuisi hieman. Kaiken kaikkiaan ennusteet ennakoivat kotimaisen kysynnän vakaan kasvun pysyvän koko ennustejakson yli 2½ prosentissa, mikä vastaa vuoden 1998 kasvuvauhtia. Nettoviennin kasvuvaikutuksen odotetaan kääntyvän positiiviseksi vuosina 2000–2001 vuoden 1999 negatiivisen kasvuvaikutuksen jälkeen.

Viimeaikaisiin kasvuennusteisiin liittyvien epävarmuuksien voidaan katsoa tasapainottuneen sitten kevään, ja odotettavissa on, että kasvuennusteita tarkistetaan edelleen ylöspäin. Varsinkin euroalueen kotimainen kysyntä saattaa olla nykyisissä ennusteissa odotettua vilkkaampaa ja kuluttajien ja yritysten luottamus pysyä vahvana. Ulkoisen ympäristön tulevaan kehitykseen liittyvät epävarmuudet ovat aikaisempaa moniselitteisempiä. Vienti saattaa kehittyä ennustettua voimakkaammin, jos viime vuoden markkinaosuuksien menetykset palautuvat odotettua nopeammin. Kasvun hidastumisen riskit johtuvat siitä, että kysyntä Yhdysvalloissa tai kehittyvissä markkinatalouksissa kasvaa keskipitkällä aikavälillä odotettua hitaammin. Myös talouden toimijoiden käyttäytyminen vuoden lopulla vuosituhannen vaihtuessa saattaa vaikuttaa lyhytaikaisesti, mutta oletettavasti ei kovin paljon, neljännesvuosittaisiin kasvunäkymiin.

### **Työllisyyden kasvun odotetaan jatkuvan**

Bruttokansantuotteen määrän odotettua heikommasta kasvusta huolimatta euroalueen työllisyyden kasvuksi vuonna 1999 arvioidaan yli 1 %. Suhteellisen hyvän työllisyyden kasvu on johtunut useista tekijöistä, mm. siitä, että työllisyyden kasvu on reagoanut viipeellä ja melko vaisusti viimeaikaiseen suhdannetaantumiaan, aikaisempien vuosien palkkamaltista ja osa-aikatyön lisääntymisestä aktiivisten työmarkkinatoimenpiteiden ansiosta. Nimellispalkkojen odotetaan tänä vuonna kasvavan 2–2½ %.

Taloudellisen toimeliaisuuden piristymisen odotetaan johtavan suhdanneluonteiseen tuottavuuden nousuun. Koska käytettävissä olevien ennusteiden mukaan nimellispalkkojen kasvu on maltillinen, yksikkötyökustannukset saattaisivat nousta noin 1 prosentin vuodessa vuosina 2000–2001. Tänä ajanjaksona työllisyyden kasvun ennakoidaan siten pysyvän suurin piirtein samana kuin vuonna 1999.

Työttömyysaste on jatkuvasti laskenut vuoden 1999 aikana. Ennusteiden mukaan työttömyysaste alenee vuoteen 2001 mennessä 9 prosentin tienoille eli 1990-luvun alun tasolle. Vaikka työmarkkinoiden uudistuspyrkimykset näyttävätkin parantaneen työllisyyden kasvua, uudistuksia on toteutettu epätasaisesti eri maissa. Jatkuvat ponnistelut työmarkkinoiden tehokkuutta haittaavien esteiden purkamiseksi edistäisivät merkittävästi euroalueen kestävästä kasvusta inflaatiota kiihdyttämättä.

### **Kuluttajahintojen nousuvauhdin odotetaan kiihtyvän hieman, mutta pysyvän alle 2 prosentissa**

Käytettävissä olevien ennusteiden mukaan kuluttajahintojen nousuvauhdin odotetaan kiihtyvän vuosina 2000–2001, mutta jäävän alle 2 prosenttiin. Viimeaikaiset ennusteet viittaavat siihen, että kuluttajahintojen odotetaan nousevan keskimäärin noin 1½ % sekä vuonna 2000 että vuonna 2001. Öljyn hintojen viimeaikainen nousu kiihdyttäneen tilapäisesti kuluttajahintojen energiahintaerän nousuvauhtia siten, että nousuvauhti saavuttaa huippunsa vuoden 2000 alkupuolella ja hidastuu aikaisempaan tasoonsa vuoden aikana. Talouskasvun voimistuessa kuluttajahintojen nousuvauhdin odotetaan kuitenkin nopeutuvan ennustejaksena ja olevan yli 1½ % vuoden 2001 lopulla. Voittomarginaalien suhdanneluonteista nousua tasoittaa osittain meneillään oleva yleishyödyllisten yhtiöiden säännöstelyn purkaminen, ja tämä edelleenkin hillinnee hintojen nousuvauhtia.

Useat tekijät lisäävät kuluttajahintojen tulevaan kehitykseen liittyvää epävarmuutta vuoden 1999 kevään ennusteisiin verrattuna. Epävarmuudet johtuvat ensinnäkin rahan määrän ja luottojen kehityksestä. Epävarmuutta aiheuttaa myös tuontihinnoista sen vuoksi, että öljyn hinnat ovat nousseet ja euron efektiivinen kurssi on viime aikoina heikentynyt. Vaikka tuontihintojen kehityksen suora vaikutus kuluttajahintojen nousuvauhtiin jäänee suureksi osaksi tilapäiseksi, ei vielä ole varmuutta siitä, miten paljon tuontihinnat vaikuttavat kotimaisiin palkkakustannuksiin ja hintoihin. Vaikutus saattaa riippua myös tuotannon kasvuvauhdin kehityksestä. Yleishyödyllisten yhtiöiden säännöstelyn purkamisesta johtuva hintojen lasku voi myös aiheuttaa voimakkaampia laskupaineita kuluttajahintoihin kuin nykyisissä ennusteissa on ennakoitu.

## **4 Julkinen talous**

### **Julkisen talouden tervehdyttämisen edellytykset parantuneet**

Nykyiset arviot julkisen talouden kehityksestä vuonna 1999 ovat myönteisempiä kuin tämän vuoden alkukesästä odotettiin. Euroopan komission ja OECD:n uusimpien talousennusteiden mukaan euroalueen julkisen talouden keskimääräinen BKT:hen suhteutettu alijäämä lienee 1½ % eli puoli prosenttiyksikköä pienempi kuin vuonna 1998 (ks. taulukko 10). Alkukesästä samat tahot olivat ennustaneet alijäämäsuhteen olevan noin 2 % (ks. EKP:n Kuukausikatsaus kesäkuulta 1999) eli vain hieman pienempi kuin vuonna 1998. Aiempaa myönteisempi näkemys julkisen talouden rahoitusasemista johtuu pääasiassa sekä useiden jäsenvaltioiden odotettua suuremmista julkisen talouden tuloista, jotka myös osittain liittyivät talouden kohentumiseen, että vuoden 1998 julkisen talouden tarkistetuista luvuista, jotka vaikuttivat suotuisasti vuonna 1999.

Nykyisten ennusteiden mukaan rahoitusjäämän ja BKT:n välistä suhdetta koskevat jäsenvaltioiden tavoitteet keskimäärin saavutetaan euroalueella vuonna 1999, vaikka näin ei ehkä käykään jokaisen jäsenvaltion tapauksessa. Nämä tavoitteet määriteltiin vuoden 1998 loppupuolella esitetyissä vakausohjelmissa. Ne perustuivat suurelta osin talouskasvua koskeviin oletuksiin, jotka joissakin tapauksissa osoittautuivat liian optimistisiksi, kun taloudellinen toimeliaisuus hidastui vuoden 1999 alkupuoliskolla. Velkasuhteen ennustetaan supistuvan odotettua hitaammin. Tämän vuoksi arvioidaan, että vuoden 1999 lopussa julkisen velan prosentuaalinen osuus BKT:stä on aiemmin tänä vuonna arvioitua ja vakausohjelmissa esitettyä suurempi.

Euroopan komissio ja OECD ennustavat, että vuonna 2000 euroalueen julkisen talouden rahoitusasema kohentuu edelleen ja että keskimääräinen BKT:hen suhteutettu alijäämä on hieman

## Taulukko 10.

### Euroalueen julkisen talouden kehitystä koskevia ennusteita

(% BKT:stä, vuotuinen muutos)

		1998	1999	2000
<b>Rahoitusjäämä</b>	Euroopan komissio <sup>1)</sup>	-2,0	-1,6	-1,2
	OECD <sup>2)</sup>	-2,0	-1,6	-1,2
	Vakaushjelmat <sup>3)</sup>	- <sup>4)</sup>	-1,8	-1,6
<b>Rakenteellinen rahoitusjäämä</b>	Euroopan komissio <sup>1)</sup>	-1,7	-1,2	-1,0
	OECD <sup>2)</sup> 5)	-1,6	-1,1	-0,9
	Vakaushjelmat <sup>3)</sup>	- <sup>4)</sup>	-	-
<b>Perusjäämä</b>	Euroopan komissio <sup>1)</sup>	+2,7	+2,8	+3,0
	OECD <sup>2)</sup>	-	-	-
	Vakaushjelmat <sup>3)</sup>	- <sup>4)</sup>	+2,7	+2,7
<b>Bruttovelka</b>	Euroopan komissio <sup>1)</sup>	73,5	73,1	71,5
	OECD <sup>2)</sup>	-	72,9	-
	Vakaushjelmat <sup>3)</sup>	- <sup>4)</sup>	72,5	71,3
<b>Lisätieto: BKT:n määrän kasvuvauhti</b>	Euroopan komissio <sup>1)</sup>	2,7	2,1	2,9
	OECD <sup>2)</sup>	2,8	2,1	2,8
	Vakaushjelmat <sup>3)</sup>	- <sup>4)</sup>	2,5	2,7

<sup>1)</sup> Talousennusteet, syksy 1999.

<sup>2)</sup> Talousennuste, alustava versio, marraskuu 1999.

<sup>3)</sup> Hallitusten vakaushjelmiin perustuvia Euroopan komission arvioita.

<sup>4)</sup> Jäsenvaltioiden vakaushjelmia ei sovellettu vuonna 1998.

<sup>5)</sup> Prosentteina potentiaalisesta BKT:stä.

yli 1 %. Näiden ennusteiden mukaan kolmen maan julkisen talouden rahoitusasemat ovat vuosina 1999 ja 2000 ylijäämäisiä, mutta joidenkin jäsenvaltioiden alijäämät ovat edelleen lähes tai yli 2 % BKT:stä, kun taas keskimääräinen julkisen velan osuus BKT:stä supistuu 1½ prosenttiyksikköä vuonna 2000. Tämä merkitsisi sitä, että euroalueen velkasuhde supistuisi eniten sitten vuoden 1996, jolloin se oli suurimmillaan. Tästä huolimatta yli puolessa euroalueen maista velkasuhde yhä ylittää 60 prosentin viitearvon.

### Julkisen talouden tervehtyttäminen edelleen vaatimatonta

Viimeaikaisissa finanssipolitiikan strategiaa koskeissa keskusteluissa useimmat jäsenvaltiot ovat ilmaisseet selkeästi pyrkivänsä edelleen tervehtyttämään julkista taloutta saadakseen julkisen talouden rahoitusasemat vakaus- ja kasvusopimuksen mukaisiksi. Samanaikaisesti ne aikovat hyödyntää suotuisia talousnäkyviä toteuttaakseen verotusta koskevat muutokset, joilla tähdätään kasvun ja työllisyyden edistämiseen. Nämä

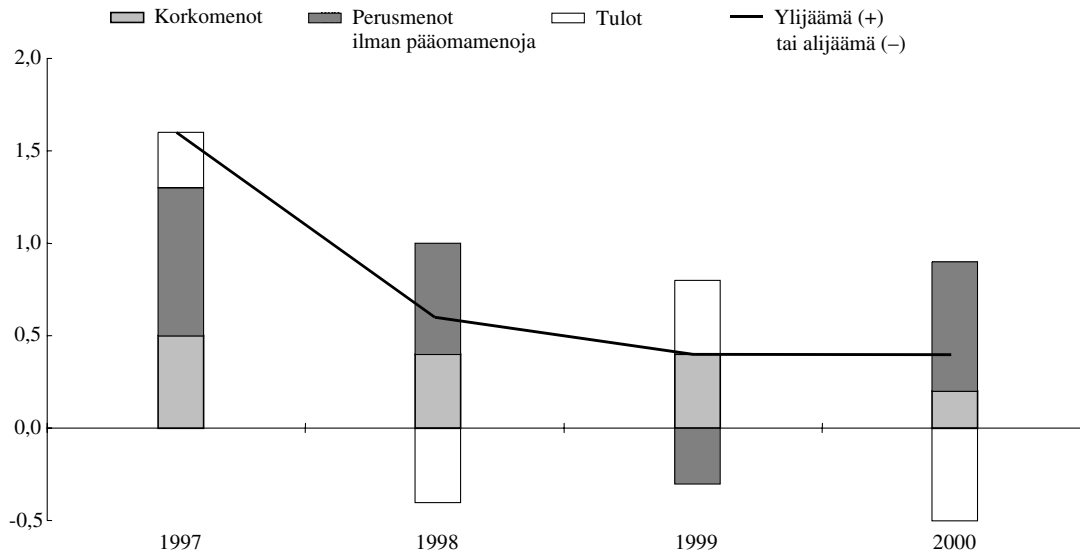
kaksi tavoitetta eivät ole ristiriidassa keskenään vaan pikemminkin täydentävät toisiaan, mutta niiden välisen tasapainon saavuttaminen on edelleen suuri finanssipoliittinen haaste EU:ssa.

Euroopan komissio ennustaa hallitusten budjet-tisuunnitelmien perusteella, että euroalueen alijäämäsuhte supistuu vuosina 1999 ja 2000, koska julkisen talouden menojen osuus BKT:stä pienenee. Menojen osuuden odotetaan kuitenkin supistuvan pääasiassa vuonna 2000 ja pysyvän sitä vastoin vuonna 1999 paljolti entisellään. Lisäksi osuuden odotetaan supistuvan vuosina 1999–2000 vähemmän kuin aiempina vuosina (ks. kuvio 18, jossa julkisen talouden menojen BKT-osuuden supistuminen ja tulojen kasvu esitetään rahoitusjäämää kohentavana tekijänä). Korkomenojen BKT-osuuden supistuminen edistää viime vuosien tapaan huomattavasti odotettua julkisten kokonaismenojen pienenemistä. Korkomenojen BKT-osuuden pieneneminen johtuu lähinnä julkista velkaa koskevien keskikorkojen alenemisestä (alkuperäiseen korkoon verrattuna edullisemmän pitkäaikaisen velan uudelleenrahoituksen ansiosta) sekä vähäisemmässä määrin

## Kuvio 18.

### Muutokset euroalueen julkisen talouden keskimääräisessä rahoitusasemassa: tulojen, perusmenojen (ilman pääomamenoja) ja korkomenojen vaikutukset

(prosenttiyksikköä BKT:stä)



Lähde: Euroopan komissio.

velkasuhteiden supistumisesta. Euroopan komission ennusteiden mukaan perusmenot (ilman korkomenoja) supistuvat kaiken kaikkiaan vain 0,4 prosenttiyksikköä BKT:stä vuosina 1999–2000. Samana aikana julkisen talouden tulojen ennustetaan euroalueella pysyvän kaiken kaikkiaan suhteellisen vakiona ja olevan edelleen hieman alle 50 % BKT:stä eli hyvin suuret.

Tarkasteltaessa tätä kehitystä on otettava huomioon taustalla olevat julkisen talouden rahoitusasemat, jotka eivät ole vielä läheskään tasapainossa euroalueella ja joiden ei tällä hetkellä odoteta paranevan olennaisesti vuosina 1999 ja 2000. Koska perusmenojen (ilman korkomenoja) prosentuaalinen osuus BKT:stä supistuu hiukan, perusyli jäämän osuus pysyy euroalueella lähes vakiona vuonna 1999 ja paranee vain hieman vuonna 2000, jolloin se on Euroopan komission arvioiden mukaan 3,0 %. Tämän arvioiden mukaan euroalueen julkisen talouden rakenteellisen rahoitusjäämän suhde BKT:hen paranee kokonaisuudessaan 0,5 prosenttiyksikköä vuonna 1999 ja 0,2 prosenttiyksikköä vuonna 2000 (ks. kuvio 19). Vuonna 2000 julkisen talouden

rakenteellisen alijäämän odotetaan edelleen olevan noin 1 % BKT:stä. Vaikka eri tahojen arviot euroalueen julkisen talouden rakenteellisesta rahoitusjäämästä ovatkin menetelmäerojen vuoksi yleensä erilaisia, vuotuista muutosta koskevat ennusteet ovat yleisesti yhdenmukaisia ennusteen laatijasta riippumatta.

Euroopan komission tämänhetkisten arvioiden mukaan euroalueen julkisen talouden rakenteellinen perusjäämä, joka on määritelty julkisen talouden suhdannevaihteluista puhdistettuna alijäämäsuhteena ilman julkisen talouden korkomenoja, ei parane vuosina 1998–2000 eli kolmen peräkkäisen vuoden aikana. Tämä merkitsee sitä, että euroalueen julkisen talouden rahoitusasemat määräytyvät edelleenkin enimmäkseen taloudellisten edellytysten ja korkoehtojen mukaisesti, kun sen sijaan aktiivisilla julkista taloutta tervehdyttävillä toimenpiteillä ei näytä olevan merkittävää vaikutusta. Koska taloudellisen toimeliaisuuden odotetaan vilkastuvan, euroalueen maiden pitäisi vuonna 2000 voida sopeuttaa finanssipolitiikkaansa, jotta rahoitusasemat saadaan tasapainoon.

## Tasapainoisen tai ylijäämäisen julkisen talouden rahoitusaseman saavuttamiseksi on edelleen ponnisteltava

Vaikka julkisen talouden alijäämät ja velan BKT-osuudet ovatkin supistuneet, tasapainoisen tai ylijäämäisen julkisen talouden rahoitusaseman saavuttamiseksi on edelleen ponnisteltava. Koska julkisen talouden rahoitusasemien ennustetaan pysyvän suhteellisen kaukana tasapainosta, näyttää olevan perusteltua toteuttaa finanssipoliittisia lisätoimenpiteitä, jotta viitearvoksi asetettua 3:a prosenttia BKT:stä ei ylitettäisi tulevaisuudessa. Lisäksi todettakoon, että nykyiset finanssipoliittiset ennusteet perustuvat oletukseen, että suunnitellut finanssipoliittiset toimenpiteet pannaan täysimääräisesti ja tehokkaasti täytäntöön. Useimmissa maissa on mahdollisimman pian luotava julkiselle taloudelle riittävät puskurit, jotta mahdollisten tulevien laskusuhdanteiden tai muiden, suhdanteisiin liittymättömien tapahtumien vaikutuksiin pystytään reagoimaan ja jotta vakaus- ja kasvusopimuksessa keskipitkän aikavälin tavoitteeksi asetettu lähes tasapainoinen tai ylijäämäinen julkisen talouden rahoitusasema voidaan

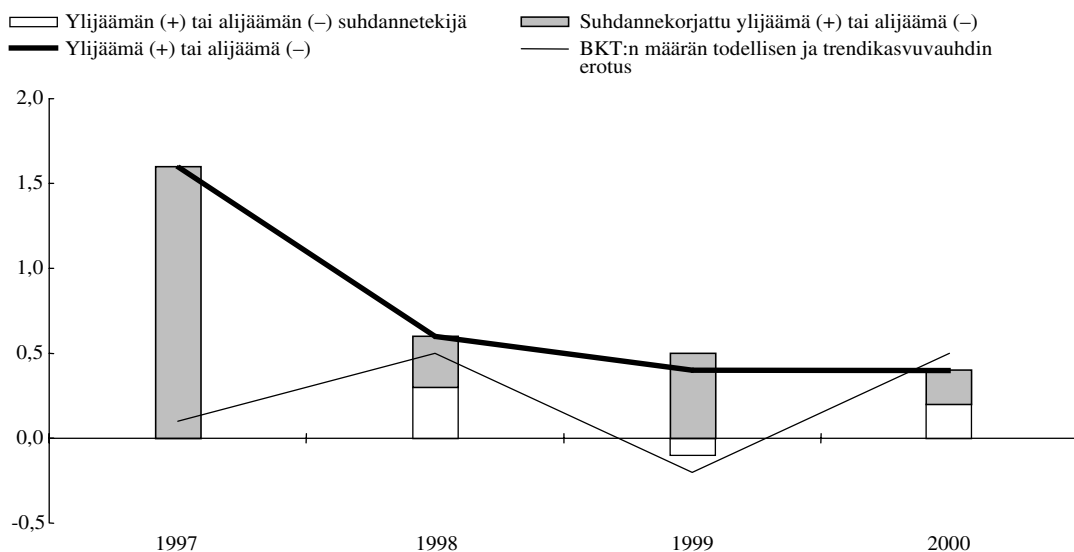
saavuttaa. Lisäksi tämän tavoitteen edellyttämällä puskurilla olisi katettava myös muut julkiseen talouteen kohdistuvat rasitteet, jotka liittyvät esimerkiksi liiallisiin velkasuhteisiin tai väestön ikääntymiseen.

Jäsenvaltioiden vakaus- ja lähentymisohjelmiin lähiaikoina tehtävissä tarkistuksissa tulisi näkyä hallitusten sitoutuminen näiden tavoitteiden huomioon ottamiseen. On syytä muistuttaa Euroopan unionin neuvoston vuonna 1999 antamasta suosituksesta jäsenvaltioiden ja yhteisön talouspolitiikan laajoiksi suuntaviivoiksi, jossa kehoitetaan jäsenvaltioita toimimaan seuraavasti: ”Jos talouden näkymät toteutuvat jäsenvaltioiden vakaus- tai lähentymisohjelmissä esitetyjä arvioita paremmin, niiden olisi aikaistettava ohjelmissä esitetyjä talousarvion sopeuttamistoimia vuodesta 2000 lähtien. Jos ohjelmien sopeutustavoite on vähäinen, jäsenvaltioiden on lisättävä tavoitteiden vaatavuutta ja tarkistettava vakaus- ja lähentymisohjelmia sen mukaisesti”. Lisäksi talouksiin kohdistuvaa verorasitusta on kevennettävä ja edelleen edistettävä kilpailun vapauttamista ja julkisen sektorin uudistamista vakaus- ja kasvusopimuksessa esitetyjä edellytyksiä samalla noudattaen.

### Kuvio 19.

#### Muutokset euroalueen julkisen talouden keskimääräisessä rahoitusasemassa: suhdannetekijöiden ja ei-suhdannetekijöiden vaikutukset

(prosenttiyksikköä BKT:stä)



Lähde: Euroopan komissio.

## Kehikko 7.

### EKT 95:een perustuvat julkisen talouden tilastot

Julkista sektoria koskeva kansantalouden tilinpito on vuodesta 1999 lähtien laadittava uuden Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmän (EKT 95)<sup>1</sup> mukaisesti. EKT 95:n käyttöönoton odotetaan parantavan tilastojen laatua sekä vertailukelpoisuuden – EKT 95:n soveltaminen on pakollista kaikissa EU:n jäsenvaltioissa – että metodologian suhteen. Metodologisia parannuksia ovat julkisen sektorin aiempaa selkeämmin rajattu määritelmä (markkinalliset ja markkinattomat tuottajat erotetaan toisistaan ”taloudellisesti merkittävien” hintojen käsitteen perusteella), uudenaikaiset käsitteet (kuten leasing-toiminnan kirjaaminen), taloustoimien kirjaaminen taloudellisiin perustein (suoriteperusteisesti eikä kassaperusteisesti) ja aiempaa paremmat mittauskäytännöt (mm. pääoman kuluminen teiden ja siltojen osalta otetaan huomioon jne.).

Miltei kaikki EU:n jäsenvaltiot ovat jo julkaisseet uuden järjestelmän mukaiset julkisen sektorin tilastot. (Näihin eivät kuitenkaan kuulu rahoitustilastot, joiden on oltava uuden järjestelmän mukaisia vasta vuodesta 2000.) Tämän Kuukausikatsauksen tilasto-osan taulukossa 7 esitetyt yhteenlasketut luvut julkisen talouden tuloista, menoista ja ali- tai ylijäämistä perustuvat nyt ensimmäistä kertaa EKT 95:n mukaisiin kansallisiin tilastoihin.<sup>2</sup> Kun jäsenvaltiot toimittivat Euroopan komissiolle liiallista alijäämää koskevaan menettelyyn liittyvät raporttinsa syyskuussa 1999, niissä olevat julkisia alijäämiä ja julkista velkaa koskevat tilastot olivat kuitenkin edelleen EKT 79:n mukaisia (ks. koko euroaluetta ja kutakin siihen kuuluvaa maata koskevat tilastot julkisesta velasta taulukossa 7). Ensimmäiset uuteen järjestelmään perustuvat vastaavat raportit on toimitettava maaliskuussa 2000.<sup>3</sup>

Nämä metodologiset muutokset aiheuttavat vain osan ESA 95:n ja ESA 79:n välisistä eroista. Muita eroja aiheutuu uuden järjestelmän soveltamisesta käytäntöön. Kansalliset tilastolaitokset käyttivät useimmissa tapauksissa ESA 95:een siirtymistä hyväkseen uudistaakseen eräiden taloustoimien tilastollista tulkintaa ja siten niiden kirjaustapaa sekä ottaakseen käyttöön uusia tietolähteitä. BKT:n määrän tarkistukset vaikuttavat lisäksi tilastotietoihin, jotka on ilmaistu osuuksina BKT:stä. Kun BKT-luvut suurenevät, BKT-osuuksina ilmaistut luvut pienenevät.

Tulojen ja menojen kokonaismäärät muutamalta viime vuodelta ovat EKT 95:n mukaisesti laskettuina keskimäärin 1 prosenttiyksikön pienempiä suhteessa BKT:hen kuin EKT 79:n mukaiset vastaavat luvut. Suuremmat BKT-luvut sekä tulojen ja menojen nimellismäärien muutokset ovat syynä noin puoleen tästä muutoksesta. Maiden välillä on huomattavia eroja sen suhteen, miten suuria tulo- ja menoerien tarkistukset ovat, ja vieläpä senkin suhteen, onko lukuja tarkistettu pienemmiksi vai suuremmiksi. Metodologiset tarkistukset eivät vaikuta kaikkialla samalla tavalla, ja lisäksi maakohtaiset tarkistukset saattavat muuttaa lukuja päinvastaiseen suuntaan. Tulojen ja menojen BKT-osuuksien pieneneminen johtuu pääasiassa pienemmistä sosiaaliturvamaksuista, tulonsiirroista kotitalouksille ja työvoimakuluista. Niiden pieneneminen johtuu siitä, että julkisesta sektorista on jätetty pois aiemmin sosiaaliturvaan sisältyneitä eriä sekä terveydenhoitoalan eriä. Alijäämien suhteissa BKT:hen olevat erot – muutamaa viime vuotta koskevissa luvuissa noin  $\pm 0.1$  prosenttiyksikköä – ovat paljon pienempiä kuin muutokset tulo- ja menoerissä, sillä monet näiden erien tarkistukset ovat olleet pelkästään uudelleenluokituksia. Alijäämiin vaikuttavat sen sijaan muutokset julkisen sektorin rajauksessa sekä siirtyminen suoriteperusteiseen kirjaustapaan. Joissakin tapauksissa tämän kirjaustavan muutoksen vaikutukset häviävät muutamassa vuodessa. Koska keskeisimpien julkista taloutta kuvaavien indikaattorien kehitys on yleisesti ottaen samanlainen sekä EKT 95:n että EKT 79:n mukaisesti kirjattuna, tilastostandardin muutos ei muuta kuvaa julkisten talouksien lähentymisprosessista.

<sup>1</sup> Neuvoston asetus (EY) N:o 2223/96, annettu 25 päivänä kesäkuuta 1996, Euroopan kansantalouden tilinpito- ja aluetilinpitojärjestelmästä yhteisössä. Euroopan yhteisöjen virallinen lehti nro L 310, 30.11.1996.

<sup>2</sup> EKT 95:n mukaisesti laaditut tilastot tuloista ja menoista kattavat noin 85 % euroalueesta; tästä ryhmästä puuttuvien maiden osalta on käytetty päivitettyjä EKT 79:n mukaisia tilastoja.

<sup>3</sup> Julkinen velka ei ole EKT-käsite. Julkinen velka on määritelty neuvoston asetuksessa n:o 3605/93 viittauksena EKT 79:ään, ja määritelmää on muutettava EKT 95:n mukaiseksi.

## 5 Globaali makrotaloudellinen ympäristö, valuuttakurssit ja maksutase

### Globaali ympäristö edelleen kohenemassa

Euroalueen globaali makrotaloudellinen ympäristö kohenee edelleen. Erityisesti kuvaa Yhdysvaltojen erinomaisesta talouskehityksestä vahvistivat viimeaikaiset tiedot BKT:n määrän voimakkaana jatkuneesta kasvusta ja jokseenkin muuttumattomasta pohjainflaatiosta. Japanissa talouden tila näyttää parhaillaan kohenevan, mutta elpyminen on edelleen epävarmaa ja epätasaista, kun taas muut Aasian taloudet ovat elpymässä selvästi. Ison-Britannian talous voimistuu nopeasti kotimaisen kysynnän vauhdittamana. Itä-Euroopassa talouskasvu on alkuvuoden heikon kehityksen jälkeen elpynyt jokseenkin odotusten mukaan, mutta Venäjän talouskehitykseen liittyy yhä merkittäviä epävarmuustekijöitä. Latalalaisen Amerikan yleiset talousnäkymät ovat yhä myönteisiä, vaikka talouden elpyminen monissa alueen maissa on edelleen haavoittuvaista.

Yleisten talousnäkymien merkittävää paranemista kuvastaa myös se, että sekä OECD että Euroopan komissio tarkistivat maailmantalouden kas-

vuennusteitaan aiempaa positiivisempaan suuntaan. OECD:n mukaan maailmantalouden tuotannon ennustetaan kasvavan tänä vuonna 3,0 % ja kasvun kiihtyvän noin 3½ prosenttiin vuonna 2000 (ks. taulukko 11). Inflaation arvioidaan nopeutuvan OECD-alueella jonkin verran, mutta pysyvän alle 2 prosentin kahden seuraavan vuoden aikana. Euroopan komissio on myös muuttanut viime huhtikuussa julkistamaansa maailmantalouden kasvuennustettaan positiivisemmaksi ja ennustaa nyt 3,0 prosentin kasvua vuonna 1999 ja 3,6 prosentin kasvua vuonna 2000. Maailmantalouden näkymiä uhkaavien tekijöiden tarkastelussa OECD ja Euroopan komissio ovat ilmaiseet huolensa ulkomaankaupan epätasapainosta joillakin keskeisillä maailmantalouden alueilla. OECD on myös huolissaan Aasian kehittyvien talouksien rahoitus- ja yrityssektoreiden vielä toistaiseksi keskeneräisten uudelleenjärjestelyjen mahdollisista vaikutuksista sekä Etelä-Amerikan taloudellisen tilanteen haavoittuvuudesta.

Yhdysvalloissa talouskehitykselle on yhä ollut tunnusomaista voimakas kasvu, työttömyyden väheneminen ja vaimea inflaatio. Hieman heikomman

### Taulukko 11.

#### OECD:n ja Euroopan komission ennusteet

(vuotuinen prosenttimuutos)

	OECD:n ja EU:n marraskuuta 1999 koskevat ennusteet						OECD:n uusimman ja kesäkuun ennusteen erot ja EU:n uusimman ja kevään ennusteen erot			
	OECD	EU	OECD	EU	OECD	EU	Ero/ OECD Kesäkuu	Ero/ EU Kevät	Ero/ OECD Kesäkuu	Ero/ EU Kevät
	1999		2000		2001		1999		2000	
<b>BKT:n määrän kasvu</b>										
Koko maailma	3,0	3,0	3,5	3,6	3,4	3,7	0,6	0,9	0,6	0,7
Yhdysvallat	3,8	3,8	3,1	2,8	2,3	2,5	0,2	1,1	1,4	0,6
Japani	1,4	1,3	1,4	1,6	1,2	2,1	2,3	2,6	1,4	1,1
Euroalue	2,1	2,1	2,8	2,9	2,8	2,9	0,0	-0,1	0,2	0,2
<b>Tavaroiden ja palveluiden tuonti</b>										
Koko maailma	4,9	4,8	7,1	6,3	6,3	6,0	1,0	0,9	1,5	0,7

Lähde: OECD ja Euroopan komissio.



toisen vuosineljänneksen jälkeen Yhdysvaltojen talouskasvu vauhdittui jälleen vuoden 1999 kolmannella neljänneksellä, kun (vuositasolle korotettu) BKT:n määrä kasvoi 5,5 % edellisestä neljänneksestä. Kolmannen neljänneksen kasvuun vaikuttivat lähinnä yksityinen kulutus ja yritysten kiinteät investoinnit sekä varastojen kasvuvauhdin tuntuva nopeutuminen. Nettoviennin kasvuvaihtelu pysyi kuitenkin selvästi negatiivisena ja vähensi BKT:n määrän vuotuista kasvuvauhtia melkein prosenttiyksikön verran.

Vuoden 1999 viimeisellä neljänneksellä kasvuvauhti jatkuu mitä todennäköisimmin yhtä ripeänä, ja sitä ylläpitää mm. kysynnän voimistuminen, joka mahdollisesti liittyy vuosituhannen vaihtumiseen. Kasvuun saattaa myös vaikuttaa nettoviennin pienempi negatiivinen vaikutus, joka heijastaa globaalien kysynnän voimistumista. Nopeasti kohenneet maailmantalouden näkymät ovat olleet tärkein tekijä tehdasteollisuuden elpymisessä. Korkoherkkien kulutuksen erien kasvuvauhdin tasaantumisen on kuitenkin merkkejä erityisesti asuntomarkkinoilla, joilla toimeilaisuus on indikaattorien mukaan hidastumassa.

Sitä vastoin työmarkkinoiden kehitys Yhdysvalloissa viittaa yhä siihen, että maan talous kasvaa nopeasti. Työttömyysaste laski edelleen ja saavutti lokakuussa uuden ennätyksen 30 vuoteen: 4,1 %. Samanaikaisesti oli nähtävissä vain vähäisiä merkkejä palkkojen ja inflaation nousupaineista, mikä johtui lähinnä tuottavuuden jatkuvasta kasvusta sekä lisääntyneestä kilpailusta hyödykemarkkinoilla. Vaikka syyskuussa ja lokakuussa vuotuinen kuluttajahintainflaatio nopeutui 2,6 prosenttiin edellisvuodesta (lähinnä energian hintojen nousun sekä tupakan hintojen kertaluonteisen korotuksen vaikutuksesta), pohjainflaatio on pysytellyt 2,1 prosentissa viime kuukausina. Edelleen jatkuneen voimakkaan taloudellisen toimeilaisuuden kiihtymisen ja työmarkkinoiden kireyden vuoksi Yhdysvaltojen keskuspankki nosti 16.11.1999 federal funds -tavoitekorkoaan 25 peruspistettä 5,5 prosenttiin pitääkseen inflaatiopaineet kurissa keskipitkällä aikavälillä. Tämän rahapolitiittisen päätöksen ansiosta maan tärkein ohjauskorko on nyt samalla tasolla kuin se oli Venäjän rahoituskriisin alkaessa kesällä 1998, ja se saattaisi osaltaan hidastaa tuotannon kasvua lähemmäksi potentiaalia tasoa keskipitkällä aikavälillä.

*Japanissa* kolmannen neljänneksen talouskehitys oli edelleen epätasaisa. Kysyntäpuolen ainoa myönteinen uutinen oli se, että tullitilastojen mukaan ulkomaankauppa oli kasvanut noin 5 % edellisestä neljänneksestä. Samaan aikaan kulutuksen määrän odotetaan kolmantena neljänneksenä kuitenkin pienenevän kolmannessa neljänneksessä toisen neljänneksen voimistumisen jälkeen, ja yksityisten investointien otaksutaan supistuvan. Tarjontapuolen kehitystä kuvaavat tilastot olivat yleisesti ottaen positiivisempia; erityisesti teollisuustuotanto kasvoi kolmannella neljänneksellä 4 % edellisestä neljänneksestä supistuttuaan 1 prosentin toisella neljänneksellä.

Keskipitkän aikavälin ennusteissa on yhä epävarmuutta Japanin nykyisen elpymisen kestävydestä, sillä yksityinen kulutus on yhä heikkoa ja arviot yksityisten investointien kehityksestä lähitulevaisuudessa ovat pessimistisiä. Tätä taustaa vasten Japanin hallitus hyväksyi marraskuun lopussa toisen mittavan talouden elvytyspaketin, jonka suuruus on 18 triljoonaa Japanin jeniä (eli noin 3,6 % BKT:stä). Tästä määrästä todellisten julkisen sektorin menojen osuudeksi arvioidaan ensi tilikaudella (joka alkaa huhtikuussa 2000) noin 6,8 triljoonaa Japanin jeniä (1,4 % BKT:stä). Lisämenot jakautuvat tasaisesti toisaalta julkisiin investointeihin ja toisaalta toimiin, jotka tukevat pieniä ja keskisuuria yrityksiä, työpaikkojen lisäämistä ja asuntojen rakentamista. Tämän huomattavan finanssipaketin pitäisi vahvistaa BKT:n määrän kasvua ensi vuoden toisesta neljänneksestä alkaen. Tukipaketti on kuitenkin myös herättänyt markkinoilla huolta Japanin suuresta julkisen velan määrästä, joka vuonna 1992 oli 60 % BKT:stä, mutta jonka arvioidaan kasvavan 125 prosenttiin BKT:stä maaliskuuhun 2000 mennessä, jolloin nykyinen tilikausi päättyy.

*Isossa-Britanniassa* talouden kasvuvauhti kiihtyy edelleen vuoden 1998 lopun ja 1999 alun hidastumisen jälkeen, ja sitä vauhdittaa lähinnä kotimainen kysyntä. BKT:n määrän kasvun arvioitiin kolmannella neljänneksellä olleen 0,9 % edelliseen neljännekseen verrattuna, kun se toisella neljänneksellä oli 0,6 % ja ensimmäisellä neljänneksellä 0,2 %. Tehdasteollisuuden tuotanto, jota talouskasvun hidastuminen erityisesti heikensi, on viime aikoina selvästi parantunut. Kolmannella neljänneksellä myös kauppatase vahvistui hieman.

Kotimaisen kysynnän voimistumisen myötä asunto- ja työmarkkinat vaikuttavat kireiltä asuntojen hintojen noustua nopeasti ja työttömyysasteen laskettua 5,9 prosenttiin kolmannella neljänneksellä. Näiden tekijöiden vaikutus ei toistaiseksi ole näkynyt inflaation kiihtymisenä. RPIX-indeksin (vähittäishintaindeksi, josta on poistettu asuntolainojen korot) mukaan vuotuinen inflaatiovauhti nopeutui lokakuussa 2,2 prosenttiin ja oli siten hieman alle virallisen tavoitteen, joka on 2,5 %. Yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin mukainen inflaatiovauhti oli lokakuussa 1,2 %.

*Muissa Aasian maissa kuin Japanissa* aikaisemmin todettu talouden koheneminen näkyy jyrkkänä käänteenä ylöspäin taloudellisen toimeliaisuuden elpymistä kuvaavassa käyrässä. Tuoreimmat tiedot osoittavat, että BKT:n kasvu saattaa nopeutua ainakin 4 prosentiksi useimmissa alueen maissa lukuun ottamatta Hongkongia ja Indonesiata, joissa talouskasvun odotetaan olevan vain lievästi positiivinen. Koreassa, joka on Aasian talouskriisin pahiten heikentämistä talouksista euroalueen tärkein kauppakumppani, talouskasvu on ylittämässä kaikkein optimistisimmatkin odotukset. Vuonna 1999 BKT:n määrän vuotuisen kasvun Koreassa arvioidaan olevan noin 8 %. Talouskasvun rinnalla Korean rahoitusmarkkinoiden indikaattorit ovat suurelta osin vakaat. Erityisesti paikalliset osakemarkkinat ovat elpyneet voimakkaasti, ja joukkolainojen korkoerot Yhdysvaltojen valtion joukkolainoihin ovat kaventuneet merkittävästi.

Vuoden ensimmäisen neljänneksen heikon kehityksen jälkeen *Itä-Euroopan* talousnäkyvät ovat viime aikoina parantuneet jokseenkin odotusten mukaisesti. Unkarissa ja Puolassa BKT:n määrän kasvuvauhti nopeutui toisella neljänneksellä ja vuonna 1999 kasvun määräksi ennustetaan molemmissa maissa noin 3,5–4 %. Tšekin talouskehitys näyttää kohenevan vähitellen, mutta BKT:n määrän vuotuisen kasvuvauhdin ennustetaan jäävän hieman negatiiviseksi vuonna 1999. Venäjän talouskehitystä rasittavat talouden heikot perustekijät, vaikka reaalitaloudessa onkin ollut havaittavissa positiivisia merkkejä, esimerkiksi teollisuustuotannon kasvua. Useimmissa kuluva vuotusta koskevissa ennusteissa ennakoitaan positiivista talouskasvua, kun sen sijaan viime vuonna BKT:n määrä supistui 4,6 %.

*Latinalaisen Amerikan* talousnäkyvät ovat myönteiset: Meksikossa jatkuu voimakas talouskasvu, samoin ulkomaankaupan erinomainen kehitys, Brasiliassa taantuma on väistymässä ja Argentiinassakin todennäköisesti ensi vuonna. Alueen rahoitusjärjestelmän vakautta kuvaavat indikaattorit ovat aikaisempaa parempia ja osakemarkkinat ovat elpyneet. Samanaikaisesti korkoerot kansainvälisiin joukkolainoihin nähden ovat suurimmaksi osaksi kaventuneet, eikä muutamaa pientä maata koetellut markkinoiden kuohunta ole levinnyt muille alueille.

### **Kasvuvauhdin erot vaikuttavat edelleen euron kehitykseen**

Suhteellisen vakaana jatkuneen kauden jälkeen euro laski ennätysellisen alhaalle Yhdysvaltain dollariin, Japanin jeniin ja Englannin puntaan nähden marraskuun loppupuolella. Kuukauden alkupuolella päävaluutat reagoivat vain vähän Ison-Britannian, Yhdysvaltojen ja euroalueen marraskuusiin rahapoliittisiin päätöksiin, koska markkinat pitkälti ennakoivat näiden päätösten syntymisen.

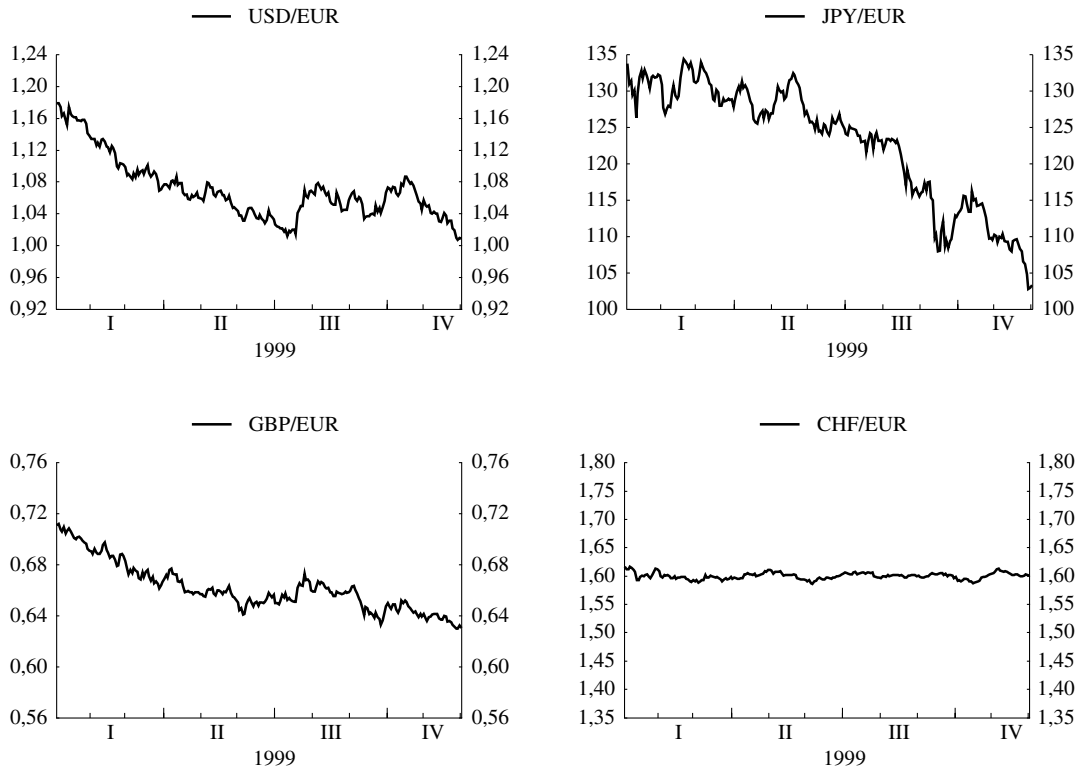
Euro heikkeni Yhdysvaltain dollariin nähden marraskuussa (ks. kuvio 20). Tuolloin joukkovelkakirjalainojen tuottoerot Yhdysvalloissa ja euroalueella kasvoivat entisestään, kun tiedot Yhdysvaltojen vahvana jatkuvasta talouskasvusta tulivat julki. Julkistetut tilastotiedot osoittivat, että vuoden kolmannella neljänneksellä Yhdysvaltojen BKT:n määrä kasvoi nopeasti, tuottavuus parani yhä merkittävästi ja työvoimakustannukset kohosivat suhteellisen maltillisesti, mikä vaikutti edellä mainittuun kehitykseen ratkaisevasti. EKP:n neuvoston päätös nostaa EKP:n korkoja 50 peruspisteellä 4.11.1999 johti pitkien korkojen laskuun, mikä puolestaan heijasteli tulevien inflaatio-odotusten pienentymistä ja/tai inflaatioon liittyvän epävarmuuden vähenemistä euroalueella. Yhdysvalloissa, toisin kuin euroalueella, joukkovelkakirjalainojen tuotot kasvoivat, mikä vaikutti luultavasti dollarin vahvistumiseen euroon nähden marraskuun puolivälin jälkeen. Joulukuun 1. päivänä euron dollarikurssi oli 1,01 eli noin 14 % alempi kuin vuoden 1999 alussa.

Aikaisempien kuukausien kehitykseen verrattuna Japanin jeni säilyi lähes koko marraskuun mel-

## Kuvio 20.

### Valuuttakurssikehitys

(päivähavaintoja)



Lähde: EKP.

ko vakaana suhteessa Yhdysvaltain dollariin, kun taas euroon nähden se vahvistui. Marraskuun loppupuolella jeni nousi kuitenkin tämänvuotiisiin huippulukemiinsa dollariin ja euroon nähden, jolloin Japanin keskuspankki puuttui asiaan. Vaikka jenin kurssin nousu on pitkälti selitettävissä teknisillä tekijöillä, kuten tappioiden pysäyttämiseen tähtäävillä strategioilla, monet viimeaikaiset uutiset ovat olleet jenin kannalta myönteisiä. Erityisen myönteistä on, että monia Japania koskevia talousennustuksia on tarkistettu merkittävästi paremmiksi. Tämä on vaikuttanut huomattavasti myös jenin kurssin vahvistumiseen viime kuukausina. Euro heikkeni noin 6,2 % jeniin nähden tarkasteluajankohtana. Joulukuun 1. päivänä euron jenikurssi oli 103,35 eli noin 23 % alempi kuin vuoden 1999 alussa.

Englannin punta vahvistui 1,7 % euroon nähden vuoden 1999 marraskuun 1. päivästä joulukuun 1. päivään. Marraskuun 4. päivänä Englannin pankin rahapolitiikan komitea päätti nostaa korkoja

25 peruspisteellä vastineeksi sille, että kotimaan talouden toimeleisuus vahvistui edelleen, työmarkkinaolot tiukentuivat ja epäsuotuisat ulkoiset tekijät vaikuttivat inflaatioon. Joulukuun 1. päivänä euron puntakurssi oli 0,630.

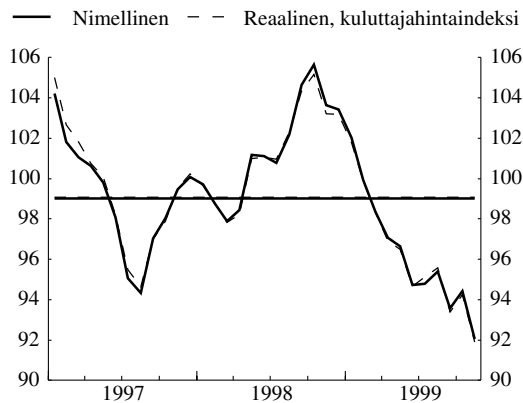
ERM II:een kuuluvien valuuttojen kurssit olivat erittäin vakaita marraskuussa (ks. kuvio 21). Tanskan kruunun eurokurssi vaihteli vajaat 0,04 % keskuskurssinsa (7,44) molemmin puolin. Kreikan drakma pysyi myös vakaana eli noin 7,4 % keskuskurssiaan vahvempana. Tämä oli suurelta osin seurausta Kreikan harjoittamasta tiukasta rahapolitiikasta, mikä heijastui myös 3 kuukauden korkoihin, jotka olivat edelleen 10 %:n tuntumassa. Sveitsin frangin eurokurssi pysyi edellisten kuukausien tapaan hyvin lähellä 1,60:n tasoa ja heikkeni vain muutamaksi päiväksi eurojärjestelmän koronnoston seurauksena. Ruotsin kruunun eurokurssi pysyi melko vakaana marraskuussa, vaikka talousindikaattorit vahvistivat Ruotsin talouskasvun jatkuvan voimakkaana.

Valuuttamarkkinat olivat useissa kehittyvissä talouksissa melko rauhalliset. Merkittäviä muutoksia tapahtui Koreassa, jonka painoarvo on 4,8 % euron efektiivisellä valuuttakurssi-indeksillä mitattuna (ks. kehikko 5 lokakuun Kuukausikatsauksessa). Korean won vahvistui edelleen euroon nähden. Pelkästään marraskuussa wonin arvo nousi noin 7 %. Myös Singaporen ja Taiwanin valuutat nousivat euroon nähden tarkasteluajan kohtana.

Euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi eli ulkomaankauppapainotteisen indeksin mukaan laskettu valuuttakurssi heikkeni marraskuussa noin 3,3 % ja oli 1.12. noin 9,8 % heikompi kuin vuoden 1999 ensimmäisellä neljänneksellä. Kuluttajahintaindeksillä deflatoitu reaalin efektiivinen valuuttakurssi laski suunnilleen saman verran (ks. kuvio 22).

## Kuvio 22. Nimelliset ja reaaliset efektiiviset valuuttakurssi-indeksit<sup>1)</sup>

(kuukausittaisia keskiarvoja, indeksi 1999 I = 100)



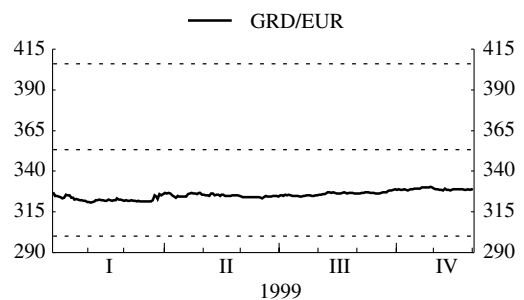
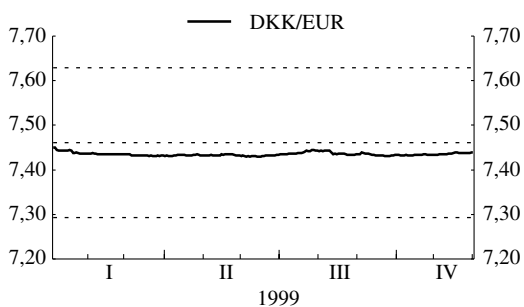
Lähde: EKP.

1) Tiedot perustuvat EKP:n laskelmiin (ks. lokakuun 1999 Kuukausikatsauksen kehikko 5). Nouseva käyrä merkitsee euron vahvistumista. Vaakasuorat viivat osoittavat tarkastelujakson (tammikuusta 1997 marraskuuhun 1999) keskiarvoja.

## Kuvio 21.

### Valuuttakurssikehitys ERM II:ssä

(päivähavainnot)



Lähde: EKP.

Huom. Vaakasuorat viivat osoittavat keskuskurssia (DKK 7,46 ja GRD 353,1) ja vaihteluväliä (DKK  $\pm 2,25\%$  ja GRD  $\pm 15\%$ ).

## Vienti kasvaa edelleen

Viennin arvo kasvoi edelleen syyskuussa. Syyskuusta 1998 viennin arvo oli noussut lähes 5 %. Nousu perustui sekä ulkomaisen kysynnän kasvuun että hintakilpailukyyn huomattavaan paranemiseen vuoden 1999 alun jälkeen (ks. taulukko 12). Vaikka viennin arvon kasvu vastaa viimeaikaisia trendejä, tavarakaupan ylijäämä supistui vuoden 1998 syyskuuhun verrattuna. Tähän saattaa olla syynä paitsi öljyn kallistumisen vaikutus tuontiin myös euroalueella viime kuukausina lisääntynyt taloudellinen toimeliaisuus.

Kausivaihteluista puhdistetut ulkomaankaupan määriä kuvaavat luvut vuoden 1999 ensimmäiseltä neljännekseltä antavat lisävalaistusta ulkomaankaupan viimeaikaiseen kehitykseen. Euroalueen viennin määrä alkoi jälleen kasvaa vuoden 1999 alussa. Aikaisempi viennin supistuminen johtui heikosta ulkomaisesta kysynnästä, johon Aasian kriisi vaikutti merkittävästi. Viennin supistumiseen vaikutti myös kilpailukyyn huonontuminen Euroopan valuuttojen vahvistumi-

## Taulukko 12.

### Euroalueen maksutase<sup>1)</sup>

(mrd. euroa, vuonna 1998 mrd. ecua, kausivaihteluista puhdistamaton)

	1998	1998	1999	1999	1999	1999
	Tammi-syyskuu	Syyskuu	Tammi-syyskuu	Heinäkuu	Elokuu	Syyskuu
<b>Vaihtotase</b>	46,1	0,7	34,5	8,2	1,5	-1,9
Tulot	947,4	103,6	938,3	111,9	96,0	106,8
Menot	901,2	102,9	903,8	103,7	94,5	108,7
Tavarat	87,8	7,9	73,2	13,3	7,0	6,5
Tulot	576,7	63,6	566,0	69,4	57,3	66,6
Menot	488,9	55,7	492,9	56,0	50,3	60,2
Palvelut	0,3	-0,8	-4,7	0,8	-1,1	-1,3
Tulot	173,8	19,6	172,3	22,7	19,9	19,8
Menot	173,5	20,4	177,0	21,9	21,0	21,1
Tuotannontekijäkorvaukset	-9,6	-1,6	-5,4	-1,5	0,4	-2,5
Tulonsiirrot	-32,4	-4,9	-28,6	-4,4	-4,8	-4,6
<b>Pääomatase</b>	9,0	0,5	7,9	0,7	0,6	0,4
<b>Rahoitustase</b>	-32,9	-37,2	-64,8	-3,4	32,9	-32,8
Suorat sijoitukset	-46,1	-6,5	-86,7	-5,7	-5,9	-7,0
Ulkomaille	-113,0	-19,2	-133,0	0,1	-9,4	-10,5
Euroalueelle	66,9	12,7	46,3	-5,8	3,5	3,5
Arvopaperisijoitukset	-45,6	-12,6	-36,7	3,0	1,8	20,2
Saamiset	-240,7	-19,5	-207,9	-19,0	-20,7	-17,2
Velat	195,1	6,9	171,2	22,1	22,5	37,5
Johdannaiset	-2,9	0,3	0,5	1,8	1,5	-0,7
Muut sijoitukset	59,8	-22,9	44,5	-1,8	34,9	-47,0
Valuuttavaranto <sup>2)</sup>	1,8	4,5	13,6	-0,7	0,5	1,7
<b>Virheelliset ja tunnistamattomat erät</b>	-22,2	36,0	22,4	-5,5	-35,0	34,3

Lähde: EKP.

Huom. Rahoitustaseessa positiivinen luku osoittaa pääoman tuontia ja negatiivinen luku pääoman vientiä. Yksityiskohtaiset tilastot esitetään tämän Kuukausikatsauksen tilastoliitteen taulukoissa 8.1–8.6.

1) Pyöritysten vuoksi luvut eivät välttämättä täsmää.

2) Valuuttavarannon lisäys (-), valuuttavarannon vähennys (+).

sen vuoksi. Viennin määrän lisääntyminen kuluvana vuonna on seurausta siitä, että Japanin ja muiden Aasian maiden kysyntä on elpynyt ja että Yhdysvaltojen tuonti on voimakkaasti kasvanut. Näiden markkinoiden osuus koko euroalueen viennistä on noin 30 % (ks. kehikko 8). Euroalueen tuonnin määrä kasvoi huomattavasti vuonna 1998, mutta hidastui sitten vuoden 1999 ensimmäisellä puoliskolla. Tuonnin hidastumiseen olivat syynä sekä euroalueen talouden hidastunut kasvuvauhti että hintakilpailukyyn paraneminen. Kokonaistuonnin arvo kasvoi kuitenkin entisestään. Syynä tähän oli pääasiassa tuontihintojen

huomattava kallistuminen vuoden 1999 alun jälkeen, kun euro heikkeni ja öljyn hinnat nousivat tuntuvasti.

Tavarakaupan ylijäämä supistui 14,6 miljardia euroa vuoden 1999 kolmen ensimmäisen neljänneksen aikana edellisvuoden vastaavasta ajankohdasta, mikä selittää suurelta osin myös vaihtotaseen ylijäämän 11,6 miljardin euron suuruisen supistumisen samana ajankohtana. Sitä vastoin tulonsiirtojen taseen ja tuotannontekijäkorvausten taseen vähäiset alijäämät vaikuttivat siihen, että vaihtotaseen ylijäämä ei supistunut enempää.

## Kehikko 8.

### Euroalueen avoimuus ulkomaankaupan kannalta

Alueen avoimuutta ulkomaankaupan kannalta mitataan tavallisesti ilmaisemalla alueen viennin ja tuonnin osuus BKT:stä. Kun yksittäisten euroalueen maiden katsottiin aikaisemmin olevan pieniä tai keskisuuria talouksia, euroalue – jossa on laajat sisämarkkinat ja yksi valuutta – on maailman suurimpia talousalueita ja kooltaan verrattavissa Yhdysvaltoihin tai Japaniin ja niiden tavoin verraten suljettu (ks. oheinen taulukko). Näiden kolmen suuren talousalueen välillä on kuitenkin eroja sekä suhteellisessa avoimuudessa että avoimuudessa maailman muita alueita kohtaan.

Kun tarkastellaan sekä vientiä että tuontia, euroalue on jonkin verran avoimempi kuin Yhdysvallat tai Japani. Euroalueen tavaroiden ja palveluiden viennin osuus on noin 17 % BKT:stä, Yhdysvaltojen tai Japanin taas hieman yli 11 %. Tuonnin osuus euroalueella on noin 15 % BKT:stä, Yhdysvalloissa noin 13 % ja Japanissa noin 10 %.

### Viennin ja tuonnin prosentuaalinen osuus BKT:stä (maksutasetilasto)

	Euroalue <sup>1)</sup>				Yhdysvallat				Japani			
	Tavarat		Tavarat ja palvelut		Tavarat		Tavarat ja palvelut		Tavarat		Tavarat ja palvelut	
	1997	1998	1997	1998	1997	1998	1997	1998	1997	1998	1997	1998
<b>Vienti</b>	12,9	13,2	16,8	17,1	8,4	7,9	11,6	11,0	9,8	9,8	11,4	11,5
<b>Tuonti</b>	11,3	11,1	15,2	15,1	10,8	10,8	12,9	12,9	7,3	6,6	10,3	9,6

Lähteet: Euroalueen tiedot Eurostatilta ja EKP:ltä, Yhdysvaltojen ja Japanin tiedot IFS:ltä.

1 Euroalueen tiedot vuodelta 1997 perustuvat Eurostatin lukuihin, eivätkä ne ole täysin vertailtavissa vuoden 1998 lukuihin, jotka pohjautuvat EKP:n maksutasetilastoihin. Tässä annetut luvut eroavat EKP:n tammikuun 1999 Kuukausikatsauksen taulukon 1 luvuista, jotka perustuivat Eurostatin tilastoihin, sillä euroalueen maksutasetilastot eivät tuolloin olleet vielä käytettävissä.

Yllä mainitut kokonaismittarit antavat tietoa ulkomaankaupan suuruudesta, mutta ne kuvaavat heikosti muita tärkeitä tekijöitä kuten avoimuutta eri alueiden kauppakumppaneita kohtaan tai näiden taloudellista kehitystasoa. Erityisesti avoimuusasteiden erot eri alueiden suhteen voivat antaa tietoa, josta on hyötyä selitettäessä suurten talouksien erilaisia reaktioita kauppavirtojen kautta välittyviin ulkoisiin sokkeihin. Tämän hahmottamiseksi oheisessa taulukossa on yksityiskohtaista tietoa näiden kolmen suuren talousalueen kaupan alueellisesta suuntautumisesta prosentteina BKT:stä.

### Alueellinen tavarakauppa prosentteina BKT:stä (vuosien 1995–1998 keskiarvo)

	Euroalue		Japani		Yhdysvallat	
	Vienti, %	Tuonti, %	Vienti, %	Tuonti, %	Vienti, %	Tuonti, %
<b>Teollistuneet maat</b>	<b>6,7</b>	<b>6,0</b>	<b>4,7</b>	<b>3,4</b>	<b>4,6</b>	<b>5,8</b>
Euroalue	-	-	1,2	0,8	1,2	1,5
Japani	0,5	0,8	-	-	0,8	1,6
Yhdysvallat	1,7	1,6	2,7	1,7	-	-
Muut teollistuneet maat	4,6	3,7	0,8	0,9	2,6	2,8
<b>Kehittyvät taloudet</b>	<b>6,0</b>	<b>5,3</b>	<b>4,8</b>	<b>4,0</b>	<b>3,6</b>	<b>5,0</b>
Asia pl. Japani	1,3	1,6	3,9	2,8	1,5	2,7
Siirtymätaloudet	1,7	1,3	0,1	0,1	0,1	0,1
Latalainen Amerikka	0,7	0,5	0,4	0,2	1,5	1,7
Muut kehittyvät taloudet	2,3	1,9	0,4	0,9	0,4	0,5

Lähteet: Eurostatin ja IMF:n tietokannat.

Kun tarkastellaan näiden kolmen suuren talousalueen välisen kaupankäynnin laajuutta, jälkimmäisestä taulukosta nähdään, että sekä Japanilla että euroalueella on tuontia yhtä paljon kahdelta muulta suurelta talousalueelta (noin 2,5 % BKT:stä). Tämä johtuu siitä, että Japanin kauppa teollistuneiden maiden kanssa keskityy Yhdysvaltoihin ja euroalueeseen. Sen sijaan sekä Yhdysvalloilla että euroalueella on merkittäviä kauppasuhteita muihinkin teollistuneisiin maihin, kuten euroalueella Isoon-Britanniaan ja Yhdysvalloilla Kanadaan. Toiseksi se johtuu siitä, että kehittyvien markkinatalouksien osuus kunkin kolmen suuren talousalueen kokonaiskaupasta on noin puolet, mutta kaupan alueellisessa jakautumisessa on merkittäviä eroja. Kehittyvien talouksien suhteen kaikki kolme suurta talousaluetta näyttävät olevan avoimia selvästi eri kaupparyhmittymiä kohtaan. Japanin viennin avoimuus muuta Aasiaa kohtaan on kolme kertaa suurempaa kuin sekä Yhdysvaltojen että euroalueen, kun taas tuontia Aasiasta on lähes yhtä paljon niin Yhdysvaltoihin kuin Japaniin. Sitä vastoin merkittävä osa kehittyvien talouksien ja euroalueen väliseen kauppaan osallistuvista on EU:hun pyrkiviä ja muita Itä-Euroopan maita ja näiden maiden kaupankäynti Yhdysvaltojen ja Japanin kanssa on lähes olematonta. Japani ja euroalue käyvät niin ikään vain vähän kauppaa Latinalaisen Amerikan maiden kanssa, kun taas näiden maiden osuus Yhdysvaltojen kaupasta on suhteellisen merkittävä.

Kaiken kaikkiaan voidaan sanoa, että nämä kolme suurta talousaluetta ovat suhteellisen suljettuja, vaikka euroalue onkin Yhdysvaltoja ja Japania hieman avoimempi. Lisäksi näiden alueiden suhteellisessa avoimuudessa muihin alueisiin nähden on merkittäviä eroja. Tämän vuoksi euroalue, Yhdysvallat ja Japani altistuvat eri tavoin kauppavirtojen kautta välittyville ulkoisille sokeille.

### **Pääoman nettotuonti arvopaperisijoituksina kasvoi voimakkaasti syyskuussa**

Pääoman nettotuonti arvopaperisijoituksina kasvoi syyskuussa huomattavasti ja oli 20,2 miljardia euroa eli enemmän kuin euroalueella on tähän mennessä koskaan kirjattu (elokuussa vastaava pääomantuonti oli 1,8 miljardia euroa ja heinäkuussa 3 miljardia euroa). Tulokseen vaikuttivat erityisesti ulkomaisten sijoittajien sijoitukset euroalueen arvopapereihin, pääasiassa velkainstrumentteihin. Samaan aikaan euroalueella olevien sijoitukset ulkomaisiin velkapapereihin vähenivät pienemmiksi kuin kertaakaan aiemmin tämän vuoden aikana.

Kun vuoden 1999 viiden ensimmäisen kuukauden aikana arvopaperisijoituksiin liittyvä pääoman nettovienti oli huomattavaa (69,6 miljardia euroa), kesäkuusta syyskuuhun taas kirjattiin merkittävä pääoman tuonti (32,9 miljardia euroa). Pääomantuonti saattaa johtua siitä, että sijoittajien suhtautuminen euroalueen arvopapereihin

sijoituskohteina muuttui kesäkuukausina positii-visemmäksi. Samaan aikaan eli kesäkuusta syyskuuhun ero Yhdysvaltojen ja euroalueen pitkien korkojen välillä kapeni, ja heinäkuun puolivälistä syyskuun loppuun euron arvo vahvistui aiemmista alhaisista lukemista, joissa se oli ollut Yhdysvaltain dollariin nähden.

Kesäkuukausien ja erityisesti syyskuun huomattavan pääomantuonnin ansiosta arvopaperisijoituksiin liittyvä pääoman nettovienti vuoden 1999 yhdeksän ensimmäisen kuukauden aikana oli pienempi kuin vastaavana ajanjaksona vuonna 1998 (vuonna 1999 määrä oli 36,7 miljardia euroa, kun se vuonna 1998 oli ollut 45,6 miljardia ecua). Kehitys johtuu pääasiassa siitä, että velkainstrumentteihin liittyvä pääoman nettovienti vuoden 1998 yhdeksän ensimmäisen kuukauden aikana (23,7 miljardia ecua) muuttui nettotuonniksi vuoden 1998 vastaavana ajanjaksona (3,8 miljardia euroa). Arvopaperisijoituksiin liittyvää pääomantuontia tarkasteltaessa on huomattava, että heinäkuun jälkeen, kun epävarmuus tulevista euroalueen koroista kasvoi, ulkomaiset sijoittajat os-

### Taulukko 13.

#### Euroalueen ulkomainen nettovarallisuusasema<sup>1)</sup>

(mrd. ecua, saamiset miinus velat, ajanjakson lopun tietoja)

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

Lähde: EKP.

1) Tiedot perustuvat yhteenlaskettuihin kansallisiin tietoihin. Vuosien 1997 ja 1998 tiedot eivät ole keskenään täysin vertailukelpoisia. Pyöristysten vuoksi luvut eivät välttämättä täsmää.

2) Vuoden 1997 lopun ja vuoden 1998 lopun tiedot eivät ole keskenään täysin vertailukelpoisia.

tivat merkittävästi aiempaa enemmän euroalueen lyhytaikaisia rahamarkkinainstrumentteja.

Suoriin sijoituksiin liittyvä pääoman nettovienti oli syyskuussa 7,0 miljardia euroa eli lähellä elokuun ja heinäkuun vientiä. Tammikuusta syyskuuhun 1999 pääomaa vietiin suorina sijoituksina nettomääräisesti yhteensä 86,7 miljardia euroa, mikä on miltei kaksi kertaa enemmän kuin vastaavana ajanjaksona vuonna 1998. Vuoden 1999 yhdeksän ensimmäisen kuukauden nettoviennissä näkyy se, että euroalueella olevien suorat sijoitukset ulkomaille kasvoivat ja että ulkomaisten sijoittajien suorat sijoitukset euroalueelle pieneivät.

#### Euroalueen ulkomainen varallisuusasema heikkeni vuoden 1997 lopun ja vuoden 1998 lopun välisenä aikana

Euroalueen ulkomaisesta varallisuusasemasta muuhun maailmaan nähden – jota koskevat ti-

lastot EKP on nyt laatinut ensimmäistä kertaa (lisätietoja tilastojen metodologiasta on kehikossa 9) – ilmenee, että vuonna 1998 euroalueella oli 132,4 miljardin ecun (2 % BKT:stä) suuruinen nettovelka (ks. taulukko 13). Siihen oli ensisijaisena syynä negatiivinen nettovarallisuus (609,1 miljardia ecua) arvopaperisijoituksissa – tämä koski sekä oman pääoman että vieraan pääoman ehtoisia arvopapereita – sekä johdannaisiin ja muihin sijoituksiin liittynyt pieni nettovelka. Euroalue oli kuitenkin nettosijoittaja suorien sijoitusten (164,6 miljardia ecua) ja valuuttavarannon (329,4 miljardia ecua) suhteen.

Vuoden 1997 lopun lukuihin verrattuna euroalueen ulkomainen varallisuusasema heikkeni noin 175 miljardia ecua vuonna 1998. Kehitys liittyy pääasiassa muiden sijoitusten tiliin, johon vuonna 1997 kirjatut 169,8 miljardin ecun suuruiset ulkomaiset nettosaamiset muuttuivat 13,8 miljardin ecun nettovelaksi vuonna 1998, sekä arvopaperisijoituksiin liittyvän nettovelan hienoiseen kasvuun. Muut ulkomaisen varallisuusaseman tilit pysyivät käytännöllisesti katsoen ennal-



laan, paitsi suorien sijoitusten tili, jossa nettomääräiset saamiset kasvoivat 50,2 miljardia ecua.

Euroalueen ulkomaisen varallisuusaseman negatiivista heilahdusta vuosien 1997 ja 1998 välillä ei voida selittää pelkästään vuoden 1998 maksutasetilastojen perusteella. Niissä rahoitustase osoitti 69,1 miljardin ecun suuruisia pääoman vientiä, mikä tarkoittaisi sitä, että euroalueen

nettovarallisuuden olisi pitänyt kasvaa. Jotta maksutaseen ja ulkomaisen varallisuusaseman tiedot saataisiin täsmäämään toisiinsa, on otettava huomioon arvostuksen vaikutus. Erityisen merkittävät olivat osakkeiden arvostusmuutokset. Esimerkiksi arvopaperisijoituksiin sisältyvien osakkeiden suhteen ulkomaisessa varallisuusasemassa on kirjattu ulkomaisten nettosaamisten 113,7 miljardin ecun supistuminen, kun taas maksutase osoit-

## Kehikko 9.

### Euroalueen ulkomainen varallisuusasema: metodologiaa

Euroalueen ulkomaista varallisuusasemaa koskeva vuositilasto, jonka EKP on laatinut ensimmäistä kertaa, kattaa euroalueen ulkomaisen nettovarallisuuden vuosina 1997 ja 1998 (ks. tämän Kuukausikatsauksen tilasto-osan taulukko 8.6). Ulkomaisessa varallisuusasemassa esitetään suorien sijoitusten, arvopaperisijoitusten, johdannaisten, muiden sijoitusten sekä valuuttavarannon nettomääräiset kannat. Nämä kantatiedot täydentävät maksutasetilastoja, joissa kuvataan saamisten ja velkojen virtatietoja. Vuoden lopun ulkomaisen varallisuusaseman ero edellisen vuoden lopun varallisuusasemaan nähden johtuu vain osittain välissä olevan vuoden maksutaseeseen kirjatuista virroista, sillä ulkomaiseen varallisuusasemaan vaikuttavat myös arvostusmuutokset, jotka aiheutuvat muutoksista omaisuushinnoissa, valuuttakursseissa ja tietyissä muissa erissä. Näitä muutoksia ei kirjata maksutaseeseen (ks. varsinainen teksti).

Tällä hetkellä euroalueen ulkomaisen varallisuusaseman tiedot eivät ole täysin kattavia, ja niitä saatetaan tarkistaa myöhemmin metodologian kehittyessä. Vuotta 1998 koskevat tiedot eivät myöskään ole täysin vertailukelpoisia vuoden 1997 tietojen kanssa. Näistä syistä nyt esitettyä analyysiä tulisi pitää vain viitteellisenä. Tilastotietojen avulla voidaan siitä huolimatta muodostaa alustava arvio euroalueen ulkoisesta varallisuudesta.

Euroalueen ulkomainen varallisuusasema on laadittu laskemalla yhteen euroalueen yksittäisten jäsenvaltioiden ulkomaiset varallisuusasemat. Tällä hetkellä euroalueen jäsenvaltioiden ulkomaisissa varallisuusasemisissa ei kuitenkaan eritellä euroalueelle ja sen ulkopuolelle kohdistuvia saamisia ja velkoja. Näin ollen euroalueen ulkomaisen varallisuusaseman erät voidaan esittää vain nettomääräisinä, eikä ulkomaisia velkoja ja saamisia voida esittää erikseen kuten yksittäisten jäsenmaiden ulkomaisessa varallisuusasemassa. Kansallisia tilastointimenetelmiä ei myöskään ole vielä täysin yhdenmukaistettu. Lisäksi tilastotiedot pystytään erittelemään ainoastaan instrumenteittain.

Ulkomaisen varallisuusaseman erien luokittelu vastaa IMF:n maksutasekäsikirjan (5. laitos) rahoitustaseen vakiokomponentteja, joita ovat suorat sijoitukset, arvopaperisijoitukset, johdannaiset, muut sijoitukset ja valuuttavaranto, sekä maksutaseen vaihtotaseen pääomakorvauksien erä. Euroalueen ulkomaisen varallisuusaseman erät arvostetaan markkinahintaan lukuun ottamatta suorien sijoitusten kantoja, jotka arvostetaan suureksi osaksi kirjanpitoarvoon.

Suorat sijoitukset eritellään osakkeisiin (ml. uudelleen sijoitetut voitot) ja muuhun pääomaan (osakkuusyrityiden välinen velka). Arvopaperisijoitukset luokitellaan instrumenteittain eli oman pääoman ehtoihin ja vieraan pääoman ehtoihin arvopapereihin ja jälkimmäiset vielä joukkovelkakirjoihin ja rahamarkkinapapereihin. Muut sijoitukset eritellään kauppaluottoihin, lainoihin/valuuttaan ja talletuksiin sekä muihin velkoihin ja saamisiin.

EKP:n nettisivulla on lisätietoja ulkomaista varallisuusasemaa koskevista tilastoista.

taa osakkeisiin liittyneen nettomääräisen pääomanviennin olleen 0,4 miljardia ecua.

Tähän ilmiöön vaikuttaa kaksi keskeistä tekijää, jotka ovat euroalueen osakehintojen suhteellisen voimakas nousu sekä ecun arvon voimistuminen vuoden 1997 lopun ja vuoden 1998 lopun välillä. Osakkeiden hinnat nousivat tuona aikana euroalueella noin 32 %, ja niiden nousu oli nopeampaa kuin Yhdysvaltojen osakemarkkinoilla (joilla nousu oli 27 %), Isossa-Britanniassa (nousu 15 %) ja Japanissa (lasku 9 %). Koska euroalue oli jo vuonna 1997 nettovelallinen osakesijoitusten suhteen, euroalueen osakemarkkinoiden (joilla ulkomaiset sijoittajat sijoittivat euroalueen osakkeisiin) voimakas kehitys verrattuna ulkomaisiin osakemarkkinoihin (joilla euroalueen sijoittajat sijoittivat ulkomaisiin osakkeisiin) on saattanut osaltaan heikentää osakesijoitukseen liittyvää ulkomaista nettoasemaa olettaen, että sijoitukset ovat jakautuneet suurin piirtein näiden maiden osakemarkkinaindeksien koostumusta vastaavalla tavalla. Vuonna 1998 ecu lisäksi vahvistui useimpiin kansainvälisiin sijoitusvaluuttoihin nähden – se esimerkiksi voimistui 5 % sekä

Yhdysvaltain dollarin että Englannin punnan suhteen. Muiden tekijöiden pysyessä muuttumattomina ecun arvon vahvistuminen heikensi euroalueen sijoittajien dollari- ja puntamääräisten ulkomaisten sijoitusten arvoa.

Tätä taustaa vasten on syytä huomauttaa, että ulkomaista varallisuusasemaa ei pitäisi tulkita väärin siten, että se kuvaisi lainanottajien todellisia tai potentiaalisia maksuvelvoitteita. Esimerkiksi arvopapereiden arvostaminen markkinahintaan ei itsessään muuta lainanottajien maksuvelvoitteita. Se, että ulkomaisten sijoittajien hallussa olevien euroalueen osakkeiden arvot ovat nousseet jyrkästi, pääasiassa markkinahintoihin perustuvan arvostuksen lisääntyessä, ei merkitse, että osakkeiden liikkeeseenlaskijoille tulisi lisävelvoitteita. Tästä piirteestä huolimatta ulkomaisen varallisuusaseman arvostaminen markkinahintaan on tarkoituksenmukaista kansantaloudelliselta näkökannalta. Tällainen arvostusperuste helpottaa ulkomaisten nettovarallisuusasemien kansainvälistä vertailua, ja sen avulla on helpompi selittää nettovarallisuuden rakenteessa tapahtuvia muutoksia.



## **Euroalueen tilastot**



## Tilastot

1	Rahapolitiikkatilastot	
1.1	Eurojärjestelmän konsolidoitu tase	4*
1.2	EKP:n maksuvalmiusjärjestelmän korot	6*
1.3	Eurojärjestelmän rahapoliittiset operaatiot, huutokaupoissa hyväksytyt määrät	6*
1.4	Vähimmäisvarantotilastot	7*
1.5	Pankkijärjestelmän likviditeettiasema	8*
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	Euroalueen rahalaitosten joidenkin velkojen ja saamisten tarkastelu valuuttoittain	18*
3	Euroalueen rahoitusmarkkinat ja korot	
3.1	Rahamarkkinakorot	20*
3.2	Valtion lainojen tuotot	21*
3.3	Osakeindeksit	22*
3.4	Pankkien luotto- ja talletuskorot	23*
3.5	Muiden arvopapereiden kuin osakkeiden liikkeeseenlaskut alkuperäisen maturiteetin, liikkeeseenlaskijan sijainnin ja valuutan mukaan	24*
4	YKHI ja euroalueen muut hinnat	
4.1	Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi	26*
4.2	Muut hinnat ja kustannukset	27*
5	Euroalueen reaalityö	
5.1	Kansantalouden tilinpito	28*
5.2	Muita keskeisiä reaalityön tilastoja	29*
5.3	Suhdannekyselyt	30*
5.4	Työmarkkinat	31*
6	Euroalueen säästäminen, investoinnit ja rahoitus	32*
7	Julkisen talouden rahoitusasema euroalueella ja yksittäisissä euromaissa	33*
8	Euroalueen maksutase ja ulkomainen varallisuus (ml. valuuttavaranto)	
8.1	Maksutase	34*
8.2	Maksutase – vaihtotase ja pääomansiirrot	35*
8.3	Maksutase – tuotannontekijäkorvaukset	36*
8.4	Maksutase – suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset	37*
8.5	Maksutase – muut sijoitukset ja valuuttavaranto	38*
8.6	Ulkomainen varallisuus	40*
9	Euroalueen ulkomaankauppa	41*
10	Valuuttakurssit	44*
11	Taloudellinen kehitys muissa EU-maissa	45*
12	Taloudellinen kehitys EU:n ulkopuolella	
12.1	Taloudellinen kehitys	46*
12.2	Säästäminen, investoinnit ja rahoitus	47*
	<b>Tekninen huomautus</b>	48*
	<b>Yleistä</b>	49*
	<b>EKP • Kuukausikatsaus • Joulukuu 1999</b>	3 *

# I Rahapolitiikkatilastot

**Taulukko I.1**

## Eurojärjestelmän konsolidoitu tase

(miljoonaa euroa)

### 1. Vastaavaa

		1	Kulta ja kultasaamiset	2	Valuuttamääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta	3	Valuuttamääräiset saamiset euroalueelta	4	Euromääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta	5	Luotot euroalueen rahoitussektorille			8
											6	7	8	
1999	heinä	2.	101 753	244 546	12 415	12 415	4 002	198 094	152 001	44 991	0			0
		9.	101 753	244 546	12 415	12 415	4 002	198 094	152 001	44 991	0			0
		16.	101 753	245 833	12 344	12 344	4 140	193 768	148 065	45 001	0			0
		23.	101 754	247 105	11 717	11 717	4 364	194 138	146 956	45 001	0			0
		30.	101 754	245 380	12 802	12 802	4 162	214 012	166 954	45 001	0			0
	elo	6.	101 754	245 853	13 027	13 027	4 162	194 731	149 018	45 001	0			0
		13.	101 754	245 650	12 724	12 724	4 107	189 871	143 990	45 001	0			0
		20.	101 754	246 057	12 640	12 640	4 261	186 895	141 042	45 001	0			0
		27.	101 754	245 415	12 580	12 580	4 116	205 150	159 071	44 996	0			0
	syys	3.	101 754	245 588	11 915	11 915	4 281	197 748	152 043	44 996	0			0
		10.	101 754	245 034	12 887	12 887	4 686	193 931	147 991	44 996	0			0
		17.	101 754	245 923	12 472	12 472	5 028	188 657	142 932	44 994	0			0
		24.	101 754	246 058	13 054	13 054	4 919	198 458	152 955	44 994	0			0
	loka	1.	114 988	240 223	13 357	13 357	5 066	192 534	146 988	44 994	0			0
		8.	114 988	240 037	13 649	13 649	5 026	191 099	145 071	44 994	0			0
		15.	114 988	239 967	13 748	13 748	5 084	185 829	140 104	44 994	0			0
		22.	114 988	240 735	13 741	13 741	5 084	171 707	125 054	44 994	0			0
		29.	114 988	240 177	13 684	13 684	5 670	205 293	149 004	54 995	0			0
	marras	5.	114 988	240 305	13 702	13 702	5 832	195 860	140 104	54 995	0			0
		12.	114 988	238 617	13 749	13 749	5 336	196 193	140 111	54 995	0			0
		19.	114 988	240 349	13 229	13 229	5 313	198 821	143 029	54 995	0			0
		26.	114 987	239 561	12 846	12 846	5 340	208 995	143 046	64 999	0			0

### 2. Vastattavaa

		1	Liikkeessä olevat setelit	2	Euromääräiset velat euroalueen rahoitussektorille			5	6	7	8
					RTGS-tilit (ml. vähimmäisvarantotalletukset)	4	5				
1999	heinä	2.	344 694	102 529	102 185	316	0	0	28	10 158	
		9.	344 694	102 529	102 185	316	0	0	28	10 158	
		16.	344 405	104 586	104 499	68	0	0	19	10 158	
		23.	342 580	94 151	92 351	1 788	0	0	12	10 158	
		30.	345 768	109 826	109 789	27	0	0	10	10 158	
	elo	6.	348 034	106 144	105 807	292	0	0	45	10 158	
		13.	346 223	103 115	103 001	96	0	0	18	10 158	
		20.	342 257	100 588	95 691	4 883	0	0	14	10 158	
		27.	340 626	110 453	110 439	13	0	0	1	10 158	
	syys	3.	344 193	106 110	106 037	49	0	0	24	10 158	
		10.	344 254	100 011	99 984	20	0	0	7	10 158	
		17.	342 188	98 993	98 237	750	0	0	6	10 158	
		24.	340 327	103 953	103 863	76	0	0	14	10 158	
	loka	1.	343 179	109 898	109 679	154	0	0	65	8 606	
		8.	345 322	102 086	101 938	85	0	0	63	8 606	
		15.	343 752	109 329	109 011	184	0	0	134	8 606	
		22.	340 852	98 656	92 529	6 027	0	0	100	8 606	
		29.	343 584	109 886	109 399	395	0	0	92	8 606	
	marras	5.	345 416	100 927	100 826	13	0	0	88	7 876	
		12.	344 556	98 280	98 208	21	0	0	51	7 876	
		19.	342 495	106 871	106 052	748	0	0	71	7 876	
		26.	343 342	106 344	106 129	57	0	0	158	7 876	

Lähde: EKP.

							Yhteensä		
Käänteiset rakenteelliset operaatiot	Maksuvalmiusluotot	Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät luotot	Muut luotot	Euromääräiset arvopaperit euroalueelta	Euromääräiset saamiset julkisyhteisöiltä	Muut saamiset			
9	10	11	12	13	14	15	16		
0	440	79	583	25 882	60 156	75 867	722 715	heinä	2.
0	440	79	583	25 882	60 156	75 867	722 715		9.
0	108	133	461	25 700	60 156	77 875	721 569		16.
0	1 562	156	463	26 009	60 156	76 639	721 882		23.
0	1 465	103	489	25 775	60 156	75 684	739 725		30.
0	240	47	425	25 939	60 156	77 342	722 964	elo	6.
0	149	70	661	26 033	60 156	75 965	716 260		13.
0	186	99	567	26 087	60 156	75 529	713 379		20.
0	304	115	664	25 966	60 156	78 829	733 966		27.
0	3	52	654	25 838	60 156	79 848	727 128	syys	3.
0	236	43	665	25 551	60 156	77 271	721 270		10.
0	46	125	560	25 163	60 156	78 761	717 914		17.
0	36	102	371	25 414	60 156	78 787	728 600		24.
0	151	90	311	24 700	60 156	79 592	730 616	loka	1.
0	334	94	606	24 631	60 156	79 827	729 413		8.
0	195	76	460	24 309	60 156	80 277	724 358		15.
0	1 111	46	502	24 102	60 156	79 433	709 946		22.
0	650	69	575	23 428	60 156	79 228	742 624		29.
0	73	116	572	23 490	60 121	82 843	737 141	marras	5.
0	302	95	690	23 856	60 121	80 988	733 848		12.
0	72	43	682	24 123	60 121	77 851	734 795		19.
0	44	206	700	23 896	60 121	77 306	743 052		26.

								Yhteensä		
Euro-määräiset velat muille euroalueella oleville	Euro-määräiset velat euroalueen ulkopuolelle	Valuuttamääräiset velat euroalueelle	Valuuttamääräiset velat euroalueen ulkopuolelle	Myönnettyjen erityisnosto-oikeuksien vastaerä	Arvonmuutos-tili	Pääoma ja rahastot	Muut velat			
9	10	11	12	13	14	15	16	17		
56 382	6 962	757	8 559	6 192	82 510	53 217	50 755	722 715	heinä	2.
56 382	6 962	757	8 559	6 192	82 510	53 217	50 755	722 715		9.
52 128	6 924	741	9 611	6 192	82 510	53 217	51 097	721 569		16.
61 172	7 265	716	9 924	6 192	82 510	53 217	53 997	721 882		23.
62 055	6 727	871	10 606	6 192	82 510	53 218	51 794	739 725		30.
45 219	6 988	1 037	10 032	6 192	82 510	53 218	53 432	722 964	elo	6.
44 255	8 186	924	9 604	6 192	82 510	53 219	51 874	716 260		13.
47 592	7 618	952	9 701	6 192	82 510	53 220	52 591	713 379		20.
57 773	7 545	1 000	9 264	6 192	82 510	53 220	55 225	733 966		27.
53 401	7 509	905	8 372	6 192	82 510	53 221	54 557	727 128	syys	3.
54 393	7 398	904	8 958	6 192	82 510	53 221	53 271	721 270		10.
52 897	7 180	855	9 696	6 192	82 510	53 221	54 024	717 914		17.
58 991	7 260	872	10 460	6 192	82 510	53 222	54 655	728 600		24.
45 950	7 433	1 078	9 840	6 229	89 826	53 220	55 357	730 616	loka	1.
51 323	7 214	1 040	9 687	6 229	89 826	53 221	54 859	729 413		8.
41 971	7 127	1 039	9 909	6 229	89 827	53 223	53 346	724 358		15.
40 259	7 648	1 071	10 610	6 229	89 835	53 225	52 955	709 946		22.
59 464	7 132	1 282	9 842	6 229	89 835	53 225	53 539	742 624		29.
59 276	7 119	1 205	9 470	6 229	89 835	53 228	56 560	737 141	marras	5.
61 257	7 143	986	8 363	6 229	89 835	53 231	56 092	733 848		12.
56 974	7 339	874	9 504	6 229	89 835	53 232	53 566	734 795		19.
65 713	7 269	965	8 653	6 229	89 835	53 236	53 590	743 052		26.



## Taulukko 1.2

### EKP:n maksuvalmiusjärjestelmän korot

(korke vuotuisina prosentteina, muutokset prosenttiyksikköinä)

	Talletusmahdollisuus		Maksuvalmiusluotto	
	Korko 1	Muutos 2	Korko 3	Muutos 4
1999 tammi 1.	2,00	-	4,50	-
4. <sup>1)</sup>	2,75	0,75	3,25	-1,25
22.	2,00	-0,75	4,50	1,25
huhti 9.	1,50	-0,50	3,50	-1,00
marras 5.	2,00	0,50	4,00	0,50

Lähde: EKP.

1) 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)

Perusrahoitusoperaatiot						
Huutokaupan maksujen suorituspäivä	Tehdyt tarjoukset (määrä) 1	Hyväksytyt tarjoukset (määrä) 2	Kiinteäkorkoiset huutokaupat	Vaihtuvakorkoiset huutokaupat		Operaation kesto [...] päivää 6
			Kiinteä korko 3	Marginaalikorko 4	Painotettu keskikorko 5	
1999 elo 4.	1 412 814	76 000	2,50	-	-	14
11.	1 346 203	68 000	2,50	-	-	14
18.	1 538 142	73 000	2,50	-	-	14
25.	1 431 145	86 000	2,50	-	-	14
syys 1.	1 490 634	66 000	2,50	-	-	14
8.	1 334 847	82 000	2,50	-	-	14
15.	1 051 251	61 000	2,50	-	-	14
22.	660 532	92 000	2,50	-	-	14
29.	926 416	55 000	2,50	-	-	14
loka 6.	1 655 341	90 000	2,50	-	-	14
13.	1 289 972	50 000	2,50	-	-	15
20.	1 107 860	75 000	2,50	-	-	14
28.	1 937 221	74 000	2,50	-	-	13
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

Pitempiäaikaiset rahoitusoperaatiot						
Huutokaupan maksujen suorituspäivä	Tehdyt tarjoukset (määrä) 1	Hyväksytyt tarjoukset (määrä) 2	Kiinteäkorkoiset huutokaupat	Vaihtuvakorkoiset huutokaupat		Operaation kesto [...] päivää 6
			Kiinteä korko 3	Marginaalikorko 4	Painotettu keskikorko 5	
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

Muut huutokauppoina toteutetut operaatiot							
Huutokaupan maksujen suorituspäivä	Operaation tyyppi 1	Tehdyt tarjoukset (määrä) 2	Hyväksytyt tarjoukset (määrä) 3	Kiinteäkorkoiset huutokaupat	Vaihtuvakorkoiset huutokaupat		Operaation kesto [...] päivää 7
				Kiinteä korko 4	Marginaalikorko 5	Painotettu keskikorko 6	
1999	-	-	-	-	-	-	-

Lähde: EKP.

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

## 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 tammi	8 607,7	4 838,6	83,1	146,0	1 105,5	510,6	1 923,9
helmi	8 638,8	4 801,1	86,9	148,9	1 111,6	543,9	1 946,5
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 <sup>6)</sup>	9 083,1	4 966,4	129,0	178,6	1 180,4	554,3	2 074,5

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 10 prosentin suuruisen vähennyksen.

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 helmi	98,3	99,3	1,1	0,1	3,00
maalis	100,6	101,5	0,9	0,1	3,00
huhti	100,1	100,7	0,6	0,0	2,84
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 <sup>6)</sup>	104,9	-	-	-	-

Lähde: EKP.

1) Tässä taulukossa ilmoitetaan päättäneiden pitoajanjaksojen täydelliset tiedot ja nykyisen pitoajanjakson varantovelvoitteet.

2) Kunkin luottolaitoksen varantovelvoitteen määrä lasketaan varantopohjana olevista veloista niiden velvoiteprosenttien mukaan, joita sovelletaan kuhunkin velkaerään. Velat lasketaan kuukauden lopun tasetietojen mukaan. Jokainen luottolaitos saa tehdä 100 000 euron suuruisen konttiasumma vähennyksen 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 päättyy	Likviditeettiä lisäävät tekijät					Likviditeettiä vähentävät tekijät				Luottolaitosten sekkitilit <sup>4)</sup>	Perusraha (keskuspankkiraha) <sup>5)</sup>
	Eurojärjestelmän rahapoliittiset operaatiot					Talletusmahdollisuus	Liikkeessä olevat setelit	Valtioiden tilit eurojärjestelmässä	Muut tekijät (netto) <sup>3)</sup>		
	Eurojärjestelmän kulta- ja valuuttasaamiset (netto)	Perusrahoitusoperaatiot	Pitempi-ajaiset rahoitusoperaatiot	Muut operaatiot <sup>2)</sup>	Maksuvalmiusluotto						
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
1999 helmi	328,2	104,6	34,2	30,6	3,8	1,3	329,3	41,1	29,5	100,2	430,8
maalis	323,6	136,4	45,0	0,0	0,4	1,4	326,9	49,9	25,0	102,2	430,5
huhti	338,4	130,1	45,0	0,0	0,7	0,3	331,0	42,9	38,9	101,1	432,4
touko	342,5	121,6	45,0	0,0	0,8	0,4	333,8	36,3	38,1	101,3	435,5
kesä	339,8	132,0	45,0	0,0	0,3	0,6	337,0	40,4	37,2	101,9	439,5
heinä	342,4	143,1	45,0	0,0	0,4	0,6	342,1	45,7	39,5	103,0	445,6
elo	343,2	150,1	45,0	0,0	0,5	1,0	344,8	47,3	42,1	103,6	449,4
syys	343,5	150,4	45,0	0,0	0,2	0,7	342,1	51,4	41,6	103,3	446,1
loka	349,6	143,0	45,0	0,0	0,3	0,6	342,5	45,4	45,9	103,5	446,6
marras	351,8	140,6	53,7	0,0	0,4	0,4	343,1	51,5	47,4	104,1	447,6

Lähde: EKP.

- 1) Pankkijärjestelmän likviditeettiasema määritellään euroalueen luottolaitosten eurojärjestelmään kuuluvissa keskuspankeissa pitämien sekkitilialojen yhteissummasta. Summat johdetaan eurojärjestelmän konsolidoidusta taseesta.
- 2) Sisältää kansallisten keskuspankkien EMU:n toisessa vaiheessa tekemät rahapoliittiset operaatiot, joiden erääntyminen ajoittuu kolmanteen vaiheeseen.
- 3) Eurojärjestelmän konsolidoidun taseen muut erät.
- 4) Likviditeettiä lisäävien (erät 1–5) ja likviditeettiä vähentävien erien (erät 6–9) erotus.
- 5) Talletusmahdollisuuden (erä 6), liikkeessä olevien setelien (erä 7) ja sekkitilien (erä 10) summa tai vaihtoehtoisesti likviditeettiä lisäävien erien (erät 1–5) summan ja valtion tilien (erä 8) ja muiden erien (erä 9) summan erotus.



## 2 Euroalueen rahatalous

**Taulukko 2.1**

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

(miljardia euroa; kausivaihteluista puhdistamaton; ajanjakson lopussa)

#### 1. Saamiset

		Lainat euro-alueelle				Hallussa olevat euro-alueella olevien liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet				Hallussa olevat euro-alueella olevien liikkeeseen laskemat osakkeet ja osuudet			Ulko-maiset saamiset <sup>2)</sup>	Kiinteä omaisuus	Muut saamiset	Yhteensä
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11				
1998	maalis	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
	huhti	224,9	203,3	21,2	0,4	102,5	1,4	100,2	0,9	3,0	0,4	2,6	327,8	7,6	43,7	709,5
	touko	227,0	205,6	21,2	0,3	101,9	1,6	99,4	0,9	3,0	0,4	2,6	331,0	7,7	46,9	717,4
	kesä	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	795,0
	heinä	314,2	292,9	21,1	0,2	87,8	1,1	85,9	0,8	4,8	2,1	2,8	333,2	8,0	49,8	798,0
	elo	313,9	292,6	21,1	0,2	88,1	0,9	86,3	0,9	4,8	2,0	2,8	333,1	8,0	54,8	802,7
	syys	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
	loka	305,1	283,8	21,1	0,2	73,3	0,9	71,7	0,7	4,8	1,9	2,9	334,7	8,1	49,7	775,7
	marras	300,6	279,1	21,1	0,4	78,0	1,0	76,3	0,6	4,8	1,9	2,9	341,9	8,1	51,5	785,0
	joulu	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	tammi	524,2	503,6	20,4	0,2	89,2	1,3	87,3	0,6	8,2	4,1	4,1	416,8	9,3	57,1	1 104,7
	helmi	647,3	626,7	20,4	0,2	90,7	1,5	88,6	0,5	8,3	4,2	4,1	365,2	9,3	56,8	1 177,7
	maalis	608,6	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
	huhti	540,8	520,2	20,4	0,2	93,2	1,2	91,3	0,7	8,1	4,0	4,1	435,7	9,6	52,9	1 140,2
	touko	481,2	460,6	20,4	0,2	93,1	1,6	90,8	0,7	8,2	4,0	4,2	387,6	9,6	51,2	1 030,9
	kesä	788,9	768,3	20,4	0,2	92,4	1,5	90,0	0,9	8,7	4,4	4,3	499,4	9,7	48,1	1 447,1
	heinä	755,2	734,7	20,4	0,2	92,3	1,5	89,9	0,9	8,7	4,4	4,4	451,9	9,8	52,7	1 370,8
	elo	531,0	510,4	20,4	0,1	91,9	1,1	90,0	0,7	8,8	4,4	4,4	423,0	9,9	53,8	1 118,3
	syys	457,0	436,5	20,4	0,2	92,4	1,4	89,9	1,1	8,7	4,3	4,4	427,8	9,8	44,4	1 040,2
	loka <sup>(p)</sup>	567,1	546,6	20,4	0,1	92,4	1,9	89,4	1,2	8,6	4,3	4,3	432,4	9,9	53,9	1 164,2

#### 2. Velat

		Liikkeessä oleva raha	Talletukset euro-alueelta	Rahamarkkinat			Rahamarkkinapaperit	Liikkeeseen lasketut velkapaperit	Oma pääoma ja varaukset	Ulkomaiset velat <sup>2)</sup>	Muut velat	Yhteensä
				Rahalaitosten	Valtion	Muiden julkisyhteisöjen/muiden						
1998	maalis	340,5	137,9	88,4	46,8	2,7	14,0	14,5	107,4	31,7	64,3	710,3
	huhti	343,8	131,3	84,8	44,3	2,2	14,6	14,4	106,5	32,6	66,3	709,5
	touko	346,1	141,8	90,9	47,0	4,0	14,7	13,7	106,2	32,1	62,8	717,4
	kesä	345,5	217,8	159,1	54,2	4,5	14,4	13,3	114,3	27,2	62,5	795,0
	heinä	350,4	215,9	148,8	64,0	3,0	15,1	13,0	112,9	24,0	66,7	798,0
	elo	344,7	222,8	149,5	69,7	3,5	13,4	12,5	112,7	23,6	73,0	802,7
	syys	341,5	211,8	140,2	67,1	4,5	11,9	12,0	109,6	23,2	67,6	777,6
	loka	342,4	213,3	144,3	64,7	4,3	11,8	11,7	108,6	22,6	65,3	775,7
	marras	344,1	225,7	162,5	56,8	6,4	13,0	11,0	105,3	20,0	65,8	785,0
	joulu	359,1	152,0	94,2	55,0	2,9	8,5	5,3	97,1	18,6	57,4	698,0
1999	tammi	343,8	467,5	410,9	50,3	6,2	6,3	5,3	125,7	99,3	56,8	1 104,7
	helmi	342,4	594,2	532,5	55,0	6,7	6,3	5,3	122,9	50,5	56,0	1 177,7
	maalis	348,3	549,5	486,6	55,1	7,9	4,9	5,3	137,9	97,9	54,5	1 198,3
	huhti	349,6	486,1	440,9	38,8	6,3	4,9	5,3	138,9	105,0	50,5	1 140,2
	touko	353,0	419,7	369,5	42,7	7,4	4,9	5,3	137,4	61,5	49,2	1 030,9
	kesä	355,8	724,3	672,3	44,1	7,8	4,9	5,3	140,7	171,4	44,8	1 447,1
	heinä	363,6	682,6	620,6	56,4	5,7	4,9	5,3	139,9	124,2	50,2	1 370,8
	elo	358,6	463,8	403,4	54,5	5,9	4,9	5,3	139,9	93,9	52,0	1 118,3
	syys	359,4	390,6	333,0	50,7	6,9	3,3	5,3	146,3	88,8	46,5	1 040,2
	loka <sup>(p)</sup>	361,2	500,6	440,9	50,9	8,8	3,3	5,3	150,6	93,8	49,4	1 164,2

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 toimintaan liittyvät eurojärjestelmän väliaikaiset bruttosaamiset ja -velat euroalueen ulkopuolisten jäsenvaltioiden kansallisiin keskuspankkeihin nähden. Tammikuun 1999 lopun tilanne oli noin 75 miljardia euroa, helmikuun 1999 lopun tilanne noin 27 miljardia euroa, maaliskuun 1999 lopun tilanne noin 77 miljardia euroa, huhtikuun 1999 lopun tilanne noin 84 miljardia euroa, toukokuun 1999 lopun tilanne noin 40 miljardia euroa, kesäkuun 1999 lopun tilanne noin 149 miljardia euroa, heinäkuun 1999 lopun tilanne noin 101 miljardia euroa, elokuun 1999 lopun tilanne noin 72 miljardia euroa, syyskuun 1999 lopun tilanne noin 66 miljardia euroa ja lokakuun 1999 lopun tilanne noin 71 miljardia euroa.





(miljardia euroa; kausivaihteluista puhdistamaton)

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

		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	Yhteensä
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1998	huhti	39,8	5,0	34,7	7,8	7,5	0,3	8,6	-5,2	0,3	23,1	74,3
	touko	8,3	-11,1	19,4	14,8	11,1	3,7	5,6	15,9	9,0	17,9	71,3
	kesä	6,7	5,9	60,8	2,9	10,7	-7,8	-6,0	32,1	-6,7	-104,5	-15,6
	heinä	39,9	-4,2	44,2	-11,7	-17,3	5,6	-6,8	-23,6	-4,7	45,9	39,1
	elo	1,5	2,4	-0,9	-0,4	-0,9	0,5	-6,7	-1,8	1,0	-6,0	-12,5
	syys	50,8	4,2	46,5	-2,4	-5,0	2,6	3,1	79,9	0,6	-4,4	127,5
	loka	40,2	5,8	34,4	7,7	4,5	3,2	1,0	-21,9	2,3	-2,6	26,5
	marras	53,4	3,9	49,5	-4,7	0,5	-5,2	13,5	25,1	2,4	17,5	107,2
	joulu	64,9	2,1	62,7	-50,1	-41,2	-8,9	16,2	-102,3	2,6	-26,0	-94,7
1999	tammi	70,8	0,9	69,9	17,8	17,4	0,4	10,5	106,9	-0,2	154,9	360,7
	helmi	7,0	0,3	6,6	9,1	13,5	-4,3	6,5	-132,4	-1,2	19,1	-91,9
	maalis	36,0	-2,9	39,0	28,0	25,5	2,5	18,2	65,2	1,3	-86,5	62,2
	huhti	15,3	-8,9	24,2	3,7	-0,6	4,3	12,6	-17,1	2,0	-35,7	-19,2
	touko	35,4	-1,1	36,5	24,2	18,0	6,2	14,0	-71,8	1,2	-20,3	-17,4
	kesä	97,7	6,5	91,2	-24,3	-28,8	4,5	-9,3	116,3	2,3	33,0	215,7
	heinä	24,3	-8,3	32,6	-8,3	-11,7	3,5	-2,9	-22,7	4,7	-15,0	-19,7
	elo	-8,7	-4,0	-4,6	14,2	6,2	8,0	-1,5	-48,5	0,9	-14,1	-57,7
	syys	50,0	5,6	44,4	14,0	17,6	-3,5	-1,1	31,2	2,1	-21,7	74,8
	loka <sup>4)</sup>	50,1	9,2	41,0	7,8	15,8	-8,0	1,3	5,5	1,9	53,1	119,5

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

		Liikkeessä oleva raha	Valtion talletukset	Muiden julkisyhteisöjen/muiden talletukset euro-alueelta	Yön yli	Määräaikaiset	Irtisanomisehdotiset	Repot	Rahamarkkinanarhastosten rahasto-osuudet ja rahamarkkinapaperit	Liikkeeseen lasketut velkaperit	Oma pääoma ja varaukset	Ulkomaiset velat <sup>3)</sup>	Muut velat	Rahalaitosten väliset velat, netto	Yhteensä
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
11998	huhti	3,0	2,0	26,1	15,0	17,0	-0,4	-5,6	10,1	8,2	-11,1	-0,9	52,4	-15,4	74,3
	touko	2,4	-6,5	21,8	19,3	-1,1	1,9	1,6	-1,4	6,2	7,4	2,6	16,5	22,3	71,3
	kesä	-1,7	13,1	20,8	47,4	-20,5	-1,4	-4,8	-4,4	14,5	15,4	3,2	-77,2	0,6	-15,6
	heinä	5,2	8,2	-23,6	-39,7	4,4	-0,6	12,2	7,4	11,6	-1,1	-8,9	24,8	15,6	39,1
	elo	-5,7	8,8	-3,8	-8,9	10,8	1,7	-7,3	3,8	3,1	-0,2	-6,4	-11,6	-0,5	-12,5
	syys	-3,2	-8,1	18,6	25,6	-10,5	0,2	3,2	-5,0	6,9	8,7	72,7	22,4	14,4	127,5
	loka	1,5	-1,6	18,0	5,8	-2,0	3,2	11,0	4,8	-9,0	-2,5	35,9	-5,5	-15,1	26,5
	marras	0,9	-6,7	21,3	40,3	-1,7	2,6	-19,9	3,1	7,6	-1,9	40,4	11,3	31,2	107,2
	joulu	9,4	1,9	99,9	70,0	22,7	32,4	-25,2	-24,8	-11,0	-2,9	-84,0	-77,4	-6,0	-94,7
1999	tammi	-9,4	-6,6	39,0	28,1	-2,0	14,8	-1,9	13,6	26,8	14,2	157,8	162,5	-37,2	360,7
	helmi	-0,6	8,3	-23,3	-26,3	-11,7	2,0	12,7	15,1	13,0	-2,1	-83,7	-47,1	28,5	-91,9
	maalis	4,8	-6,0	7,9	1,6	13,3	-1,9	-5,1	6,5	7,4	12,5	48,9	-35,6	15,9	62,2
	huhti	2,0	-17,5	10,6	17,7	-3,9	3,4	-6,6	20,9	15,2	11,1	8,7	-54,7	-15,5	-19,2
	touko	1,8	4,9	21,5	31,9	-10,4	-0,2	0,2	1,3	9,4	5,5	-31,2	-44,7	14,2	-17,4
	kesä	2,4	4,8	27,1	43,3	-14,7	4,4	-6,0	1,1	7,1	12,4	99,6	71,4	-10,2	215,7
	heinä	8,1	9,1	7,1	-11,5	19,0	2,4	-2,8	-7,9	7,3	4,6	-33,4	-9,9	-4,8	-19,7
	elo	-5,6	2,5	-22,6	-28,8	8,2	-0,9	-1,1	13,1	5,5	-0,2	-13,9	-30,2	-6,3	-57,7
	syys	0,8	-4,7	14,5	30,9	-10,2	-2,1	-4,2	1,7	27,3	4,3	13,3	7,5	10,1	74,8
	loka <sup>4)</sup>	2,3	3,3	14,3	1,7	18,9	-3,6	-2,7	5,3	15,4	6,2	41,4	24,4	6,9	119,5



## 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		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	Yhteensä	Joulukuu 1998=100 <sup>2)</sup>								
						1	2	3	4	5			
1998	maalis	311,8	1 283,8	1 595,6	89,65	878,8	1 183,4	3 657,7	93,74	212,2	311,2	85,8	
	huhti	314,8	1 295,9	1 610,7	90,56	892,6	1 185,1	3 688,4	94,59	206,6	321,0	86,4	
	touko	317,2	1 313,0	1 630,3	91,69	888,8	1 189,2	3 708,3	95,13	208,2	319,4	88,7	
	kesä	315,5	1 361,7	1 677,2	94,30	871,2	1 189,0	3 737,5	95,85	203,4	315,1	87,8	
	heinä	320,7	1 321,7	1 642,3	92,38	872,5	1 189,7	3 704,6	95,06	215,5	322,3	93,5	
	elo	314,9	1 312,6	1 627,5	91,53	879,3	1 192,9	3 699,7	94,91	208,2	326,3	88,8	
	syys	311,7	1 334,7	1 646,5	92,71	864,8	1 193,8	3 705,1	95,19	211,3	320,6	80,5	
	loka	313,3	1 339,7	1 653,0	93,06	867,2	1 197,3	3 717,5	95,49	222,3	325,3	81,5	
	marras	314,2	1 380,7	1 694,9	95,37	871,1	1 199,9	3 765,8	96,68	202,4	328,7	80,0	
	joulu	323,6	1 453,0	1 776,6	100,00	885,1	1 231,6	3 893,3	100,00	177,2	303,4	67,8	
1999	tammi	313,2	1 481,7	1 795,0	101,08	881,7	1 247,8	3 924,5	100,73	171,2	339,9	55,0	
	helmi	312,7	1 452,9	1 765,6	99,36	868,0	1 251,6	3 885,2	99,65	183,9	355,3	56,9	
	maalis	317,5	1 465,2	1 782,7	100,24	878,3	1 250,4	3 911,3	100,24	178,9	366,0	48,6	
	huhti	319,5	1 480,1	1 799,6	101,17	871,9	1 255,3	3 926,8	100,61	172,3	387,5	53,4	
	touko	321,3	1 509,9	1 831,2	102,92	862,5	1 259,3	3 953,0	101,26	172,5	388,9	59,2	
	kesä	323,7	1 548,7	1 872,3	105,21	841,4	1 265,1	3 978,9	101,89	166,5	391,2	58,9	
	heinä	331,8	1 542,2	1 874,0	105,36	853,3	1 269,9	3 997,2	102,43	163,7	382,8	62,7	
	elo	326,2	1 513,2	1 839,4	103,37	856,6	1 270,2	3 966,2	101,59	162,6	396,1	64,9	
	syys	327,0	1 538,0	1 865,0	104,84	844,0	1 268,2	3 977,2	101,89	158,4	398,2	67,7	
	loka <sup>6)</sup>	329,3	1 542,7	1 872,0	105,19	859,3	1 266,5	3 997,8	102,32	155,8	404,0	77,1	

#### 2. Virrat<sup>3)</sup>

		M1				M2			Repot	Raha-markkina-rahastojen rahasto-osuudet ja raha-markkina-paperit	Enintään 2 vuoden velka-paperit	
				Yhteensä	Vuotuinen prosentti- muutos <sup>3)</sup>	Enintään 2 vuoden määrä- aikais- talletukset	Irtisanomis- ajaltaan enintään 3 kk:n talletukset	Yhteensä				Vuotuinen prosentti- muutos <sup>3)</sup>
		Liikkeessä oleva raha	Yön yli -talletukset									
				1	2	3	4	5				6
1998	huhti	3,0	13,2	16,2	10,3	15,1	1,8	33,1	5,1	-5,6	10,1	0,9
	touko	2,4	17,6	20,0	10,1	-3,1	4,1	21,0	5,3	1,6	-1,4	2,6
	kesä	-1,7	48,1	46,4	9,6	-18,2	-0,2	28,0	5,3	-4,8	-4,4	-1,0
	heinä	5,2	-39,2	-34,1	8,2	2,4	0,7	-31,0	4,4	12,2	7,4	6,0
	elo	-5,7	-9,4	-15,2	8,3	6,3	3,2	-5,7	4,3	-7,3	3,8	-4,8
	syys	-3,2	24,3	21,1	8,0	-11,3	1,1	10,9	4,7	3,2	-5,0	-7,4
	loka	1,5	4,6	6,2	8,1	2,2	3,5	11,8	4,6	11,0	4,8	0,7
	marras	0,9	40,1	41,0	8,4	2,7	2,5	46,2	5,0	-19,9	3,1	-1,8
	joulu	9,4	72,8	82,3	9,6	15,6	31,4	129,3	6,0	-25,2	-24,8	-12,3
1999	tammi	-9,4	28,6	19,2	14,9	-6,7	15,8	28,3	7,6	-1,9	13,6	-1,1
	helmi	-0,6	-30,0	-30,5	12,9	-15,3	3,7	-42,1	6,4	12,7	15,1	1,3
	maalis	4,8	10,9	15,7	11,8	9,0	-1,4	23,3	6,9	-5,1	6,5	-1,6
	huhti	2,0	14,4	16,5	11,7	-7,0	5,0	14,5	6,4	-6,6	20,9	1,9
	touko	1,8	29,4	31,2	12,3	-9,9	3,9	25,2	6,4	0,2	1,3	5,6
	kesä	2,4	38,2	40,6	11,6	-21,7	5,8	24,7	6,3	-6,0	1,1	-0,5
	heinä	8,1	-5,3	2,8	14,0	13,2	4,9	20,8	7,8	-2,8	-7,9	4,2
	elo	-5,6	-29,8	-35,3	12,9	2,4	0,2	-32,7	7,0	-1,1	13,1	1,9
	syys	0,8	25,2	26,1	13,1	-12,4	-1,9	11,7	7,0	-4,2	1,7	8,4
	loka <sup>6)</sup>	2,3	3,9	6,2	13,0	12,6	-1,7	17,0	7,2	-2,7	5,3	0,8

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 ajankohtana, kuten alaviiteessä 4 on esitetty. Indeksien prosenttimuutos kahden ajankohdan välillä vastaa aggregaatin muutosta uudelleenluokitellun ja muiden vastaavien tekijöiden vaikutusta.
- 3) Laskettu kantojen kuukausimuutoksista, jotka on puhdistettu uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai itse transaktioista johtumattomien muiden vastaavien muutosten aiheuttamista eroista. Suhteellisten vuosimuutosten laskemistavasta ks. tekninen huomautus sivulla 48\*.

M3			Lisätieto: rahalaitosten muut kuin monetaariset velat								
Yhteensä	Joulukuu 1998=100 <sup>2)</sup>		Talletukset				Yli 2 vuoden velkapaperit	Oma pääoma ja varaukset	Yhteensä		
12	13	14	15	16	17	18	19	20			
4 267,0	95,83		1 235,8	1 019,1	216,8	1 262,5	706,4	3 204,7	1998	maalis	
4 302,4	96,70		1 235,2	1 020,5	214,7	1 266,2	694,7	3 196,2		huhti	
4 324,6	97,23		1 235,3	1 022,3	213,0	1 267,5	701,7	3 204,6		touko	
4 343,9	97,64		1 232,2	1 020,2	212,0	1 282,5	714,3	3 228,9		kesä	
4 336,0	97,51		1 232,6	1 021,8	210,8	1 285,2	713,8	3 231,7		heinä	
4 323,0	97,20		1 236,5	1 026,6	209,9	1 294,6	712,7	3 243,8		elo	
4 317,6	97,24		1 235,8	1 026,5	209,3	1 317,0	720,4	3 273,2		syys	
4 346,7	97,87		1 231,5	1 022,4	209,1	1 310,2	717,6	3 259,3		loka	
4 376,9	98,49		1 227,8	1 018,3	209,5	1 320,9	714,9	3 263,6		marras	
4 441,7	100,00		1 239,8	1 025,1	214,6	1 322,4	712,4	3 274,6		joulu	
4 490,6	100,87		1 218,0	1 094,9	123,1	1 360,6	757,3	3 335,9	1999	tammi	
4 481,3	100,58		1 227,6	1 105,8	121,8	1 375,7	754,4	3 357,7		helmi	
4 504,9	101,10		1 231,5	1 110,5	120,9	1 389,4	767,8	3 388,6		maalis	
4 540,0	101,79		1 232,7	1 114,0	118,7	1 401,1	778,4	3 412,2		huhti	
4 573,6	102,51		1 228,9	1 113,7	115,2	1 406,2	783,1	3 418,2		touko	
4 595,4	102,95		1 235,2	1 121,1	114,2	1 415,3	793,8	3 444,3		kesä	
4 606,4	103,27		1 238,0	1 126,0	112,0	1 415,8	797,6	3 451,3		heinä	
4 589,8	102,85		1 243,0	1 132,0	111,0	1 421,9	796,7	3 461,6		elo	
4 601,7	103,24		1 245,4	1 134,2	111,2	1 440,7	805,4	3 491,6		syys	
4 634,7	103,70		1 249,5	1 138,9	110,6	1 453,8	814,0	3 517,4		loka <sup>(p)</sup>	

M3			Lisätieto: rahalaitosten muut kuin monetaariset velat								
Yhteensä	Vuotuinen prosentti- muutos <sup>3)</sup>	3 kk:n liukuva keskiarvo	Talletukset				Yli 2 vuoden velkapaperit	Oma pääoma ja varaukset	Yhteensä		
12	13	14	15	16	17	18	19	20			
38,6	5,2	5,0	-0,1	1,9	-2,0	7,2	-11,1	-3,9	1998	huhti	
23,8	5,0	5,1	0,2	1,9	-1,7	3,6	7,4	11,2		touko	
17,9	4,9	4,9	-3,3	-2,3	-1,0	15,5	15,4	27,7		kesä	
-5,4	4,8	4,8	0,7	1,9	-1,2	5,6	-1,1	5,2		heinä	
-14,1	4,5	4,6	3,6	4,5	-0,9	7,9	-0,2	11,4		elo	
1,7	4,6	4,7	0,3	0,8	-0,6	14,4	8,7	23,3		syys	
28,3	4,9	4,7	-4,4	-4,1	-0,2	-9,7	-2,5	-16,6		loka	
27,5	4,7	4,7	-4,0	-4,4	0,4	9,4	-1,9	3,5		marras	
67,0	4,6	5,0	12,6	7,1	5,5	1,4	-2,9	11,1		joulu	
38,8	5,7	5,1	3,9	4,9	-1,0	27,9	14,2	46,0	1999	tammi	
-12,9	5,1	5,4	2,3	3,6	-1,3	11,6	-2,1	11,8		helmi	
23,1	5,5	5,3	3,5	4,3	-0,8	9,0	12,5	25,0		maalis	
30,7	5,3	5,4	1,1	3,3	-2,2	13,3	11,1	25,4		huhti	
32,3	5,4	5,4	-4,1	-0,6	-3,5	3,8	5,5	5,2		touko	
19,3	5,4	5,6	6,1	7,1	-1,0	7,6	12,4	26,1		kesä	
14,4	5,9	5,7	3,3	5,5	-2,2	3,1	4,6	11,0		heinä	
-18,8	5,8	6,0	4,7	5,7	-1,0	3,6	-0,2	8,2		elo	
17,7	6,2	6,0	2,5	2,3	0,2	18,9	4,3	25,7		syys	
20,4	6,0	-	5,4	6,0	-0,6	14,6	6,2	26,2		loka <sup>(p)</sup>	

## Taulukko 2.4 (jatkoa)

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

(miljardia euroa; prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

#### 3. Kausivaihteluista puhdistetut kannat

		M2						M3			
		M1				Yhteensä	Indeksi <sup>2)</sup>	Jälkimarkkinakelpoiset instrumentit <sup>4)</sup>		Yhteensä	Indeksi <sup>2)</sup>
		Yhteensä		Muut lyhytaikaiset talletukset <sup>3)</sup>				Yhteensä	Indeksi <sup>2)</sup>		
		1	2	3	4	5	6			7	8
1998	maalis	1 606,6	90,27	2 063,9		3 670,5	94,11	605,3		4 275,8	96,12
	huhti	1 626,3	91,44	2 063,8		3 690,1	94,67	604,2		4 294,3	96,61
	touko	1 634,7	91,94	2 071,4		3 706,2	95,12	602,2		4 308,3	96,96
	kesä	1 650,0	92,77	2 074,0		3 724,0	95,55	604,0		4 328,0	97,38
	heinä	1 643,3	92,44	2 068,9		3 712,3	95,29	630,3		4 342,6	97,76
	elo	1 651,7	92,89	2 074,0		3 725,7	95,62	613,8		4 339,5	97,66
	syys	1 661,3	93,55	2 077,5		3 738,8	96,09	613,2		4 352,0	98,11
	loka	1 675,5	94,33	2 078,4		3 753,9	96,47	633,2		4 387,1	98,88
	marras	1 682,0	94,65	2 094,6		3 776,7	97,00	614,3		4 391,0	98,91
	joulu	1 697,2	95,53	2 106,8		3 803,9	97,74	577,1		4 381,0	98,73
1999	tammi	1 791,9	100,91	2 101,0		3 892,8	99,96	572,9		4 465,7	100,41
	helmi	1 787,7	100,61	2 096,8		3 884,5	99,67	592,3		4 476,8	100,58
	maalis	1 800,6	101,25	2 129,6		3 930,3	100,77	590,1		4 520,3	101,55
	huhti	1 816,3	102,11	2 113,1		3 929,4	100,72	602,6		4 531,9	101,71
	touko	1 835,2	103,15	2 118,9		3 954,1	101,33	606,1		4 560,2	102,31
	kesä	1 846,9	103,78	2 119,2		3 966,0	101,61	613,8		4 579,9	102,70
	heinä	1 869,3	105,10	2 131,3		4 000,6	102,56	609,1		4 609,7	103,44
	elo	1 869,4	105,06	2 128,5		3 997,9	102,44	615,2		4 613,1	103,47
	syys	1 881,3	105,76	2 132,7		4 014,0	102,87	623,8		4 637,7	104,15
	loka <sup>5)</sup>	1 890,9	106,25	2 141,1		4 032,1	103,24	640,6		4 672,7	104,65

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

		M2						M3			
		M1				Yhteensä	Muutos edellisestä kuukaudesta (%)	Jälkimarkkinakelpoiset instrumentit <sup>4)</sup>		Yhteensä	Muutos edellisestä kuukaudesta (%)
		Yhteensä		Muut lyhytaikaiset talletukset <sup>3)</sup>				Yhteensä	Muutos edellisestä kuukaudesta (%)		
		1	2	3	4	5	6			7	8
1998	maalis	16,7	1,1	0,1	0,0	16,8	0,5	3,8	0,6	20,6	0,5
	huhti	20,7	1,3	1,3	0,1	22,0	0,6	-0,3	-0,1	21,7	0,5
	touko	8,9	0,5	8,3	0,4	17,2	0,5	-1,6	-0,3	15,6	0,4
	kesä	14,7	0,9	2,0	0,1	16,7	0,5	1,6	0,3	18,4	0,4
	heinä	-5,9	-0,4	-4,0	-0,2	-9,8	-0,3	26,9	4,5	17,1	0,4
	elo	8,0	0,5	4,6	0,2	12,5	0,3	-16,8	-2,7	-4,3	-0,1
	syys	11,8	0,7	6,9	0,3	18,7	0,5	1,0	0,2	19,7	0,5
	loka	13,8	0,8	0,6	0,0	14,5	0,4	19,8	3,2	34,3	0,8
	marras	5,7	0,3	15,0	0,7	20,7	0,6	-19,5	-3,1	1,2	0,0
	joulu	15,6	0,9	13,4	0,6	29,1	0,8	-36,8	-6,0	-7,7	-0,2
1999	tammi	95,5	5,6	-9,5	-0,4	86,0	2,3	-11,5	-2,0	74,6	1,7
	helmi	-5,3	-0,3	-5,7	-0,3	-11,1	-0,3	18,5	3,2	7,5	0,2
	maalis	11,5	0,6	31,3	1,5	42,8	1,1	0,1	0,0	43,0	1,0
	huhti	15,2	0,8	-17,1	-0,8	-1,9	0,0	9,1	1,5	7,2	0,2
	touko	18,5	1,0	5,3	0,3	23,8	0,6	3,2	0,5	27,0	0,6
	kesä	11,1	0,6	-0,5	0,0	10,7	0,3	6,4	1,1	17,1	0,4
	heinä	23,5	1,3	13,6	0,6	37,1	0,9	-3,8	-0,6	33,2	0,7
	elo	-0,7	0,0	-3,7	-0,2	-4,4	-0,1	5,6	0,9	1,2	0,0
	syys	12,4	0,7	4,4	0,2	16,8	0,4	13,7	2,2	30,5	0,7
	loka <sup>5)</sup>	8,8	0,5	5,7	0,3	14,5	0,4	7,7	1,2	22,2	0,5

Lähde: EKP.

1) Ks. sivu 14\*, alaviite 1.

2) Ks. sivu 14\*, alaviite 2. Suhteellisten vuosimuutosten laskemistavasta ks. tekninen huomautus sivulla 48\*.

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

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

5) Ks. sivu 14\*, alaviite 3.

## 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>	Kulutusluotot <sup>3)</sup>			Asuntoluotot <sup>3)</sup>			Muu luotonanto			Kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt <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	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	
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	2 200,2	785,4	317,8	1 096,9	2 374,5	77,9	122,1	190,2	28,4	49,2	1 346,0	113,4	77,4	369,8	37,6
III	2 222,2	774,3	324,0	1 123,8	2 419,2	80,2	125,9	195,1	28,9	48,6	1 378,8	111,6	86,5	363,6	36,7
IV	2 284,9	810,7	320,1	1 154,0	2 478,7	84,7	128,2	199,8	28,2	45,9	1 415,9	114,2	84,8	376,9	37,0
1999 I	2 279,1	816,3	347,0	1 115,7	2 526,2	86,1	147,5	187,3	15,4	70,5	1 460,4	131,5	100,3	327,2	35,8
II	2 339,0	842,7	355,2	1 141,1	2 592,1	84,9	152,3	193,0	18,7	67,8	1 508,8	138,1	98,2	330,1	35,8
III <sup>o)</sup>	2 337,9	829,0	363,9	1 145,1	2 642,7	85,4	154,3	195,5	18,8	67,3	1 550,3	136,3	100,6	334,2	36,2

#### 2. Lainat muille rahoituslaitoksille 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	244,6	146,4	51,0	47,2	23,4	16,4	2,2	4,8
III	246,4	142,6	54,0	49,8	35,1	27,1	2,4	5,6
IV	262,2	157,3	52,8	52,1	27,9	19,2	2,5	6,3
1999 I	275,9	174,6	52,8	48,5	36,6	27,5	3,1	6,0
II	297,9	193,8	49,6	54,5	40,4	29,0	2,7	8,8
III <sup>o)</sup>	310,0	190,1	54,2	65,6	43,2	31,6	2,7	8,9

#### 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			
	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	827,5	217,2	271,3	8,5	14,5	248,3	333,3	19,8	54,0	259,6	5,7
III	829,5	216,4	272,9	7,8	14,0	251,1	325,0	17,7	50,7	256,6	15,2
IV	841,0	202,6	290,5	11,3	13,7	265,6	333,8	19,1	51,2	263,6	14,0
1999 I	839,1	221,7	277,8	11,0	21,1	245,6	326,0	19,0	12,6	294,4	13,6
II	837,3	212,3	279,3	11,5	20,6	247,1	328,4	20,0	10,9	297,5	17,3
III <sup>o)</sup>	830,3	205,9	278,9	10,7	21,2	247,0	327,5	19,1	10,7	297,6	18,0

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 maturiteettijakaamaa.

## Taulukko 2.6

### 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 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	3 180,6	2 809,4	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	3 280,6	2 929,7	41,8	309,1	223,0	21,8	43,6	20,6	4 887,4	4 734,8	18,6	134,0	99,0	15,6	10,1	9,3
III	3 316,5	2 927,3	42,4	346,8	241,3	27,9	45,2	32,4	4 877,0	4 726,3	19,5	131,2	94,0	12,6	13,6	11,0
IV	3 405,6	3 009,7	43,3	352,6	247,0	27,5	51,3	26,8	5 009,1	4 864,9	19,4	124,8	89,6	13,0	13,2	9,0
1999 I	3 892,5	3 466,6	48,9	377,0	265,9	27,7	54,7	28,6	5 003,5	4 851,8	23,6	128,1	89,0	13,9	14,5	10,7
II	4 112,7	3 711,3	43,7	357,6	255,1	27,1	51,5	23,9	5 058,3	4 897,8	25,7	134,8	96,8	15,0	12,5	10,5
III <sup>3)</sup>	3 823,1	3 415,6	46,6	360,9	253,6	30,1	56,2	21,0	5 058,8	4 896,8	27,0	135,0	96,8	15,9	12,0	10,3

##### 2. Talletukset euroalueen ulkopuolelta

	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	1 161,9	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	1 150,4	470,0	122,6	557,7	435,9	42,7	51,3	27,7	370,7	145,0	34,6	191,1	142,8	18,4	11,5	18,3
III	1 174,7	468,4	129,1	577,2	443,7	47,5	54,1	32,0	332,6	143,1	30,6	158,9	122,3	13,8	11,2	11,6
IV	1 158,3	458,9	124,0	575,4	441,4	55,8	52,5	25,8	364,7	153,5	33,4	177,8	130,7	22,4	12,1	12,6
1999 I	1 291,9	557,0	128,9	605,9	467,3	53,5	53,2	31,9	417,4	179,5	38,9	198,9	148,0	24,4	12,5	14,0
II	1 374,6	611,9	136,0	626,7	498,9	39,4	52,2	36,2	452,0	192,0	40,8	219,2	168,2	24,6	11,7	14,8
III <sup>3)</sup>	1 301,2	547,7	128,4	625,1	494,1	42,9	53,4	34,8	457,5	197,4	43,6	216,5	163,1	27,2	11,4	14,9

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

	Velkapaperit								Rahamarkkinapaperit							
	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	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	2 055,0	1 835,8	22,5	196,7	112,5	37,4	30,5	16,3	160,2	144,2	0,7	15,3	10,9	1,8	1,2	1,3
III	2 105,1	1 892,6	26,0	186,5	104,7	33,3	32,7	15,8	166,1	147,9	0,6	17,6	15,5	1,0	0,7	0,3
IV	2 119,2	1 903,5	26,4	189,4	106,3	35,2	33,0	14,9	169,4	155,4	0,6	13,4	11,3	0,9	1,1	0,1
1999 I	2 198,9	1 966,9	25,3	206,7	111,6	32,8	31,6	30,7	185,4	169,8	0,8	14,9	12,6	0,8	1,3	0,2
II	2 274,2	2 026,9	30,1	217,2	114,3	31,8	32,1	38,9	187,8	169,9	1,4	16,5	13,8	1,1	1,5	0,2
III <sup>3)</sup>	2 336,6	2 078,9	31,9	225,8	118,1	34,7	32,7	40,2	204,0	184,2	1,2	18,6	13,5	2,7	2,2	0,2

Lähde: EKP.

- 1) Tilastot on tarkistettu uusien tietojen mukaisiksi. Kantoja ei ole puhdistettu uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten tai valuuttakurssimuutosten aiheuttamista eroista. Tilastot perustuvat osittain arvioihin.
- 2) 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	-	-	-	-	-	-	-	5 604,6	5 437,2	26,6	140,8	86,0	15,3	36,9	2,6
II	3 342,6	-	-	-	-	-	-	-	5 704,2	5 541,9	25,5	136,8	81,6	13,9	38,2	3,0
III	3 354,7	-	-	-	-	-	-	-	5 786,7	5 624,1	26,4	136,3	77,8	12,7	42,8	3,0
IV	3 376,8	-	-	-	-	-	-	-	5 932,3	5 759,1	26,3	146,9	79,2	15,1	48,9	3,7
1999 I	3 872,4	-	-	-	-	-	-	-	5 992,8	5 797,4	19,7	175,7	99,0	18,5	53,7	4,5
II	4 103,5	-	-	-	-	-	-	-	6 142,6	5 931,2	21,4	190,0	109,4	19,5	57,9	3,2
III <sup>o)</sup>	3 814,2	-	-	-	-	-	-	-	6 203,7	5 984,5	22,8	196,5	106,5	23,9	61,6	4,5

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

	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	653,5	625,7	6,7	22,2	14,6	2,7	1,2	3,8	1 407,7	1 366,7	10,1	32,8	16,8	6,9	2,6	6,5
II	685,4	657,0	6,2	23,2	14,7	2,6	1,2	4,7	1 433,7	1 390,2	10,7	34,7	17,2	7,2	2,7	7,5
III	708,5	680,3	7,4	21,1	13,7	3,0	1,4	3,0	1 421,9	1 384,4	10,8	27,2	15,0	7,6	2,4	2,2
IV	729,0	686,0	18,0	25,0	16,9	3,7	1,8	2,6	1 375,5	1 338,5	10,6	26,4	14,4	8,6	2,3	1,1
1999 I	760,9	725,4	7,7	27,7	18,3	5,5	1,3	2,6	1 419,5	1 387,0	3,9	28,6	15,2	10,5	2,0	0,9
II	800,1	766,2	6,5	27,4	18,1	5,2	1,1	3,1	1 423,7	1 393,8	3,2	26,7	13,5	10,2	2,1	1,0
III <sup>o)</sup>	826,8	792,9	6,9	26,6	17,5	4,5	1,7	2,9	1 444,7	1 414,9	3,1	26,6	13,5	10,0	2,3	0,9

### 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	1 053,1	429,6	88,5	535,0	404,9	66,8	29,6	33,8	384,9	179,5	23,0	182,4	162,8	4,5	11,2	3,9
III	1 026,9	423,6	100,6	502,6	365,2	67,5	26,7	43,2	380,2	174,6	26,0	179,6	156,5	5,3	11,9	5,9
IV	972,0	380,2	76,7	515,1	375,5	73,9	27,1	38,7	378,7	152,3	27,0	199,4	173,2	8,3	13,3	4,5
1999 I	1 008,1	467,1	81,4	459,6	328,2	62,7	26,8	41,9	385,5	137,1	28,9	219,5	191,7	7,7	14,5	5,5
II	1 018,8	471,8	79,5	467,5	347,3	53,2	26,2	40,9	416,6	139,2	35,0	242,4	211,9	8,0	16,3	6,3
III <sup>o)</sup>	948,0	427,7	77,0	443,3	320,8	53,8	28,3	40,5	413,5	143,3	35,5	234,7	200,7	10,4	17,9	5,7

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

	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	71,5	15,9	4,5	51,1	38,2	3,7	0,6	8,6	262,9	38,8	32,2	192,0	148,1	23,9	3,9	18,8
II	88,2	17,1	4,7	66,4	38,1	4,4	0,7	23,2	274,4	49,5	28,2	196,8	138,7	20,2	3,8	36,6
III	77,0	19,5	3,9	53,7	39,7	5,2	1,0	7,8	286,0	41,4	33,7	210,9	158,5	29,9	4,3	20,8
IV	65,3	18,8	5,1	41,5	27,9	5,0	0,8	7,7	316,2	47,3	33,2	235,7	179,7	34,6	4,2	19,6
1999 I	75,6	19,7	5,7	50,2	35,0	5,4	0,9	9,0	410,1	52,5	30,8	326,8	255,4	37,6	4,4	29,4
II	82,7	21,7	6,3	54,8	39,2	5,6	1,2	8,8	413,0	66,8	33,7	312,4	247,6	37,1	4,9	22,8
III <sup>o)</sup>	82,6	23,1	6,7	52,8	38,1	5,8	1,0	7,9	412,0	70,3	34,9	306,8	242,0	38,5	4,8	21,6

## 3 Euroalueen rahoitusmarkkinat ja korot

**Taulukko 3.1**

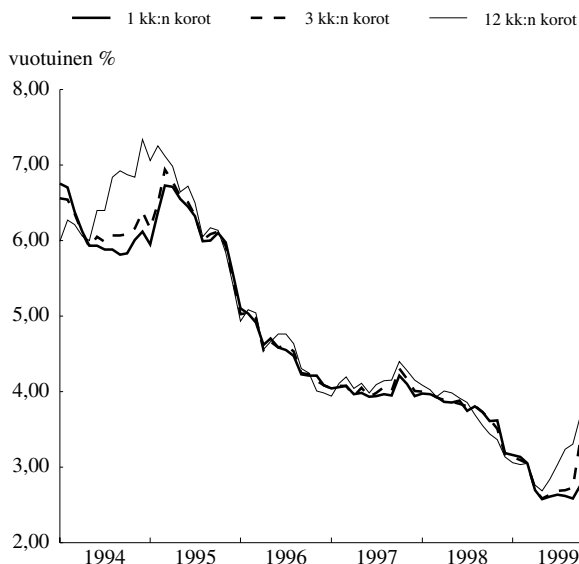
### Rahamarkkinakorot <sup>1)</sup>

(vuotuisina prosentteina) <sup>2)</sup>

	Euroalue <sup>3) 4)</sup>					Yhdysvallat <sup>5)</sup>	Japani <sup>5)</sup>
	Yön yli- talletukset 1	1 kk:n talletukset 2	3 kk:n talletukset 3	6 kk:n talletukset 4	12 kk:n talletukset 5	3 kk:n talletukset 6	3 kk:n talletukset 7
1994	5,24	6,12	6,38	6,83	7,34	6,37	2,34
1995	5,62	5,57	5,49	5,62	5,42	5,44	0,50
1996	4,04	4,08	4,08	4,06	3,98	5,43	0,31
1997	3,98	3,94	4,01	4,05	4,15	5,62	0,36
1998	3,09	3,18	3,17	3,14	3,13	5,00	0,18
1998 marras	3,40	3,62	3,51	3,43	3,36	5,12	0,68
joulu	3,09	3,18	3,17	3,14	3,13	5,00	0,18
1999 tammi	3,14	3,16	3,13	3,10	3,06	4,99	0,35
helmi	3,12	3,13	3,09	3,04	3,03	5,00	0,38
maalis	2,93	3,05	3,05	3,02	3,05	4,99	0,20
huhti	2,71	2,69	2,70	2,70	2,76	4,97	0,18
touko	2,55	2,57	2,58	2,60	2,68	4,98	0,12
kesä	2,56	2,61	2,63	2,68	2,84	5,17	0,10
heinä	2,52	2,63	2,68	2,90	3,03	5,30	0,12
elo	2,44	2,61	2,70	3,05	3,24	5,46	0,13
syys	2,43	2,58	2,73	3,11	3,30	5,56	0,14
loka	2,50	2,76	3,38	3,46	3,68	6,20	0,24
marras	2,94	3,06	3,47	3,48	3,69	6,09	0,31
1999 marras 5.	2,95	3,03	3,51	3,54	3,71	6,05	0,28
12.	2,97	3,00	3,45	3,46	3,61	6,06	0,34
19.	2,74	3,03	3,45	3,45	3,66	6,05	0,33
26.	3,04	3,06	3,45	3,47	3,78	6,16	0,34

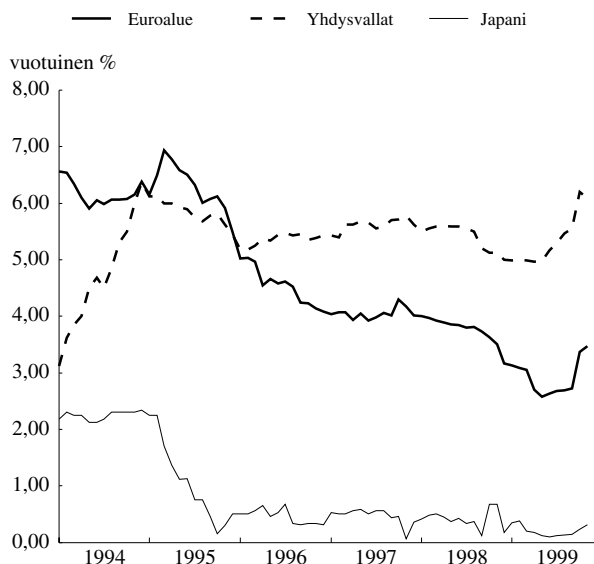
### Euroalueen rahamarkkinakorot

(kuukausittain)



### 3 kk:n rahamarkkinakorot

(kuukausittain)



Lähteet: Reuters ja EKP.

- 1) Pankkien välisten talletusmarkkinoiden ottolainauskorot (bid rates) joulukuuhun 1998 asti; sen jälkeen antolainauskorot (offered rates).
- 2) Ajanjakson lopun korot joulukuuhun 1998 asti; sen jälkeen ajanjakson keskiarvot.
- 3) Ajalta ennen tammikuuta 1999 on laskettu keinotekoiset euroalueen korot käyttämällä BKT:llä painotettuja kansallisia korkoja.
- 4) Sarakkeessa 1 esitetään eoniakoron keskiarvo (euro overnight index average) tammikuusta 1999 alkaen; muut euroalueen rahamarkkinakorot ovat euriborkorkoja tammikuusta 1999 alkaen.
- 5) Helmikuusta 1999 alkaen liborkorko (London interbank offered rate).

## Taulukko 3.2

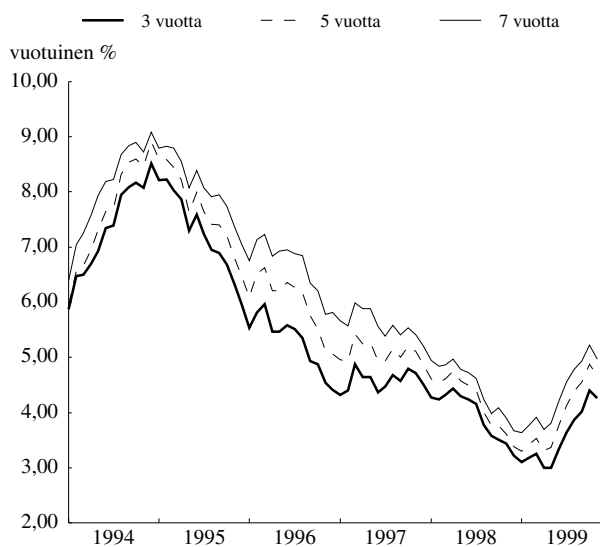
### Valtion lainojen tuotot <sup>1)</sup>

(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
1994	8,08	8,52	8,91	9,08	8,18	7,21	4,24
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
1998 marras	3,33	3,44	3,62	3,90	4,24	4,89	0,89
1998 joulu	3,16	3,22	3,38	3,67	3,95	4,69	1,39
1999 tammi	2,98	3,11	3,30	3,64	3,82	4,78	2,07
1999 helmi	3,05	3,19	3,43	3,78	3,98	4,99	2,09
1999 maalisk.	3,08	3,25	3,53	3,92	4,18	5,23	1,72
1999 huhti	2,83	3,00	3,31	3,70	4,04	5,18	1,55
1999 touko	2,82	3,00	3,37	3,81	4,21	5,54	1,36
1999 kesä	3,09	3,34	3,77	4,20	4,53	5,90	1,60
1999 heinä	3,30	3,64	4,13	4,55	4,86	5,80	1,69
1999 elokuu	3,56	3,87	4,39	4,78	5,06	5,94	1,89
1999 syysk.	3,68	4,02	4,55	4,94	5,24	5,91	1,75
1999 loka	4,07	4,40	4,87	5,23	5,47	6,10	1,79
1999 marras	3,99	4,27	4,67	4,97	5,18	6,03	1,81
1999 marras 5.	3,93	4,21	4,62	4,92	5,11	5,92	1,76
1999 12.	3,82	4,07	4,46	4,79	5,00	5,95	1,76
1999 19.	4,02	4,32	4,69	4,98	5,20	6,08	1,85
1999 26.	4,16	4,45	4,84	5,14	5,36	6,12	1,90

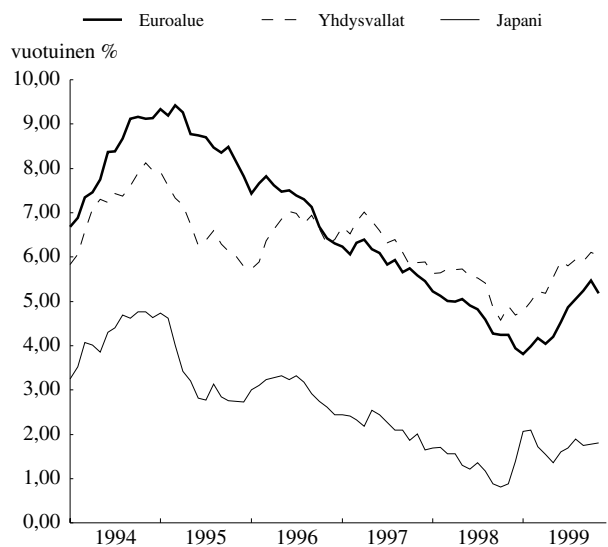
### Valtion lainojen tuotot euroalueella

(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

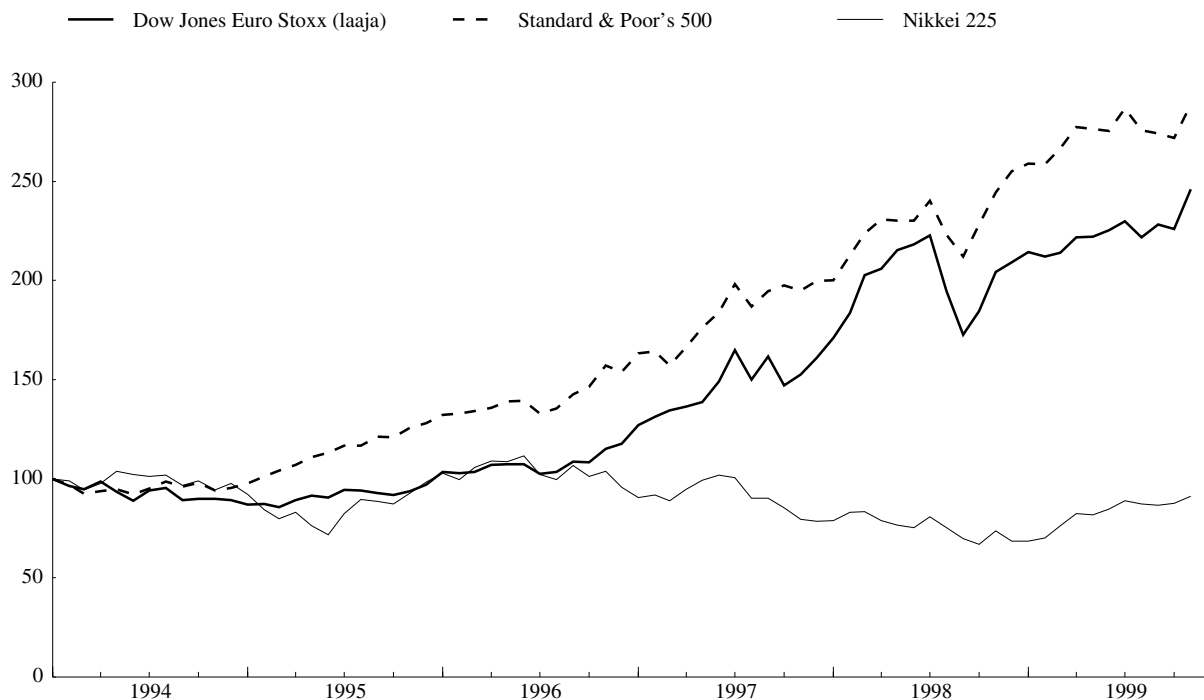
#### Osakeindeksit

(indeksit pisteinä)<sup>1)</sup>

	Dow Jones: Euro Stoxx -indeksit											Yhdys- vallat	Japani
	Viiteaineisto		Toimialakohtaiset indeksit										
	Laaja	50 yritystä	Raaka- aineet	Kulutus- tavarat (syklinen)	Kulutus- tavarat (ei- syklinen)	Energia	Rahoitus	Moniala	Teollisuus	Tekniikka	Yleis- hyödylli- set yhtiöt		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
1994	127,33	1 320,59	145,88	107,82	143,90	125,92	109,29	125,91	132,31	128,66	122,60	455,19	19 299,47
1995	138,37	1 506,82	137,78	111,06	181,13	145,46	117,66	133,05	136,18	145,57	152,09	614,57	19 417,95
1996	167,75	1 850,32	145,11	120,25	274,94	180,64	137,84	156,11	171,05	153,17	192,40	743,25	20 147,27
1997	229,86	2 531,99	166,33	159,82	324,06	249,22	188,87	210,33	204,75	248,37	225,11	962,37	15 917,07
1998	298,37	3 342,32	147,10	156,74	485,39	232,87	250,29	218,78	283,76	353,38	329,50	1 229,23	13 842,17
1998 marras	291,73	3 232,44	147,95	153,01	442,91	237,51	236,66	208,39	270,40	339,22	306,30	1 176,46	14 883,70
1998 joul	298,37	3 342,32	147,10	156,74	485,39	232,87	250,29	218,78	283,76	353,38	329,50	1 229,23	13 842,17
1999 tammi	306,01	3 486,40	146,59	152,92	498,08	226,40	254,13	229,20	301,23	367,41	339,23	1 246,89	13 859,26
1999 helmi	302,69	3 450,87	149,74	152,16	496,17	225,01	246,99	229,33	312,25	366,43	330,00	1 244,93	14 168,83
1999 maal	305,52	3 524,19	153,81	155,94	480,73	254,11	249,73	229,77	311,75	374,45	318,57	1 284,56	15 459,81
1999 huhti	316,39	3 671,80	172,06	162,67	493,62	276,64	257,18	238,42	334,72	403,94	306,87	1 335,79	16 689,65
1999 touko	317,05	3 669,07	176,93	167,47	482,10	291,29	253,77	257,12	344,94	413,34	300,15	1 330,72	16 533,26
1999 kesä	321,66	3 749,45	177,95	168,33	487,77	299,00	251,77	268,06	365,11	440,22	300,26	1 325,93	17 135,96
1999 heinä	328,07	3 846,24	190,82	168,19	487,34	316,01	246,24	277,97	379,94	481,62	302,28	1 380,99	18 008,62
1999 elo	316,78	3 691,33	204,66	162,31	468,57	314,74	235,93	278,08	365,94	455,23	289,80	1 327,49	17 670,31
1999 syys	325,88	3 772,79	199,93	161,67	500,44	312,33	242,61	273,47	380,45	480,77	296,06	1 318,21	17 532,77
1999 loka	322,44	3 742,62	193,96	159,46	482,52	295,41	238,87	262,05	381,39	488,96	281,85	1 312,60	17 697,85
1999 marras	351,17	4 159,97	200,99	164,75	508,19	305,69	259,69	275,80	418,69	589,93	297,38	1 391,61	18 440,35
1999 marras 5.	341,00	4 014,08	195,83	164,13	509,40	285,90	260,51	274,76	392,30	551,91	292,34	1 370,23	18 354,90
1999 12.	349,24	4 133,93	189,65	165,37	513,63	304,83	262,35	276,13	424,31	573,01	299,90	1 396,06	18 258,55
1999 19.	360,34	4 292,40	207,96	167,23	510,92	317,32	263,23	278,47	435,16	613,73	298,48	1 422,00	18 570,84
1999 26.	366,30	4 380,77	207,21	166,42	514,43	313,01	256,53	277,20	444,19	656,57	304,65	1 416,62	18 914,50

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

(peruskuukausi tammikuu 1994 = 100; kuukausittain)



Lähde: Reuters.

1) Ajanjakson lopun tiedot joulukuuhun 1998 asti; sen jälkeen ajanjakson keskiarvot.

### Taulukko 3.4

#### Pankkien luotto- ja talletuskorot

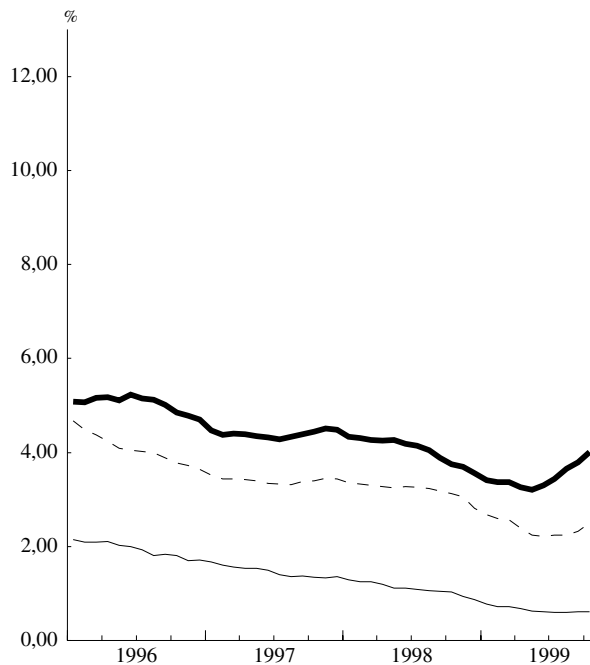
(vuotuisina prosentteina; jakson keskiarvo)

	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
1996	1,94	4,08	4,68	5,04	3,05	3,16	8,84	-	11,56	7,46
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
1998 loka	1,04	3,12	3,13	3,74	2,49	3,14	6,50	5,52	9,79	5,49
marras	0,94	3,06	3,05	3,70	2,48	3,12	6,38	5,43	9,68	5,43
joulu	0,87	2,81	2,81	3,56	2,44	3,03	6,22	5,11	9,61	5,29
1999 tammi	0,77	2,67	2,67	3,41	2,37	2,86	6,07	5,04	9,61	5,10
helmi	0,72	2,60	2,59	3,37	2,34	2,78	5,98	5,00	9,54	5,02
maalis	0,71	2,57	2,56	3,37	2,31	2,79	5,85	4,99	9,50	5,05
huhti	0,68	2,39	2,39	3,26	2,27	2,61	5,68	4,82	9,37	4,91
touko	0,63	2,25	2,25	3,21	2,16	2,48	5,57	4,73	9,31	4,84
kesä	0,61	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	3,44	2,15	2,63	5,41	4,96	9,21	5,18
elo	0,60	2,24	2,25	3,66	2,01	2,73	5,42	5,16	9,31	5,47
syys	0,60	2,32	2,32	3,79	1,99	2,80	5,37	5,19	9,29	5,53
loka	0,61	2,50	2,51	4,01	2,01	2,93	5,43	5,41	9,33	5,72

#### Talletuskorot

(kuukausittain)

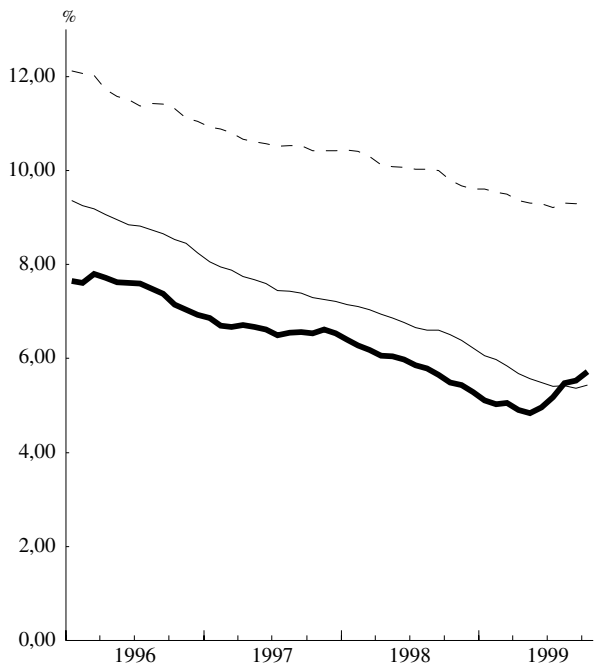
- Yön yli
- - Määräaikaiset, enintään 1 vuosi
- Määräaikaiset, yli 2 vuotta



#### Luottokorot

(kuukausittain)

- Yritykset, enintään 1 vuosi
- - Kulutusluotot
- Asuntoluotot kotitalouksille



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 rahalaitostilastotiedoista 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

(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	Kuuletukset	Liikkeeseenlaskut, netto	Liikkeessä oleva määrä	Liikkeeseenlaskut	Kuuletukset	Liikkeeseenlaskut, netto	Liikkeessä oleva määrä	Liikkeeseenlaskut	Kuuletukset	Liikkeeseenlaskut, netto	Liikkeessä oleva määrä
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1998 joulukuu	.	.	.	526,1	.	.	.	517,1	.	.	.	8,9
1999 tammikuu	199,2	182,7	16,5	539,2	192,5	177,2	15,3	529,0	6,7	5,5	1,2	10,2
helmikuu	166,6	162,4	4,3	539,2	162,1	159,5	2,6	527,2	4,5	2,8	1,7	12,0
maaliskuu	175,3	174,3	1,0	543,6	170,6	170,8	-0,2	530,4	4,7	3,5	1,2	13,2
huhtikuu	206,0	194,2	11,8	561,7	201,0	190,0	11,1	547,7	4,9	4,2	0,7	14,0
toukokuu	162,8	164,1	-1,2	561,1	156,4	159,3	-2,8	545,5	6,4	4,8	1,6	15,6
kesäkuu	167,6	176,3	-8,7	548,9	161,9	171,7	-9,8	532,0	5,7	4,6	1,1	16,8
heinäkuu	197,8	195,9	2,0	545,2	191,4	189,7	1,7	528,1	6,4	6,1	0,3	17,1
elokuu	171,4	157,1	14,3	563,5	164,7	151,7	12,9	545,0	6,7	5,3	1,4	18,5
syyskuu	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

#### 2. Pitkäaikaiset<sup>3)</sup>

	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat											
	Euromääräiset <sup>4)</sup>								Muun valuutan määräiset			
	Liikkeeseenlaskut	Kuuletukset	Liikkeeseenlaskut, netto	Liikkeessä oleva määrä	Liikkeeseenlaskut	Kuuletukset	Liikkeeseenlaskut, netto	Liikkeessä oleva määrä	Liikkeeseenlaskut	Kuuletukset	Liikkeeseenlaskut, netto	Liikkeessä oleva määrä
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1998 joulukuu	.	.	.	5 263,80	.	.	.	4 968,00	.	.	.	295,8
1999 tammikuu	145,3	99,7	45,6	5 320,20	139,5	94,5	44,9	5 023,00	5,9	5,2	0,7	297,2
helmikuu	118,8	75,2	43,7	5 372,30	110,2	73,4	36,8	5 063,70	8,6	1,8	6,9	308,6
maaliskuu	113,4	77,9	35,4	5 413,00	107,3	72,1	35,2	5 098,60	6,1	5,8	0,3	314,3
huhtikuu	114,3	73,7	40,6	5 441,30	109,1	72,0	37,1	5 120,50	5,1	1,7	3,5	320,8
toukokuu	102,7	62,6	40,1	5 487,50	93,7	57,9	35,8	5 162,80	9,0	4,7	4,3	324,7
kesäkuu	97,3	63,0	34,4	5 528,50	93,2	60,6	32,6	5 199,00	4,1	2,4	1,7	329,4
heinäkuu	118,9	84,9	34,0	5 564,00	113,9	78,0	35,9	5 239,20	4,9	6,9	-1,9	324,7
elokuu	63,1	47,0	16,1	5 575,60	56,1	42,3	13,8	5 246,70	6,9	4,7	2,3	328,9
syyskuu	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

#### 3. Yhteensä

	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat											
	Euromääräiset <sup>4)</sup>								Muun valuutan määräiset			
	Liikkeeseenlaskut	Kuuletukset	Liikkeeseenlaskut, netto	Liikkeessä oleva määrä	Liikkeeseenlaskut	Kuuletukset	Liikkeeseenlaskut, netto	Liikkeessä oleva määrä	Liikkeeseenlaskut	Kuuletukset	Liikkeeseenlaskut, netto	Liikkeessä oleva määrä
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1998 joulukuu	.	.	.	5 789,90	.	.	.	5 485,10	.	.	.	304,8
1999 tammikuu	344,5	282,4	62,1	5 859,40	332,0	271,7	60,2	5 552,00	12,6	10,7	1,9	307,4
helmikuu	285,4	237,5	47,9	5 911,50	272,3	232,9	39,4	5 590,90	13,1	4,6	8,6	320,6
maaliskuu	288,7	252,2	36,4	5 956,60	277,9	242,9	35,0	5 629,10	10,7	9,3	1,4	327,6
huhtikuu	320,2	267,8	52,4	6 003,00	310,2	262,0	48,2	5 668,20	10,0	5,9	4,2	334,8
toukokuu	265,5	226,7	38,8	6 048,60	250,2	217,2	33,0	5 708,30	15,4	9,5	5,9	340,3
kesäkuu	265,0	239,3	25,7	6 077,40	255,1	232,3	22,8	5 731,10	9,8	7,0	2,9	346,3
heinäkuu	316,7	280,7	36,0	6 109,20	305,3	267,8	37,6	5 767,30	11,4	13,0	-1,6	341,9
elokuu	234,5	204,0	30,4	6 139,20	220,8	194,0	26,8	5 791,70	13,7	10,0	3,7	347,4
syyskuu	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

Lähteet: EKP ja BIS (euroalueen ulkopuoliset liikkeeseenlaskijat).

- 1) Euroalueella olevia liikkeeseenlaskijoita koskevien tilastojen kattavuudeksi arvioidaan noin 95 % kaikista liikkeeseenlaskuista. Kattavuuden oletetaan lisääntyvän seuraavien kuukausien aikana, vaikka lyhyellä aikavälillä tilastoja ei saada täysin kattaviksi.
- 2) Nettoluvut eroavat kantojen muutoksista arvostusmuutosten, uudelleenluokittelun tai muiden tarkistusten vuoksi.
- 3) 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 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 erot.

## Taulukko 3.5

jatkoa

Euroalueen ulkopuolisten euromääräiset liikkeeseenlaskut <sup>4)</sup>				Euromääräiset yhteensä <sup>4)</sup>				
Liikkeeseenlaskut (vuosineljänneksen aikana)	Kuoletukset (vuosineljänneksen aikana)	Liikkeeseenlaskut; netto (vuosineljänneksen aikana)	Liikkeessä oleva määrä (vuosineljänneksen lopussa)	Liikkeeseenlaskut (vuosineljänneksen aikana)	Kuoletukset (vuosineljänneksen aikana)	Liikkeeseenlaskut; netto (vuosineljänneksen aikana)	Liikkeessä oleva määrä (vuosineljänneksen lopussa)	
13	14	15	16	17	18	19	20	
.	.	.	12,4	.	.	.	529,5	1998 joul
.	.	.	.	.	.	.	.	1999 tammi
23,3	11,1	12,2	25,4	548,6	518,7	29,9	555,8	helmi
.	.	.	.	.	.	.	.	maalis
19,2	22,7	-3,5	22,8	538,6	543,6	-5,1	554,9	huhti
.	.	.	.	.	.	.	.	touko
27,8	18,4	9,4	31,7	.	.	.	.	kesä
.	.	.	.	.	.	.	.	heinä
.	.	.	.	.	.	.	.	elo
.	.	.	.	.	.	.	.	syys

Euroalueen ulkopuolisten euromääräiset liikkeeseenlaskut <sup>4)</sup>				Euromääräiset yhteensä <sup>4)</sup>				
Liikkeeseenlaskut (vuosineljänneksen aikana)	Kuoletukset (vuosineljänneksen aikana)	Liikkeeseenlaskut; netto (vuosineljänneksen aikana)	Liikkeessä oleva määrä (vuosineljänneksen lopussa)	Liikkeeseenlaskut (vuosineljänneksen aikana)	Kuoletukset (vuosineljänneksen aikana)	Liikkeeseenlaskut; netto (vuosineljänneksen aikana)	Liikkeessä oleva määrä (vuosineljänneksen lopussa)	
13	14	15	16	17	18	19	20	
.	.	.	426,7	.	.	.	5 394,8	1998 joul
.	.	.	.	.	.	.	.	1999 tammi
53,4	16,8	36,5	462,6	410,3	256,9	153,4	5 561,2	helmi
.	.	.	.	.	.	.	.	maalis
56,1	11,4	44,7	506,9	352,1	201,9	150,2	5 706,0	huhti
.	.	.	.	.	.	.	.	touko
62,5	8,2	54,3	561,4	.	.	.	.	kesä
.	.	.	.	.	.	.	.	heinä
.	.	.	.	.	.	.	.	elo
.	.	.	.	.	.	.	.	syys

Euroalueen ulkopuolisten euromääräiset liikkeeseenlaskut <sup>4)</sup>				Euromääräiset yhteensä <sup>4)</sup>				
Liikkeeseenlaskut (vuosineljänneksen aikana)	Kuoletukset (vuosineljänneksen aikana)	Liikkeeseenlaskut; netto (vuosineljänneksen aikana)	Liikkeessä oleva määrä (vuosineljänneksen lopussa)	Liikkeeseenlaskut (vuosineljänneksen aikana)	Kuoletukset (vuosineljänneksen aikana)	Liikkeeseenlaskut; netto (vuosineljänneksen aikana)	Liikkeessä oleva määrä (vuosineljänneksen lopussa)	
13	14	15	16	17	18	19	20	
.	.	.	439,1	.	.	.	5 924,2	1998 joul
.	.	.	.	.	.	.	.	1999 tammi
76,7	27,9	48,7	488,0	958,9	775,5	183,3	6 117,1	helmi
.	.	.	.	.	.	.	.	maalis
75,2	34,0	41,2	529,7	890,7	745,5	145,2	6 260,8	huhti
.	.	.	.	.	.	.	.	touko
90,3	26,6	63,7	593,1	.	.	.	.	kesä
.	.	.	.	.	.	.	.	heinä
.	.	.	.	.	.	.	.	elo
.	.	.	.	.	.	.	.	syys

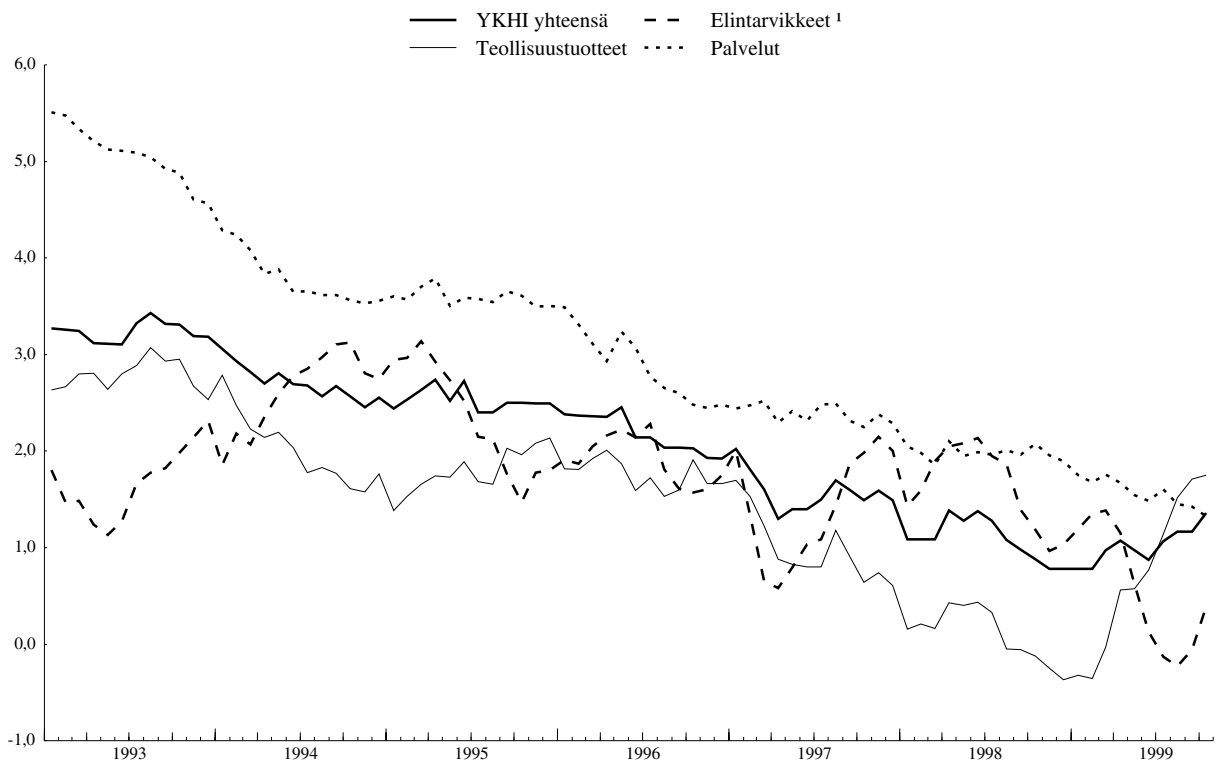
## 4 YKHI ja euroalueen muut hinnat

**Taulukko 4.1**

### Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	Kokonais- indeksi 1996 = 100	Kokonais- indeksi	Tavarat							Palvelut
			Elin- tarvikkeet <sup>1)</sup>	Elin- tarvikkeet <sup>1)</sup>			Teollisuus- tuotteet	Teollisuus- tuotteet		
				Jalostetut elin- tarvikkeet <sup>1)</sup>	Jalostamat- tomat elin- tarvikkeet	Muut teollisuus- tuotteet kuin energia		Energia		
Paino kokonais- indeksissä (%) <sup>2)</sup>	100,0	100,0	63,6	22,4	13,4	9,0	41,2	32,5	8,7	36,4
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1995	97,9	2,5	2,1	2,4	2,4	2,2	1,8	1,9	1,4	3,6
1996	100,0	2,2	1,8	1,9	2,0	1,7	1,8	1,5	3,0	2,9
1997	101,6	1,6	1,1	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	2,0	0,1	0,9	-2,6	2,0
1998 III	102,9	1,1	0,7	1,7	1,4	2,1	0,1	1,0	-3,2	2,0
1998 IV	102,8	0,8	0,2	1,1	1,2	0,8	-0,2	0,9	-4,4	2,0
1999 I	103,1	0,8	0,3	1,3	1,2	1,5	-0,2	0,8	-3,8	1,7
1999 II	103,8	1,0	0,6	0,6	0,9	0,3	0,6	0,6	0,8	1,6
1999 III	104,1	1,1	0,9	-0,1	0,7	-1,4	1,5	0,5	4,9	1,5
1998 loka	102,8	0,9	0,3	1,2	1,3	1,1	-0,1	1,0	-4,0	2,1
1998 marras	102,8	0,8	0,2	1,0	1,2	0,6	-0,2	0,9	-4,4	2,0
1998 joul	102,9	0,8	0,1	1,0	1,1	0,9	-0,4	0,9	-4,8	1,9
1999 tammi	102,8	0,8	0,2	1,2	1,3	1,1	-0,3	0,8	-4,4	1,8
1999 helmi	103,1	0,8	0,2	1,3	1,3	1,5	-0,4	0,7	-4,3	1,7
1999 maal	103,4	1,0	0,5	1,4	1,1	1,8	0,0	0,7	-2,8	1,8
1999 huhti	103,7	1,1	0,8	1,2	1,2	1,2	0,6	0,6	0,3	1,7
1999 touko	103,8	1,0	0,6	0,6	0,8	0,4	0,6	0,6	0,5	1,5
1999 kesä	103,8	0,9	0,5	0,1	0,7	-0,7	0,8	0,6	1,4	1,5
1999 heinä	104,0	1,1	0,7	-0,1	0,7	-1,4	1,1	0,6	3,2	1,6
1999 elo	104,1	1,2	0,9	-0,2	0,7	-1,6	1,5	0,6	5,0	1,5
1999 syys	104,1	1,2	1,1	-0,1	0,7	-1,2	1,7	0,4	6,4	1,4
1999 loka	104,2	1,4	1,3	0,4	0,9	-0,4	1,8	0,5	6,4	1,3



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

1) Sisältää alkoholijuomat ja tupakkatuotteet.

2) Viittaa ajanjaksoon 1999.

## Taulukko 4.2

### Muut hinnat ja kustannukset

(vuotuinen prosentimuutos, ellei toisin mainita)

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

	Teollisuuden tuottajahinnat									Raaka-aineiden maailmanmarkkinahinnat <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	-	-	2,4	-	0,2	2,1	13,0
1996	100,4	0,4	1,0	-1,1	1,2	1,7	1,7	1,7	1,3	6,5	-6,9	15,9
1997	101,4	1,1	0,6	1,2	0,3	0,8	0,1	1,2	1,3	10,0	12,9	17,1
1998	100,6	-0,8	-0,7	-2,2	0,5	0,4	0,1	0,6	0,2	-21,2	-12,5	12,0
1998 III	100,4	-1,3	-1,1	-2,9	0,7	0,3	0,3	0,3	0,0	-24,2	-18,2	11,7
1998 IV	99,4	-2,3	-2,2	-4,5	0,4	-0,2	0,1	-0,3	0,1	-30,0	-20,5	10,1
1999 I	98,8	-2,6	-2,1	-4,8	0,2	-0,1	0,2	-0,2	0,8	-17,6	-16,0	10,3
1999 II	99,7	-1,3	-1,0	-2,8	0,0	-0,2	0,1	-0,3	.	5,9	-8,2	15,0
1999 III	101,0	0,6	0,8	0,6	-0,1	0,1	0,1	0,1	.	31,0	1,1	19,7
1998 marras	99,4	-2,4	-2,2	-4,6	0,4	-0,2	0,1	-0,4	-	-28,6	-18,4	10,2
1998 joul	99,1	-2,6	-2,3	-4,9	0,4	-0,1	0,2	-0,3	-	-30,8	-19,5	8,8
1999 tammi	98,8	-2,7	-2,4	-5,1	0,2	-0,1	0,3	-0,3	-	-23,4	-17,3	9,6
1999 helmi	98,7	-2,7	-2,3	-5,1	0,3	0,0	0,2	-0,2	-	-20,6	-16,0	9,4
1999 maal	99,0	-2,3	-1,8	-4,3	0,2	-0,1	0,2	-0,2	-	-8,4	-14,6	11,8
1999 huhti	99,6	-1,6	-1,2	-3,3	0,2	-0,1	0,2	-0,3	-	0,3	-12,5	14,4
1999 touko	99,7	-1,4	-1,0	-2,8	-0,1	-0,2	0,1	-0,3	-	5,1	-7,8	14,9
1999 kesä	99,8	-1,0	-0,7	-2,1	0,0	-0,1	0,0	-0,2	-	12,8	-4,2	15,6
1999 heinä	100,5	-0,1	0,1	-0,6	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-	22,7	-2,3	18,1
1999 elo	101,0	0,6	0,9	0,6	-0,1	0,0	0,0	0,0	-	29,2	-0,5	19,2
1999 syys	101,5	1,3	1,5	1,7	-0,1	0,3	0,3	0,3	-	41,4	6,6	21,8
1999 loka	.	.	.	.	.	.	.	.	-	44,3	10,7	20,8
1999 marras	.	.	.	.	.	.	.	.	-	60,4	11,9	23,5

#### 2. Bruttokansantuotteen deflaattorit ja työvoimakustannukset

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

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 Euroalueen reaalityalous

**Taulukko 5.1**

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

#### 1. Käyvin hinnoin

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

	BKT	Kotimainen kysyntä	Yksityinen kulutus	Julkinen kulutus	Kiinteän pääoman bruttomuodostus	Varastojen muutokset <sup>2)</sup>	Vienti <sup>3)</sup>	Tuonti <sup>3)</sup>
	1	2	3	4	5	6	7	8
1995	5 307,4	5 219,5	2 995,9	1 097,0	1 093,9	32,7	1 548,8	1 461,0
1996	5 528,7	5 412,6	3 138,6	1 147,4	1 119,6	7,0	1 636,6	1 520,5
1997	5 641,4	5 502,8	3 190,1	1 152,8	1 134,7	25,2	1 804,0	1 665,3
1998	5 863,9	5 729,5	3 313,7	1 180,4	1 188,5	46,8	1 909,7	1 775,3
1998 II	1 458,0	1 422,4	823,5	294,2	292,2	12,5	480,5	444,9
1998 III	1 474,0	1 438,2	833,6	296,0	299,9	8,7	481,2	445,4
1998 IV	1 487,9	1 457,7	843,5	298,1	302,6	13,5	472,3	442,0
1999 I	1 501,6	1 472,6	850,8	303,9	309,2	8,6	471,1	442,1
1999 II	1 510,3	1 484,7	857,6	306,3	312,5	8,4	482,1	456,5

#### 2. Kiintein hinnoin

(miljardia euroa [miljardia ecua vuoden 1998 loppuun], kausivaihteluista puhdistettu, vuoden 1995 hintoina)

	BKT	Kotimainen kysyntä	Yksityinen kulutus	Julkinen kulutus	Kiinteän pääoman bruttomuodostus	Varastojen muutokset <sup>2)</sup>	Vienti <sup>3)</sup>	Tuonti <sup>3)</sup>
	9	10	11	12	13	14	15	16
1995	5 307,4	5 219,5	2 995,9	1 097,0	1 093,9	32,7	1 548,8	1 461,0
1996	5 378,4	5 265,8	3 039,1	1 117,0	1 103,8	5,9	1 618,6	1 506,1
1997	5 496,5	5 353,7	3 081,2	1 122,6	1 126,9	23,0	1 779,9	1 637,2
1998	5 646,2	5 530,2	3 170,9	1 137,2	1 175,1	47,0	1 892,3	1 776,3
1998 II	1 409,0	1 376,4	789,9	284,4	289,7	12,4	475,4	442,8
1998 III	1 416,7	1 386,8	796,2	284,5	296,6	9,6	477,0	447,2
1998 IV	1 418,6	1 396,8	800,8	283,9	296,9	15,2	470,1	448,3
1999 I	1 424,8	1 405,6	805,2	287,3	303,3	9,8	471,2	452,1
1999 II	1 432,2	1 411,5	807,0	287,8	305,3	11,5	478,5	457,8

(prosenttia edellisvuotisesta)

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

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.

## Taulukko 5.2

### Muita keskeisiä reaalityönnön 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	
1995	100,1	2,8	100,1	3,4	3,5	2,6	7,3	0,8	-1,1	1,8	-0,4
1996	100,1	-0,1	100,5	0,4	0,1	-0,2	1,6	0,0	0,1	-0,2	-2,4
1997	103,9	3,8	104,9	4,4	5,0	5,4	4,8	2,7	2,7	2,6	-0,5
1998	107,4	3,4	109,2	4,1	4,6	3,7	6,7	3,0	6,3	1,4	-0,9
1998 III	107,7	3,2	109,4	3,9	4,3	2,8	6,6	3,3	6,5	1,8	-1,1
1998 IV	107,2	0,8	109,2	1,5	1,4	0,3	4,2	1,2	4,5	-0,4	-3,7
1999 I	107,7	0,3	109,3	0,5	0,2	-0,2	1,0	1,2	1,9	0,9	-1,1
1999 II	108,2	0,8	109,8	0,4	0,3	0,1	-0,5	1,2	2,7	0,2	0,8
1999 III	.	.	110,8	1,4	1,3	1,5	0,1	1,9	2,9	1,8	.
1998 loka.	107,5	1,6	109,7	2,4	2,7	1,2	5,7	2,8	8,0	0,2	-2,9
1998 marras	107,5	1,5	109,5	2,3	2,1	1,3	4,7	1,5	4,3	-0,1	-3,6
1998 joul	106,6	-0,8	108,2	-0,2	-0,7	-1,9	2,3	-0,7	0,5	-1,2	-4,7
1999 tammi	108,1	1,3	109,3	1,4	1,4	0,1	3,4	2,5	4,6	1,4	1,1
1999 helmi	107,1	-0,8	108,9	-0,3	-0,9	-0,8	0,3	0,0	0,9	-0,3	-4,5
1999 maal	107,9	0,3	109,8	0,3	0,1	0,2	-0,4	1,2	0,6	1,7	0,0
1999 huhti	107,9	0,1	109,1	-0,3	-0,3	-0,7	-0,3	0,2	1,1	-0,2	0,9
1999 touko	108,1	0,3	109,8	0,0	-0,1	-0,4	-1,3	1,4	3,2	-0,1	0,0
1999 kesä	108,7	1,9	110,5	1,5	1,3	1,2	0,1	2,1	3,9	0,8	1,5
1999 heinä	108,5	0,8	110,4	0,4	0,2	0,6	-1,4	1,2	1,5	1,3	1,1
1999 elo	.	.	110,8	2,5	2,5	2,2	0,6	4,6	11,0	3,1	.
1999 syys	.	.	111,0	1,4	1,4	1,9	1,2	0,6	-0,2	1,3	.
1999 loka	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

#### 2. Vähittäiskaupan myynti ja henkilöautojen rekisteröinnit

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	Vähittäiskaupan myynti								Uusien henkilöautojen rekisteröinnit	
	Käyvin hinnoin		Kiintein hinnoin						Tuhansia <sup>2)</sup> (kp.)	
	Yhteensä		Yhteensä		Elintarvikkeet, juomat ja tupakka	Muut kuin elintarvikkeet				
	1995 = 100 (kp.)		1995 = 100 (kp.)			Tekstiilit, vaatteet, jalkineet	Kotitalous- esineet			
12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	
1995	.	.	100,0	.	.	.	.	.	777	0,8
1996	.	.	100,4	0,4	0,6	.	-1,0	0,0	826	6,2
1997	.	.	101,6	1,2	1,2	0,9	0,6	1,1	861	4,2
1998	.	.	104,5	2,8	1,9	2,7	1,7	3,8	922	7,1
1998 II	.	.	105,1	3,6	2,2	3,8	4,7	3,8	881	6,7
1998 IV	.	.	105,4	2,8	3,2	2,5	0,3	2,9	852	6,3
1999 I	.	.	105,8	2,4	2,5	2,0	2,1	1,1	1 070	7,1
1999 II	.	.	106,3	2,1	2,8	1,6	1,9	2,5	1 035	8,3
1999 III	.	.	107,0	1,8	3,8	0,8	-0,9	3,2	936	6,3
1998 loka	.	.	105,0	1,7	1,7	2,1	-1,2	2,7	951	5,0
1998 marras	.	.	106,4	5,2	5,7	4,0	4,5	4,5	961	9,8
1998 joul	.	.	104,9	1,8	2,6	1,6	-1,9	1,8	918	3,9
1999 tammi	.	.	105,5	2,2	1,6	0,9	2,0	2,6	986	9,0
1999 helmi	.	.	105,5	1,7	2,3	0,9	-2,3	0,3	964	5,5
1999 maal	.	.	106,5	3,1	3,4	4,0	5,8	0,6	982	6,7
1999 huhti	.	.	105,6	1,6	1,2	1,4	2,4	3,6	991	11,2
1999 touko	.	.	106,1	1,0	1,0	0,6	-0,4	1,1	971	5,9
1999 kesä	.	.	107,0	3,6	6,1	2,7	3,8	2,8	980	7,8
1999 heinä	.	.	107,0	2,0	2,6	1,4	-0,2	3,2	1 049	10,4
1999 elo	.	.	107,2	1,7	5,9	1,9	1,6	3,5	964	5,3
1999 syys	.	.	106,9	1,8	2,8	-0,8	-3,4	2,9	967	1,9
1999 loka	.	.	.	.	.	.	.	.	976	2,9

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

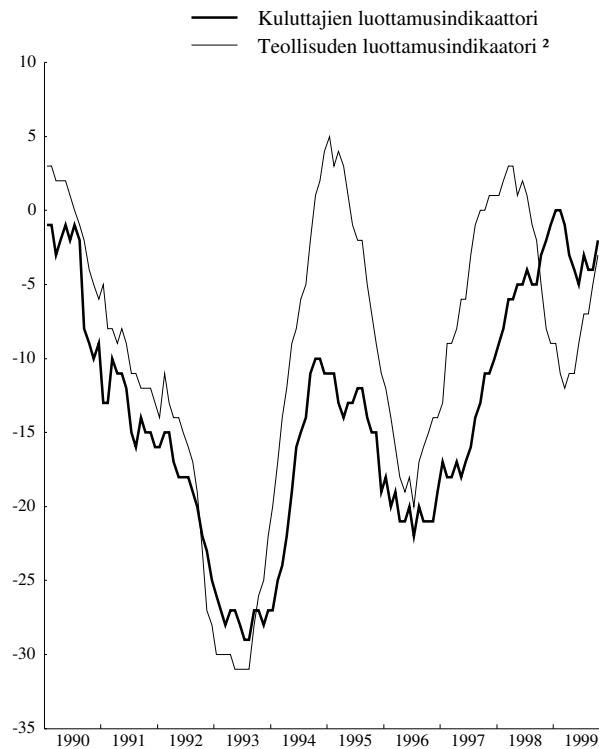
### Suhdannekselyt

(saldoprosenttia, kausivaihteluista puhdistettu, ellei toisin mainita)

	Tehdasteollisuus				Rakentamisen luottamusindikaattori	Vähittäiskaupan luottamusindikaattori	Kuluttajien luottamusindikaattori
	Luottamusindikaattori	Tuotanto-odotukset	Tilaukanta	Kapasiteetin käyttöaste <sup>1)</sup> (%)			
	1	2	3	4	5	6	7
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	.	.	.	81,8	.	.	.
1998 IV	-7	3	-13	82,8	-15	-3	-2
1999 I	-11	1	-20	82,0	-9	-3	0
II	-10	3	-21	81,8	-7	-4	-4
III	-6	8	-17	81,6	-7	-7	-4
IV	.	.	.	81,9	.	.	.
1998 loka	-5	5	-10	-	-17	-1	-3
marras	-8	2	-14	-	-14	-4	-2
joulu	-9	2	-15	-	-14	-4	-1
1999 tammi	-9	2	-16	-	-9	0	0
helmi	-11	1	-20	-	-9	-4	0
maalis	-12	0	-23	-	-9	-6	-1
huhti	-11	2	-20	-	-7	-1	-3
touko	-11	3	-22	-	-8	-3	-4
kesä	-9	5	-22	-	-6	-9	-5
heinä	-7	7	-18	-	-5	-6	-3
elo	-7	7	-17	-	-9	-7	-4
syys	-5	10	-15	-	-8	-7	-4
loka	-3	13	-11	-	-6	-8	-2

### Kuluttajien ja teollisuuden luottamusindikaattorit

(saldoprosenttia, kuukausittain, kausivaihteluista puhdistettu)



### Kapasiteetin käyttöaste ja tilaukanta

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



Lähde: Euroopan komission suhdannekselyt.

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 prosentimuutos, ellei toisin mainita)

	Työllisyys						Työttömyys (kp.)				
	Koko kansantalous				Teollisuus- tuotanto (pl. rakenta- minen)	Palvelut	Yhteensä		Aikuis- väestö <sup>2)</sup>	Nuoriso <sup>2)</sup>	
	1995 = 100		Palkan- saajat	Yrittäjät			Miljoonaa	% työvoimasta	% työvoimasta	% työvoimasta	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10		
1995	100,0	-	-	-	-	-	14,286	11,3	9,5	23,2	
1996	100,2	0,2	0,2	0,3	-1,2	1,3	14,701	11,6	9,8	23,9	
1997	100,7	0,5	0,6	-0,1	-0,6	1,1	14,789	11,6	9,9	23,2	
1998	101,9	1,2	1,3	0,5	0,9	1,6	14,004	10,9	9,4	21,3	
1998 III	.	.	1,2	.	.	.	13,897	10,8	9,3	21,1	
1998 IV	.	.	1,5	.	.	.	13,620	10,6	9,2	20,8	
1999 I	.	.	.	.	.	.	13,261	10,3	9,0	20,0	
1999 II	.	.	.	.	.	.	13,020	10,1	8,9	19,3	
1999 III	.	.	.	.	.	.	12,899	10,0	8,8	19,1	
1998 syys	-	-	-	-	-	-	13,823	10,7	9,3	21,1	
1998 loka	-	-	-	-	-	-	13,727	10,7	9,2	21,0	
1998 marras	-	-	-	-	-	-	13,640	10,6	9,2	20,8	
1998 joul	-	-	-	-	-	-	13,494	10,5	9,1	20,5	
1999 tammi	-	-	-	-	-	-	13,358	10,4	9,0	20,3	
1999 helmi	-	-	-	-	-	-	13,295	10,3	9,0	20,1	
1999 maalis	-	-	-	-	-	-	13,129	10,2	8,9	19,7	
1999 huhti	-	-	-	-	-	-	13,081	10,2	8,9	19,4	
1999 touko	-	-	-	-	-	-	12,995	10,1	8,8	19,2	
1999 kesä	-	-	-	-	-	-	12,986	10,1	8,8	19,2	
1999 heinä	-	-	-	-	-	-	12,937	10,0	8,8	19,2	
1999 elo	-	-	-	-	-	-	12,945	10,0	8,8	19,2	
1999 syys	-	-	-	-	-	-	12,815	10,0	8,7	18,9	

#### 2. Työkustannukset ja työn tuottavuus

(vuotuinen prosentimuutos)

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

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) Työllisyystiedot perustuvat EKT 95:een. Työttömyystilastot ovat ILO:n suositusten mukaisia.

2) Aikuisväestö käsittää 25-vuotiaat ja sitä 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>							
	Brutto-säästäminen	Kiinteän pääoman bruttomuodostus	Nettoluotonanto rahaliiton ulkopuolisille	Kiinteän pääoman bruttomuodostus	Yritykset (pl. rahoitussektori)	Rahoitusvarojen nettohankinta	Käteinen ja talletukset	Muut arvopaperit kuin osakkeet	Pitkäaikaiset arvopaperit	Osakkeet	Vakuustekninen vastuuelka
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1991	21,9	23,0	-1,3	19,1	14,3	16,7	3,9	3,0	2,5	1,7	2,5
1992	20,9	22,2	-1,0	18,4	13,7	14,2	4,4	1,7	0,5	1,4	2,6
1993	20,0	20,2	0,5	16,6	12,3	13,0	5,3	0,6	1,0	0,8	2,9
1994	20,4	19,8	0,3	16,5	12,3	13,7	3,3	2,2	2,4	1,8	2,9
1995	21,3	20,1	0,8	16,9	12,6	13,3	4,5	2,2	1,9	1,6	3,4
1996	20,9	19,8	1,2	16,6	12,3	11,8	3,9	0,2	1,2	1,2	3,6
1997	21,6	19,2	1,9	16,2	12,0	12,7	2,3	-0,8	-0,1	1,6	3,9
1998	21,9	19,3	1,3	16,2	12,1	13,8	2,2	-2,1	-1,2	2,2	3,1

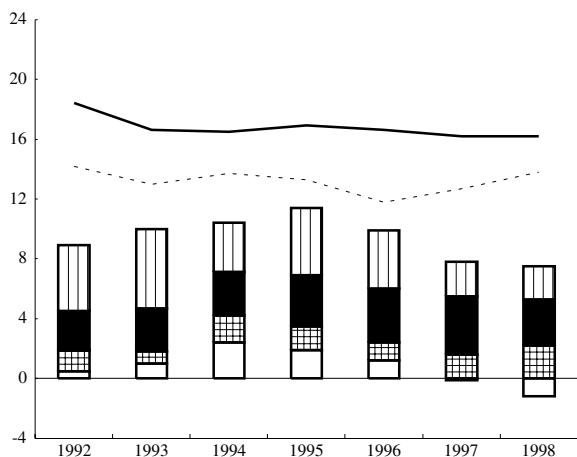
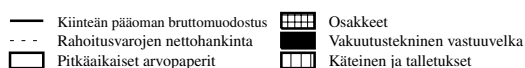
  

	Yksityisen sektorin (pl. rahoitussektori) rahoitus <sup>1) 2)</sup>							Nettorahoitusinvestoinnit (sar. 6 - 14)	Rahoitusinvestoinnit, % bruttoinvestoinneista (sar. 6 / (4+6))	Nettovelkaantuminen, % rahoituksesta (sar. 14 / (12+14))	
	Bruttosäästäminen	Kotitaloudet	Nettovelkaantuminen	Muut arvopaperit kuin osakkeet	Pitkäaikaiset arvopaperit	Osakkeet	Lainat				
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
1991	21,0	12,1	13,3	0,4	0,4	1,6	9,1	5,0	3,4	46,6	38,8
1992	20,7	12,1	10,6	0,7	0,6	1,4	6,8	4,7	3,6	43,6	33,9
1993	20,4	11,5	7,4	1,3	1,4	1,6	3,6	4,4	5,6	43,9	26,6
1994	20,3	10,6	9,6	1,0	1,1	1,8	3,6	3,5	4,1	45,4	32,1
1995	21,1	10,9	7,0	-1,8	-1,8	1,4	5,4	3,6	6,3	44,0	24,9
1996	20,3	10,7	8,0	0,2	0,0	1,7	5,3	4,3	3,8	41,5	28,3
1997	19,8	9,4	9,3	0,1	0,0	1,5	6,5	4,8	3,4	43,9	32,0
1998	18,7	8,7	11,9	0,5	0,3	2,6	7,5	5,6	1,9	46,0	38,9

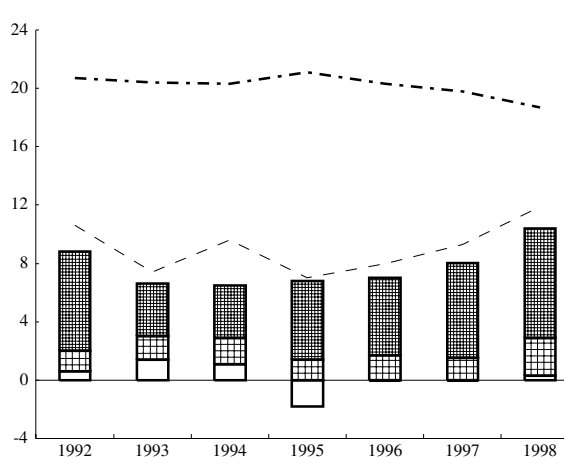
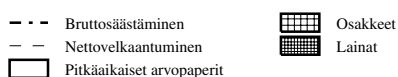
### Yksityisen ei-rahoitussektorin investoinnit ja rahoitus<sup>1) 2)</sup>

(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.

# 7 Julkisen talouden rahoitusasema euroalueella ja yksittäisissä euromaissa

## Taulukko 7

### Julkisen talouden rahoitusasema

(prosenttia BKT:stä)

#### 1. Euroalue<sup>1) 2)</sup> – tulot ja menot

	Tulot							Menot							
	Yhteensä	Tulot					Pääoma-	Yhteensä	Menot				Pääoma-	Inves-	
1	2	Välittömät verot	Välilliset verot	Sosiaali-turvamaksut	Myyntit	tulot	8	9	Palkan-saaja-korvaukset	Välituote-käyttö	Korko-menot	Tulon-siirrot koti-talouksille	menot		15
1991	46,6	46,0	11,9	12,9	16,7	2,2	0,5	51,0	46,1	11,2	5,5	5,0	20,5	4,9	3,1
1992	47,7	46,8	12,0	12,9	17,1	2,3	0,9	52,3	47,5	11,4	5,5	5,5	21,4	4,8	3,1
1993	48,4	47,8	12,1	13,2	17,5	2,4	0,7	54,0	49,2	11,6	5,7	5,8	22,3	4,9	2,9
1994	47,8	47,2	11,6	13,4	17,5	2,3	0,6	52,9	48,3	11,3	5,5	5,4	22,3	4,5	2,8
1995	47,5	46,9	11,7	13,3	17,4	2,4	0,7	52,6	48,0	11,2	5,3	5,7	22,3	4,6	2,6
1996	48,4	47,8	12,1	13,4	17,7	2,5	0,6	52,6	48,5	11,2	5,4	5,7	22,8	4,1	2,5
1997	48,6	47,8	12,3	13,5	17,7	2,4	0,8	51,2	47,3	11,0	5,3	5,1	22,6	3,8	2,3
1998	48,2	47,6	12,5	14,2	16,6	2,4	0,6	50,1	46,2	10,7	5,2	4,6	22,2	3,9	2,3

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

	Brutto-säästäminen	Alijäämä (-) / ylijäämä (+)				Perus-alijäämä/-yli-jäämä	Alijäämä-/velka-oikaisu <sup>3)</sup>	Velan muutos <sup>4)</sup>				Konsolidoitu nimellinen bruttovelka			
		Yhteensä	Valtion-hallinto	Paikallis-hallinto	Sosiaali-turvamaksut			Yhteensä	Käteinen, talletukset ja lainat	Lyhyt-aikaiset arvo-paperit	Keskipit-kät/pitkä-aikaiset arvo-paperit	Yhteensä	Käteinen, talletukset ja lainat	Lyhyt-aikaiset arvo-paperit	Keskipit-kät/pitkä-aikaiset arvo-paperit
	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30
1991	0,0	-4,4	-4,2	-0,4	0,3	0,6	1,2	5,6	1,5	0,0	4,1	58,0	18,4	8,5	31,1
1992	-0,7	-4,6	-4,1	-0,5	-0,1	0,8	1,7	6,6	1,7	0,8	4,1	61,6	19,1	8,9	33,5
1993	-1,4	-5,6	-4,9	-0,6	0,0	0,2	2,5	8,0	1,5	-0,3	6,9	68,1	20,2	8,3	39,6
1994	-1,1	-5,1	-4,4	-0,7	0,0	0,4	0,8	5,8	0,2	0,6	5,0	70,6	19,4	8,5	42,7
1995	-1,1	-5,1	-4,3	-0,5	-0,3	0,6	1,7	6,8	1,9	-0,3	5,2	74,6	20,6	7,8	46,2
1996	-0,8	-4,2	-3,6	-0,4	-0,2	1,5	-0,3	3,9	0,3	0,2	3,4	75,9	20,2	7,8	48,0
1997	0,5	-2,5	-2,3	-0,3	0,1	2,6	-0,3	2,2	-0,1	-0,9	3,2	75,2	19,3	6,5	49,4
1998	1,4	-2,0	-2,1	0,1	0,1	2,7	-0,4	1,6	-0,3	-0,7	2,6	73,5	18,2	5,5	49,7

#### 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
1991	-6,3	-3,1	-4,4	-2,0	-2,3	-10,1	1,9	-2,9	-3,0	-6,0	-1,0
1992	-7,0	-2,6	-4,0	-3,8	-2,5	-9,6	0,7	-3,9	-2,0	-3,0	-5,9
1993	-7,3	-3,2	-6,8	-5,7	-2,2	-9,5	1,6	-3,2	-4,2	-6,1	-7,1
1994	-4,9	-2,4	-6,2	-5,8	-1,7	-9,2	2,7	-3,8	-5,0	-6,0	-6,4
1995	-3,8	-3,3	-7,1	-4,9	-2,1	-7,7	1,8	-4,1	-5,1	-5,7	-4,6
1996	-3,1	-3,4	-4,5	-4,1	-0,2	-6,6	2,8	-1,8	-3,7	-3,3	-3,1
1997	-1,6	-2,7	-2,5	-3,0	1,0	-2,7	3,8	-1,0	-1,8	-2,5	-1,2
1998	-0,9	-2,0	-1,7	-2,9	2,4	-2,7	2,5	-0,7	-2,2	-2,2	0,9

#### 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
1991	128,5	41,4	44,6	35,7	94,3	101,5	4,0	79,0	57,9	62,9	23,1
1992	130,1	44,0	47,1	39,6	91,1	108,7	4,9	80,0	57,9	56,3	41,3
1993	136,8	48,0	59,0	45,7	92,6	119,1	5,9	81,2	62,7	61,0	57,6
1994	135,1	50,2	61,3	48,5	86,1	124,9	5,5	77,9	65,4	63,8	59,3
1995	132,0	58,3	64,2	52,8	78,4	125,3	5,8	77,9	69,4	65,9	58,1
1996	128,8	60,8	68,5	55,7	68,6	124,6	6,3	76,1	69,8	64,9	57,6
1997	123,4	61,5	67,1	58,1	59,9	122,4	6,4	70,8	64,1	61,7	55,0
1998	118,2	61,1	65,1	58,8	49,5	118,7	6,9	67,5	63,0	57,8	49,7

Lähteet: Euroaluetta koskevat tiedot: EKP; euroalueen maiden ali-/yli-jäämä ja velkaa koskevat tiedot: vuosien 1995–1998 osalta: Euroopan komissio (talous- ja rahoitusasioista vastaava pääosasto ja Eurostat) ja vuosien 1991–1994 osalta: EKP.

1) Tuloja, menoja ja alijäämää koskevat tiedot perustuvat pääosin EKT 95:een.

2) Euroalue pl. Luxemburg. Euroalueen jäsenmaiden keskinäisiä tulonsiirtoja ei ole konsolidoitu.

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

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

## 8 Euroalueen maksutase ja ulkomainen varallisuus (mukaan lukien valuuttavaranto)

**Taulukko 8.1**

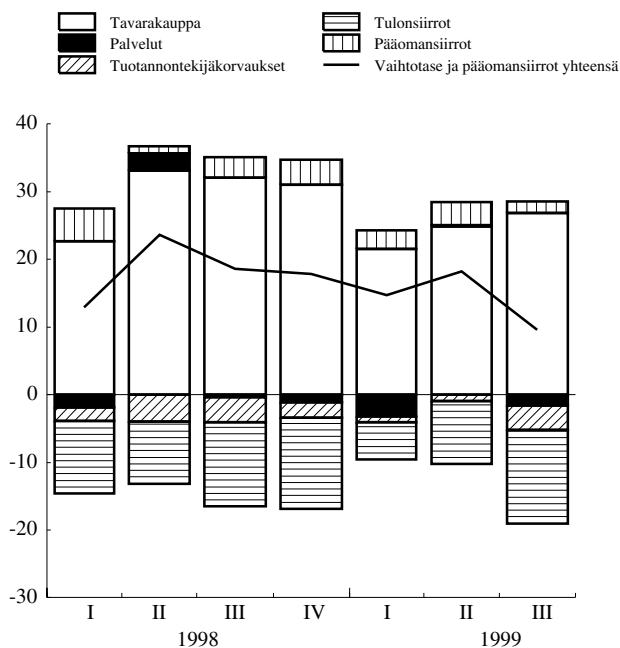
### Maksutase

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

	Vaihtotase					Pääomansiirrot	Rahoitustase <sup>1)</sup>						Virheelliset ja tunnistamatomat erät <sup>2)</sup>
	Yhteensä	Tavara- kauppa	Palvelut	Tuotannon- tekijä- korvaukset	Tulon- siirrot		Yhteensä <sup>2)</sup>	Suorat sijoitukset	Arvo- paperi- sijoitukset <sup>2)</sup>	Johdan- naiset <sup>2)</sup>	Muut sijoitukset <sup>2) 3)</sup>	Valuutta- varanto <sup>2)</sup>	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1998	60,3	118,8	-0,9	-11,9	-45,8	12,7	-69,1	-102,6	-85,3	-8,2	118,5	8,5	-3,8
1998 III	15,5	32,0	-0,4	-3,7	-12,5	3,1	-15,6	-20,0	8,8	1,1	-8,2	2,6	-3,0
1998 IV	14,2	31,0	-1,2	-2,3	-13,4	3,7	-36,2	-56,5	-39,7	-5,3	58,7	6,7	18,3
1999 I	11,9	21,5	-3,2	-0,8	-5,5	2,8	-33,1	-15,6	-54,7	-1,4	33,0	5,5	18,4
1999 II	14,8	24,8	0,2	-0,9	-9,3	3,4	-28,3	-52,6	-7,0	-0,6	25,3	6,6	10,1
1999 III	7,8	26,8	-1,6	-3,6	-13,8	1,7	-3,4	-18,6	25,0	2,6	-13,9	1,5	-6,1
1998 heinä	10,5	15,1	0,3	-2,3	-2,6	1,1	17,3	-5,9	13,4	-1,4	11,0	0,1	-28,9
1998 elo	4,3	9,0	0,1	0,2	-4,9	1,5	4,3	-7,6	8,0	2,2	3,7	-2,0	-10,1
1998 syys	0,7	7,9	-0,8	-1,6	-4,9	0,5	-37,2	-6,5	-12,6	0,3	-22,9	4,5	36,0
1998 loka	3,7	10,6	-1,0	-1,0	-4,9	0,8	-9,7	-18,0	-30,7	-2,9	44,8	-2,9	5,3
1998 marras	4,4	10,2	-0,3	-1,0	-4,6	0,9	7,4	-35,3	3,1	-2,3	47,8	-5,8	-12,6
1998 joul	6,1	10,3	0,1	-0,3	-3,9	2,0	-33,8	-3,2	-12,0	-0,1	-33,9	15,4	25,7
1999 tammi	-0,5	4,8	-2,9	-0,4	-2,0	2,7	0,4	-4,7	8,8	-1,9	0,3	-2,1	-2,6
1999 helmi	4,1	6,9	0,0	-0,6	-2,2	-0,1	6,8	-6,2	-26,4	-0,4	34,8	5,0	-10,8
1999 maal	8,3	9,8	-0,4	0,2	-1,4	0,2	-40,3	-4,6	-37,1	0,9	-2,1	2,7	31,8
1999 huhti	6,8	8,0	-0,4	2,1	-2,9	0,5	-5,1	-14,6	13,6	3,5	-9,3	1,8	-2,3
1999 touko	0,5	5,9	0,7	-2,9	-3,2	1,4	-11,0	-19,1	-28,5	-3,9	37,0	3,5	9,1
1999 kesä	7,4	11,0	-0,1	-0,2	-3,2	1,4	-12,2	-18,9	7,9	-0,1	-2,3	1,3	3,3
1999 heinä	8,2	13,3	0,8	-1,5	-4,4	0,7	-3,4	-5,7	3,0	1,8	-1,8	-0,7	-5,5
1999 elo	1,5	7,0	-1,1	0,4	-4,8	0,6	32,9	-5,9	1,8	1,5	34,9	0,5	-35,0
1999 syys	-1,9	6,5	-1,3	-2,5	-4,6	0,4	-32,8	-7,0	20,2	-0,7	-47,0	1,7	34,3

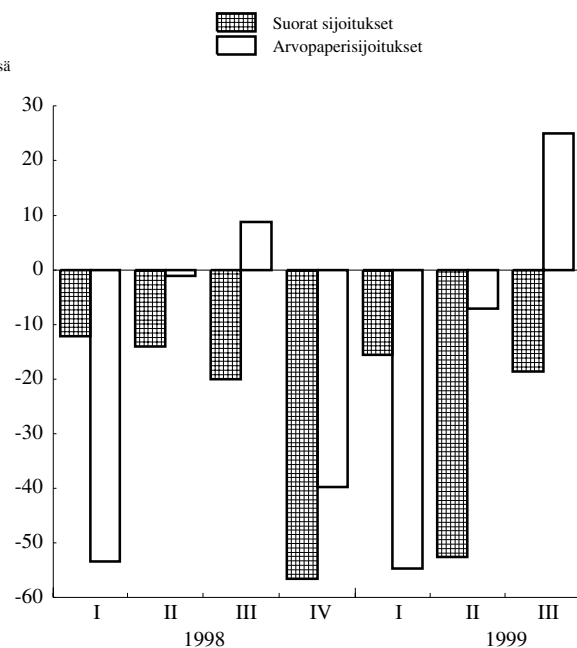
### Vaihtotase ja pääomansiirrot

(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) Havainnot vuoden 1998 loppua edeltävältä ajalta eivät ole täysin vertailukelpoisia myöhempien havaintojen kanssa.

3) Tiedot tammikuuta 1999 edeltävältä ajalta sisältävät arvioita.

## Taulukko 8.2

### Maksutase – vaihtotase ja pääomansiirrot

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

	Vaihtotase										Pääomansiirrot	
	Yhteensä		Tavarakauppa		Palvelut		Tuotannon- tekijäkorvaukset		Tulonsiirrot		Tulot	Menot
	Tulot	Menot	Vienti	Tuonti	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
1998	1 264,0	1 203,7	772,4	653,6	232,0	232,8	198,5	210,4	61,1	106,9	17,8	5,1
1998 III	310,8	295,2	189,4	157,4	61,6	62,0	47,5	51,2	12,2	24,6	4,3	1,2
1998 IV	316,6	302,4	195,7	164,7	58,1	59,3	50,3	52,6	12,4	25,9	5,2	1,6
1999 I	299,7	287,7	179,7	158,2	50,7	53,9	45,5	46,3	23,8	29,3	4,4	1,7
1999 II	324,0	309,2	193,1	168,2	59,3	59,1	56,8	57,8	14,8	24,2	4,6	1,2
1999 III	314,7	306,9	193,3	166,5	62,4	64,0	46,3	50,0	12,6	26,4	3,1	1,4
1998 heinä	113,4	102,9	70,0	55,0	21,8	21,4	16,9	19,1	4,8	7,4	1,5	0,5
1998 elo	93,8	89,4	55,7	46,7	20,3	20,2	14,0	13,9	3,7	8,7	1,8	0,3
1998 syys	103,6	102,9	63,6	55,7	19,6	20,4	16,6	18,2	3,7	8,6	0,9	0,4
1998 loka	105,7	101,9	67,1	56,5	19,4	20,4	15,7	16,7	3,4	8,4	1,2	0,4
1998 marras	101,5	97,1	64,4	54,2	17,9	18,1	15,3	16,3	4,0	8,5	1,3	0,5
1998 joul	109,4	103,3	64,3	54,0	20,8	20,8	19,3	19,6	5,0	9,0	2,7	0,6
1999 tammi	95,0	95,5	53,5	48,7	14,9	17,8	14,4	14,8	12,3	14,3	3,1	0,4
1999 helmi	94,7	90,5	57,4	50,5	17,2	17,2	13,8	14,5	6,2	8,4	0,7	0,8
1999 maal	110,0	101,7	68,8	59,0	18,7	19,0	17,3	17,1	5,3	6,6	0,6	0,5
1999 huhti	105,4	98,5	63,3	55,3	18,5	18,9	18,7	16,6	4,9	7,8	1,0	0,4
1999 touko	102,2	101,7	60,7	54,9	19,2	18,5	16,9	19,7	5,4	8,6	1,8	0,3
1999 kesä	116,4	109,0	69,1	58,1	21,6	21,7	21,2	21,4	4,6	7,8	1,9	0,5
1999 heinä	111,9	103,7	69,4	56,0	22,7	21,9	15,4	16,9	4,4	8,8	1,3	0,6
1999 elo	96,0	94,5	57,3	50,3	19,9	21,0	14,8	14,4	4,0	8,8	1,0	0,4
1999 syys	106,8	108,7	66,6	60,2	19,8	21,1	16,2	18,7	4,2	8,8	0,9	0,5

Lähde: EKP.

### 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 I	45,5	46,3	2,3	0,9	43,2	45,4	7,8	8,8	12,5	15,0	23,0	21,6
II	56,8	57,8	2,3	1,3	54,5	56,5	12,7	8,1	16,2	24,1	25,5	24,3

	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
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
1999 I	6,9	8,0	0,9	0,9	1,6	3,6	10,9	11,3	10,5	10,9	0,5	0,5
II	11,5	7,0	1,2	1,1	3,4	10,9	12,9	13,1	12,3	12,5	0,6	0,7

Lähde: EKP.

## Taulukko 8.4

### Maksutase – suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset<sup>1)</sup>

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

#### 1. Suorat sijoitukset: arvopaperisijoitukset vaateittain

	Suorat sijoitukset		Arvopaperisijoitukset <sup>2)</sup>									
			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	
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
1998 III	-25,3	5,3	-60,2	69,1	-13,2	5,5	-47,1	-42,2	-4,8	63,5	47,0	16,6
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
1999 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
1999 III	-19,8	1,2	-56,9	82,0	-24,2	20,5	-32,7	-22,3	-10,5	61,5	24,8	36,7
1998 heinä	-2,0	-3,9	-24,3	37,7	-4,5	10,9	-19,8	-20,2	0,4	26,8	15,5	11,3
1998 elo	-4,1	-3,5	-16,4	24,4	-0,6	-3,4	-15,8	-14,2	-1,6	27,8	22,1	5,8
1998 syys	-19,2	12,7	-19,5	6,9	-8,1	-2,0	-11,4	-7,8	-3,6	8,9	9,4	-0,6
1998 loka	-13,0	-5,0	-9,6	-21,1	-2,0	-2,0	-7,6	-6,7	-0,9	-19,1	-24,7	5,6
1998 marras	-42,7	7,4	-32,0	35,0	-10,0	36,4	-21,9	-13,8	-8,2	-1,4	-0,8	-0,6
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
1999 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
1999 maal	-12,5	7,9	-30,0	-7,1	-11,0	-16,9	-19,0	-21,2	2,3	9,7	5,2	4,5
1999 huht	-23,3	8,7	-22,2	35,8	-11,7	8,2	-10,5	-14,8	4,3	27,6	27,7	-0,1
1999 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
1999 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
1999 heinä	0,1	-5,8	-19,0	22,1	-5,2	9,5	-13,9	-13,3	-0,5	12,6	0,7	11,9
1999 elo	-9,4	3,5	-20,7	22,5	-10,3	3,1	-10,3	-5,7	-4,6	19,4	7,7	11,7
1999 syys	-10,5	3,5	-17,2	37,5	-8,7	8,0	-8,5	-3,2	-5,3	29,5	16,4	13,1

#### 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 Q1	0,1	-0,4	1,1	-22,5	0,1	-0,4	5,1	-48,6	1,4	-0,2	-1,1	0,0
1999 Q2	0,0	-0,3	-3,0	-37,7	0,8	-0,3	-10,5	-42,5	0,5	-0,5	1,1	6,6

Lähde: EKP.

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

2) Havainnot vuoden 1998 loppua edeltävältä ajalta eivät ole täysin vertailukelpoisia myöhempien havaintojen kanssa ja sisältävät arvioita.



## 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. eurojärjestelmä)						Muut sektorit	
	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat	Yhteensä		Pitkäaikaiset		Lyhytaikaiset		Saamiset	Velat
	1	2	3	4	5	6	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat	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
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
1998 III	-84,3	76,1	0,4	-0,6	0,6	-1,9	-71,2	77,8	-13,2	1,7	-58,0	76,2	-14,0	0,8
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
1999 II	1,0	24,4	4,4	0,0	3,9	-2,9	8,2	19,4	-15,7	13,2	23,8	6,2	-15,6	7,8
1999 III	-35,1	21,2	0,0	0,0	-0,1	-3,1	-19,0	24,8	-13,6	7,4	-5,4	17,4	-16,0	-0,6
1998 heinä	-6,7	17,7	0,2	-0,1	0,2	-3,4	7,2	21,6	-2,8	0,9	10,0	20,7	-14,3	-0,4
1998 elo	-12,5	16,2	0,1	-0,2	0,5	0,5	-22,0	17,1	-5,6	-1,5	-16,4	18,6	8,9	-1,2
1998 syys	-65,1	42,2	0,1	-0,4	-0,2	0,9	-56,4	39,2	-4,8	2,3	-51,6	36,9	-8,5	2,4
1998 loka	3,5	41,3	0,0	0,4	0,0	0,2	13,5	38,5	-1,3	2,8	14,8	35,7	-10,1	2,2
1998 marras	6,7	41,1	-0,1	-2,6	1,2	2,2	1,6	39,8	-0,8	1,8	2,4	38,0	4,1	1,7
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
1999 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
1999 maal	-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
1999 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
1999 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
1999 kesä	1,1	-3,5	0,9	0,0	3,0	-2,3	6,6	-10,1	-7,1	4,5	13,6	-14,6	-9,4	9,0
1999 heinä	-16,6	14,8	0,6	0,0	-1,4	-1,7	-8,3	16,7	-2,3	2,3	-6,0	14,4	-7,5	-0,2
1999 elo	-3,3	38,3	-1,2	0,0	0,3	-0,1	0,2	38,1	-6,1	3,4	6,3	34,7	-2,7	0,3
1999 syys	-15,1	-31,9	0,6	0,0	1,0	-1,2	-10,9	-30,0	-5,2	1,6	-5,7	-31,6	-5,8	-0,7

#### 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 I	3,6	0,0	3,6	-0,7	0,0	-0,7
1999 II	4,3	0,0	4,3	0,1	0,0	0,1

Lähde: EKP.

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

2) Havainnot vuoden 1998 loppua edeltävältä ajalta eivät ole täysin vertailukelpoisia myöhempien havaintojen kanssa ja sisältävät arvioita.

## 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 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

## 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 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

## 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 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

## 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 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

Lähde: EKP.

1) Lisäys (-); vähennys (+).

## Taulukko 8.6

### Ulkomainen varallisuus

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

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

	Suorat sijoitukset				Arvopaperisijoitukset					Johdannaiset <sup>2)</sup>	Muut sijoitukset				Valuuttavaranto <sup>3)</sup>
	Yhteensä	Yhteensä			Yhteensä	Osakkeet	Velkapaperit <sup>2)</sup>				Yhteensä	Kauppa- luotot	Lainat/ käteinen ja talletukset <sup>2)</sup>	Muut saamiset/ velat	
		Yhteensä	Oma pääoma (mukaan lukien uudelleen sijoitetut voitot	Muu pääoma			Yhteensä	Joukko- lainat	Raha- markkina- paperit						
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

#### 2. Eurojärjestelmän valuuttavaranto ja siihen liittyvät saamiset<sup>3)</sup>

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

	Valuuttavaranto													Lisätieto: Valuutta- varantoon liittyvät saamiset
	Yhteensä	Kulta		Erityiset nosto- oikeudet	Varanto- osuus IMF:ssä	Valuuttasaamiset						Muut saamiset		
		miljoonaa troy- unssia	Yhteensä			Käteinen ja talletukset		Arvopaperit			Johdannaiset			
						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 joulu <sup>4)</sup>	329,4	99,6	404,13	5,1	23,4	199,8	12,5	18,3	0,0	116,7	52,4	0,0	1,5	7,6
1999 tammi	338,7	101,3	404,08	6,0	22,7	207,0	-	-	-	-	-	0,0	1,6	7,7
helmi	340,5	105,3	404,08	3,0	22,7	208,9	-	-	-	-	-	0,0	0,7	9,7
maalis	349,3	105,1	404,08	3,9	23,5	215,1	-	-	-	-	-	0,0	1,8	10,4
huhti	352,6	109,3	404,08	5,5	23,9	212,3	-	-	-	-	-	0,0	1,7	11,7
touko	344,7	103,8	404,08	5,0	24,1	210,2	-	-	-	-	-	0,0	1,7	12,7
kesä	347,2	102,0	403,73	3,9	25,2	214,5	-	-	-	-	-	0,0	1,6	12,6
heinä	340,1	96,5	403,73	3,6	24,5	213,7	-	-	-	-	-	0,0	1,7	12,8
elo	341,5	96,9	403,73	3,8	24,3	214,9	-	-	-	-	-	0,0	1,7	12,4
syys	354,2	113,2	403,73	3,7	23,7	212,1	-	-	-	-	-	0,0	1,4	12,9
loka	357,8	115,5	403,73	3,7	23,6	213,6	-	-	-	-	-	0,0	1,4	13,8

Lähde: EKP.

1) Saatu laskemalla yhteen kansalliset tilastot.

2) Vuoden 1997 lopun havainnot eivät ole suoraan verrattavissa vuoden 1998 lopun havaintoihin.

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

4) Tilanne 1.1.1999.

## 9 Euroalueen ulkomaankauppa

**Taulukko 9**

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

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

	Yhteensä	Elin- tarvikkeet, juomat, tupakka	Raaka- aineet	Energia	Kemi- kaalit	Muut teollisuus- tuotteet	Koneet, kuljetus- laitteet	Muut	Vienti-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	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	793,5	53,6	15,7	12,5	104,2	220,8	369,8	16,9	127,5	119,6	106,6
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	194,1	13,2	4,1	3,4	26,6	54,7	87,9	4,2	124,7	115,7	107,8
II	203,9	14,0	3,9	3,3	26,9	56,5	95,1	4,2	131,0	122,7	106,8
III	195,1	12,9	3,9	3,0	25,7	55,0	90,5	4,2	125,4	117,7	106,5
IV	200,4	13,5	3,8	2,8	24,9	54,6	96,4	4,3	128,8	122,4	105,2
1999											
I	187,3	12,1	3,8	2,6	25,8	50,9	86,3	5,9	120,4	112,3	107,2
II	202,3	13,2	3,9	3,1	27,9	54,6	93,6	6,0	130,0	119,5	108,8
III	204,1	.	.	.	.	.	.	.	131,2	.	.
1998											
tammi	58,5	4,1	1,3	1,2	8,4	16,3	25,9	1,3	112,7	104,7	107,6
helmi	63,7	4,3	1,4	1,0	8,6	18,1	28,9	1,4	122,7	113,9	107,8
maalis	72,0	4,8	1,5	1,2	9,6	20,3	33,1	1,5	138,8	128,5	108,0
huhti	67,9	4,7	1,3	1,1	9,2	19,0	31,1	1,5	130,9	122,5	106,9
touko	65,7	4,6	1,3	1,1	8,6	18,2	30,5	1,4	126,6	118,4	106,9
kesä	70,3	4,7	1,3	1,1	9,1	19,3	33,4	1,4	135,5	127,0	106,7
heinä	72,9	4,6	1,3	1,1	9,2	21,1	34,1	1,4	140,5	131,4	106,9
elo	56,3	4,0	1,2	0,9	7,7	15,5	25,6	1,3	108,5	102,5	105,9
syys	65,9	4,3	1,3	0,9	8,8	18,4	30,8	1,5	127,1	119,2	106,6
loka	68,9	4,6	1,3	1,0	8,6	19,5	32,4	1,4	132,8	125,8	105,6
marras	66,8	4,5	1,3	0,9	8,1	18,1	32,4	1,5	128,8	123,0	104,7
joulu	64,7	4,4	1,2	0,9	8,2	17,0	31,5	1,4	124,7	118,4	105,3
1999											
tammi	54,4	3,6	1,2	0,8	7,8	14,6	24,9	1,6	104,9	98,4	106,6
helmi	60,1	3,9	1,2	0,8	8,3	16,5	27,3	2,1	115,9	108,5	106,8
maalis	72,8	4,6	1,4	1,0	9,8	19,8	34,1	2,2	140,3	130,1	107,9
huhti	65,8	4,3	1,3	1,0	9,1	17,7	30,6	1,8	126,8	116,4	108,9
touko	63,6	4,4	1,3	1,0	9,0	17,3	28,8	1,9	122,5	113,0	108,4
kesä	72,9	4,5	1,3	1,1	9,8	19,7	34,2	2,3	140,6	128,9	109,1
heinä	74,9	4,2	1,3	1,1	9,8	20,2	34,7	3,6	144,4	.	.
elo	60,1	.	.	.	.	.	.	.	115,9	.	.
syys	69,1	.	.	.	.	.	.	.	133,2	.	.

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 tavara- ja palvelukaupan erien 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 1	Elin- tarvikkeet, juomat, tupakka 2	Raaka- aineet 3	Energia 4	Kemi- kaalit 5	Muut teollisuus- tuotteet 6	Koneet, kuljetus- laitteet 7	Muut 8	Tuonti-indeksejä, 1995 = 100		
									Arvo <sup>2)</sup> 9	Määrä <sup>2)</sup> 10	Yksikkö- arvo 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	712,4	50,8	41,2	62,1	67,6	201,7	268,9	20,1	126,6	123,4	102,6
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	180,8	12,7	10,9	17,5	17,6	51,5	65,3	5,3	128,5	119,8	107,3
II	179,6	12,7	11,1	15,9	17,2	50,4	67,0	5,3	127,7	122,1	104,6
III	171,4	12,3	9,7	14,7	16,4	50,6	63,1	4,6	121,8	119,8	101,7
IV	180,6	13,1	9,6	13,9	16,4	49,2	73,5	4,9	128,4	132,2	97,1
1999 I	177,1	11,7	9,1	13,4	16,9	49,8	70,3	5,7	125,9	127,4	98,8
II	187,6	12,4	10,0	16,8	17,6	50,2	74,6	6,0	133,3	128,6	103,7
III	186,6	.	.	.	.	.	.	.	132,7	.	.
1998 tammi	58,0	4,1	3,5	6,2	5,6	16,6	20,3	1,7	123,8	115,0	107,6
helmi	58,2	4,0	3,5	5,7	5,5	16,7	20,9	1,9	124,1	115,2	107,8
maalis	64,6	4,6	3,8	5,6	6,5	18,3	24,1	1,7	137,7	129,4	106,4
huhti	60,2	4,4	3,7	5,4	5,7	16,8	22,5	1,7	128,3	121,6	105,5
touko	57,1	4,0	3,5	5,5	5,6	15,8	21,1	1,5	121,8	116,1	104,9
kesä	62,3	4,2	3,9	4,9	5,9	17,8	23,3	2,1	132,8	128,5	103,4
heinä	59,3	4,4	3,6	4,9	5,9	17,8	21,1	1,6	126,6	123,9	102,1
elo	50,1	3,7	2,8	4,7	4,7	14,9	18,0	1,3	106,9	105,8	101,1
syys	61,9	4,2	3,3	5,0	5,7	17,9	24,0	1,7	132,0	129,6	101,8
loka	62,5	4,4	3,3	5,0	5,8	17,3	25,0	1,8	133,4	134,3	99,3
marras	59,6	4,2	3,1	4,4	5,4	16,2	24,7	1,6	127,1	132,0	96,3
joulu	58,4	4,5	3,1	4,5	5,3	15,7	23,9	1,5	124,6	130,4	95,6
1999 tammi	54,4	3,6	2,9	4,5	5,1	15,4	21,1	1,8	116,1	118,4	98,1
helmi	55,8	3,7	2,9	4,1	5,4	16,0	21,8	2,0	118,9	120,9	98,4
maalis	66,8	4,4	3,3	4,9	6,4	18,5	27,4	2,0	142,5	143,1	99,6
huhti	61,0	4,0	3,3	5,6	5,7	15,9	24,4	2,0	130,1	127,2	102,3
touko	61,8	4,1	3,3	5,7	5,7	16,4	24,7	1,9	131,8	126,2	104,4
kesä	64,8	4,3	3,5	5,4	6,1	17,9	25,5	2,1	138,2	132,3	104,4
heinä	63,0	4,0	3,2	6,4	5,5	17,6	23,0	3,2	134,3	.	.
elo	57,1	.	.	.	.	.	.	.	121,7	.	.
syys	66,6	.	.	.	.	.	.	.	142,0	.	.

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 tavarakaupan erien kanssa (taulukko 8.2). Ero johtuu osittain vakuutus- ja rahtipalveluiden kirjaamisesta tavaroiden tuontiin. Näiden palveluiden osuus tavaroiden tuonnista 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 (job) – 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	81,1	2,8	-25,5	-49,5	36,5	19,1	100,9	-3,3
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	13,3	0,5	-6,7	-14,1	9,0	3,1	22,6	-1,1
II	24,3	1,3	-7,3	-12,6	9,7	6,1	28,1	-1,1
III	23,7	0,5	-5,8	-11,7	9,3	4,5	27,3	-0,5
IV	19,8	0,4	-5,7	-11,1	8,5	5,5	22,9	-0,7
1999 I	10,2	0,4	-5,3	-10,8	8,9	1,0	15,9	0,2
II	14,7	0,8	-6,1	-13,7	10,3	4,4	19,0	-0,1
III	17,5	.	.	.	.	.	.	.
1998 tammi	0,4	-0,1	-2,2	-5,0	2,8	-0,3	5,6	-0,4
helmi	5,5	0,4	-2,2	-4,7	3,1	1,4	8,0	-0,5
maalis	7,4	0,2	-2,3	-4,4	3,1	2,0	9,0	-0,1
huhti	7,7	0,3	-2,4	-4,3	3,4	2,2	8,6	-0,2
touko	8,5	0,5	-2,3	-4,5	3,1	2,4	9,4	-0,2
kesä	8,0	0,5	-2,6	-3,8	3,2	1,4	10,1	-0,7
heinä	13,5	0,2	-2,2	-3,9	3,3	3,3	13,0	-0,2
elo	6,1	0,3	-1,6	-3,8	3,0	0,7	7,6	0,0
syys	4,1	0,1	-2,0	-4,1	3,0	0,5	6,8	-0,3
loka	6,4	0,2	-2,0	-4,0	2,8	2,2	7,5	-0,4
marras	7,2	0,3	-1,9	-3,5	2,7	1,9	7,7	-0,1
joulu	6,2	-0,1	-1,9	-3,6	2,9	1,3	7,7	-0,1
1999 tammi	-0,1	0,0	-1,8	-3,7	2,6	-0,8	3,8	-0,2
helmi	4,3	0,2	-1,7	-3,2	2,8	0,5	5,5	0,2
maalis	6,0	0,1	-1,9	-3,9	3,4	1,3	6,6	0,2
huhti	4,8	0,2	-1,9	-4,6	3,4	1,7	6,2	-0,2
touko	1,8	0,3	-2,0	-4,8	3,3	0,9	4,1	0,0
kesä	8,2	0,3	-2,1	-4,3	3,6	1,7	8,8	0,2
heinä	11,9	0,2	-1,9	-5,4	4,3	2,6	11,8	0,4
elo	3,1	.	.	.	.	.	.	.
syys	2,5	.	.	.	.	.	.	.

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 tavarakaupan erien 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>					
	Nimellinen 1	Reaalinen 2	USA:n dollari 3	Japanin jeni 4	Sveitsin frangi 5	Englannin punta 6	Ruotsin kruunu 7	Tanskan kruunu 8
1995	107,8	108,7	1,308	123,0	1,546	0,829	9,33	7,33
1996	107,9	108,8	1,270	138,1	1,568	0,814	8,51	7,36
1997	99,1	99,4	1,134	137,1	1,644	0,692	8,65	7,48
1998	101,5	101,3	1,121	146,4	1,622	0,676	8,92	7,50
1998 III	102,5	102,5	1,118	156,3	1,642	0,676	8,95	7,50
1998 IV	104,2	103,8	1,177	140,6	1,600	0,702	9,38	7,44
1999 I	100,0	100,0	1,122	130,7	1,599	0,687	8,98	7,44
1999 II	96,1	96,0	1,057	127,7	1,600	0,658	8,90	7,43
1999 III	94,6	94,7	1,049	118,7	1,602	0,655	8,71	7,44
1998 marras	103,6	103,2	1,164	140,1	1,612	0,701	9,31	7,44
1998 joul	103,4	103,2	1,172	137,4	1,594	0,702	9,45	7,45
1999 tammi	102,0	101,8	1,161	131,3	1,605	0,703	9,08	7,44
1999 helmi	99,9	99,9	1,121	130,8	1,598	0,689	8,91	7,44
1999 maal	98,3	98,3	1,088	130,2	1,595	0,671	8,94	7,43
1999 huhti	97,1	96,9	1,070	128,2	1,602	0,665	8,91	7,43
1999 touko	96,6	96,5	1,063	129,7	1,603	0,658	8,97	7,43
1999 kesä	94,7	94,7	1,038	125,3	1,595	0,650	8,83	7,43
1999 heinä	94,8	95,1	1,035	123,7	1,604	0,658	8,74	7,44
1999 elo	95,4	95,6	1,060	120,1	1,600	0,660	8,75	7,44
1999 syys	93,6	93,4	1,050	112,4	1,602	0,647	8,63	7,43
1999 loka	94,4	94,2	1,071	113,5	1,594	0,646	8,73	7,43
1999 marras	92,0	91,9	1,034	108,2	1,605	0,637	8,63	7,44
Muutos ed. kuukaudesta, % <sup>3)</sup>								
1999 marras	-2,5	-2,5	-3,4	-4,6	0,7	-1,4	-1,1	0,0
Muutos ed. vuodesta, % <sup>3)</sup>								
1999 marras	-11,2	-11,0						

	Ecu/euron valuuttakurssit <sup>2)</sup>						
	Kreikan drakma 9	Norjan kruunu 10	Kanadan dollari 11	Australian dollari 12	Hongkongin dollari <sup>4)</sup> 13	Etelä-Korean won <sup>4)</sup> 14	Singaporen dollari <sup>4)</sup> 15
1995	303,0	8,29	1,795	1,765	10,01	999,7	1,833
1996	305,5	8,20	1,731	1,623	9,68	1 007,9	1,765
1997	309,3	8,02	1,569	1,528	8,75	1 069,8	1,678
1998	330,7	8,47	1,665	1,787	8,69	1 568,9	1,876
1998 III	332,7	8,54	1,690	1,867	8,67	1 486,8	1,935
1998 IV	331,5	8,82	1,814	1,887	9,16	1 516,6	1,942
1999 I	322,7	8,60	1,696	1,770	8,69	1 342,6	1,911
1999 II	325,0	8,24	1,557	1,618	8,19	1 258,8	1,810
1999 III	326,1	8,22	1,558	1,613	8,14	1 252,8	1,772
1998 marras	329,1	8,68	1,793	1,834	9,05	1 511,9	1,913
1998 joul	328,8	8,91	1,807	1,893	9,11	1 426,3	1,941
1999 tammi	323,6	8,65	1,765	1,839	8,99	1 362,4	1,950
1999 helmi	322,0	8,65	1,679	1,751	8,68	1 330,2	1,905
1999 maal	322,5	8,51	1,651	1,726	8,43	1 336,2	1,881
1999 huhti	325,5	8,32	1,594	1,668	8,30	1 292,2	1,834
1999 touko	325,2	8,23	1,553	1,605	8,24	1 272,1	1,820
1999 kesä	324,2	8,17	1,524	1,580	8,05	1 212,6	1,775
1999 heinä	325,0	8,18	1,540	1,576	8,03	1 229,4	1,756
1999 elo	326,4	8,26	1,583	1,645	8,23	1 269,1	1,779
1999 syys	327,0	8,23	1,552	1,619	8,15	1 260,1	1,781
1999 loka	329,2	8,29	1,581	1,641	8,32	1 289,9	1,793
1999 marras	328,7	8,19	1,516	1,618	8,04	1 215,9	1,727
Muutos ed. kuukaudesta, % <sup>3)</sup>							
1999 marras	-0,1	-1,2	-4,1	-1,4	-3,4	-5,7	-3,7

Lähde: EKP.

- 1) EKP:n laskelmat. Tiedot perustuvat euron valuuttakurssien painotettuihin keskiarvoihin. Painot perustuvat teollisuustuotteiden kaupankäynti-tilastoihin vuosilta 1995–1997, ja laskelmissa ovat mukana ne kauppakumppanit, joiden valuutat on esitetty taulukossa. Painoissa on otettu huomioon kolmansien markkinoiden vaikutus. Reaaliset kurssit on laskettu käyttäen kansallisia kuluttajahintaindeksiä (KHI). Euroalueen ja muiden EU-maiden osalta käytetään yhdenmukaistettua kuluttajahintaindeksiä (YKHI). Jos KHI-tilastot eivät ole vielä saatavissa, käytetään arvioita.
- 2) Joulukuuhun 1998 asti ecuvaluuttakurssit (lähde BIS); tammikuusta 1999 alkaen euron valuuttakurssit.
- 3) Viimeisen kuukausihavainnon prosenttimuutos on esitetty verrattuna edellisen kuukauden tietoihin ja (ainoastaan efektiivisten valuuttakurssien osalta) vuotta aikaisempiin tietoihin. Positiivinen muutos merkitsee euron vahvistumista.
- 4) Koska EKP ei ilmoita virallisia viitekursseja, taulukossa esitetään viitteelliset kurssit.

# II Taloudellinen kehitys muissa EU-maissa

**Taulukko II**

## Taloudellinen kehitys

(prosenttia edellisvuotisesta, ellei toisin mainita)

	YKHI	Julkisen talouden alijäämä (-)/ylijäämä (+), BKT:stä	Julkisen talouden bruttovelka, % BKT:stä	Valtion pitkäaikaisten lainojen tuotot <sup>1)</sup> , vuotuinen korko	Valuuttakurssi <sup>2)</sup> , kansallinen valuutta/ ecu tai euro	Vaihtotase ja uusi pääomataase <sup>3)</sup> , % BKT:stä	Yksikkötyö-kustannukset <sup>4)</sup>	BKT:n määrä	Teollisuus-tuotannon volyymindeksi <sup>5)</sup>	Standardoitu työttömyysaste, % 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>												
1995	-	-2,4	72,1	8,27	7,33	.	0,5	3,7	4,4	7,2	-2,0	6,20
1996	2,1	-0,9	67,7	7,19	7,36	.	1,4	2,8	2,0	6,8	7,2	3,98
1997	1,9	0,4	63,9	6,26	7,48	0,6	2,8	3,1	5,6	5,6	4,7	3,73
1998	1,3	1,0	58,0	4,94	7,50	-1,1	2,4	2,7	2,3	5,1	4,6	4,28
1998	III	-	-	4,82	7,50	2,1	2,1	3,6	3,4	5,0	6,6	4,47
1998	IV	-	-	4,51	7,44	-3,7	3,5	2,5	0,0	4,7	3,7	4,51
1999	I	-	-	4,22	7,44	1,8	5,9	0,8	-0,9	4,8	4,5	3,64
1999	III	-	-	4,50	7,43	1,3	4,6	1,5	5,3	4,5	4,9	3,12
1999	III	-	-	5,35	7,44	.	.	.	-0,3	4,4	3,4	3,19
1999	touko	-	-	4,46	7,43	-	-	-	11,8	4,5	5,2	3,11
1999	kesä	-	-	4,81	7,43	-	-	-	-2,7	4,5	5,5	3,13
1999	heinä	-	-	5,11	7,44	-	-	-	-2,6	4,4	3,1	3,17
1999	elo	-	-	5,38	7,44	-	-	-	-1,8	4,4	4,9	3,21
1999	syys	-	-	5,35	7,43	-	-	-	3,7	4,3	2,2	3,18
1999	loka	-	-	5,76	7,43	-	-	-	.	.	2,0	3,69
1999	marras	-	-	.	7,44	-	-	-	.	.	.	3,85
<b>Kreikka</b>												
1995	-	-10,3	110,1	-	303,0	-2,7	11,6	.	2,1	7,1	6,4	16,09
1996	7,9	-7,5	112,3	-	305,5	-3,7	10,6	2,4	0,6	7,5	9,8	13,54
1997	5,4	-4,0	109,5	9,92	309,3	-3,9	7,2	3,4	1,0	7,9	14,5	12,48
1998	4,5	-2,5	106,3	8,48	330,7	-3,1	5,5	3,7	3,4	10,0	4,0	13,53
1998	III	-	-	7,83	332,7	.	.	.	3,7	11,7	2,3	13,18
1998	IV	-	-	7,76	331,5	.	.	.	0,8	9,8	5,7	11,94
1999	I	-	-	6,08	322,7	.	.	.	-0,8	.	.	10,56
1999	III	-	-	5,87	325,0	.	.	.	0,5	.	.	9,80
1999	III	-	-	6,56	326,1	.	.	.	.	.	.	9,86
1999	touko	-	-	5,75	325,2	-	-	-	1,6	.	.	9,72
1999	kesä	-	-	6,02	324,2	-	-	-	0,0	.	.	9,84
1999	heinä	-	-	6,37	325,0	-	-	-	0,2	.	.	9,83
1999	elo	-	-	6,66	326,4	-	-	-	4,5	.	.	9,90
1999	syys	-	-	6,64	327,0	-	-	-	.	.	.	9,85
1999	loka	-	-	7,03	329,2	-	-	-	.	.	.	10,11
1999	marras	-	-	.	328,7	-	-	-	.	.	.	10,71
<b>Ruotsi</b>												
1995	-	-6,9	77,6	10,24	9,33	.	0,7	3,7	10,6	8,8	-1,3	8,83
1996	0,8	-3,5	76,7	8,02	8,51	.	4,7	1,3	1,8	9,6	10,0	6,03
1997	1,8	-0,7	76,1	6,62	8,65	.	0,7	1,8	7,2	9,9	4,2	4,43
1998	1,0	1,9	74,2	4,99	8,92	2,8	2,0	2,6	4,2	8,3	3,5	4,36
1998	III	-	-	4,82	8,95	3,1	2,6	2,5	5,2	8,1	4,7	4,29
1998	IV	-	-	4,50	9,38	3,1	2,2	3,2	1,3	7,6	4,5	3,94
1999	I	-	-	4,21	8,98	1,3	0,2	3,7	1,2	7,5	5,4	3,31
1999	III	-	-	4,54	8,90	-0,1	-0,1	3,6	.	7,0	6,4	3,07
1999	III	-	-	5,48	8,71	.	.	.	.	6,9	6,1	3,23
1999	touko	-	-	4,50	8,97	-	-	-	4,0	6,8	6,6	3,10
1999	kesä	-	-	4,87	8,83	-	-	-	.	7,0	5,9	3,12
1999	heinä	-	-	5,26	8,74	-	-	-	.	6,8	4,5	3,23
1999	elo	-	-	5,49	8,75	-	-	-	.	6,9	6,5	3,25
1999	syys	-	-	5,69	8,63	-	-	-	.	6,9	7,3	3,22
1999	loka	-	-	5,92	8,73	-	-	-	.	.	.	3,74
1999	marras	-	-	.	8,63	-	-	-	.	.	.	3,79
<b>Iso-Britannia</b>												
1995	-	-5,7	52,5	8,32	0,829	-0,4	1,5	2,8	1,5	8,7	7,2	6,75
1996	2,5	-4,4	53,1	7,94	0,814	0,0	1,7	2,6	0,4	8,2	9,9	6,11
1997	1,8	-1,9	51,5	7,13	0,692	0,9	2,9	3,5	1,3	7,0	11,2	6,92
1998	1,5	0,5	48,7	5,60	0,676	0,1	3,5	2,2	0,4	6,3	9,6	7,43
1998	III	-	-	5,57	0,676	0,4	3,5	2,0	0,6	6,3	9,5	7,67
1998	IV	-	-	4,82	0,702	0,2	4,1	1,6	-0,5	6,3	8,5	6,89
1999	I	-	-	4,39	0,687	-2,2	4,4	1,3	-1,3	6,3	7,1	5,60
1999	III	-	-	4,82	0,658	-1,4	4,5	1,4	-1,3	6,1	6,5	5,30
1999	III	-	-	5,39	0,655	.	.	.	-0,3	.	3,3	5,28
1999	touko	-	-	4,83	0,658	-	-	-	-0,9	6,1	6,9	5,35
1999	kesä	-	-	5,09	0,650	-	-	-	-1,7	6,0	5,2	5,22
1999	heinä	-	-	5,27	0,658	-	-	-	-1,2	5,9	3,3	5,17
1999	elo	-	-	5,31	0,660	-	-	-	-0,1	.	4,1	5,25
1999	syys	-	-	5,60	0,647	-	-	-	0,5	.	2,6	5,41
1999	loka	-	-	5,78	0,646	-	-	-	.	.	.	6,02
1999	marras	-	-	.	0,637	-	-	-	.	.	.	5,87

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

1) Ajanjakson keskiarvoja.

2) Lisäinformaatiota, ks. taulukko 10.

3) BPM5; BPM4 Kreikan osalta.

4) Koko talous; Ison-Britannian tilastot eivät sisällä työnantajan sosiaaliturvamaksuja.

5) Tehdasteollisuus; korjattu työpäivien määrällä.

6) Kuukauden lopun keskiarvoja; M3;

M4 Ison-Britannian osalta.



# 12 Taloudellinen kehitys EU:n ulkopuolella

**Taulukko 12.1**

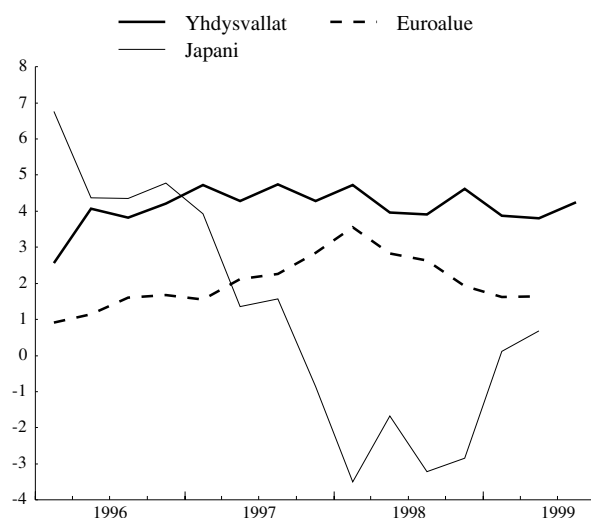
## Taloudellinen kehitys

(prosenttia edellisvuotisesta, ellei toisin mainita)

	KHI	Yksikkö- työ- kustannuk- set <sup>1)</sup>	BKT:n määrä	Teollisuus- tuotannon volyymi- indeksi <sup>1)</sup>	Työttö- myysaste, % työ- voimasta (kp.)	M2 <sup>2)</sup>	Pankkien- välisten 3 kk:n talletusten korke <sup>3)</sup> , vuotuinen korke	Valtion 10 vuoden lainojen tuotto <sup>3)</sup> , vuotuinen korke	Valuutta- kurssi <sup>4)</sup> , kansallinen valuutta/ ecu tai euro	Julkisen talouden rahoitus- asema alijäämä (-)/ ylijäämä (+), % BKT:stä	Julkinen brutto- velka <sup>5)</sup> , % BKT:stä
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
<b>Yhdysvallat</b>											
1995	2,8	-1,6	2,7	5,4	5,6	2,1	5,44	6,69	1,308	-2,2	59,7
1996	2,9	-2,3	3,7	4,8	5,4	4,8	5,43	6,54	1,270	-1,2	58,8
1997	2,3	0,0	4,5	6,7	4,9	5,0	5,62	6,45	1,134	0,1	56,5
1998	1,6	0,7	4,3	4,2	4,5	7,4	5,00	5,33	1,121	1,4	53,5
1998 III	1,6	1,4	3,9	3,2	4,5	7,3	5,20	5,27	1,118	-	53,7
1998 IV	1,5	-0,8	4,6	2,5	4,4	8,4	5,00	4,72	1,177	-	53,5
1999 I	1,7	-1,6	3,9	2,2	4,3	8,4	4,99	5,00	1,122	-	53,1
1999 II	2,1	-1,4	3,8	2,7	4,3	7,9	5,04	5,54	1,057	-	51,4
1999 III	2,3	-0,8	4,2	3,3	4,2	7,4	5,44	5,88	1,049	-	.
1999 touko	2,1	-	-	2,2	4,2	7,9	4,98	5,54	1,063	-	-
1999 kesä	2,0	-	-	3,5	4,3	7,7	5,17	5,90	1,038	-	-
1999 heinä	2,1	-	-	4,0	4,3	7,7	5,30	5,80	1,035	-	-
1999 elo	2,3	-	-	2,7	4,2	7,6	5,46	5,94	1,060	-	-
1999 syys	2,6	-	-	3,3	4,2	6,9	5,56	5,91	1,050	-	-
1999 loka	2,6	-	-	3,2	4,1	6,4	6,20	6,10	1,071	-	-
1999 marras	.	-	-	.	.	.	6,09	6,03	1,034	-	-
<b>Japani</b>											
1995	-0,1	-2,2	1,5	3,4	3,2	3,0	0,50	3,32	123,0	-3,6	-
1996	0,1	-1,9	5,1	2,3	3,4	3,3	0,31	3,03	138,1	-4,3	-
1997	1,7	-2,2	1,4	3,6	3,4	3,1	0,36	2,15	137,1	-3,3	-
1998	0,6	6,3	-2,8	-7,1	4,1	4,4	0,18	1,30	146,4	-5,9	-
1998 III	-0,2	7,6	-3,2	-8,5	4,3	4,2	0,12	1,14	156,3	-	-
1998 IV	0,5	5,1	-2,8	-6,8	4,4	4,5	0,18	1,03	140,6	-	-
1999 I	-0,1	3,6	0,1	-4,2	4,6	4,1	0,31	1,96	130,7	-	-
1999 II	-0,3	-1,3	0,7	-1,0	4,8	4,1	0,13	1,50	127,7	-	-
1999 III	0,0	.	.	2,6	4,7	3,6	0,13	1,78	118,7	-	-
1999 touko	-0,4	-2,1	-	-0,5	4,6	4,1	0,12	1,36	129,7	-	-
1999 kesä	-0,3	-2,1	-	0,0	4,9	4,3	0,10	1,60	125,3	-	-
1999 heinä	-0,1	-2,6	-	0,2	4,9	3,9	0,12	1,69	123,7	-	-
1999 elo	0,3	-6,9	-	5,2	4,7	3,5	0,13	1,89	120,1	-	-
1999 syys	-0,2	.	-	2,7	4,6	3,3	0,14	1,75	112,4	-	-
1999 loka	-0,7	.	-	1,6	.	3,5	0,24	1,79	113,5	-	-
1999 marras	.	.	-	.	.	.	0,31	1,81	108,2	-	-

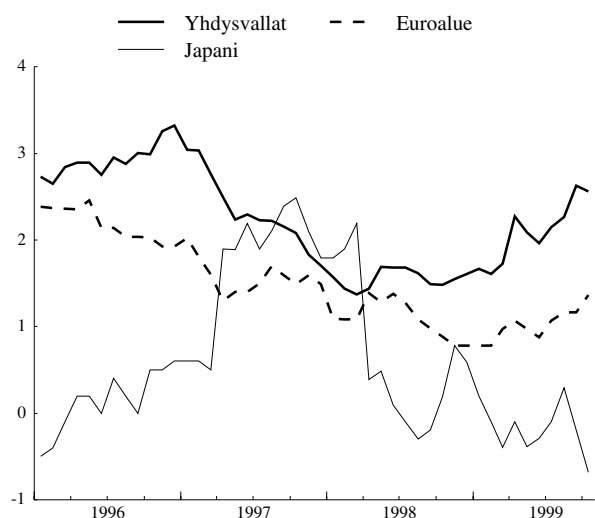
## Bruttokansantuotteen määrä

(prosenttia edellisvuotisesta; neljännesvuosittain)



## Kuluttajahintaindeksit

(prosenttia edellisvuotisesta; kuukausittain)



Lähteet: Kansalliset tilastot (sarakeet 1, 2 [Yhdysvallat], 3, 4, 5, 6, 8 [joulukuuhun 1998 asti], 9 ja 11); OECD (sarake 2 [Japani]); Eurostat (euroaluetta koskevat kuvion tilastot); Reuters (sarakeet 7 ja 8 [tammikuusta 1999 alkaen]); Euroopan komissio (talous- ja rahoitusasioista vastaava pääosasto) (sarake 10).

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) Julkisen sektorin konsolidoitu bruttovelka (ajanjakson lopussa).

## Taulukko 12.2

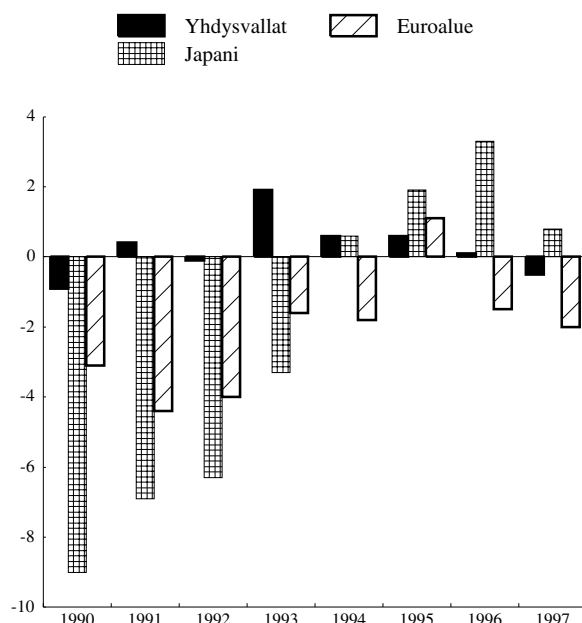
### Säästäminen, investoinnit ja rahoitus

(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 netto-hankinta	Brutto-säästäminen	Netto-velkaantuminen	Arvo-paperit ja osakkeet	Pääoma-menot	Rahoitusvarojen netto-hankinta	Brutto-säästäminen	Netto-velkaantuminen
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
<b>Yhdysvallat</b>													
1995	16,3	17,4	-1,4	7,8	7,2	6,0	8,3	5,4	2,6	12,2	6,5	13,6	5,0
1996	16,6	17,8	-1,6	7,9	7,5	5,3	8,2	5,2	1,2	12,4	5,4	13,5	4,9
1997	17,3	18,4	-1,7	8,3	7,4	3,7	8,2	4,3	2,3	12,3	4,5	12,8	4,6
1998	17,2	18,8	-2,5	8,3	7,7	4,2	8,1	4,6	1,8	12,8	5,7	11,6	5,9
1997 III	17,5	18,4	-1,7	8,2	7,7	5,1	8,4	6,1	2,0	12,3	5,1	12,8	5,4
1997 IV	17,3	18,5	-2,0	8,1	7,3	3,2	8,1	3,4	3,4	12,2	4,5	12,3	4,2
1998 I	17,7	19,1	-2,1	8,7	7,7	4,0	8,2	4,9	3,4	12,5	3,8	12,0	5,9
1998 II	17,2	18,7	-2,5	8,1	7,8	4,7	8,1	5,1	4,0	12,8	9,3	11,6	5,7
1998 III	17,3	18,8	-2,7	8,2	7,6	4,4	8,1	4,4	0,7	12,7	5,5	11,3	5,5
1998 IV	16,9	18,8	-2,6	8,3	7,9	3,5	8,0	4,0	-0,9	13,1	4,0	11,4	6,2
1999 I	17,2	19,0	-2,9	8,3	7,9	7,2	8,2	7,9	5,8	13,3	3,3	10,8	6,6
1999 II	16,7	18,8	-3,4	8,6	8,5	4,6	8,0	4,6	-0,4	13,6	4,3	10,6	6,7
<b>Japani</b>													
1995	30,8	28,6	2,1	14,9	14,9	3,0	13,5	2,3	0,5	5,3	10,2	13,1	1,9
1996	31,5	30,0	1,4	14,6	15,3	1,7	15,2	0,3	1,0	6,7	6,4	12,7	1,1
1997	30,9	28,7	2,2	15,5	16,1	3,3	15,2	1,2	0,1	5,6	7,1	12,3	0,7
1998	.	.	.	.	.	-5,5	.	-8,6	-1,2	.	5,7	.	-0,3
1997 III	30,2	30,0	2,2	.	.	3,0	.	3,1	0,4	.	-0,3	.	1,5
1997 IV	29,0	29,3	2,6	.	.	6,6	.	10,7	-0,3	.	19,8	.	1,5
1998 I	33,2	27,9	2,4	.	.	-6,3	.	-19,6	-1,1	.	-5,2	.	2,9
1998 II	.	24,1	.	.	.	-28,7	.	-9,0	1,7	.	12,3	.	-5,8
1998 III	.	26,7	.	.	.	3,0	.	-1,7	1,5	.	2,4	.	0,7
1998 IV	.	.	.	.	.	8,3	.	-4,3	-6,4	.	12,7	.	0,9
1999 I	.	.	.	.	.	4,5	.	-17,8	-2,9	.	-6,1	.	9,7
1999 II	.	.	.	.	.	-17,2	.	-14,7	1,9	.	7,2	.	-5,5

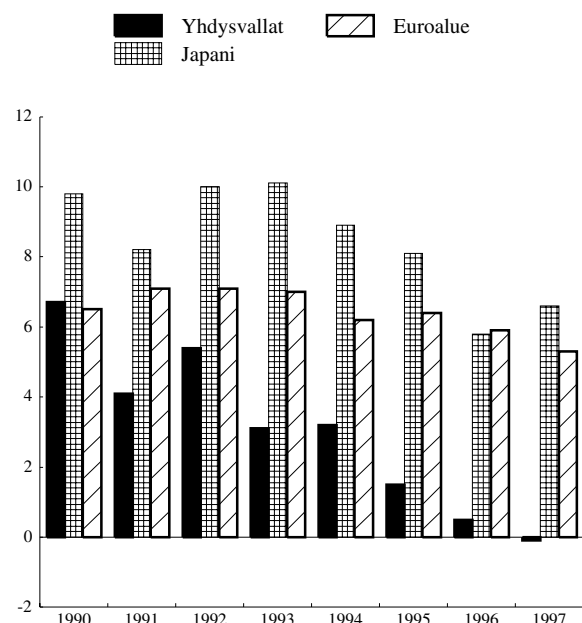
### Yritysten (pl. rahoitussektori) nettoluotonanto

(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 voittoa tavoittelemattomat yhteisöt. Japanin osalta kotitalouksia palvelevien voittoa tavoittelemattomien yhteisöjen säästäminen sisältyy yritysten (pl. rahoitussektori) säästämiseen.

## 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 multiplikaatiivisia malliversioita. Teknisistä syistä on päädytty julkistamaan X-12-ARIMA:n 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 alaerät 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

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

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

Pyöristysten 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.*

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 yksityiskohteisempia tilastotietoja lisäselvityksineen on saatavissa EKP:n kotisivuilla (<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 2.1–2.6 tiedot vuotta 1999 edeltävältä ajalta on ilmoitettu yksikköinä, jotka on saatu muuttamalla kansalliset valuutat 31.12.1998 asetetuilla euron peruuttamattomilla muuntokursseilla. Ellei toisin mainita, hinta- ja kustannustilastot vuotta 1999 edeltävältä ajalta perustuvat kansallisissa valuutoissa ilmoitettuihin tietoihin.

Tietoja on 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 1.12.1999 käytettävissä olleisiin tietoihin.

Uusimmat tiedot ovat usein ennakkotietoja, joita voidaan tarkistaa. Pyöristysten 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 saamisten 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 neljännesvuositilastot rahalaitosten lainoista kotitalouksille ja yrityksille eriteltyinä käyttötarkoituksen ja alkuperäisen maturiteetin mukaan. Taulukossa 2.6 tarkastellaan joitakin rahalaitossektorin tase-eriä valuutoittain. Laajemmat neljännesvuositilastot tullaan julkaisemaan piakkoin. Tilastoinnissa käytettävien rahalaitosten luettelo on kokonaisuudessaan EKP:n kotisivuilla. 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 kokoamisohjeissa ”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.

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.

<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).

Arvopaperimarkkinoiden liikkeeseenlaskuja, kuoletuksia ja kantoja koskevat tilastot esitetään taulukossa 3.5. Yksityiskohtaiset tilastot julkaistaan piakkoin.

## Hinnat ja reaalityalouden 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. Se perustuu kansallisiin yhdenmukaistettuihin kuluttajahintaindeksihin, jotka lasketaan samoin menetelmin kaikissa euroalueen valtioissa. Kansallisiin kuluttajahintaindeksihin perustuvat arviot vuotta 1995 edeltävältä ajalta eivät ole täysin vertailukelpoisia.

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 esitetty 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 reaalityalouden 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 vuoden 2000 aikana.

## Julkisen talouden rahoitusasema

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

Julkistalouden alijäämää ja julkista velkaa koskevat tiedot esitetään lisäksi maittain, koska ne ovat tärkeitä vakaas- 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 maksutasekäsikirjan 5. laitoksen (lokakuu 1993), EKP:n 1.12.1998 antamien Euroopan keskuspankin tilastovaatimuksia koskevien suuntaviivojen (EKP/1998/17) ja Eurostatin ohjeiden mukaisia. Yhteistä metodologiaa, josta EKP ja Euroopan komissio (Eurostat) ovat keskenään sopineet, sekä euroalueen maksutasetilastojen aggregointimenetelmää esiteltiin Kuukausikatsauksen toukokuun numeron sivuilla 26–27 olleessa kehikossa 2.

Euroalueen maksutasetilastot ovat EKP:n laatimia. Tiedot joulukuuhun 1998 asti on ilmoitettu ecuina. Maksutasetilaston tuoreimmat kuukausitiedot ovat luonteeltaan ennakkotietoja, joita tarkistetaan yksityiskohtaisten neljännesvuositaitosten maksutasetilastojen julkaisemisen yhteydessä.

Euroalueen ulkomaista varallisuutta koskevat tilastot julkaistaan ensimmäistä kertaa tässä numerossa (taulukko 8.6). Tilastot on saatu laskeamalla kansalliset tiedot yhteen nettomääräisesti. Ulkomainen varallisuus on laskettu tämänhetkisillä markkinahinnoilla suorien sijoitusten kantatietoja lukuun ottamatta, jotka laajalti perustuvat kirjanpitoarvoihin. Vuoden 1997 lopun tilannetta osoittavat tilastot, erityisesti valuuttavarantoa koskevat tilastot, eivät ole täysin vertailukelpoisia vuoden 1998 lopun tilannetta osoittavien tilastojen kanssa. Ulkomaista varallisuutta koskevien tilastojen laadintamenetelmä esitellään tämän Kuukausikatsauksen sivulla 56 olevassa kehikossa 9.

Eurojärjestelmän valuuttavarannon ja siihen liittyvien saamisten kannat esitetään taulukossa 8.6.2. Näitä vastaavat nettovirrat esitetään taulukossa 8.1 ja yksityiskohtaiset neljännesvuositilastot taulukossa 8.5.3. Joulukuuhun 1998 asti ulottuvat tilastot on laadittu laskemalla yhteen kansallisten määritelmien mukaiset tiedot, ja niihin sisältyy euroalueella liikkeeseen laskettuja vaateita, joten ne eivät ole täysin vertailukelpoisia myöhempien tilastojen kanssa.

Taulukossa 9 esitetään euroalueen ulkomaankauppa sekä kokonaisvientiä ja -tuontia koskevat indeksit (arvo, määrä ja yksikköarvo). Arvoindeksin laskee EKP. Määräindeksi lasketaan Eurostatin ilmoittaman yksikköarvoindeksin ja arvoindeksin perusteella. Määritelmien, luokittelun, kattavuuden ja kirjausajankohdan erojen vuoksi ulkomaankaupan tilastot eivät ole täysin vertailukelpoisia maksutasetilastojen tavarakaupan erien kanssa (taulukot 8.1 ja 8.2).

Taulukossa 10 esitetään EKP:n laatima euron nimellinen ja efektiivinen valuuttakurssi-indeksi. Taulukossa esitetään euron kurssi suhteessa laskelemissa käytettyihin kolmeentoista valuuttaan. Kurssit ovat Hongkongin ja Singaporen dollaria ja Etelä-Korean wonia lukuun ottamatta EKP:n julkaisemia päivän viitekursseja. Uutta efektiivistä valuuttakurssi-indeksiä esiteltiin lokakuun Kuukausikatsauksen sivuilla 29–31 olevassa kehikossa 5.

Euroalueen maksutasetta, ulkomaista varallisuutta, ulkomaankauppaa ja valuuttakursseja koskevien tilastojen laatimisessa käytettyjä menetelmiä esitellään yksityiskohtaisesti EKP:n kotisivuilla. Lisäksi täydelliset maksutase-, ulkomaankauppa- ja valuuttakurssitilastot, joihin sisältyvät mahdollisimman kattavat historiatiedot, joita Kuukausikatsauksessa ei ole esitetty, ovat ladattavissa EKP:n kotisivuilta (csv-muodossa).

## 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.

### Taulukkomerkintöjen selityksiä

- ”-” Tiedot puuttuvat.
- ”.” Tietoja ei ole vielä käytettävissä.
- ”..” Nolla tai merkityksetön.
- ”miljardia” 10<sup>9</sup>
- <sup>(p)</sup> Ennakkotieto.
- kp. Kausivaihteluista puhdistettu.



# Eurojärjestelmän rahapoliittiset toimenpiteet

## 22.12.1998

EKP:n neuvosto päättää, että eurojärjestelmän ensimmäinen perusrahoitusoperaatio toteutetaan kiinteäkorkoisena huutokauppana 3,0 prosentin korolla, millä tasolla se aikoo pitää koron näköpiirissä olevan ajan. Rahoitusoperaatio käynnistetään 4.1.1999, likviditeetin jaosta päätetään 5.1.1999 ja maksut suoritetaan 7.1.1999. Lisäksi päätetään, että ensimmäisestä pitempiaikaisesta rahoitusoperaatiosta ilmoitetaan 12.1.1999 (maksupäivänä on 14.1.1999) ja että se toteutetaan vaihtuvakorkoisena huutokauppana siten, että jakomenettelyssä käytetään yksikorkoista huutokauppaa.

Lisäksi EKP:n neuvosto päättää, että maksuvalmiusluoton korko asetetaan 4,5 prosenttiin ja talletuskorko 2,0 prosenttiin kolmannen vaiheen alusta eli 1.1.1999 alkaen. Ajanjaksona 4.–21.1.1999 maksuvalmiusluoton korko asetetaan tilapäisesti 3,25 prosenttiin ja talletuskorko 2,75 prosenttiin. EKP:n neuvosto aikoo lopettaa tämän tilapäisjärjestelyn 21.1.1999 pidettävän kokouksen jälkeen.

## 31.12.1998

Euroopan yhteisön perustamissopimuksen artiklan 109 I kohdan 4 mukaisesti EU:n neuvosto yksimielisesti niiden Euroopan yhteisön jäsenvaltioiden kanssa, joita ei koske poikkeus, Euroopan komission ehdotuksesta ja ottaen huomioon EKP:n lausunnon hyväksyy euron peruuttamattomat muuntokurssit, jotka ovat voimassa 1.1.1999 klo 0.00 (paikallista aikaa) alkaen.

Euroalueen jäsenvaltioiden ministerit, EKP sekä Tanskan ja Kreikan ministerit ja keskuspankkien pääjohtajat päättävät keskinäisellä menettelyllä yhdessä Euroopan komission kanssa ja EU:n rahasiain komiteaa kuultuaan määrätä 1.1.1999 voimaan tulleeseen valuuttakurssimekanismiin osallistuvien valuuttojen keskuskurssit euroa vastaan. Tämän eurokeskuskurssia koskevan päätöksen lisäksi EKP sekä Tanskan ja Kreikan keskuspankit asettavat yhteisellä sopimuksella Tanskan kruunun ja Kreikan drakman pakolliset interventio-kurssit. Tanskan kruunun vaihteluväli eurokeskuskurssiin nähden on  $\pm 2,25$  %. Kreikan drakman

vaihteluväli eurokeskuskurssiin nähden on normaali  $\pm 15$  %.

## 7.1.1999

EKP:n neuvosto päättää, että 11.1. ja 18.1.1999 ilmoitettaviin perusrahoitusoperaatioihin sovelletaan samoja ehtoja kuin ensimmäiseen perusrahoitusoperaatioon, jonka maksut suoritettiin 7.1.1999, eli ne toteutetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina 3,0 prosentin korolla.

## 12.1.1999

EKP:n neuvoston 22.12.1998 tekemän päätöksen mukaisesti EKP ilmoittaa, että eurojärjestelmän ensimmäiset pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot toteutetaan vaihtuvakorkoisina huutokauppoina siten, että likviditeetin jaossa noudatetaan yksikorkoista menettelyä. Jotta pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot voitaisiin ottaa käyttöön vaiheittain, ensimmäinen operaatio toteutetaan kolmena rinnakkaisena huutokauppana, joiden eräpäivät ovat 25.2., 25.3. ja 29.4.1999. EKP ilmoittaa, että se aikoo jakaa 15 miljardia euroa kussakin näistä huutokaupoista. Sama 15 miljardin euron suuruinen määrä aiotaan jakaa jatkossakin kussakin vuoden 1999 kolmen ensimmäisen kuukauden aikana toteutettavassa pitempiaikaisessa rahoitusoperaatiossa.

## 21.1.1999

EKP:n neuvosto päättää, että sen kolmannen vaiheen alkaessa eurojärjestelmän maksuvalmiusluoton koroksi asettama 4,5 prosentin korko ja talletuskoroksi asettama 2 prosentin korko otetaan jälleen käyttöön 22.1.1999 lukien. Neuvosto päättää niin ikään, että kahteen perusrahoitusoperaatioon, joiden maksut suoritetaan 27.1.1999 ja 3.2.1999, sovelletaan samoja ehtoja kuin niihin kolmeen perusrahoitusoperaatioon, joiden maksut suoritettiin aikaisemmin tammikuussa. Ne siis toteutetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina 3,0 prosentin korolla.



#### **4.2.1999**

EKP:n neuvosto päättää, että kahteen perusrahoitusoperaatioon, joiden maksut suoritetaan 10.2. ja 17.2.1999, sovelletaan samoja ehtoja kuin ensimmäisiin perusrahoitusoperaatioihin, joiden maksut on suoritettu aikaisemmin tänä vuonna. Ne siis toteutetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina 3,0 prosentin korolla. Maksuvalmiusluoton korko on edelleen 4,5 % ja talletuskorko 2,0 %.

#### **18.2.1999**

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioihin, joiden maksut suoritetaan 24.2. ja 3.3.1999, sovelletaan samoja ehtoja kuin edellisiin perusrahoitusoperaatioihin. Ne siis toteutetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina 3,0 prosentin korolla. Maksuvalmiusluoton korko on edelleen 4,5 % ja talletuskorko 2,0 %.

#### **4.3.1999**

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioihin, joiden maksut suoritetaan 10.3. ja 17.3.1999, sovelletaan samoja ehtoja kuin edellisiin perusrahoitusoperaatioihin. Ne siis toteutetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina 3,0 prosentin korolla. Maksuvalmiusluoton korko on edelleen 4,5 % ja talletuskorko 2,0 %. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää, että eurojärjestelmän pitempiäaikaisen rahoitusoperaatioiden likviditeetin jaossa käytetään jatkossa monikorkoista menettelyä seuraavasta pitempiäaikaisesta rahoitusoperaatiosta (jonka maksut suoritetaan 25.3.1999) lähtien, kunnes toisin ilmoitetaan.

#### **18.3.1999**

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioihin, joiden maksut suoritetaan 24.3., 31.3. ja 7.4.1999, sovelletaan samoja ehtoja kuin aiempiinkin tänä vuonna toteutettuihin perusrahoitusoperaatioihin. Ne siis toteutetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina 3,0 prosentin korolla. Maksuvalmiusluoton korko on edelleen 4,5 % ja talletuskorko 2,0 %.

#### **8.4.1999**

EKP:n neuvosto päättää laskea perusrahoitusoperaation korkoa 0,5 prosenttiyksiköllä 2,5 prosenttiin alkaen perusrahoitusoperaatiosta, jonka maksut suoritetaan 14.4.1999. Lisäksi maksuvalmiusluoton korkoa lasketaan 1 prosenttiyksiköllä 3,5 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,5 prosenttiyksiköllä 1,5 prosenttiin 9.4.1999 lähtien.

#### **22.4.1999**

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaation korko on edelleen 2,5 %, maksuvalmiusluoton korko 3,5 % ja talletuskorko 1,5 %. Lisäksi EKP:n neuvosto ilmoittaa, että pitempiäaikaisissa rahoitusoperaatioissa, joiden maksut suoritetaan seuraavien kuuden kuukauden aikana, aiotaan edelleen jakaa 15 miljardia euroa kussakin.

#### **6.5.1999**

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaation korko on edelleen 2,5 %, maksuvalmiusluoton korko 3,5 % ja talletuskorko 1,5 %.

#### **20.5.1999**

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaation korko on edelleen 2,5 %, maksuvalmiusluoton korko 3,5 % ja talletuskorko 1,5 %. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää muuttaa sen pitempiäaikaisen rahoitusoperaation maturiteettia, jonka maksut on tarkoitus suorittaa 30.9.1999. Tämän operaation lunastuspäivää aikaistetaan joulukuun 30. päivästä joulukuun 23. päivään 1999. Vastavasti muutetaan myös sen pitempiäaikaisen rahoitusoperaation aikataulua, josta oli alun perin tarkoitus ilmoittaa 27.12.1999 ja jonka likviditeetti oli tarkoitus jakaa ja maksut suorittaa 30.12.1999. Tästä pitempiäaikaisesta rahoitusoperaatiosta ilmoitetaankin jo 21.12.1999, likviditeetti jaetaan 22.12. ja maksut suoritetaan 23.12.1999. Tällä aikataulumuutoksella on tarkoitus helpottaa rahoitusmarkkinaosapuolten työtä vuodenvaihteessa.

## **2.6., 17.6., 1.7., 15.7., 29.7., 26.8., 9.9.1999**

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaation korko on edelleen 2,5 %, maksuvalmiusluoton korko 3,5 % ja talletuskorko 1,5 %.

## **23.9.1999**

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaation korko on edelleen 2,5 %, maksuvalmiusluoton korko 3,5 % ja talletuskorko 1,5 %.

EKP julkaisee eurojärjestelmän ohjeellisen huutokauppakalenterin vuodeksi 2000. Se myös ilmoittaa, että vuoden 2000 ensimmäisellä viikolla ei toteuteta uusia perusrahoitusoperaatioita ja että sillä viikolla ei myöskään eräänny yhtään perusrahoitusoperaatiota. Joulukuun 21. päivänä 1999 toteutettavan perusrahoitusoperaation maturiteetti pidennetään tästä syystä poikkeuksellisesti kolmeksi viikoksi. Jotta kaksi perusrahoitusoperaatiota ei eräännyisi samana päivänä eli 12.1.2000, myös 30.12.1999 toteutettavan perusrahoitusoperaation maturiteetti pidennetään kolmeksi viikoksi. Muutokset tehdään, jotta ongelmat, joita vastapuolille ja rahoitusmarkkinoille voi aiheutua suuren operaation toteuttamisesta ja sen maksujen suorituksesta heti uudelle vuosituhannele siirtymisen jälkeen, olisivat mahdollisimman pienet.

## **7.10.1999**

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaation korko on edelleen 2,5 %, maksuvalmiusluoton korko 3,5 % ja talletuskorko 1,5 %.

## **21.10.1999**

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaation korko on edelleen 2,5 %, maksuvalmiusluoton korko 3,5 % ja talletuskorko 1,5 %.

Se myös päättää, että pitempiaikaisissa rahoitusoperaatioissa, joiden maksut suoritetaan 28.10.1999, 25.11.1999 ja 23.12.1999, aiotaan jakaa 25 miljardia euroa kussakin. Tämä määrä

on suurempi kuin kaikissa aikaisemmissa vuonna 1999 toteutetuissa pitempiaikaisissa rahoitusoperaatioissa jaettu määrä, joka on ollut 15 miljardia euroa. Tässä päätöksessä on otettu huomioon EKP:n aikomus myötävaikuttaa siihen, että siirtyminen vuoteen 2000 sujuisi ongelmitta.

## **4.11.1999**

EKP:n neuvosto päättää nostaa eurojärjestelmän perusrahoitusoperaation korkoa 0,5 prosenttiyksikköä 3,0 prosenttiin siitä operaatiosta lähtien, jonka maksut suoritetaan 10.11.1999. Lisäksi maksuvalmiusluoton korkoa nostetaan 0,5 prosenttiyksikköä 4,0 prosenttiin ja talletuskorkoa niin ikään 0,5 prosenttiyksikköä 2,0 prosenttiin 5.11.1999 lähtien.

## **18.11.1999**

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

## **2.12.1999**

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

EKP:n neuvosto päättää myös pitää rahan määrän kasvun eli lavean raha-aggregaatin M3:n vuosittaisen kasvuvauhdin viitearvon 4½ prosentissa. Päätös perustuu siihen, että ne tekijät, joiden perusteella viitearvo ensimmäisen kerran laskettiin, eli eurojärjestelmän hintavakauden määritelmä (euroalueen YKH:n vuotuinen nousuvauhti on alle 2 %) sekä BKT:n määrän trendikasvu (2–2½ % vuodessa) ja M3:n kiertonopeuden hidastumista (½–1 prosenttiin vuodessa) koskevat oletukset, ovat pysyneet ennallaan. EKP:n neuvosto tulee entiseen tapaan arvioimaan rahan määrän kehitystä suhteessa viitearvoon vuosittaisen kasvuvauhdin kolmen kuukauden liukuvan keskiarvon perusteella. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää tästä lähtien tarkistaa viitearvon vuosittain. Seuraava tarkistus on joulukuussa 2000.

Tarkasteltuaan eurojärjestelmän vähimmäisvarantojärjestelmää uusimman saatavissa olevan tilastoaineiston valossa EKP:n neuvosto päättää suurentaa varantopohjaan kuuluviin rahamarkkinapapereihin ja maturiteetiltaan enintään kahden vuoden velkapapereihin sovellettavan vakiovähennyksen 10 prosentista 30 prosenttiin. Päätös astuu voimaan siitä ajankohdasta, jolloin 24. I.2000 alkavan vähimmäisvarantojen pitoajanjakson varantovelvoite määritellään.

# TARGET-maksujärjestelmä

## TARGET käyttäjien näkökulmasta

TARGET-järjestelmän (Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer, Euroopan laajuinen automatisoitu reaaliaikainen bruttomaksujärjestelmä) tulevaisuus muotoutuu järjestelmän käytöstä saatujen kokemusten, sen yleisen toimintaympäristön sekä teknii- kan ja liiketoiminnan vaatimusten kehittymisen perusteella. Tästä syystä aktiivinen mielipiteiden vaihto ja yhteistyö järjestelmän käyttäjien kans- sa on ensiarvoisen tärkeää. EKP onkin tämän vuoksi kysynyt käyttäjien mielipiteitä TARGETin maasta toiseen suoritettavien maksujen välityspalvelusta. Kyselyn tärkeimmät havainnot on esitelty EKP:n 16.11.1999 julkaisemassa raportissa ”Cross-border payments in TARGET: A users’ survey”. Raportin materiaali kerättiin eurooppalaisille pankkiyhdistyksille ja kansallisille TARGET-käyttäjryhmille osoitetulla kyselyllä. Syyskuussa 1999 järjestettiin eurojärjestelmän ja markkina-

osapuolten yhteinen kokous TARGETista ja suur- ten maksujen järjestelmästä, ja tästä tilaisuudes- ta saatiin myös arvokasta lisätietoa.

Kyselystä käy ilmi, että TARGETia pidetään ver- tailukohteena suurten, maasta toiseen välitettä- vien euromääräisten maksujen suorittamisessa. Pankit eivät pidä TARGETia keskuspankin ylläpi- tämänä järjestelmänä, jota on pakko käyttää, vaan palveluna, joka voi antaa lisäarvoa pankkien toi- minnoille ja vähentää niihin liittyviä riskejä. Mo- net TARGETiin liittyvät tekijät ovat osoittautu- neet vähemmän ongelmallisiksi kuin useat pan- kit odottivat ennen talous- ja rahaliiton (EMU) kolmannen vaiheen alkua. Pankit eivät esimerkik- si ole kyseenalaistaneet TARGETin hinnoittelupolitiikkaa. Lisäksi TARGET-maksujen toteutus- ajat ja järjestelmän pitkät aukioloajat näyttävät vastaavan pankkien tarpeita ja odotuksia. Pankit ovat kuitenkin havainneet joitakin puutteita: ne odottavat esimerkiksi parannusta TARGETissa

## Taulukko I.

### TARGETissa ja tietyissä pankkien välisissä maksujärjestelmissä suoritettut maksumääräykset: suoritusten määrä

(maksujen lukumäärä)

	1999					
	I	II	Heinä	Elo	Syys	Loka
<b>TARGET</b>						
TARGET-maksut yhteensä						
Yhteensä	9 756 845	10 289 259	3 738 950	3 397 726	3 622 820	3 612 751
Päivittäinen keskiarvo	154 871	158 296	169 952	154 442	164 674	172 036
TARGET-maksut maasta toiseen						
Yhteensä	1 562 233	1 837 435	679 021	626 365	674 881	683 261
Päivittäinen keskiarvo	24 797	28 268	30 865	28 471	30 676	32 536
Kotimaiset TARGET-maksut						
Yhteensä	8 194 612	8 451 824	3 059 929	2 771 361	2 947 939	2 929 490
Päivittäinen keskiarvo	130 073	130 028	139 088	125 971	133 997	139 500
<b>Muut järjestelmät</b>						
<b>Euro 1 (EBA)</b>						
Yhteensä	3 306 689	4 250 282	1 591 202	1 457 434	1 678 114	1 742 696
Päivittäinen keskiarvo	52 487	65 389	72 327	66 247	76 278	82 986
<b>Euro Access Frankfurt (EAF)</b>						
Yhteensä	2 996 555	2 948 742	1 046 150	973 543	1 017 776	1 013 070
Päivittäinen keskiarvo	47 564	45 365	47 552	44 252	46 263	48 241
<b>Paris Net Settlement (PNS)<sup>1)</sup></b>						
Yhteensä	1 370 755	1 318 159	454 731	378 913	415 054	410 822
Päivittäinen keskiarvo	21 758	20 279	20 670	17 223	18 866	19 563
<b>Servicio Español de Pagos Interbancarios (SEPI)</b>						
Yhteensä	299 860	289 174	96 231	78 636	85 460	81 752
Päivittäinen keskiarvo	4 760	4 449	4 374	3 574	3 885	3 893

<sup>1)</sup> PNS korvasi Système Net Protégén (SNP) 19.4.1999.

maksujen lähettäjältä vastaanottajalle välittämisen tekniseen käytettävyyteen ja yhdenmukaisuuteen.

Eurojärjestelmä suhtautuu hyvin vakavasti osallistujien liiketoiminnan tarpeisiin ja odotuksiin, ja TARGETin käytettävyyden kehittäminen onkin etusijalla. Eurojärjestelmä tulee jatkossakin pyytämään palautetta TARGETin kansallisilta käyttäjäryhmiltä ja yleisemmin pankki- ja rahoitussektorilta varmistaakseen, että TARGET tyydyttää tulevaisuudessakin markkinoiden tarpeet.

## TARGET-maksuliikenne

Lokakuussa TARGET-maksuliikenne oli maasta toiseen suoritettavien maksujen lukumäärällä ja arvolla mitattuna tähänastisesti mittavinta. Näiden TARGET-maksujen lukumäärän päivittäinen keskiarvo oli lokakuussa yli 32 500 maksua ja

niiden keskimääräinen päivittäinen arvo ensimmäisen kerran yli 400 miljardia euroa. Maksujen arvo kasvoi siten yli 13 % vuoden 1999 kolmannen neljänneksen maksuihin verrattuna. Lokakuussa 1999 kaikkien TARGET-järjestelmässä suoritettujen kotimaisten ja maasta toiseen maksettavien maksujen määrän päivittäinen keskiarvo oli yhteensä yli 172 000 ja keskimääräinen arvo yli 960 miljardia euroa. Asiakasmaksujen osuus maasta toiseen suoritettavista TARGET-maksuista kasvoi hieman edellisistä. Niiden osuus TARGET-maksuista kasvoi lokakuussa 26,5 prosenttiin ja osuus kokonaisarvosta 2,8 prosenttiin. Lokakuussa asiakasmaksujen keskimääräinen arvo oli noin 1,3 miljoonaa euroa ja pankkien välisten maksujen keskimääräinen arvo 16,3 miljoonaa euroa.

Lisätietoja TARGETista on saatavissa EKP:n kotisivuilta (<http://www.ecb.int>).

## Taulukko 2.

### TARGETissa ja tietyissä pankkien välisissä maksujärjestelmissä suoritettujen maksumääräykset: suoritusten arvo

( mrd. euroa)

	1999					
	I	II	Heinä	Elo	Syys	Loka
<b>TARGET</b>						
TARGET-maksut yhteensä						
Yhteensä	60 704	58 861	20 326	18 561	19 459	20 252
Päivittäinen keskiarvo	964	906	924	844	885	964
TARGET-maksut maasta toiseen						
Yhteensä	21 970	22 838	8 088	7 526	7 751	8 420
Päivittäinen keskiarvo	349	351	368	342	352	401
Kotimaiset TARGET-maksut						
Yhteensä	38 734	36 023	12 238	11 035	11 708	11 832
Päivittäinen keskiarvo	615	554	556	502	532	563
<b>Muut järjestelmät</b>						
Euro 1 (EBA)						
Yhteensä	11 000	10 777	3 595	3 601	3 860	4 027
Päivittäinen keskiarvo	175	166	163	164	175	192
Euro Access Frankfurt (EAF)						
Yhteensä	10 823	9 587	3 209	2 980	3 142	3 204
Päivittäinen keskiarvo	172	147	146	135	143	153
Paris Net Settlement (PNS) <sup>1)</sup>						
Yhteensä	5 767	6 125	2 065	1 849	1 955	2 217
Päivittäinen keskiarvo	92	94	94	84	89	106
Servicio Español de Pagos Interbancarios (SEPI)						
Yhteensä	340	226	73	65	66	62
Päivittäinen keskiarvo	5	3	3	3	3	3

<sup>1)</sup> PNS korvasi Système Net Protégén (SNP) 19.4.1999.

# 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 nimiösvun kääntöpuolella olevaan postiosoitteeseen.

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

## Vuosikertomus

Vuosikertomus 1998. Huhtikuu 1999.

---

## 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.

EKPJ: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.

---

## Working Paper Series

I 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.

---

### **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). Joulukuun 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.

---

### **Esitteitä**

TARGET. Heinäkuu 1998.

Eurosetelit ja -metallirahat. Heinäkuu 1999.

TARGET: facts, figures, future. Syyskuu 1999.





