



EUROOPAN KESKUSPANKKI

EUROJÄRJESTELMÄ

KUUKAUSIKATSAUS 03/2008

01/2008

02/2008

03/2008

04/2008

05/2008

06/2008

07/2008

08/2008

09/2008

10/2008

11/2008

12/2008

KUUKAUSIKATSAUS
MAALISKUU

EUROOPAN KESKUSPANKKI





EUROOPAN KESKUSPANKKI

EUROJÄRJESTELMÄ



KUUKAUSIKATSAUS MAALISKUU 2008

Vuonna 2008
kaikkien EKP:n
julkaisujen
kuva-aiheet on
valittu 10 euron
setelistä.

© Euroopan keskuspankki, 2008

Käyntiosoite

Kaiserstrasse 29
D-60311 Frankfurt am Main
Germany

Postiosoite

Postfach 16 03 19
D-60066 Frankfurt am Main
Germany

Puhelinnumero

+49 69 1344 0

Internet

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

Faksi

+49 69 1344 6000

Teleksi

411 144 ecb d

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

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

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

Tämän numeron tilastot perustuvat 5.3.2008 käytettävissä olleisiin tietoihin.

ISSN 1725-3020 (verkkajulkaisu)

SISÄLLYS

PÄÄKIRJOITUS	5	EUROALUEEN TILASTOT	TI
RAHA- JA REAALITALOUDEN KEHITYS	9	LIITTEET	
Talouskehitys euroalueen ulkopuolella	9	Eurojärjestelmän rahapoliittiset toimenpiteet	I
Rahatalous ja rahoitusmarkkinat	19	TARGET-maksujärjestelmä (Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer) system	V
Hinnat ja kustannukset	58	Euroopan keskuspankin julkaisuja vuodesta 2006	IX
Tuotanto, kysyntä ja työmarkkinat	66	Sanasto	XV
Julkisen talouden kehitys	80		
Valuuttakurssit ja maksutase	85		
Kehikot:			
1. Valuuttakurssien käyttö koko maailman BKT:n laskemisessa	10		
2. EU:n koheesio politiikka Keski- ja Itä-Euroopan maissa	14		
3. Tilinpäätösstandardien merkitys tulkittaessa rahalaitosten lainatilastoja	23		
4. Likviditeettitilanne ja rahapoliittiset operaatiot 14.11.2007–12.2.2008	32		
5. Osakemarkkinoiden volatilitiitti levottomilla rahoitusmarkkinoilla	42		
6. Yritysten käteisvarojen hallussapitoon vaikuttavat tekijät: mikrotaloudellinen analyysi	50		
7. Eräiden euroalueen pohjainflaation mittareiden viimeaikainen kehitys	60		
8. Tehdasteollisuutta koskeva Euroopan komission investointikysely	67		
9. Työllisyyden kehitys euroalueen rakennusalalla	74		
10. Euroalueen talousnäkymiä koskevat EKP:n asiantuntijoiden arviot	77		



LYHENTEET

MAAT

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

MUUT

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

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

PÄÄKIRJOITUS

Säännöllisten taloudellisen ja rahatalouden analyysin perusteella EKP:n neuvosto päätti 6.3.2008 pitämässään kokouksessa jättää EKP:n ohjauskorot ennalleen. EKP:n neuvoston edellisen, 7.2. pidetyn kokouksen jälkeen saadut tiedot ovat vahvistaneet lyhyen aikavälin inflaatiopaineiden olevan voimakkaita. Ne ovat myös vahvistaneet, että hintavakauteen kohdistuu keskipitkällä aikavälillä inflaation kiihtymisen riskiä, kun rahan määrän ja luotonannon kasvu on erittäin voimakasta. Euroalueen talouden perustekijät ovat vahvat. Viimeaikaisten kokonaistaloutta kuvaavien tietojen perusteella BKT:n määrä kasvaa edelleen, vaikka kasvu hidastuu. Rahoitusmarkkinoiden epävakaus aiheuttaa kuitenkin edelleen suurta epävarmuutta. Tässä tilanteessa EKP:n neuvosto korostaa, että sen ensisijainen tavoite on hintavakauden ylläpitäminen keskipitkällä aikavälillä tehtävänsä mukaisesti. Keskipitkän ja pitkän aikavälin inflaatio-odotusten luja ankkurointi asetetaan siis etusijalle. EKP:n neuvosto uskoo tämänhetkisen rahapolitiikan linjan edistävän tavoitteen saavuttamista ja sitoutuu edelleen tekemään kaikkensa, jotta kerrannaisvaikutuksia ei synny eivätkä hintavakautta keskipitkällä aikavälillä uhkaavat inflaation kiihtymisen riskit pääse toteutumaan. EKP:n neuvosto seuraa edelleen kaikkea kehitystä erittäin tarkasti lähi-viikkoina.

Taloudellisen analyysin perusteella voidaan todeta, että tuoreimmat talouskehitystä koskevat tiedot vahvistavat talouskasvun hidastuneen vuodenvaihteen tienoilla. Eurostatin ensimmäisen arvion mukaan euroalueen BKT:n määrän neljännesvuosikasvu oli vuoden 2007 neljännellä neljänneksellä 0,4 % oltuaan edellisellä neljänneksellä 0,8 %. Yritysten ja kuluttajien luottamuskyselyistä saadut tiedot viittaavat yleisesti ottaen kasvun jatkumiseen, vaikka luottamus onkin niiden mukaan heikennyt vuoden 2007 kesästä lähtien.

Vuonna 2008 kotimaisen ja ulkomaisen kysynnän odotetaan tukevan BKT:n määrän kasvun jatkumista euroalueella, vaikka kysynnän vaikutuksen odotetaan pienenevän vuodesta 2007. Euroalueen talouden perustekijät ovat yhä vahvat eikä euroalueen taloudessa ole merkittäviä

tasapainottomuuksia. Investointien kasvu tukee edelleen talouskasvua maailmantalouden kasvun hidastumisesta huolimatta, kun kapasiteetin käyttöaste on korkea ja yritysten kannattavuus on pysynyt hyvänä. Kun taloudellinen tilanne on kohentunut ja palkkakehitys ollut maltillista, työllisyys ja työvoiman osallistumisaste ovat kasvaneet merkittävästi ja työttömyysaste on laskenut alimmilleen 25 vuoteen. Korkeiden kuluttajahintojen vaimentavasta vaikutuksesta huolimatta kulutuksen kasvu edistää yhä osaltaan talouskasvua työllisyyden parantuessa.

Nämä tekijät näkyvät myös maaliskuun 2008 EKP:n asiantuntijoiden kokonaistaloudellisissa arvioissa. Niissä BKT:n määrän vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan olevan 1,3–2,1 % vuonna 2008 ja 1,3–2,3 % vuonna 2009. Joulukuussa 2007 julkaistuihin eurojärjestelmän asiantuntijoiden kokonaistaloudellisiin arvioihin verrattuna BKT:n määrän kasvuarvioiden vaihteluvälejä vuosille 2008 ja 2009 on tarkistettu alaspäin. Kansainvälinen kysyntä on nyt vaimeampaa kuin joulukuussa ennakoitiin, raaka-aineiden hintapaineet ovat ennakoitua voimakkaampia ja rahoitustilanne vähemmän suotuisa. Saatavilla olevat kansainvälisten laitosten ennusteet antavat näkymistä jokseenkin samanlaisen kuvan.

EKP:n neuvoston näkemyksen mukaan talouden kasvunäkymiin liittyy yhä tavanomaista suurempaa epävarmuutta ja niihin kohdistuvat riskit painottuvat ennakoitua hitaamman kasvun suuntaan. Riskit liittyvät pääasiassa rahoitusmarkkinoiden kehitykseen ja sen mahdollisiin odotettua laajempiin vaikutuksiin. Muita ennakoitua hitaamman kasvun riskejä liittyy mahdollisiin raaka-aineiden uusiin hinnannousuihin ja protektionismipaineisiin sekä mahdollisuuteen, että maailmantalouden tasapainottomuuksista voisi aiheutua hallitsemattomia kehityskulkuja.

Hintakehityksestä voidaan todeta, että Eurostatin alustavan arvion mukaan vuotuinen YKHI-inflaatio oli vuoden 2008 helmikuussa 3,2 % eli sama kuin tammikuussa. Arvio vahvistaa lyhyen aikavälin inflaatiopaineiden olevan voimakkaita. Paineiden taustalla on pääasiassa energian ja elintarvikkeiden hintojen nousu viime kuukausi-

na. EKP:n neuvosto odottaa nyt suhteellisen nopean inflaation kauden jatkuvan pitempään kuin vielä muutama kuukausi sitten uskottiin. Vuotuinen YKHI-inflaatiovauhti pysynee lähikuukausina merkittävästi yli 2 prosentin ja hidastuu loppuvuodesta vain vähitellen.

Maaliskuun 2008 EKP:n asiantuntija-arvioissa vuotuinen YKHI-inflaatio on 2,6–3,2 % vuonna 2008 ja 1,5–2,7 % vuonna 2009. Joulukuussa 2007 julkaistuihin eurojärjestelmän kokonaistaloudellisiin arvioihin verrattuna YKHI-inflaation vaihteluvälejä on tarkistettu ylöspäin pääasiassa elintarvikkeiden ja energian hintoihin tehtyjen merkittävien lisäkorotusten vuoksi.

On tärkeää pitää mielessä, että asiantuntija-arvioiden pohjana on joukko puhtaasti teknisiä oletuksia, joilla ei ole poliittista merkitystä. Lyhyitä korkoja koskevat oletukset perustuvat markkinaodotuksiin helmikuun puolivälissä.

Lisäksi on syytä muistaa, että arvioiden pohjana olevien oletusten mukaan raaka-aineiden hintojen nousu vaimenee arviointijaksolla futuurihintojen mukaisesti eikä työvoimakustannuksista ja voittomarginaaleista aiheudu kuin vähäisiä paineita.

EKP:n neuvoston näkemyksen mukaan keskipitkän aikavälin hintakehitysnäkymiin kohdistuvat riskit painottuvat inflaation kiihtymisen suuntaan. Yksi tällainen riski on öljyn ja maataloustuotteiden viime kuukausien voimakkaan hintakehityksen jatkuminen. Kun otetaan huomioon korkea kapasiteetin käyttöaste ja kireä työmarkkinatilanne, riskinä on myös palkkojen mahdollinen odotettua voimakkaampi nousu. Lisäksi yritysten hinnoitteluvoima saattaa olla odotettua suurempi eritoten markkinalohkoilla, joilla kilpailua on vähän. Hallinnollisesti säänneltyjen hintojen ja välillisten verojen korotuksista jo ennakoitujen korotusten lisäksi aiheutuu niistäkin ennakoitua nopeamman inflaation riskejä.

Tässä tilanteessa on välttämätöntä, että kaikki osapuolet kantavat vastuunsa eikä nykyisestä inflaatiovauhdista aiheudu kerrannaisvaikutuksia sen paremmin hintapäätöksiin kuin palkkoihin-

kaan. EKP:n neuvoston näkemyksen mukaan tämä on ensiarvoisen tärkeää, jotta hintavakaus ja siten myös euroalueen kansalaisten ostovoima säilyvät keskipitkällä aikavälillä. EKP:n neuvosto seuraa palkkaneuvotteluja euroalueen maissa erityisen tarkkaan. EKP:n neuvosto pitää huolestuttavina järjestelyjä, joissa nimellispalkat on indeksoitu kuluttajahintoihin. Tällaisiin järjestelyihin liittyy riski, että inflaatio-osokkien seurauksena syntyy palkka-hinta-kierre, joka heikentäisi työllisyyttä ja kilpailukykyä maissa, joissa indeksikorotuksia sovelletaan. EKP:n neuvosto kehottaa sen vuoksi välttämään tällaisia järjestelyjä.

Rahatalouden analyysi vahvistaa, että hintavakauteen kohdistuu yhä inflaation kiihtymisen riskejä keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä. M3:n vuotuinen kasvu pysyi tammikuussa erittäin voimakkaana (11,5 %) rahalaitosten yksityiselle sektorille myöntämien lainojen vahvan kasvun jatkuessa. Erinäiset tilapäiset tekijät viittaavat siihen, että M3:n kasvu antaa tällä hetkellä liioitellun kuvan rahan määrän trendikasvusta. Erityisesti tuottokäyrän loivuus on lisännyt likvidien varojen hallussapidon houkuttelevuutta. Nämä tekijät huomioon ottaenkin tuoreimpien tietojen laaja-alainen arviointi vahvistaa, että rahan määrän ja luotonannon trendikasvu on pysynyt voimakkaana.

Kotitalouksien lainanoton kasvu on viime kuukausina hidastunut EKP:n ohjauskorkojen joulukuussa 2005 alkaneen nousun vaikuttaessa taustalla ja asuntomarkkinoiden rauhoituttua monissa osissa euroaluetta. Yrityksille myönnettyjen lainojen kasvu on kuitenkin pysynyt hyvin vankkana. Euroalueen yritykset ottivat tammikuussa 2008 pankkilainoja 14,6 % enemmän kuin vuotta aiemmin. Kaiken kaikkiaan kotimaiselle yksityiselle sektorille myönnettyjen pankkilainojen vuotuinen kasvuvauhti on ollut viimeisinä kahtena vuonna noin 11 %.

Tällä hetkellä ei ole juurikaan merkkejä siitä, että rahoitusmarkkinoilla vuoden 2007 elokuun alusta lähtien vallinnut levottomuus olisi vaikuttanut voimakkaasti laveden raha- ja luottoagregaatien yleiseen kehitykseen tammikuuhun 2008 mennessä. Saatavilla olevien tietojen perusteella

levottomuus rahoitusmarkkinoilla ei ole johtanut merkittävässä määrin sijoitusten siirtämiseen likvideihin varoihin, kuten tapahtui vuosina 2001–2003. Vaikka luotonantokriteerejä on euroalueen pankeille tehdyn luotonantokyselyn mukaan tiukennettu, yrityksille myönnettyjen lainojen jatkuva vahva kasvu viittaa siihen, että pankkien lainananto euroalueen yrityksille ei ole tähän mennessä juuri heikentynyt rahoitusmarkkinoiden levottomuuden vuoksi. On kerättävä ja analysoitava lisää tietoa, jotta voidaan muodostaa kattavampi kuva rahoitusmarkkinoiden kehityksen vaikutuksesta pankkien taseisiin, rahoitusoloihin sekä rahan määrän ja luotonannon kasvuun.

Kaiken kaikkiaan taloudellisesta ja rahatalouden analyysistä saatujen tietojen vertailu vahvistaa joka suhteessa, että hintavakauteen kohdistuu keskipitkällä aikavälillä inflaation kiihtymisen riskejä, kun rahan määrän ja luotonannon kasvu euroalueella on erittäin voimakasta. Euroalueen talouden perustekijät ovat vahvat. Viimeaikaisen kokonaistaloutta kuvaavien tietojen perusteella BKT:n määrä kasvaa edelleen, vaikka kasvu hidastuu. Rahoitusmarkkinoiden epävakaus aiheuttaa kuitenkin edelleen suurta epävarmuutta. EKP:n neuvosto korostaa asettavansa keskipitkän ja pitkän aikavälin inflaatio-odotusten lujan ankuroinnin etusijalle toiminnassaan. EKP:n neuvosto uskoo rahapolitiikan tämänhetkisen linjan edistävän tämän tavoitteen saavuttamista ja sitoutuu edelleen tekemään kaikkensa, jotta kerrannaisvaikutuksia ei synny eivätkä hintavakautta keskipitkällä aikavälillä uhkaavat inflaation kiihtymisen riskit pääse toteutumaan. EKP:n neuvosto seuraa edelleen kaikkea kehitystä erittäin tarkasti lähiviikkoina.

Finanssipolitiikan alalla EKP:n neuvosto pitää myönteisenä sitä, että euroryhmän Berliinissä huhtikuussa 2007 tekemä sopimus vakauttamistavoitteineen vahvistettiin Ecofin-neuvoston lausunnoissa viimeisimmistä tarkistetuista vakaushjelmista. Ei ole mitään perusteltua syytä lykätä julkisen talouden rakenteellista vakauttamista maissa, joiden rahoitusasema ei ole vielä tasapainossa. Edessä olevat haasteet edellyttävät pikemminkin erityisen kurinalaista vakauteen tähtää-

vää finanssipolitiikkaa yksityisen sektorin luottamuksen kohentamiseksi. Vakaiden rahoitusasemien saavuttaminen ja säilyttäminen myös mahdollistaa automaattisten vakauttajien vapaan toiminnan ja tukee talous- ja rahaliiton sujuvaa toimintaa.

Rakennemuutokset edistäisivät työllisyyttä ja vahvistaisivat potentiaalista kasvua, ja niiden avulla voitaisiin vähentää inflaatiopaineita. Kilpailun lisääminen etenkin palvelusektorilla ja verkkotoimialoilla olisi tässä vaiheessa ehdottoman tärkeää hintavakauden tukemiseksi ja tuotavuuden kasvun nopeuttamiseksi. Hallinnollisesti säänneltyjen hintojen, välillisten verojen, minimipalkkalainsäädännön ja julkisen sektorin palkkapäätösten ei myöskään pitäisi kasvattaa inflaatiopaineita taloudessa.

RAHA- JA REAAALITALOUDEN KEHITYS

I TALOUSKEHITYS EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

Rahoitusmarkkinoiden heilahtelut ja uudet tiedot Yhdysvaltain talouskasvun entistä selkeämmästä hidastumisesta heikensivät euroalueen ulkoisen ympäristön näkymiä viime vuosineljänneksen aikana. Maailman talouskehitystä tukee edelleen kehittyvien talouksien vahvuus. Maakohtaiset tekijät ja Yhdysvaltain kasvun hidastuminen puolestaan jarruttavat muiden kehittyneiden talouksien kasvuvauhtia. Samalla raaka-aineiden hintojen pitkittyneestä noususuuntauksesta johtuvat kuluttajahintojen nousupaineet kiihdyttävät edelleen OECD-maiden inflaatiota. Kaiken kaikkiaan talouskasvunäkymiin liittyvien riskien katsotaan painottuvan hidastuvan kasvun suuntaan.

1.1 MAAILMANTALOUDEN KEHITYS

Rahoitusmarkkinoiden yhä jatkuvat heilahtelut ja Yhdysvaltain talouskasvun aiemmin ennustettua selkeämmästä hidastumisesta saadut tiedot heikensivät euroalueen ulkoisen ympäristön näkymiä viime vuosineljänneksen aikana. Tämä näkyy epävakautena kaikissa viime kuukausien globaalia liiketoimintaympäristöä koskevissa kyselytuloksissa. Koko teollisuustuotantoa koskeva ostopäällikköiden indeksi putosi tammikuussa 47,7:ään oltuaan joulukuussa 53,8. Helmikuussa se nousi jälleen jyrkästi eli 51,7:ään. Vaikka indeksi ylittää talouskasvun ja supistumisen välisen raja-arvon 50, se jää edelleen pitkäaikaisen keskiarvonsa alapuolelle ja viittaa vähäiseen maailmantalouden kasvuun (ks. kuvio 1). Indeksien heilahtelu johtuu pääasiassa palvelusektorin alkuvuoden kehityksestä, kun taas teollisuustuotannon kasvu oli yleisesti vakaampaa.

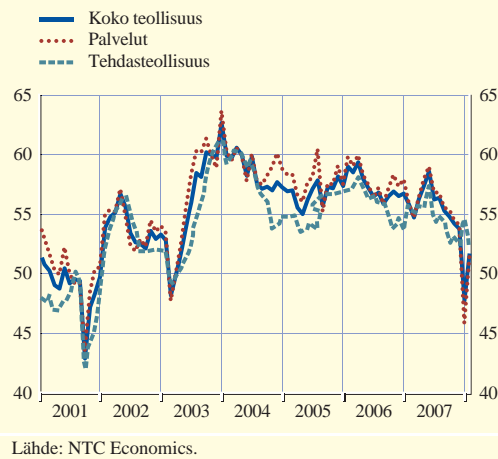
Alueellisesti tarkasteltuna maailman talouskasvua tukee edelleen kehittyvien talouksien vahva tilanne etenkin Aasiassa. Maakohtaiset tekijät ja kehityksen hidastuminen Yhdysvalloissa puolestaan heikentävät muiden kehittyneiden talouksien kasvuvauhtia.

Kehikossa 1 tarkastellaan kansainvälisessä vertailuohjelmassa (International Comparison Program) ostovoimapariteettikursseihin tehtyjen muutosten vaikutusta yksittäisten maiden osuuksiin koko maailman tuotannosta.

Raaka-aineiden ja erityisesti energian sekä elintarvikkeiden hintoihin kohdistuvien nousupaineiden pitkittymien nopeuttivat OECD-maiden kuluttajahintainflaatiota vuoden 2007 lopussa ja vuoden 2008 alussa. OECD-maiden kuluttajahinnat nousivat tammikuussa 2008 vuositasolla 3,5 %. Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja laskettu vuotuinen kuluttajahintainflaatio oli kuitenkin tammikuussa 2,0 %, mikä osoittaa, että energian ja elintarvikkeiden hinnat vaikuttavat merkittävästi maailmantalouden inflaatioon. Monilla kehittyvillä markkinoilla inflaatiovauhti on ollut vieläkin nopeampaa kuin OECD-maissa, koska elintarvikkeiden painoarvo niiden hintaindekseissä on lisääntynyt. Esimerkiksi Kiinassa vuotuinen kuluttajahintainflaatio kiihtyi edelleen ja oli tammikuussa 7,1 %. Globaalien tuotantopanosten hintoja koskevat kyselytulokset osoittavat, että etenkin teollisuustuotannossa inflaatio jatkuu nopeana.

Kuvio 1. Koko tuotantoa koskeva ostopäällikköiden indeksi

(diffuusioindeksi, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: NTC Economics.

Kehikko 1.

VALUUTTAKURSSIEN KÄYTTÖ KOKO MAAILMAN BKT:N LASKEMISESSA

EKP käyttää yksittäisten talouksien keskinäisten suuruussuhteiden ja koko maailman BKT:n laskemiseen ostovoimapariteettikursseja, samoin kuin muun muassa Kansainvälinen valuuttarahasto. Viime vuoden lopulla Maailmanpankin koordinoima, 146 maata kattava ICP-vertailuohjelma (International Comparison Program) julkisti uudet vuoden 2005 ostovoimapariteettikurssit. Tässä kehitössä tarkastellaan näiden uusien, korjattujen kurssien vaikutusta yksittäisten maiden osuuksiin koko maailman tuotannosta ja laskennassa käytettyjen painojen merkitystä yleisemmin, kun vertaillaan ostovoimapariteettikursseja ja markkinakursseja keskenään.

Korjatut ostovoimapariteettikurssit

Uudelleen arvioidut ostovoimapariteettikurssit vaikuttavat huomattavasti yksittäisten maiden osuuksiin koko maailman tuotannosta. Vaikutus on erityisen suuri kehittyvien markkinatalouksien kohdalla (ks. kuvio A). Etenkin Kiinan ja Intian osuudet pienenevät, Kiinan noin viidellä ja Intian kahdella prosenttiyksiköllä. Tämän vaikutuksen koko maailman tuotantoon kumosi kuitenkin pääasiassa se, että kehittyneiden talouksien kuten Yhdysvaltain ja euroalueen arvioidut osuudet kasvoivat noin kahdella prosenttiyksiköllä (Yhdysvaltain noin 22 prosenttiin ja euroalueen noin 17 prosenttiin).

Korjatut ostovoimapariteettikurssit näkyvät myös maailmantalouden viime vuosien kasvuluvuissa, jotka ovat pienentyneet hieman (vuodesta 2002 alkaen keskimäärin noin puolella prosenttiyksiköllä vuodessa, mikä vastaa suurin piirtein Kansainvälisen valuuttarahaston havaintoja). Kun käytetään uusia ostovoimapariteettikursseja, maailmantalouden arvioidaan kasvaneen 4,7 % vuonna 2007 (aikaisemmilla kursseilla laskettuna 5,2 %). Tämä selittyy helposti sillä, että nopeasti kasvavien kehittyvien talouksien osuudet ovat kutistuneet, sillä Kiina ja Intia ovat edelleen maailman talouskasvun tärkeimmät vauhdittajat.

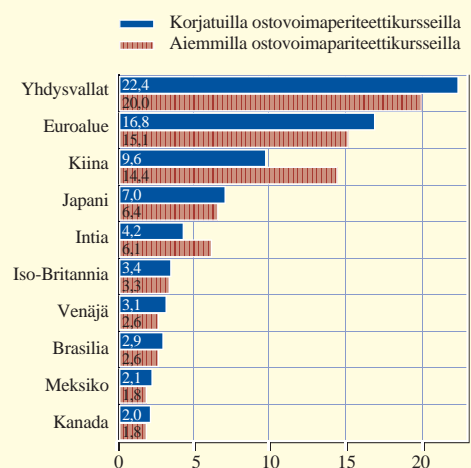
Ostovoimapariteettikurssit verrattuna markkinakursseihin maailman BKT:tä laskettaessa

Ostovoimapariteettikursseja käytettäessä saavutetaan se etu, että kansallisten hintatasojen erot pystytään ottamaan huomioon laskettaessa eri alueiden osuuksia maailman tuotannosta. Markkinakursseihin perustuvissa yhteenlaskumenetelmissä tämä ei ole mahdollista. On silti hyödyllistä arvioida, kuinka herkästi koko maailman yhteenlaskettu BKT muuttuu riippuen siitä, mitä kursseja sen laskemiseen käytetään. Tällainen arviointi voidaan tehdä vertaamalla ostovoimapariteettikurssien ja markkinakurssien perusteella laskettuja kasvuvauhteja keskenään.

Kuviossa B esitetään kymmenen suurimman talouden osuudet maailman BKT:tä vuon-

Kuvio A. Osuudet koko maailman BKT:stä ostovoimapariteettikursseilla laskettuna

(prosentteina, vuosi 2005)



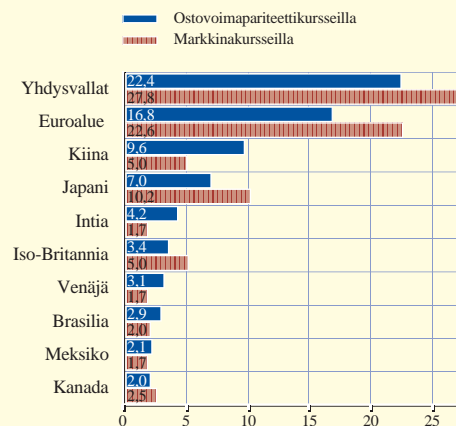
Lähteet: IMF ja EKP:n asiantuntijoiden laskelmat.

na 2005 laskettuina ensin ostovoimapariteetti-kursseja ja sitten markkinakursseja käyttäen. Kuvio vahvistaa, että Yhdysvallat ja euroalue ovat maailman suurimmat taloudet. Niiden yhteenlaskettu osuus maailman tuotannosta on markkinakursseilla laskettuna 50 % ja ostovoimapariteettikursseilla laskettunakin 40 %. Ostovoimapariteettikursseilla laskien Kiina on maailman kolmanneksi suurin talous ja sen osuus maailman tuotannosta on lähes 10 %, mutta markkinakursseilla laskien se on vasta viidenneksi suurin Japanin ja Ison-Britannian jälkeen. Yleisesti ottaen on ilmeistä, että kehittyneiden talouksien osuudet ovat suurempia markkinakursseilla ja kehittyvien talouksien puolestaan ostovoimapariteettikursseilla laskettuina.

Kun otetaan huomioon myös huomattavat erot eri alueiden kasvuvauhteissa, vaikuttaa siltä, että maailmantalouden kasvulukuihin vaikuttaa merkittävästi se, mitä kurseja laskennassa käytetään. Vuodesta 2000 alkaen maailman BKT:n määrän kasvu on ollut ostovoimapariteettikursseilla laskettuna järjestään keskimäärin 0,8 prosenttiyksikköä nopeampaa kuin markkinakursseilla laskettuna. Kehitys on kuitenkin ollut käytetyistä kurseista riippumatta suhteellisen samankaltaista, mikä vahvistaa kesäkuun 2006 Kuukausikatsauksen kehikossa 1 julkaistut havainnot.

Kuvio B. Osuudet koko maailman BKT:stä ostovoimapariteetti- ja markkinakursseilla laskettuna

(prosentteina, vuosi 2005)



Lähteet: IMF ja EKP:n asiantuntijoiden laskelmat.

Huom. Kuvioon on otettu kymmenen ostovoimapariteettikursseilla laskien suurinta taloutta.

YHDYSVALLAT

Useita vuosia jatkuneen vahvan talouskasvun jälkeen Yhdysvaltain BKT:n määrän kasvu hidastui jonkin verran vuonna 2007 ja oli vuositasolla 2,2 % oltuaan 2,9 % vuonna 2006. Hidastuminen johtuu pääasiassa asuntomarkkinoiden vaikeuksista jo vuonna 2006 havaittujen trendien mukaisesti. Näiden myötä asuntoinvestoinnit supistuivat voimakkaasti. Rahoitusmarkkinoiden levottomuus vuoden 2007 jälkipuoliskolla kiristi yleisesti lainaehdotuksia ja hidasti osaltaan kasvua vuoden loppua kohti. Jossain määrin Yhdysvaltain asuntomarkkinoiden kielteistä vaikutusta tasoittivat positiivisena nettovientinä näkynyt globaalin talouden vahva kasvu ja yritysten pääoman ja yksityisen kulutuksen kasvu, jotka tukivat vuoden 2007 talouskasvua. Useimmat kulutuskysyntään myönteisesti vaikuttavat tekijät, kuten työllisyys ja reaalitulojen kasvu, heikkenivät kuitenkin vuoden loppua kohti.

Yleinen kuluttajahintainflaatio hidastui 2,8 prosenttiin vuonna 2007 oltuaan 3,2 % vuonna 2006. Vuositasolla kuluttajahintaindeksin muutos nopeutui vuonna 2007 kesän vähäistä hidastumista lukuun ottamatta. Tämä suuntaus johtuu pääasiassa energian ja elintarvikkeiden hintakehityksestä, joka oli nouseva koko vuoden. Ilman energian ja elintarvikkeiden hintoja laskettu vuotuinen inflaatiovauhti hidastui lähes koko vuoden 2007, joskin se on viime kuukausien aikana jälleen nopeutunut. Koko vuonna 2007 se oli 2,3 %, eli 0,2 prosenttiyksikköä hitaampi kuin vuonna 2006.

Yhdysvaltain talouden kasvunäkymät ovat viime kuukausina heikentyneet, mikä viittaa siihen, että taloudellinen toimeliaisuus saattaa olla vuoden 2007 lukuihin verrattuna edelleen merkittävästi hidastumassa. Tämä arvio näkyy Yhdysvaltain keskuspankin avomarkkinakomitean (FOMC) jäsenten

ennusteissa, jotka julkaistiin 29.–30.1.2008 pidetyn kokouksen pöytäkirjan yhteydessä. Näiden ennusteiden yhteistä keskeistä sisältöä olivat odotukset, joiden mukaan BKT kasvaisi 1,3–2,0 % vuonna 2008, 2,1–2,7 % vuonna 2009 ja 2,5–3,0 % vuonna 2010 (viimeisen vuosineljänneksen vuositason kasvun mukaan). Vuoden 2008 osalta tämä merkitsee huomattavaa hidastuskorjausta verrattuna lokakuussa tehtyihin ennusteisiin (joissa ennakoitiin 1,8–2,5 prosentin kasvua). Vuotuinen pohjainflaatio (ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja lasketun yksityisen kulutuksen deflaattorin vuotuisen muutoksen perusteella) on ennusteen mukaan 2,0–2,2 % vuonna 2008 (eli hieman nopeampi kuin lokakuisissa ennusteissa), 1,7–2,0 % vuonna 2009 ja 1,7–1,9 % vuonna 2010.

Laskettauan 11.12.2007 federal funds -tavoitekorkeaa 25 peruspistettä Yhdysvaltain keskuspankin avomarkkinakomitea (FOMC) alensi tavoitekorkeaan vuoden 2008 alussa vielä kaksi kertaa. Ensinnäkin se laski tavoitekorkeaa 75 peruspistettä eli 3,5 prosenttiin ylimääräisessä kokouksessa 22.1.2008. Tammikuun 30. päivänä pidetyssä varsinaisessa kokouksessa korkoa alennettiin vielä 50 peruspistettä eli 3 prosenttiin.

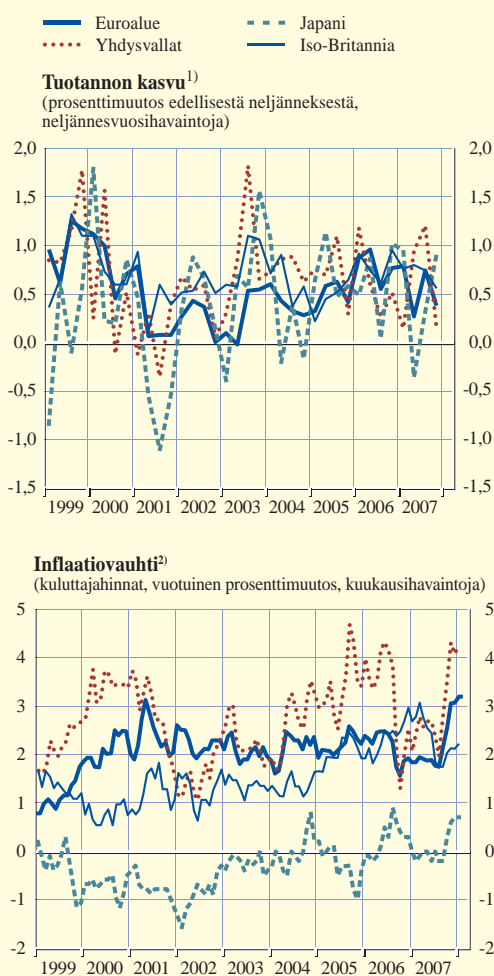
JAPANI

Japanin talouden kasvuvauhti on viime kuukausina hidastunut, kun asuin- ja liikerakennusten rakennustöiden aloitukset vähenivät vuoden jälkipuoliskolla huomattavasti kesäkuussa 2007 voimaan tulleiden rakennusmääräyksiä koskevan lain muutosten vuoksi. Talous on kuitenkin jatkanut kasvuaan, ja tuotantoa ovat tukeneet yritysten investointien vilkkaus sekä viennin vakaa kasvu, kun taas yksityisen kulutuksen vaikutus BKT:n määrän kasvuun on pysynyt vähäisenä.

BKT:n määrän vuosineljänneksen kasvun virallisten hallituslähteiden julkistamien ensimmäisten alustavien tietojen mukaan vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä 0,9 % (kolmannella neljänneksellä se kasvoi 0,3 %). Tämä oli vahvan viennin ja muuhun kuin asuinrakentamiseen liittyvien investointien ansiota. Koko vuoden 2007 BKT:n määrän kasvu oli 2,1 %, kun se oli edellisvuonna 2,4 %.

Kuluttajahintainflaatio on pysynyt vaimeana (ks. kuvio 2) erityisesti palkkoihin jatkuvasti kohdistuvien laskupaineiden vuoksi. Viime kuukausina tuontiraaka-aineiden hinnannousu on kuitenkin muuttanut yleisen kuluttajahintainflaation vauhdin nollaa nopeammaksi. Joulukuussa 2007 kuluttajahintaindeksin vuotuinen nousuvauhti nopeutui 0,7 prosenttiin oltuaan marraskuussa 0,6 %. Samalla ilman tuoreiden elintarvikkeiden hintoja laskettu kuluttajahintaindeksi nousi 0,8 %, kun marraskuun

Kuvio 2. Keskeisten teollistuneiden talouksien kehitys pääpiirteittäin



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

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

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

nousuvauhti oli ollut 0,4 %. Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja lasketun kuluttajahintaindeksin vuotuinen muutosvauhti pysyi marraskuun tasolla eli -0,1 prosentissa.

Japanin keskuspankki päätti 15.2.2008 pitämässään kokouksessa jättää vakuudettomien yön yli -luottojen tavoitekoron ennalleen 0,50 prosenttiin.

Japanin talousnäkymät ovat muuttuneet entistä epävarmemmiksi. Ennustettua heikomman kehityksen riskit ovat kasvaneet rahoitusmarkkinoiden maailmanlaajuisten häiriöiden ja raaka-aineiden hinnannousun vuoksi. Ne saattavat heikentää vuoden 2008 yksityistä kulutusta ja vientiä aiempiin kasvuvuosiin verrattuna.

ISO-BRITANNIA

Isossa-Britanniassa talouskasvu on viime kuukausina laantunut ja YKHI-inflaatio on pysynyt suhteellisen vakaana. Tuotannon vuosineljänneksen kasvu hidastui asteittain vuonna 2007. Vuoden viimeisellä neljänneksellä kasvuvauhti oli 0,6 % eli hieman hitaampi kuin pitkän aikavälin keskiarvo, 0,7 % (ks. kuvio 2).

YKHI-inflaatio pysyi tammikuuhun 2008 päättyneellä neljän kuukauden jaksolla suurin piirtein muuttumattomana ja oli tuolloin 2,2 %. Peruspalveluiden hintojen vaikutuksen heikkeneminen ja vaatteiden hintojen lasku tammikuussa tasoittivat polttoaineiden ja elintarvikkeiden hintojen nousua.

Englannin pankin rahapoliittinen komitea laski keskeistä ohjaukorkoaan 25 prosenttiyksikköä 6.12.2007 ja 7.1.2008, ja korko päättyi 5,25 prosenttiin. Englannin pankin rahapoliittinen komitea jätti 6.3.2008 keskeisen ohjaukorkonsa ennalleen.

Kasvuvauhdin odotetaan hidastuvan tulevaisuudessa entisestään kiristyvien lainaehtojen, asuntojen ja osakkeiden hintojen laskusta aiheutuvien negatiivisten varallisuusvaikutusten ja heikkenevän ulkomaisen kysynnän vuoksi. Lyhyellä aikavälillä inflaatiouvauhdin odotetaan nopeutuvan merkittävästi kaasun, sähkön, polttoaineiden ja tuontitavaroiden hinnannousun vuoksi.

MUUT EUROOPAN MAAT

Muissa euroalueen ulkopuolisissa EU-maissa tuotannon kasvu on muutaman viime kuukauden aikana ollut joko suurin piirtein vakaata tai hidastunut lievästi. Sen sijaan inflaatio on viime kuukausina nopeutunut huomattavasti kaikissa maissa lähinnä elintarvikkeiden ja energian hinnannousun vuoksi.

Ruotsissa BKT:n vuosineljänneksen kasvu on ollut viime neljänneksinä melko vakaata, hieman pitkän aikavälin keskitasoa 0,8 % hitaampaa. Tanskassa taas vuosineljänneksen kasvu on vaihdellut voimakkaasti, mutta ylittänyt enimmäkseen pitkän aikavälin keskiarvon 0,5 %. Talouskasvua on pitänyt yllä kotimainen kysyntä, kun taas nettoviennin vaikutus on ollut niin Ruotsissa kuin Tanskassakin negatiivinen. Seuraavien neljänneksen aikana BKT:n kasvun odotetaan pysyvän jokseenkin vakaana. YKHI-inflaatio on viime kuukausina kiihtynyt huomattavasti sekä Tanskassa että Ruotsissa, ja tammikuussa se oli kummassakin maassa 3 %. Inflaation odotetaan pysyvän lähitulevaisuudessa edelleen suhteellisen nopeana. Ruotsin keskuspankki nosti 13.2.2008 repokorkoa 25 peruspistettä eli 4,25 prosenttiin. Korko on noussut kesäkuun 2007 jälkeen kaikkiaan 100 peruspistettä.

Neljässä suurimmassa Keski- ja Itä-Euroopan taloudessa eli Tšekissä, Unkarissa, Puolassa ja Romaniassa tuotannon kasvu viime aikoina vaihdellut. BKT:n kasvuvauhti on jonkin verran hidastunut Tšekissä, vaikka se onkin pysynyt pitkän aikavälin keskiarvoa nopeampana. Vahva kotimainen kysyntä on vauhdittanut kasvua, ja lyhyellä aikavälillä sen odotetaan jatkuvan jokseenkin ennallaan.

Unkarissa BKT:n määrän kasvu oli vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä noin 0 %. Lähinnä tämä johtui meneillään olevasta julkisen talouden vakauttamisesta, ja tulevina neljänneksinä kasvun odotetaan nopeutuvan. Puolassa ja Romaniassa talouskasvu on ollut pitkän aikavälin keskiarvoja nopeampaa ja viime neljänneksinä se on jatkunut suhteellisen vakaana. Tämän kehityksen odotetaan jatkuvan lähitulevaisuudessa. Kaikissa neljässä maassa YKHI-inflaatiovauhti on vuoden 2007 kolmannesta neljänneksestä alkaen kiihtynyt huomattavasti, mikä johtuu elintarvikkeiden ja energian hintojen noususta. Tammikuussa inflaatiovauhti ylitti Tšekissä, Unkarissa ja Romaniassa 7 %, ja Puolassa se oli 4,4 %. Lähikuukausina inflaatiovauhdin odotetaan pysyvän suurin piirtein yhtä nopeana.

BKT:n määrän kasvu on ollut useimmissa pienissä euroalueeseen kuulumattomissa EU-maissa vuosineljänneksellä hyvä, ja muutaman viime neljänneksen aikana se on ylittänyt pitkän aikavälin keskiarvon. Joistakin alustavista merkeistä päätellen talouskasvu on lähikuukausina ainakin joissakin näistä maista hidastumassa lainaehtojen kiristymisen, asuntojen hintakehityksen ja ulkomaisen kysynnän heikkenemisen vuoksi. YKHI-inflaatio on viime kuukausina nopeutunut voimakkaasti, mikä monissa tapauksissa johtuu elintarvikkeiden ja energian hintojen noususta. Tammikuussa inflaatio oli nopeinta Bulgariassa ja Baltian maissa. Se vaihteli Liettuan 10 prosentista Latvian 15,6 prosenttiin. Keski- ja Itä-Euroopan maihin suunnitellaan kohdistettavan taloudellista koheesiota lisääviä varainsiirtoja, joiden ensisijaisena tavoitteena on parantaa makrotalouden vakautta lyhyellä aikavälillä (ks. kehikko 2).

Venäjällä BKT:n kasvu jatkui vahvana vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä, jolloin se oli vuositasolla 7,6 %. Alustavien arvioiden mukaan BKT:n kasvu on nopeutunut viimeisellä neljänneksellä. Inflaatiovauhti kiihtyi edelleen. Joulukuussa se nopeutui vuositasolla 11,8 prosenttiin (oltuaan marraskuussa 11,5 %).

Kehikko 2.

EU:N KOHEESIOPOLITIikka KESKI- JA ITÄ-EUROOPAN MAISSA

Euroopassa alueet, joilla asukasta kohti lasketut tulot ovat alle 75 % EU:n keskiarvosta, voivat odottaa saavansa huomattavia varainsiirtoja EU:lta osana sen koheesiopolitiikkaa.¹ Koheesiopolitiikka rahoitetaan kolmen rahaston, Euroopan aluekehitysrahaston (EAKR), Euroopan sosiaalirahaston (ESR) ja koheesiorahaston varoin. EU:n koheesiopolitiikan ensisijaisena pyrkimyksenä on vähentää kehityseroja eri alueiden ja jäsenvaltioiden välillä etenkin parantamalla pitkän aikavälin kasvu- ja työllisyysnäkyviä tuettavilla alueilla ja edistää siten konvergoitumista kohti aiempaa suurempaa tulotasoa suhteessa asukaslukuun.² Pääasiallisena keinona ovat yhteisrahoitteiset sijoitukset infrastruktuuriin ja inhimilliseen pääomaan sekä taloudellinen tuki muille kasvun ja lähentymisen kannalta tärkeille sijoituksille. Tässä kehikossa käydään läpi suunnitteilla olevia koheesioon liittyviä varainsiirtoja Keski- ja Itä-Euroopan maihin painottaen niitä haasteita, joita makrotalouden vakaus lyhyellä aikavälillä kohtaa.

Vuosien 2007–2013 rahoitusnäkyvien mukaan EU:n koheesiopolitiikan suurimmat tulonsaajat ovat näinä vuosina EU9-maat eli Bulgaria, Tšekki, Viro, Latvia, Liettua, Unkari, Puola, Romania ja Slovakia. Tälle maiden ryhmälle tullaan suuntaamaan noin puolet 27 jäsenmaan koheesiopolitiikkaan liittyvistä kokonaiskorvauksista. Koko ajanjaksolla EU9-maille annetut sitoumukset vastaavat keskimäärin 2½ prosenttia bruttokansantuotteesta vuodessa (ks. taulukko). Koheesiopoliit-

¹ Yleiskuvan EU:n koheesiopolitiikasta saa tutustumalla Euroopan komission vuonna 2007 julkaisemaan raporttiin "Kasvatavat alueet, kasvava Euroopan unioni – Neljäs taloudellista ja sosiaalista koheesiota käsittelevä kertomus".

² Koheesiopolitiikkaan kuuluvat ns. lähentymistavoitteen lisäksi, joskin vähäisemmässä määrin, myös alueellinen kilpailukyky ja työllisyys -tavoite sekä Euroopan alueiden välinen yhteistyö -tavoite.

EU:n koheesiotuki EU9-maille ajanjaksolla 2007–2013

(kokonaiskorvaukset suhteessa BKT:hen)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Keskiarvo 2007–2013
Bulgaria	1,8	2,3	2,7	2,6	2,6	2,5	2,4	2,4
Tšekki	2,7	2,5	2,5	2,4	2,4	2,3	2,2	2,4
Viro	2,4	2,3	2,2	2,2	2,2	2,2	2,3	2,3
Latvia	2,5	2,3	2,2	2,2	2,3	2,3	2,3	2,3
Liettua	2,8	2,6	2,5	2,5	2,5	2,5	2,4	2,5
Unkari	3	3	2,9	2,9	2,8	2,8	2,7	2,9
Puola	2,7	2,6	2,5	2,4	2,4	2,3	2,3	2,4
Romania	1,1	1,5	1,8	1,9	1,9	1,8	1,8	1,7
Slovakia	2,4	2,4	2,3	2,4	2,4	2,4	2,3	2,4
EU9-maat yhteensä	2,4	2,4	2,4	2,4	2,4	2,3	2,3	2,4

Lähteet: EKP:n laskelmat, Euroopan komissio (koheesiopoliittiset kokonaiskorvaukset), Euroopan komission Ameco-tietokanta (nimellinen BKT ajanjaksolla 2007–2009) ja IMF:n World Economic Outlook -tietokanta (nimellisen BKT:n kasvuvauhdit ajanjaksolla 2010–2012).
Huom. Arvioiden puuttuessa nimellisen BKT:n kasvuvauhtina vuodelle 2013 käytettiin vuodelle 2012 arvioitua kasvuvauhtia.

tisten varainsiirtojen odotetaan pienenevän hieman (suhteessa BKT:hen) ajanjaksolla 2007–2013 kaikissa muissa EU9-maissa paitsi Bulgariassa ja Romaniassa. Bulgarialle annetut sitoumukset ovat suurimmillaan suhteessa BKT:hen vuonna 2009 ja Romanialle annetut vuonna 2010 maiden tullessa asteittain koheesiopoliittisten tukien piiriin liittyttyään EU:hun vuonna 2007.

Vuoden 2007 kuluessa EU-maat jättivät kansalliset strategiset viitekehysensä Euroopan komission hyväksyttäväksi. Viitekehysissä esitettiin vuosien 2007–2013 koheesiopoliittisten varainsiirtojen yksityiskohtaiset käyttösuunnitelmat. Vuosina 2000–2006 rahastoja käytettiin tavoitteiden mukaisesti pitkälti tuottavuuden kasvattamiseen erityisesti sijoittamalla infrastruktuurihankkeisiin, inhimilliseen pääomaan sekä tutkimus- ja kehitystoimintaan. Myös vuosina 2007–2013 suuri osa EU9-maille suunnatuista koheesiopoliittikkään liittyvistä maksuista käytetään todennäköisesti vastaavanlaisiin hankkeisiin ja sijoituksiin. EU:n koheesiopoliittikan vipuvaikutukset saatavat jatkossa olla jonkin verran suurempia kuin aikaisemmin, sillä yleisesti ottaen EU9-maissa on suurempi tarve sijoituksille infrastruktuuriin ja inhimilliseen pääomaan kuin rahoitusta saavissa EU15-maissa, jotka liittyivät EU:hun ennen vuotta 2004. Koheesiopoliittinen rahoitus voi kuitenkin myös aiheuttaa uusia haasteita nopeasti kasvavissa talouksissa, sillä lyhyen aikavälin kysyntävaikutukset saattavat pahentaa makrotalouden tasapainottomuuksia.³

Jotta EU:n koheesiopoliittikan kysyntävaikutuksia voidaan arvioida, on erotettava toisistaan annetut sitoumukset ja todelliset maksut, sillä niiden ajankohdassa voi olla huomattavia eroja. Vuoden 2004 ja syyskuun 2007 välisenä aikana EU9-maat pystyivät jakamaan keskimäärin vain 56 % EAKR:n niille varatusta rahoituksesta. Koheesiorahaston kohdalla todellisten maksujen suhde EU9-maille annettuihin sitoumuksiin oli niinkin alhainen kuin 22 %. On siis epätodennäköistä, että todelliset maksut jakautuisivat tasaisesti ajanjaksolle 2007–2013. Alkuhankaluuksien vuoksi todelliset maksut ajoittuvat yleensä suunnittelujakson lopulle. Useimmat maksut ohjataan infrastruktuurihankkeisiin, joten kysyntävaikutukset ovat todennäköisesti merkittäviä etenkin rakensalalla, jolle on jo kehittynyt pullonkauloja useissa EU9-maissa.

Jotta EU:n varainsiirroista aiheutuvien kysyntävaikutusten mahdollinen suhdannevaikutus saataisiin niin pieneksi kuin mahdollista, EU9-maiden hallitusten ja EU:n toimielinten olisi hyvä ottaa makrotaloudellinen ympäristö huomioon päätätessään koheesiopoliittisten toimien toteuttamis-

³ Bulgariassa, Virossa, Latviassa, Liettuassa ja Romaniassa viime vuosina ilmenneitä makrotalouden tasapainottomuuksia on analysoitu sivuilla 89–92 lokakuussa 2007 ilmestyneessä IMF:n raportissa maailmantalouden kehityksestä (World Economic Outlook).

ajoituksesta ohjelmakaudella. Jos esimerkiksi jonkin maan taloudessa on selviä ylikuumenemisen merkkejä, makrotalouden tasapainottomuuksien pahenemista voidaan yrittää välttää lykkäämällä sellaisten EU-rahoitteisten hankkeiden toimeenpanoa, joilla on huomattavia kysyntävaikutuksia. Tästä näkökulmasta tuntuu rohkaisevalta, että EU9-maat ovat viime aikoina käyttäneet vain noin puolet niille suunnatuista EU:n koheesiopolitiikkaan liittyvistä varoista. Toteutettujen hankkeiden vähäisyys on kuitenkin myös osoitus hallinnointiin ja suunnitteluun liittyvistä järjestelyvaikeuksista, jotka voivat heikentää koheesiopolitiikan tehoa talouskasvun ja työllisyyden edistämisessä pitkällä aikavälillä. EU:n varojen tehokkaan käytön varmistamiseksi onkin välttämätöntä parantaa hallinnointia ja suunnittelua.

Viime kädessä talouspolitiikan päätöksentekijöiden johtavana periaatteena tulisi olla sen varmistaminen, että EU:n varoilla parannetaan pitkän aikavälin tuottavuutta. Samaan aikaan on huolehdittava siitä, että rahastojen aiheuttama kysynnän lisäys ei kasvattaisi kestäättömän kehityksen riskiä jaksoilla, jolloin talous on ylikuumentunut.

KEHITTYVÄ AASIA

Kehittyvässä Aasiassa talouskasvu jatkui vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä vahvana. Sitä nopeutti entistä selvemmin kotimainen kysyntä, kun taas viennin kasvu laantui varsinkin pienissä avoimissa talouksissa ulkomaisen kysynnän supistumisen vuoksi. Kuluttajahintojen nousu jatkui useimmissa alueen maissa etenkin elintarvikkeiden ja muiden raaka-aineiden hintakehityksen myötä. Uusimpien tietojen mukaan hintapaineet voivat olla lähikuukausina voimakkaita.

Kiinassa talouskasvu oli vuoden 2007 lopussa edelleen nopeaa. BKT:n määrääntistä selvemmin kotimaisen kysynnän vauhdittamana. Sen vuotuinen kasvuvauhti oli vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä 11,2 % eli vain hieman hitaampi kuin edellisen neljänneksen 11,5 %. Vaikka vienti pirstyi tammikuussa 2008 kiinalaisen kalenterin mukaisen uuden vuoden alla aikaistettujen toimitusten ansiosta, sen kasvu on vuoden 2007 toisesta neljänneksestä alkaen hidastunut. Kauppataseen ylijäämä on siitä huolimatta kasvanut ja vuonna 2007 se suureni 262,2 miljardiin Yhdysvaltain dollariin, mikä on 48 % enemmän kuin vuotta aiemmin. Kuluttajahintainflaatio on viime kuukausina edelleen nopeutunut ja oli lähinnä elintarvikkeiden ja raaka-aineiden hinnannousun vuoksi tammikuussa 7,1 %. Varsinkin epäedulliset sääolot vaikuttivat huomattavasti elintarvikkeiden hintoihin. Tuottajahintojen samanaikainen nousu viittaa siihen, että hintapaineet jatkuvat lähikuukausina todennäköisesti voimakkaina. Vuonna 2007 Kiinan keskuspankki korotti pankeille asetetun vähimmäisvarantovaatimuksensa vähitellen 10 prosentista 15 prosenttiin.

Etelä-Koreassa BKT:n määrä kasvoi vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä 5,5 prosentin vuosivauhtia, kun kasvua oli edellisellä neljänneksellä ollut 5,2 %. Vuotuinen kuluttajahintainflaatio nopeutui tammikuussa 3,9 prosenttiin edelliskuukauden 3,6 prosentista. Pääasiallisena syynä oli elintarvikkeiden ja raaka-aineiden hinnannousu. Intian talouskasvu jatkui vakaana. Sen BKT:n määrän vuotuinen kasvuvauhti oli viimeisellä vuosineljänneksellä keskimäärin 8,4 %, kun se oli edellisellä neljänneksellä ollut 8,9 %. Intian keskuspankin tärkein inflaatiomittari, tukkuhintainflaatio, nopeutui 4,9 prosenttiin helmikuussa 2008 oltuaan tammikuussa 4,1 %.

Ulkomaisen kysynnän heikkeneminen, rahoitusehtojen kiristyminen ja rahapolitiikan tiukkeneminen monissa maissa hidastavat todennäköisesti kasvua lähikuukausina. Kehittyvän Aasian kasvunäkymät ovat kuitenkin suhteellisen suotuisat, sillä kotimainen kysyntä on erityisesti alueen suurimmissa talouksissa vahvaa.

LATINALAINEN AMERIKKA

Latinalaisen Amerikan talous kasvoi vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä nopeasti ja kotimainen kysyntä oli edelleen tärkein kasvun vauhdittaja. Meksikossa BKT:n määrän vuotuinen kasvu jatkui vahvana ja oli vuoden viimeisellä neljänneksellä 3,8 %, kun se kolmannella neljänneksellä oli ollut 3,7 %. Vuotuinen kuluttajahintainflaatio oli viimeisellä neljänneksellä keskimäärin 3,8 % oltuaan edellisellä neljänneksellä 4,0 %. Argentiinassa talouskasvu elpyi viimeisellä neljänneksellä, kun teollisuustuotanto kasvoi edellisvuotisesta 9,8 %. Kolmannella neljänneksellä teollisuustuotannon kasvu oli ollut keskimäärin 7,4 %. Vuotuinen kuluttajahintainflaatio oli edelleen nopeaa, ja viimeisellä vuosineljänneksellä se oli keskimäärin 8,5 %. Brasiliassa tuotannon kasvu vahvistui edelleen. Viimeisellä neljänneksellä teollisuustuotanto kasvoi 7,8 % edellisvuotiseen verrattuna, kun se oli kolmannella neljänneksellä kasvanut 6,8 %. Vuotuinen kuluttajahintainflaatio nopeutui vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä hieman ja oli 4,2 % oltuaan edellisellä neljänneksellä 4,0 %.

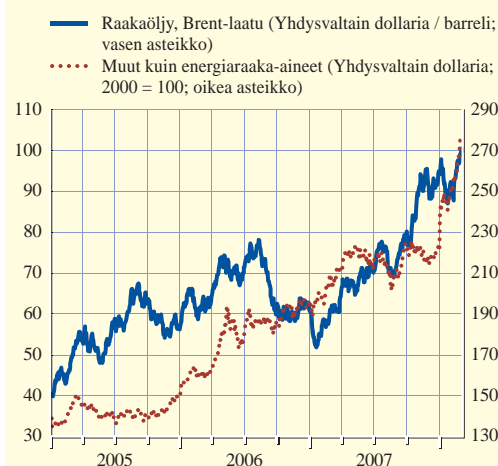
Kaiken kaikkiaan tuotannon kasvun odotetaan jonkin verran laantuvan rahapolitiikan tiukkenemisen ja ulkomaisen kysynnän heikkenemisen vuoksi. Latinalaisen Amerikan talousnäköymät ovat kokonaisuudessaan kuitenkin edelleen suotuisat, ja kotimaisen kysynnän odotetaan pysyvän kasvun pääasiallisena veturina.

1.2 RAAKA-AINEMARKKINAT

Lähes koko vuoden 2007 jatkuneen nousun jälkeen öljyn hinta vaihteli erittäin voimakkaasti vuoden lopulla. Siitä lähtien hinta on heilahdellut historiallisen korkealla tasolla ja oli 99,6 Yhdysvaltain dollaria 5.3.2008 (ks. kuvio 3). Vuoden 2008 alussa markkinoiden huoli maailmantalouden kasvun hidastumisesta heikensi öljyn kysyntää ja aiheutti hinnanlaskupaineita. Kansainvälinen energiajärjestö (IEA) muutti helmikuussa vuoden 2008 globaalia öljyn kysyntää koskevaa kasvuennustettaan aiempaa heikompaan suuntaan eli 2,3 prosentista 1,9 prosenttiin. Tämä korjaus johtuu OECD-maiden – lähinnä Yhdysvaltain – kysynnän kasvun hidastumisesta, mutta OECD:n ulkopuolisissa maissa kysynnän odotetaan jatkuvan vilkkaana.

Jonkin verran öljymarkkinoiden kireyttä ovat helpottaneet suhteellisen leudot säät pohjoisen pallonpuoliskon lämmityskaudella ja varastojen elpyminen hyvin alhaisilta tasoilta. Tarjontapuolen rajoitukset ovat sitä vastoin aiheuttaneet öljyn hintaan nousupaineita, kun OPEC ei noudattanut kansainvälisiä vetoomuksia tuotannon kasvattamiseksi, vaan päätti kokouksessaan 5.3.2008 pitää tuotantomäärät ennallaan. New Yorkin raaka-ainepörssin (NYMEX) ei-kaupallisten osapuolten nettopositioiden suhteellisen suuret vaihtelut lisäsivät öljyn hinnan epävakautta. Varsin tiukka markkinatilanne, markkinoiden merkittävät epävarmuustekijät, geopoliittiset jännitteet, Venezuelan ja erään yksityisen öljy-yhtiön välinen kiista ja texasilaisessa jalostamossa sattunut räjähdys nostivat öljyn hintaa voimakkaasti, ja helmi-maaliskuun vaihteessa tärkeimmän viiteläadun hinta rikkoi ensimmäistä kertaa 100 dollarin rajan.

Kuvio 3. Raaka-ainemarkkinoiden kehitys pääpiirteittäin



Lähteet: Bloomberg ja HWWA.

Futuurisopimusten hinnoista päätellen öljyn hinta pysyy korkealla myös keskipitkällä aikavälillä. Joulukuun 2009 öljyfutuurisopimusten barrelihinta on nyt 99 dollaria. Spohintojen viimeaikaisesta voimakkaasta vaihtelusta huolimatta öljyn keskipitkän aikavälin hinnat ovat pysyneet korkeina ja futuurihinnat ovat olleet historiallisesti katsoen ennätysmäisiä. Syynä ovat odotukset, joiden mukaan öljymarkkinoiden tiukkuus jatkuu keskipitkällä aikavälillä, mikä johtuu kysynnän dynaamisuudesta, öljyn toimitusten rajallisista kasvumahdollisuuksista muissa kuin OPEC-maissa ja OPEC-maiden käyttämättömän tuotantokapasiteetin vähäisyydestä.

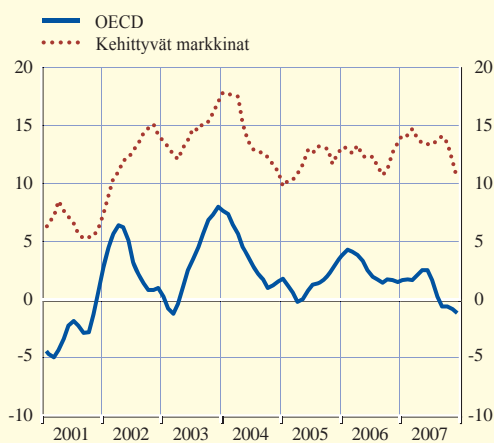
Muiden raaka-aineiden kuin energian hinnat ovat jatkaneet joulukuun alussa alkanutta jyrkkää nousuaan (ks. kuvio 3). Ei-rautametallien hinnat halpenivat hieman markkinoiden huolestuttua joidenkin OECD-maiden talouskasvusta, mutta kääntyivät jälleen nousuun Kiinan ja Etelä-Afrikan sähkökatkoksista johtuneiden tuotannon supistusten vuoksi. Teollisuuden raaka-aineiden hintoja nosti rautamalmin hinnan yli 50 prosentin nousu vuoden 2008 alussa. Elintarvikkeiden ja juomien hinnat ovat nousseet jyrkästi kysynnän kasvun (varsinkin OECD:n ulkopuolisissa maissa), rahtihintojen voimakkaan nousun ja epäedullisista säistä johtuvan varastojen niukkuuden vuoksi. Biopolttoaineiden kysyntä on entisestään nostanut viljatuotteiden hintoja, mutta se on johtanut myös muiden viljelykasvien, esimerkiksi soijapapujen, historialliseen kalleuteen, kun kilpailu viljelyalasta kasvaa. Muiden raaka-aineiden kuin energian kokonaishintaindeksi (Yhdysvaltain dollareissa laskettuna) oli helmikuun lopussa noin 30 % korkeampi kuin vuotta aiemmin.

1.3 TALOUSKEHITYKSEN NÄKYMÄT EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

Globaalin talouskasvun hidastuminen heikentää todennäköisesti euroalueen tuotteiden ja palveluiden ulkomaisen kysynnän kasvua. OECD-maiden joulukuun ennakoivan yhdistelmäindikaattorin (CLI) mukaan OECD-maiden taloudellinen toimeliaisuus on laantumassa (ks. kuvio 4). OECD:n ulkopuolisista suurista maista CLI-indikaattori viittaa kasvunäkymien jonkinasteiseen heikkenemiseen myös Kiinassa, vaikka sen talouskasvu jatkuu edelleen hyvänä. Brasiliassa, Intiassa ja Venäjällä kasvun odotetaan pysyvän suhteellisen vakaana. Ifo World Economic Climate -kyselytutkimuksen tulokset

Kuvio 4. OECD:n ennakoiva yhdistelmäindikaattori

(6 kk:n muutosvauhti)



Lähde: OECD.

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

tukevat näitä ennusteita. Tämän tutkimuksen mukaan globaalin talouden lähimpien kuuden kuukauden näkymät ovat vähemmän suotuisat kuin kolme kuukautta sitten. EKP:n asiantuntijoiden maaliskuisten arvioiden mukaan euroalueen ulkopuolisen maailman BKT:n vuosikasvu on vuonna 2008 keskimäärin 4,6 %. Kasvuvauhti on hitaampi kuin joulukuun 2007 ennusteissa (ks. kehikko 10 "Euroalueen talousnäkyymiä koskevat EKP:n asiantuntijoiden arviot").

Kaiken kaikkiaan kasvunäkymiin liittyy edelleen ennustettua heikomman kehityksen riskejä. Ne aiheutuvat lähinnä siitä, että rahoitusmarkkinoiden kehityksen seuraukset voivat olla tällä hetkellä arvioitua laaja-alaisempia. Hitaamman kasvun riski liittyy myös raaka-aineiden hintojen nousun jatkumiseen sekä huoliin protektionismipaineista ja maailmanlaajuisten tasapainottomuuksien mahdollisesta hallitsemattomasta kehityksestä.

2 RAHATALOUS JA RAHOITUSMARKKINAT

2.1 RAHAN MÄÄRÄ JA RAHALAITOSTEN LUOTOT

Rahan määrän trendikasvu pysyi euroalueella nopeana vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä ja vuoden 2008 ensimmäisenä kuukautena, mikä näkyi siinä, että niin M3:n kuin luotonannonkin kasvu jatkui vahvana. Kesällä 2007 alkaneet rahoitusmarkkinoiden häiriöt ovat jatkuneet, mutta tällä on ollut toistaiseksi vain vähän vaikutusta laveisiin raha-aggregaatteihin. Vaikutusta on sen sijaan saattanut olla tiettyihin M3:n eriin ja vastaeriin. Yksityiselle ei-rahoitussektorille myönnettyjen lainojen vahva kasvuvauhti osoittaa, että rahoitusmarkkinoiden häiriöt eivät ole vakavasti vaikuttaneet lainatarjontaan. Tällä hetkellä näyttää siltä, että asianmukaiset kirjanpito-standardit ja käytettävissä olevat tiedot huomioon ottaen aiemmin arvopaperistettujen lainojen tai luottotuotteiden siirtyminen takaisin taseisiin ei ole vakavasti vaikuttanut kokonaislainatietoihin. Vuotuisen M3:n kasvu saa tällä hetkellä rahan määrän kasvun näyttämään jonkin verran suuremmalta kuin se todellisuudessa on, koska sijoituksia siirretään pidemmän maturiteetin instrumenteista likvideihin varoihin tuottokäyrän suhteellisen loivuuden vuoksi. Kun likviditeettiä on jo entuudestaan runsaasti, rahan määrän ja luotonannon vahva kasvuvauhti viittaa hintavaikautta uhkaaviin inflaation kiihtymisen riskeihin keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä.

LAVEA RAHA-AGGREGAATTI M3

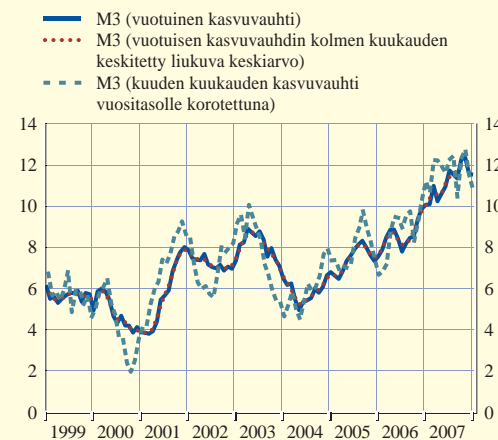
M3:n vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä edelleen 12,0 prosenttiin, kun se oli ollut kolmannella neljänneksellä 11,5 % ja toisella neljänneksellä 10,6 % (ks. kuvio 5). Tämä oli nopein vuotuinen kasvuvauhti sitten M3:n neljännesvuotuisen aikasarjan käyttöönoton 1980-luvun alussa. Tammikuussa 2008 M3:n vuotuinen kasvuvauhti oli 11,5 %, mikä on hieman hitaampi kuin vuoden 2007 viimeisen neljänneksen kasvuvauhti. Tammikuusta 2008 lähtien euroalueen rahamäärätietoihin sisältyvät Kypros ja Malta, mutta niiden tietojen mukaan-tulolla on vain vähäinen merkitys euroalueen M3:n kasvun kannalta.¹

M3:n voimakas kasvu saa tällä hetkellä rahan määrän kasvun näyttämään suuremmalta kuin se todellisuudessa on. Varsinkin euroalueen suhteellisen loiva tuottokäyrä lisää lyhytaikaisten likvidien varojen korkojen houkuttelevuutta verrattuna riskipitoisempiin M3:een kuulumattomiin muihin kuin likvideihin varoihin. Tästä johtuva sijoitusten siirtyminen likvideihin instrumentteihin lisää M3:n kasvua, mutta vaikutus kestää todennäköisesti vain siihen saakka, kunnes tuottokäyrä jyrkkenee palautuen normaaliksi. Tätä tulkintaa tukee M1:n vuotuisen kasvuvauhdin hidastuminen viime neljänneksen aikana, mikä osoittaa, että EKP:n ohjauksen vähittäinen nousu vuoden 2005 lopusta alkaen on vaimentanut rahan määrän kasvua (ks. kuvio 6). Tästä huolimatta yksityiselle ei-rahoitussektorille – varsinkin yrityksille – myönnettyjen lainojen nopean kasvun jatkuminen tukee käsitystä, että rahan määrän kasvu pysyy vahvana.

Vaikka rahoitusmarkkinoiden häiriöt ovat jatkuneet, rahalaitosten yrityksille ja kotitalouksille myöntämien lainojen kehitys on pysynyt vahvana, mikä osoittaa, että häiriöt eivät ole ainakaan toistaiseksi merkittävä-

Kuvio 5. M3:n kasvu

(prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: EKP.

¹ Ks. helmikuun 2008 Kuukausikatsauksen kehikko ”Stylised facts about the MFI sectors of Cyprus and Malta and their impact on monetary data for the euro area”.

ti heikentäneet pankkilainojen tarjontaa yksityiselle sektorille. Tuoreimmat rahan määrää koskevat tiedot tukevat yleisesti käsitystä, että rahoitusmarkkinoiden häiriöt ovat vaikuttaneet vain vähän lavean rahan ja luottoagregaatteihin. Häiriöillä on kuitenkin ollut jonkin verran vaikutusta M3:n tiettyihin eriin ja vastaeihin, jotka liittyvät kiinteästi häiriöiden kehitykseen. Tällaisia eriä ovat esimerkiksi rahamarkkinarahastojen rahasto-osuudet, rahalaitosten lyhytaikaiset velkapaperit ja jossakin määrin muiden rahoituksenvälittäjien lainat ja talletukset.²

M3:N PÄÄERÄT

M1:n vuotuinen kasvuvauhti hidastui edelleen vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä nopeuttuaan hieman kolmannella neljänneksellä (ks. kuvio 6). M1:n vuotuinen kasvuvauhti oli 4,4 % tammikuussa 2008, kun se oli ollut 5,9 % vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä ja 6,6 % kolmannella neljänneksellä (ks. taulukko 1). M1:n kasvuun vaikuttaa edelleen kaksi vastakkaista tekijää. Ensimmäinen tekijä on joulukuusta 2005 alkanut EKP:n ohjauskorkojen nostoon liittyvä vaihtoehtoiskustannusten suureneminen, joka hidastaa M1:n kasvua. Toinen on se, että viime neljänneksen talouskehityksen vahvuuden myötä transaktioihin liittyvä kysyntä on lisääntynyt, ja tällä on M1:n kasvua tukeva vaikutus.

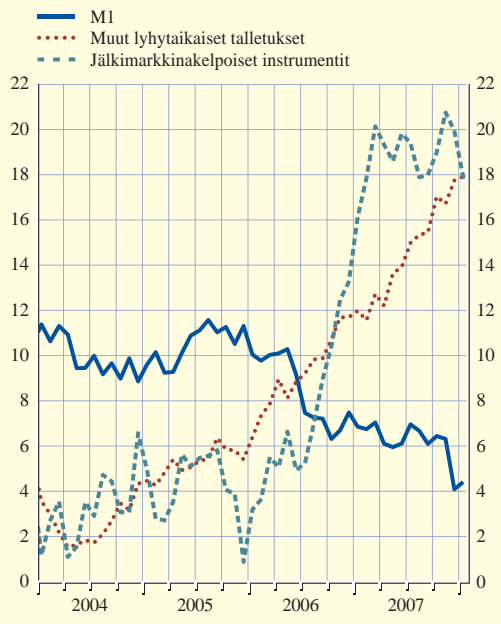
M1:n alaristä liikkeessä olevan rahan vuotuinen kasvuvauhti hidastui 7,8 prosenttiin tammikuussa 2008, kun se oli ollut 8,0 % vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä ja 8,8 % kolmannella neljänneksellä. Myös yön yli -talletusten vuotuinen kasvuvauhti heikkeni tammikuussa 3,8 prosenttiin viimeisen neljänneksen 5,6 prosentista ja kolmannen neljänneksen 6,2 prosentista.

Muiden lyhytaikaisten talletusten kuin yön yli -talletusten vuotuinen kasvuvauhti on viime kuukausina sitä vastoin vahvistunut. Tammikuussa 2008 se oli 17,9 %, kun se oli ollut 16,8 % vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä ja 15,0 % kolmannella neljänneksellä. Kasvuvauhdin kiihtyminen johtui siitä, että lyhytaikaiset määräaikaistalletukset (eli enintään kahden vuoden määräaikaistalletukset) kasvoivat edelleen nopeasti. Näiden talletusten vuotuinen kasvuvauhti oli tammikuussa 41,3 %, mikä on nopeimpia vauhteja, mitä tässä erässä koskaan on nähty. Samalla säästötalletusten (eli irtisanomisajaltaan enintään kolmen kuukauden talletusten) vuotuinen kasvuvauhti on hidastunut edelleen.

Lyhytaikaisten talletusten kasvun jatkuminen vahvana kuvastaa sitä, että näiden talletusten korot ovat suhteellisen houkuttelevat, sillä ne ovat suurin piirtein seuranneet lyhyiden rahamarkkinakorkojen nousua. Lyhytaikaisten säästötalletusten ja yön yli -talletusten korkojen välinen ero on koko joulukuun 2007 ajan suurentunut, mikä tukee sijoitusten siirtymistä säästö- ja yön yli -talletuksista (M1) määräaikaistalletuksiin. Lisäksi tuottokäyrän suhteellinen loivuus on lisännyt lyhytaikaisten talletusten houkuttelevuutta suhteessa M3:een kuulumattomiin pitempiäikäisiin eriin, koska niiden likvidiys on parempi ja riskit vähäisemmät pienin kustannuksin tuottoon nähden.

Kuvio 6. M3:n pääerät

(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: EKP.

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

Taulukko 1. Rahataloudelliset muuttujat

(neljännesvuosikeskiarvoja, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

	Kanta prosentteina M3:sta ¹⁾	Vuotuinen kasvuvauhti					
		2007 I	2007 II	2007 III	2007 IV	2007 Joulu	2008 Tammi
M1	43,9	7	6,2	6,6	5,9	4,1	4,4
Liikkeessä oleva raha	7,2	10,5	10	8,8	8	8,2	7,8
Yön yli -talletukset	36,7	6,3	5,5	6,2	5,6	3,3	3,8
M2–M1 (= muut lyhytaikaiset talletukset)	40,7	11,9	13,1	15	16,8	17,8	17,9
Enintään 2 vuoden määräaikaistalletukset	23,2	29,5	33	37,6	40,7	41,4	41,3
Irtisanomisajaltaan enintään 3 kuukauden talletukset	17,5	-0,8	-2,1	-3,2	-4	-3,6	-3,7
M2	84,6	9,1	9,2	10,3	10,8	10,2	10,5
M3–M2 (= jälkimarkkinakelpoiset instrumentit)	15,4	16,9	19,3	18,7	19,6	19,9	17,9
M3	100,0	10,2	10,6	11,5	12	11,6	11,5
Luotot euroalueelle		8	8,1	8,8	9,3	10,1	10
Luotot julkisyhteisöille		-4,5	-4,4	-4	-3,8	-2,3	-2,2
Lainat julkisyhteisöille		-1,3	-1,2	-0,9	-1,8	-1,4	-0,6
Luotot yksityiselle sektorille		11,1	11	11,7	12,3	12,8	12,7
Lainat yksityiselle sektorille		10,6	10,5	11	11,1	11,2	11,1
Pitkäaikaiset velat (ilman omaa pääomaa ja varauksia)		10,0	10,3	10,3	8,5	7,8	7,9

Lähde: EKP.

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

Jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien vuotuinen kasvuvauhti hidastui 17,9 prosenttiin tammikuussa 2008 vuoden 2007 viimeisen neljänneksen 19,6 prosentista ja kolmannen neljänneksen 18,7 prosentista. Jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien alaerät kehittyivät kuitenkin eri tavoin. Sijoitukset rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksiin kasvoivat tammikuussa voimakkaasti eli 16 miljardia euroa, mikä on selvästi enemmän kuin sijoitusten supistuminen edellisenä kuukautena. Tämä liittyy osittain siihen, että joulukuussa nähty vuoden lopun vaikutus hiipui. Tammikuussa 2008 rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksien vuotuinen kasvuvauhti oli 10,6 % oltuaan viimeisellä neljänneksellä 10,7 % ja kolmannella neljänneksellä 13,0 %. Kasvun hidastuminen liittyy yleiseen haluttomuuteen pitää hallussa rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksia sen jälkeen, kun rahamarkkinariskejä on arvioitu uudelleen ja julkisesti on esitetty huolestuneisuutta joidenkin harvojen rahamarkkinarahastojen pääomien laadusta.

Samalla maturiteetiltaan enintään kahden vuoden velkapapereiden kysyntä on hidastunut merkittävästi, joskin jatkanut silti kasvuaan. Tammikuussa 2008 kasvu oli erittäin voimakasta eli 38,2 % vuotuisena vauhtina vuoden 2007 viimeisen neljänneksen 55,7 prosentin ja kolmannen neljänneksen 48,0 prosentin jälkeen. Edelleenkin vahva kysyntä saattaa kuvastaa sijoittajien mieltymystä likvideihin ja lyhytaikaisiin varoihin tuottokäyrän suhteellisen loivuuden vuoksi. Lisäksi velkapapereiden liikkeenlasku mukautuu sijoittajien kysyntään, joka kohdistuu yksinkertaisempiin ja luultavasti läpinäkyvämpiin sijoitusvaihtoehtoihin samalla, kun huolet monimutkaisten instrumenttien läpinäkyvyydestä lisääntyvät. Takaisinostosopimusten vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi 18,7 prosenttiin tammikuussa oltuaan 14,0 % vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä ja 13,2 % kolmannella neljänneksellä. Tämä kuvastaa osittain rahalaitosten sisäisen kaupankäynnin siirtymistä muiden rahoituskäytäntöjen sektorilla sijaitsevaan Eurex-kaupantekojärjestelmään rahamarkkinoiden häiriöiden seurauksena.

Rahan määrän sektorikohtaisessa erittelyssä, joka perustuu lyhytaikaisista talletuksista ja takaisinostosopimuksista (M3-talletusten) saatuihin tietoihin, M3-talletusten vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi tammikuussa 2008. Tämä kuvastaa lyhytaikaisten talletusten ja takaisinostosopimusten vuotuisen kasvuvauhdin nopeutumista edelleen. Kotitalouksien talletusten ja takaisinostosopimusten vuotuinen kasvuvauhti oli tammikuussa 9,1 % oltuaan vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä 7,9 % ja kol-

mannella neljänneksellä 7,3 %. Muiden rahoituksenvälittäjien vastaavien erien kasvuvauhti oli 23,0 % oltuaan vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä 27,1 % ja kolmannella neljänneksellä 23,7 %. Yritysten talletusten vuotuinen kasvuvauhti hidastui tammikuussa hieman eli 10,9 prosenttiin oltuaan 12,3 % viimeisellä neljänneksellä ja 13,3 % sitä edellisenä neljänneksenä (ks. kuvio 7). Kaiken kaikkiaan vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä muiden rahoituksenvälittäjien sektori vaikutti edelleen eniten M3-talletusten kasvuun, kun taas kotitaloussektori vaikutti yhä selvästi eniten raha-aggregaattien vahvaan kasvuun.

M:N KESKEISET VASTAERÄT

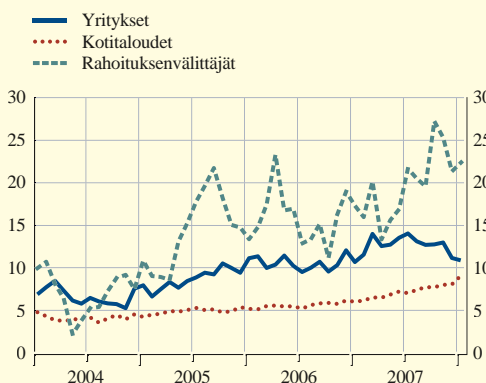
M3:n vastaerien tarkastelu osoittaa, että rahalaitosten euroalueella oleville myöntämien luottojen kokonaismäärän vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi 9,3 prosenttiin vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä, kun se oli ollut 8,8 % kolmannella ja 8,1 % toisella neljänneksellä (ks. taulukko 1). Luottojen kokonaismäärän sisällä rahalaitokset myivät edelleen nettomääräisesti julkisyhteisöjen velkapapereita sijoitussalkuistaan, mikä vastaa maaliskuusta 2006 lähtien havaittavissa ollutta yleistä suuntausta. Julkisyhteisöjen arvopapereiden myyminen ja ostaminen ovat osa rahalaitosten likviditeetin hallintaa, ja rahoitusmarkkinoiden häiriöiden aikana rahalaitokset mahdollisesti myivät julkisyhteisöjen arvopapereita saadakseen likviditeettiä rahoitustarpeiden kattamiseen. Vuoden 2007 jälkipuoliskolla ostetut ja myydyt määrät eivät kuitenkaan näytä epätavanomaisilta vaan vastaavat ennen rahoitusmarkkinoiden häiriöiden alkamista vallinnutta kehitystä.

Rahalaitosten yksityiselle sektorille myöntämät luotot kasvoivat edelleen vahvasti, sillä kasvuvauhti oli tammikuussa 12,7 %, kun se oli ollut 12,3 % vuoden 2007 viimeisellä ja 11,7 % kolmannella neljänneksellä. Vahvaa kasvua kiihdyttivät euroalueen rahalaitosten hallussa olleiden yksityisen sektorin arvopapereiden nopea vuotuinen kasvuvauhti, joka nopeutui tammikuussa 43,5 prosenttiin viimeisen neljänneksen 36,4 prosentista, ja yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen voimakas kasvu, joka oli tammikuussa 11,1 % eli sama kuin vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä. Hallussa olevien yksityisen sektorin velkapapereiden vahva kasvu näyttää liittyneen osittain ns. erityistä tarkoitusta varten perustettujen yksiköiden (special purpose entities) rahoitukseen, sillä niillä on ollut vaikeuksia myydä omaisuusvakuudellisia arvopapereita muille sijoittajille kuin pankeille tämänhetkessä rahoitusmarkkinoiden häiriötilanteessa, jossa omaisuusvakuudellisten arvopapereiden markkinat ovat menettäneet likviditeettiä. Aikaisemmin arvopaperistetut lainat ovat siksi siirtyneet jossakin määrin takaisin rahalaitosten taseeseen velkapapereina.³

Tällainen lainojen siirtyminen takaisin rahalaitosten taseisiin on saattanut myös osaltaan edistää rahalaitosten muille rahoituksenvälittäjille myöntämien lainojen vahvaa kasvua. Rahalaitosten muille rahoituksenvälittäjille myöntämien lainojen vuotuinen kasvuvauhti nopeutui tammikuussa 25,5 prosenttiin viimeisen neljänneksen 23,1 prosentista. Vahvaan kasvuun vaikuttavat lähinnä enintään yhden vuoden lainat, minkä voitaisiin siten katsoa viittaavan siihen, että erityissijoitusrahastot ja rahoituksen välitysyhtiöt (conduits and structured investment vehicles, SIVs) ovat käyttäneet luottolimittejä mer-

Kuvio 7. Lyhytaikaiset talletukset ja takaisinostosopimukset

(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistamattomia tietoja)



Lähde: EKP.

Huom. Rahalaitossektori eurojärjestelmää lukuun ottamatta.

³ Ks. taustatietoja arvopaperistamisesta euroalueella helmikuun 2008 Kuukausikatsauksen artikkeli "Securitisation in the euro area".

kittävässä määrin. Muille rahoituksenvälittäjille myönnettyjen lyhytaikaisten lainojen vuotuisen kasvuvauhdin vahvuus johtuu muun muassa myös erään suuren rahalaitoksen ostoon liittyvistä lainoista, sijoitusrahastojen taholta tulevasta suuremmasta likviditeettipuskureiden kysynnästä ja siitä, että rahalaitokset ovat rahoitusmarkkinoiden häiriöiden alkamisen jälkeen yhä mieluummin turvautuneet va- kuudelliseen pankkienväliseen lainaamiseen sähköisen kaupankäynnin järjestelmien välityksellä.

On vain hyvin vähän viitteitä siitä, että lainojen siirtyminen takaisin rahalaitosten taseeseen olisi vaikuttanut merkittävästi yksityiselle ei-rahoitussektorille (joka sisältää kotitaloudet ja yritykset mut- ta ei muita rahoituslaitoksia, eläkerahastoja eikä vakuutuslaitoksia) myönnettyjen lainojen vuotui- seen kasvuvauhtiin. Saatavilla olevat tiedot ovat tähän mennessä viitanneet siihen, että pankit ovat kyenneet jatkamaan todelliseen myyntiin perustuvaan arvopaperistamiseen liittyviä ohjelmiaan, vaikka näin luodut arvopaperit suunnataan tyypillisesti tietyille kohderyhmille (usein takaisin sen rahalaitoksen taseeseen, joka myönsi lainat) eikä niitä myydä markkinoilla. Rahalaitosten taseesta poistettujen lainojen kolmen kuukauden kumulatiivinen summa oli 29 miljardia euroa marras-tami- kuun välisenä ajanjaksona eli vain hieman vähemmän kuin joulukuuhun ulottuvan kolmen kuu- kauden 34 miljardin euron suuruinen summa. Tämä viittaa siihen, että yksityiselle ei-rahoitussektori- lle myönnettyjen lainojen vuotuisen kasvuvauhtiin ei ole vaikuttanut yhtäkkinen pysähtyminen – tai jopa käänne – siinä prosessissa, jolla lainat poistetaan pankin taseista arvopaperistamisella. Koska lisäksi rahalaitokset useissa euroalueen maissa soveltavat kansainvälisiä tilinpäätösstandar- deja (International Financial Reporting Standards, IFRS), rahalaitosten taseesta poistettujen lainojen määrä on pysynyt verrattain vähäisenä euroalueella. On tärkeää huomata, että rahalaitosten taseesta poistettujen lainojen vaikutus on pysynyt positiivisena rahoitusmarkkinoiden häiriöiden aikana eikä siten voi merkittävästi selittää yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen nykyistä vahvaa kasvua (ks. myös kehikko 3).

Kehikko 3.

TILINPÄÄTÖSSTANDARDIEN MERKITYS TULKITTAESSA RAHALAITOSTEN LAINATILASTOJA

Rahalaitosten yksityiselle ei-rahoitussektorille¹ myöntämien lainojen jatkuva voimakas kasvu ra- hoitusmarkkinoiden viimeaikaisen levottomuuden aikana on nostanut esiin kysymyksen, voisiko näin voimakkaaseen lainanottoon olla osittain syynä se, että pankit eivät ole kyenneet siirtämään lainoja taseensa ulkopuolelle todelliseen myyntiin perustuvan arvopaperistamisen² yhteydessä. On jopa esitetty, että voimakas lainananto yksityiselle ei-rahoitussektorille voi olla seurausta sii- tä, että pankkien on ollut pakko siirtää aikaisemmin arvopaperistettuja lainoja takaisin taseeseen- sa (koska arvopaperistamiseen osallistuneiden erillisyhtiöiden rahoitus ei ollut enää kestäväällä pohjalla, kun levottomuus jatkui). Tässä kehikossa tarkastellaan kansainvälisten tilinpäätösstan- dardien (International Financial Reporting Standards, IFRS) merkitystä näiden kysymysten kan- nalta. IFRS-standardeja on sovellettu vuodesta 2005 lähtien useissa euroalueen maissa kirjanpi- toon, jonka pohjalta rahalaitosten tasetilastot kootaan. Tärkeä osa näitä tilinpäätösstandardeja on IAS 39 -standardi, joka koskee rahoitusinstrumenttien kirjaamista ja arvostamista.

Tilinpäätösstandardit tärkeässä asemassa rahalaitosten siirtäessä lainoja takaisin taseeseensa

Kun sovelletaan IAS 39 -standardia, saattaa todelliseen myyntiin perustuvan rahalaitosten lainojen ar- vopaperistamisen kirjanpidollinen käsittely poiketa kansallisen tilinpäätöskäytännön mukaisesta käsit-

1 Yksityiseen ei-rahoitussektoriin kuuluvat kotitaloussektori ja yrityssektori mutta eivät muiden rahoituslaitosten sektori, vakuutuslaitos- sektori eikä eläkerahastosektori.

2 Todelliseen myyntiin perustuvaa arvopaperistamista selitetään helmikuun 2008 Kuukausikatsauksen artikkelissa ”Securitisation in the euro area”.

telystä. Kansallisen käytännön nojalla näitä lainoja on usein mahdollista siirtää kokonaan tai ainakin osittain rahalaitosten taseen ulkopuolelle. Jos sääntöjä sovellettaisiin tällä tavoin, todelliseen myyntiin perustuva arvopaperistaminen johtaisi lainakannan pienenemiseen rahalaitosten taseessa.

IAS 39 -standardi mahdollistaa vakuudellisten lainojen siirtämisen todellisen myynnin yhteydessä kokonaan taseen ulkopuolelle vain, jos arvopaperistaminen täyttää tietyt tiukat kriteerit (esim. riskit ja hyödyt siirtyvät merkittävässä määrin tai rahalaitos luopuu arvopaperistettujen omaisuuserien hallinnasta). Euroalueella osa riskeistä jää arvopaperistamisen yhteydessä useimmiten rahalaitosten taseeseen (osittain pankkivalvojen asettamien vaatimusten vuoksi). Rahalaitos voi esimerkiksi tarjota järjestelyjä lieventämään arvopaperistettuihin lainoihin liittyvää luottoriskiä tai olla ensimmäisenä vastaamassa niistä aiheutuvista tappioista (esim. pitämällä hallussaan suuririskisimpään etuoikeusluokkaan kuuluvia osuuksia). IAS 39 -standardin perusteella omaisuuserien arvopaperistaminen todellisin myynnein – edes alullepanijasta riippumattomalle erillisyyhtiölle – ei siis välttämättä sisällä riittävää taloudellisen riskin siirtoa eikä siten aina mahdollista lainojen siirtämistä rahalaitoksen taseen ulkopuolelle. IAS 39 -standardi kyllä teoriassa sallii lainojen osittaisen siirtämisen taseen ulkopuolelle, kun lainat on ensin siirretty alullepanijasta irrallisille erillisyyhtiöille, mutta vaikuttaa siltä, että käytännössä vain harvoissa arvopaperistamisissa on pystytty tekemään niin.³

Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EY) N:o 1606/2002 nojalla IFRS-standardeja on sovellettava pankkien konsolidoituihin tilinpäätöksiin (jotka kattavat konsernin/yritysryhmän koko maantieteellisen toiminta-alueen ja kaikki yksiköt), mutta rahalaitosten kansalliseen tilinpäätökseen, joka on eurojärjestelmän rahatilastojen pohjana, niitä sovelletaan euroalueen maissa eri tavoin.

3 Joissakin IFRS-standardeja soveltavissa maissa lainojen siirtämistä rahalaitosten taseen ulkopuolelle rajoitetaan lisäksi määräyksin, joiden mukaan ensisijainen vastuu arvopaperistetusta lainasta aiheutuvista tappioista on pidettävä rahalaitosten taseessa. Ks. myös Fitchin erityisraportti ”Bank Securitisation: IFRS Versus Basel II – Risk Transfer Revealed”, 2006.

Kuvio A. Rahalaitosten lainat yksityissektorille sekä taseen ulkopuolelle siirrettyjen lainojen vaikutus

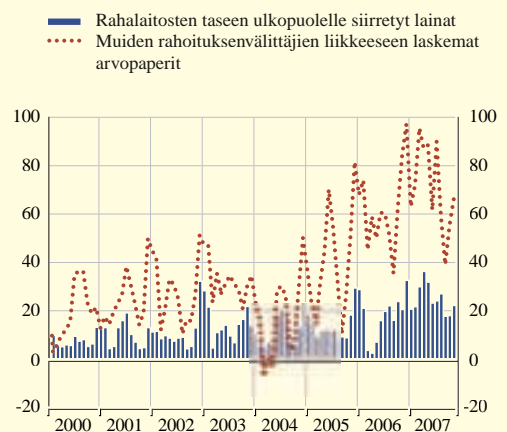
(vuotuinen prosenttimuutos, prosenttiyksiköinä)



Lähde: EKP, EKP:n arviot.

Kuvio B. Rahalaitosten taseen ulkopuolelle siirretyt lainat ja euroalueella olevien muiden rahoitusväylittäjien liikkeeseen laskemat omaisuusvakuudelliset arvopaperit

(virtojen kolmen kuukauden liukuva summa, mrd. euroa)



Lähde: EKP.

Huom. Liikkeeseen laskettuihin arvopapereihin saattaa sisältyä myös synteettisiä arvopaperistamisia, jotka eivät sisälly rahalaitosten taseen ulkopuolelle siirrettyihin lainoihin. Tiedot eivät sisällä euroalueen ulkopuolella olevien muiden rahoitusväylittäjien liikkeeseen laskemia arvopapereita.

Taseen ulkopuolelle siirrettyjen lainojen vaikutus rahalaitosten yhteenlaskettuun taseeseen

Monissa jäsenvaltioissa – erityisesti niissä, joissa todelliseen myyntiin perustuva arvopaperistaminen on lisääntynyt viime vuosina – IFRS-standardeja ja IAS 39 -standardia sovelletaan myös rahalaitosten konsolidoimattomiin kansallisiin tilinpäätöksiin. Todelliseen myyntiin perustuvan arvopaperistamisen vaikutus euroalueen rahalaitosten kokonaislainakantaan on siis pysynyt suhteellisen pienenä. Tämä näkyy siinä, että rahalaitosten myöntämien lainojen vuotuinen kasvu sekä rahalaitosten lainanannon vuotuinen kasvu, jossa on otettu huomioon taseen ulkopuolelle siirretyt lainat, eroavat toisistaan suhteellisen vähän (ks. kuvio A). Se näkyy myös siinä, että rahalaitosten taseen ulkopuolelle siirrettyjen lainojen määrä on varsin pieni suhteessa muiden rahoitusväylittäjien kuin rahalaitosten, vakuutuslaitosten ja eläkelaitosten liikkeeseen laskemien omaisuusvakuudellisten arvopapereiden määrään euroalueella viime vuosina (ks. kuvio B).

On tärkeää huomata, että rahalaitosten taseen ulkopuolelle siirrettyjen lainojen virta on pysynyt positiivisena rahoitusmarkkinoiden levottomuuden aikana. Siten lainojen siirtäminen takaisin rahalaitosten taseeseen ei voi vaikuttaa nettomääräisesti merkittäväällä tavalla yksityiselle ei-rahoitussektorille myönnettyjen lainojen tämänhetkiseen voimakkaaseen kasvuun.

Päätelmät

Niin sanotun originate and distribute -mallin merkitys on kasvanut joissakin euroalueen maissa huomattavasti viime vuosina, mutta monissa euroalueen maissa sovellettavien IFRS-standardien ja IAS 39 -standardin vuoksi tämä ei ole johtanut merkittävässä määrin lainojen siirtämiseen rahalaitosten taseen ulkopuolelle. Samalla rahalaitosten taseen ulkopuolelle siirrettyjen lainojen positiivisena pysynyt virta tukee näkemystä, että lainojen siirtäminen takaisin rahalaitosten taseeseen ei ole juurikaan vaikuttanut rahalaitosten kotitalouksille ja yrityksille myöntämien lainojen kehitykseen.

Rahalaitosten yrityksille myöntämien lainojen vuotuinen kasvuvauhti nopeutui 14,6 prosenttiin tammikuussa 2008, kun se oli vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä ollut 14,0 % ja kolmannella neljänneksellä 13,8 %. Kasvun nopeutumiseen vaikuttaa suuressa määrin keskipitkien lainojen entistä nopeampi kasvuvauhti. Yli yhden vuoden mutta alle viiden vuoden lainojen vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi tarkemmin sanoen 22,6 prosenttiin viimeisen neljänneksen 21,0 prosentista, kun yli viiden vuoden lainojen vuotuinen kasvuvauhti oli tammikuussa 12,8 % eli sama kuin viimeisellä neljänneksellä. Enintään yhden vuoden lainojen vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi 12,6 prosenttiin viimeisen neljänneksen 11,9 prosentista (ks. myös jakso 2.6 Yritysten rahoituksen hankinta ja rahoitusasema).

Kotitalouksille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti hidastui tammikuussa edelleen 6,1 prosenttiin vuoden 2007 viimeisen neljänneksen 6,6 prosentista ja kolmannen neljänneksen 7,0 prosentista. Tähän vaikutti lähinnä se, että asuntolainojen vuotuinen kasvuvauhti vaimeni tammikuussa edelleen 6,9 prosenttiin, kun se oli ollut 7,7 % vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä. Asuntolainojen kasvun maltillistuminen johtuu siitä, että asuntomarkkinoiden kasvu on hidastunut useissa euroalueen maissa ja asuntolainojen korot ovat euroalueella aiempaa korkeampia. Samaan aikaan kulutusluottojen vuotuinen kasvuvauhti nopeutui jonkin verran eli 5,8 prosenttiin tammikuussa, kun se oli ollut 5,3 % vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä (ks. myös jakso 2.7 Kotitalouksien rahoituksen hankinta ja rahoitusasema).

M3:n muista vastaeristä rahaa hallussaan pitävien sijoitukset rahalaitosten pitkäaikaisiin (ilman pääomaa ja varauksia laskettuihin) velkoihin sisältyviin instrumentteihin ovat hieman supistuneet. Niiden vuotuinen kasvuvauhti oli tammikuussa 7,9 %, kun se oli vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä ollut 8,5 % (ks. kuvio 8). Hidastuminen johtuu osittain siitä, että rahaa hallussaan pitävät ovat

Kuvio 8. M3 ja rahalaitosten pitkäaikaiset velat

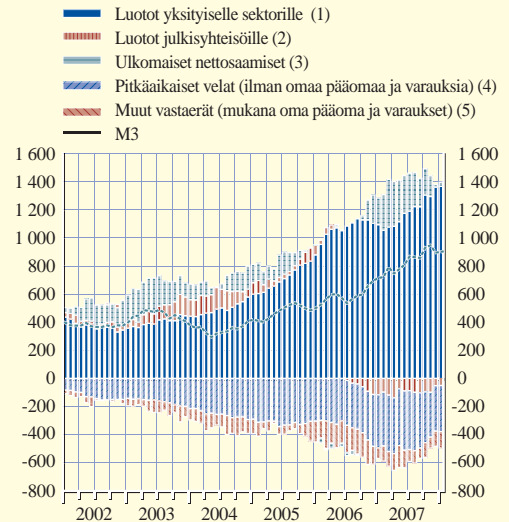
(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: EKP.

Kuvio 9. M3:n vastaerät

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



Lähde: EKP.

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

siirtäneet rahalaitosten velkapapereita lyhyempiin maturiteetteihin. Rahalaitosten ulkomaiset netto-saamiset kasvoivat tammikuussa vuositasolla 28 miljardia euroa, kun ne olivat edellisenä kuukaute-na vastaavasti kasvaneet 17 miljardia euroa (ks. kuvio 9). Rahalaitosten ulkomaisen nettoaseman heilahtelut eivät ole harvinaisia sellaisina aikoina, joina epävarmuus lisääntyy. Myös vuoden lopun vaikutukset ovat saattaneet lisätä hieman näitä heilahteluja.

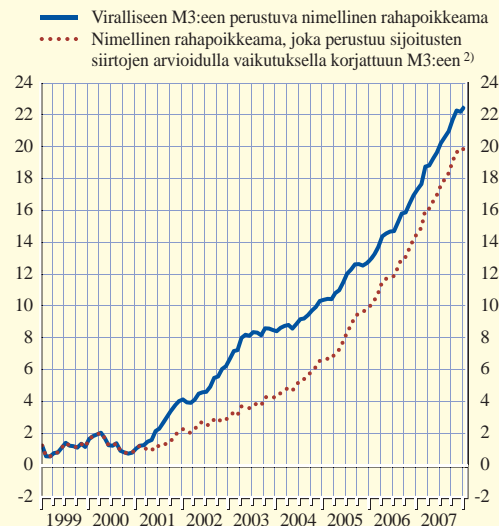
Tuoreimmat (eli tammikuuhun 2008 ulottuvat) tiedot vahvistavat kaiken kaikkiaan sen, että rahan määrä euroalueella kasvaa edelleen vahvasti. Kun otetaan huomioon verrattain loiva tuottokäyrä sekä rahoitusmarkkinoiden häiriöiden mahdollinen vaikutus, myös rahan määrän ja luotonannon kasvuvauhti on pysynyt nopeana erityisesti yritysten osalta. Rahatalouden analyysi viittaa siihen, että rahoitusmarkkinoiden häiriöt eivät ole tähän mennessä vaikuttaneet merkittävästi yrityksille ja kotitalouksille myönnettyjen lainojen vuotuisen kasvuvauhtiin.

KOKONAISARVIO EUROALUEEN LIKVIDITEETTITILANTEESTA

Monetaarisen likviditeetin määrä kasvoi edelleen nopeasti euroalueella vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä ja vuoden 2008 ensimmäisenä kuukautena, mikä näkyi nimellisen ja reaalisen rahapoikkeaman kehityksessä (ks. kuviot 10 ja 11). Nimellisessä rahapoikkeamassa nimellisen M3:n kasvun jatkuminen vahvana on johtanut siihen, että niin viralliseen M3:een perustuva rahapoikkeama kuin sijoitusten siirtojen arvioidulla vaikutuksella korjattuun M3:een perustuva rahapoikkeama ovat edelleen suurentuneet. Reaalisessa rahapoikkeamassa otetaan huomioon, että hintojen nousu on eliminoinut osan likviditeetin kertymisestä, mikä kuvastaa sitä, että inflaatiovauhti on ollut EKP:n hintavakauden määritelmän mukaista vauhtia nopeampi. Vaikka molemmat reaaliset rahapoikkeamat ovat pienempiä kuin vastaavat nimelliset poikkeamat, reaalisten poikkeamien kasvuvauhti on ollut viime neljänneksen aikana samansuuntaista.

Kuvio 10. Nimellisen rahapoikkeaman
estimaatit¹⁾

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

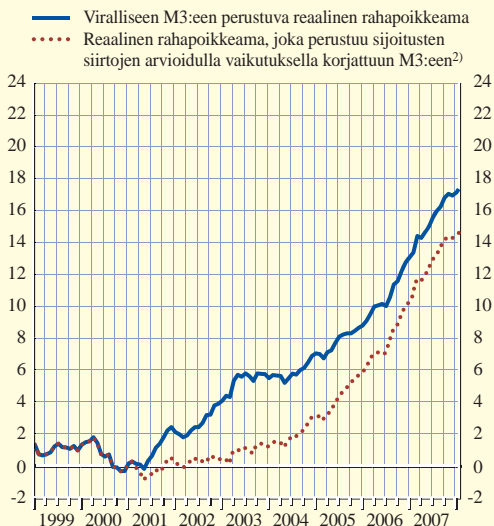


Lähde: EKP.

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

Kuvio 11. Reaalisen rahapoikkeaman
estimaatit¹⁾

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



Lähde: EKP.

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

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

2.2 EI-RAHOITUSSEKTORIN RAHOITUSINVESTOINNIT JA INSTITUTIONAALISET SIOITTAJAT

Ei-rahoitussektorin rahoitusinvestointien kokonaismäärän vuotuinen kasvuvauhti hidastui hieman vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä. Tämä johtuu lähinnä siitä, että kotitalouksien rahoitusinvestoinnit vähenivät, kun taas yrityssektorin ja julkisyhteisöjen osuus pysyi suurin piirtein ennallaan. Sijoitukset sijoitusrahastoihin vähenivät edelleen hieman kolmannella neljänneksellä, ja myös vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti hidastui entisestään.

EI-RAHOITUSSEKTORI

Ei-rahoitussektorin rahoitusinvestointien kokonaismäärän vuotuinen kasvuvauhti hidastui 4,5 prosenttiin vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä, jolta tuoreimmat käytettävissä olevat tiedot ovat, kun vauhti oli toisella neljänneksellä ollut 4,8 % (ks. taulukko 2). Sijoitusten erittely instrumenteittain osoit-

Taulukko 2. Euroalueen ei-rahoitussektorin rahoitusinvestoinnit

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

Lähde: EKP.

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

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

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

taa, että kasvuvauhdin hidastuminen johtui erityisesti käteiseen ja talletuksiin, rahasto-osuuksiin ja vakuutus tekniseen vastuuelkaan tehtyjen sijoitusten vähenemisestä. Samaan aikaan muiden velkapapereiden kuin johdannaisten vuotuinen kasvuvauhti pysyi suurin piirtein ennallaan, kun taas osakkeisiin ja osuuksiin tehtyjen sijoitusten kasvu nopeutui hieman.

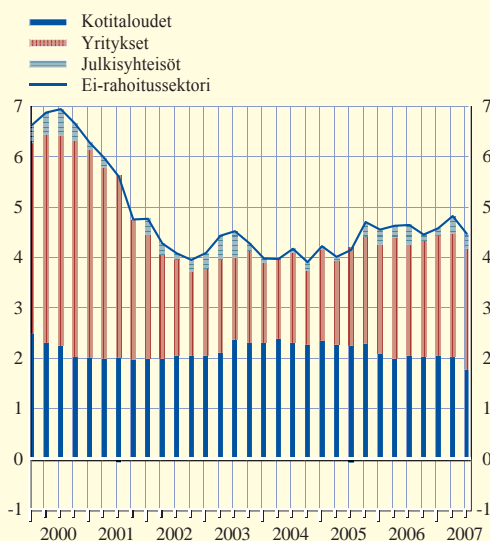
Kun rahoitusinvestoinnit eritellään ei-rahoitussektorin toimijoiden mukaan, voidaan todeta, että rahoitusinvestointien kokonaismäärän väheneminen johtui lähinnä kotitalouksien osuuden pienenemisestä (ks. kuvio 12). Yritysten osuus pysyi verrattain vakaana (ks. osat 2.6 ja 2.7, joissa kerrotaan yksityisen sektorin rahoitusinvestointien sektorikohtaisesta kehityksestä). Pitkän aikavälin näkökulmasta yksityisen ei-rahoitussektorin rahoitusinvestoinnit kasvoivat kolmannella neljänneksellä suurin piirtein samaa vauhtia kuin keskimäärin vuosina 2004–2007 eli sen jälkeen kun talouden ja rahoitusmarkkinoiden epävarmuuden ajanjakso (vuodet 2001–2003) päättyi.

INSTITUTIONAALISET SIOITTAJAT

Euroalueen sijoitusrahastojen (ilman rahamarkkinarahastoja) kokonaisvarallisuuden arvon vuotuinen kasvuvauhti hidastui vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä noin 10 prosenttiin, kun se oli toisella neljänneksellä ollut 17 %. Hidastuminen johtui lähinnä osakkeiden ja osuuksien sekä velkapapereiden arvon kasvun hidastumi-

Kuvio 12. Ei-rahoitussektorin rahoitusinvestoinnit

(vuotuinen prosenttimuutos, vaikutus kasvuun prosenttiyksikköinä)

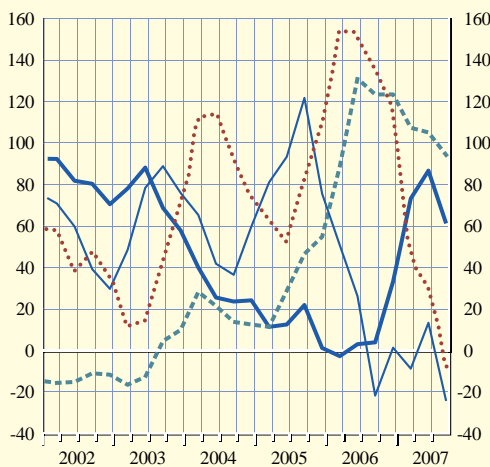


Lähde: EKP.

Kuvio 13. Vuotuiset nettosijoitukset sijoitusrahastoihin rahastotyypeittäin

(mrd. euroa)

- Rahamarkkinarahastot
- ... Osakerahastot¹⁾
- - - Yhdistelmärahastot¹⁾
- Joukkolainarahastot¹⁾



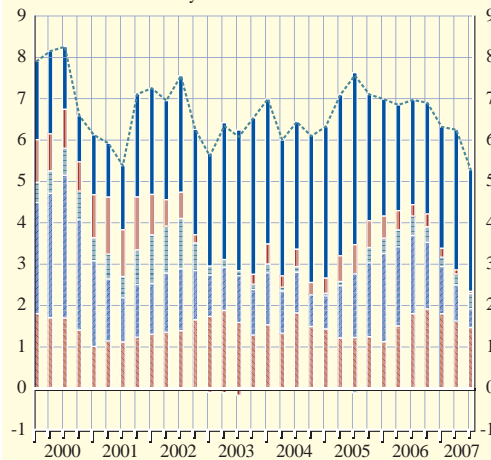
Lähteet: EKP ja EFAMA.

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

Kuvio 14. Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestoinnit

(vuotuinen prosenttimuutos, vaikutus kasvuun prosenttyyksikkönä)

- Velkapaperit johdannaisia lukuun ottamatta
- Noteeratut osakkeet
- Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet
- Rahasto-osuudet
- Muut¹⁾
- Rahoitusvarat yhteensä



Lähde: EKP.

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

sesta. Tämä aiheutui todennäköisesti arvostusvaikutuksista, mutta siihen saattoi jonkin verran vaikuttaa myös sijoituksiin liittyvä epävarmuus sen jälkeen kun rahoitusmarkkinat muuttuivat levottomiksi. Sijoituksiin liittyvä epävarmuus kävisi yksiin sen kanssa, että samaan aikaan investointirahastoihin tehtyjen sijoitusten vuotuinen kasvuvauhti nopeutui.

European Fund and Asset Management Association -järjestön (EFAMA)⁴ vuoden 2007 kolmannelta neljännekseltä julkaisemat tiedot osoittavat, että nettosijoituksia tehtiin erityyppisten sijoitusrahastojen joukosta edelleen eniten sekarahastoihin. Ne vähenivät kuitenkin edelliseen neljännekseen verrattuna (ks. kuvio 13). Vuotuiset nettosijoitukset niin osakerahastoihin kuin joukkolainarahastoihin supistuivat kolmannelta neljänneksellä, kun ne olivat toisella neljänneksellä vielä kasvaneet. Vuotuiset nettosijoitukset rahamarkkinarahastoihin lisääntyivät edelleen, joskin vähemmän kuin toisella neljänneksellä. Tämä johtuu todennäköisesti siitä, että sijoittajat reagoivat aluksi rahoitusmarkkinoiden levottomuuteen vuoden 2007 kolmannelta neljänneksellä vetämällä valikoimattomasti sijoituksiaan rahamarkkinarahastoista (ks. osa 2.1).

Euroalueen vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen kokonaisrahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti hidastui vuoden 2007 kolmannelta neljänneksellä 5,3 prosenttiin, kun se oli toisella neljänneksellä ollut 6,2 % (ks. kuvio 14). Tämä johtui osittain siitä, että ei-rahoitussektorin sijoitukset vakuutuslaitosten kasvoivat aiempaa hitaammin. Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen tekemien sijoitusten hidastuneeseen kasvuvauhtiin vaikutti sekä rahasto-osuuksiin että velkapapereihin (ilman johdannaisia) tehtyjen sijoitusten väheneminen.

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

2.3 RAHAMARKKINAKOROT

Vakuudettomat rahamarkkinakorot laskivat huomattavasti joulukuussa 2007 ja tammikuussa 2008, mutta tasaantuivat helmikuussa. Tämän seurauksena vakuudettomien ja vakuudellisten rahamarkkinakorkojen välinen epätavallisen suuri ero pieneni tänä ajanjaksona. Tästä huolimatta ne olivat maaliskuun alussa selvästi elokuun 2007 alun tasoa korkeammalla. Rahamarkkinoiden tuottokäyrä jyrkkeni huomattavasti joulukuussa ja tammikuun alussa, ja vakuudettomien 12 kuukauden ja yhden kuukauden rahamarkkinakorkojen ero suureni 49 peruspisteeseen. Ero on sittemmin pienentynyt ja oli maaliskuun alkuun mennessä tasaantunut noin 20 peruspisteeseen.

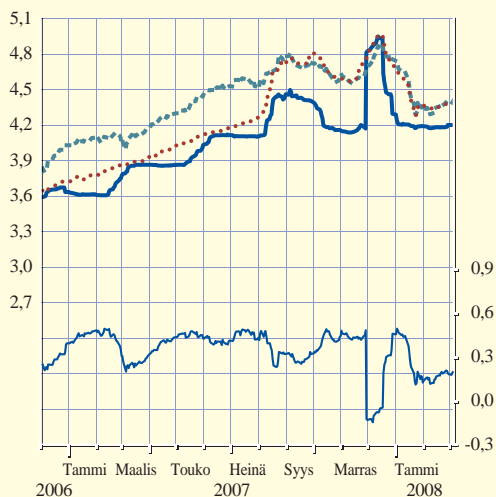
Vakuudettomat rahamarkkinakorot laskivat huomattavasti joulukuussa 2007 ja tammikuussa 2008, mutta tasaantuivat helmikuussa. Yhden kuukauden euriborkorko oli maaliskuun 5. päivänä 4,20 %, kolmen kuukauden 4,40 %, kuuden kuukauden 4,41 % ja 12 kuukauden 4,40 %. Yhden kuukauden euriborkorko oli siis laskenut joulukuun 2007 alusta 66 peruspistettä, kolmen kuukauden 47 peruspistettä, kuuden kuukauden 39 peruspistettä ja 12 kuukauden 32 peruspistettä (ks. kuvio 15).

Kahdentoista ja yhden kuukauden euriborkorkojen välinen ero oli 20 peruspistettä maaliskuun 5. päivänä, kun se oli ollut -13 peruspistettä joulukuun 2007 alussa (ks. kuvio 15). Ero oli suurimmillaan tammikuun alussa, jolloin se oli 49 peruspistettä. Rahamarkkinoiden tuottokäyrän jyrkkyyden suureminen kertoi lähinnä vuoden lopun vaikutusten hälvenemisestä lyhyissä maturiteeteissa. Vakuudettomien euriborkorkojen ja vakuudellisten korkojen (esimerkiksi eoniaswapindeksistä tai eureposta johdettujen korkojen) ero pysyi pitkän aikavälin tarkastelussa suurena, sillä rahamarkkinoiden jännitynyt tila jatkui. Tästä huolimatta nämä erot pienenevät huomattavasti joulukuun alusta tammikuun puoliväliin ja ovat sittemmin tasaantuneet. Kolmen kuukauden maturiteeteissa vakuudettomien euri-

Kuvio 15. Rahamarkkinakorot

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)

- 1 kk:n euribor (vasen asteikko)
- ... 3 kk:n euribor (vasen asteikko)
- - - 12 kk:n euribor (vasen asteikko)
- 12 kk:n ja 1 kk:n euriborkoron ero (oikea asteikko)

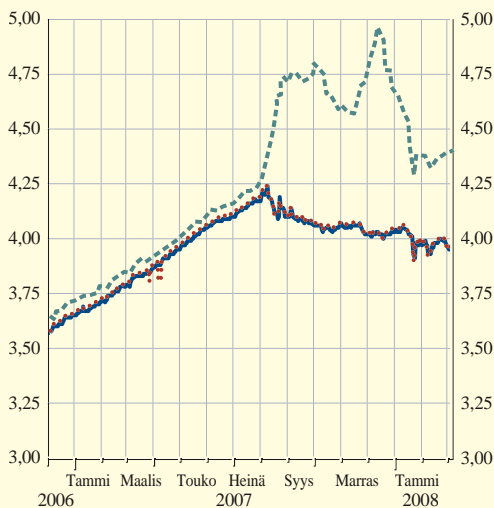


Lähteet: EKP ja Reuters.

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

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)

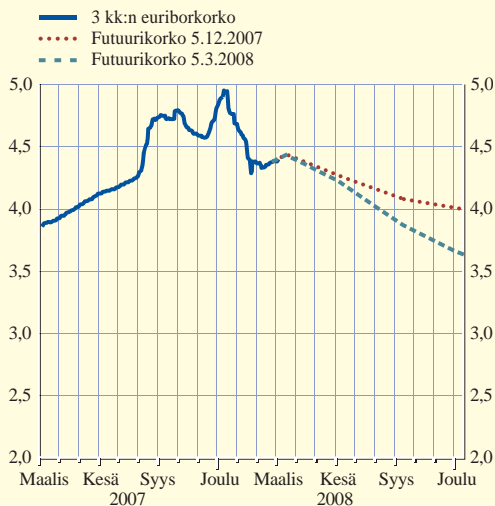
- 3 kk:n eurepo
- ... 3 kk:n yön yli -korkoswap
- - - 3 kk:n euribor



Lähteet: EKP ja Reuters.

Kuvio 17. Kolmen kuukauden korot ja futuurikorot euroalueella

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähde: Reuters.

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

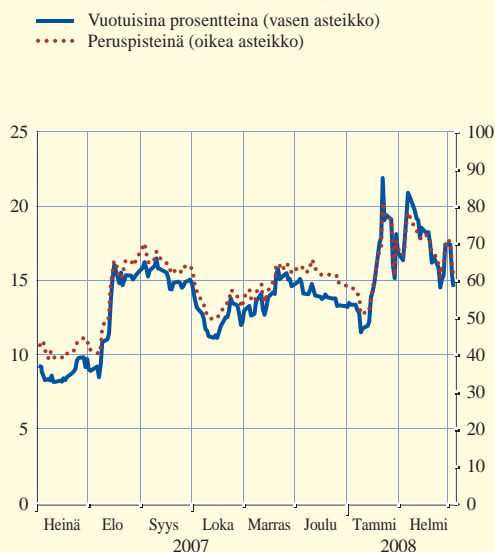
borkorkojen ja vakuudellisten korkojen välinen ero pieneni 86 peruspisteestä (5.12.2007) 43 peruspisteeseen (5.3.2007) (ks. kuvio 16).

Maaliskuussa 2008 erääntyvien kolmen kuukauden euriborfutuurisopimusten pohjalta johdettu korko oli maaliskuun 5. päivänä 4,44 %, kesäkuussa 2008 erääntyvien 4,20 %, syyskuussa 2008 erääntyvien 3,87 % ja joulukuussa 2008 erääntyvien 3,63 %. Kesäkuussa 2008 erääntyvien kolmen kuukauden euriborfutuurisopimusten pohjalta johdettu korko oli siis laskenut joulukuun 5. päivän 2007 tasolta 5 peruspistettä, syyskuussa erääntyvien 21 peruspistettä ja joulukuussa erääntyvien 37 peruspistettä. Maaliskuussa 2008 erääntyvien kolmen kuukauden euriborfutuurisopimusten pohjalta johdettu korko oli pysynyt ennallaan (ks. kuvio 17).

Eoniaswapkorkojen kehityksen perusteella havaitaan, että markkinaosapuolten odotukset hyvin lyhyiden korkojen kehityksestä vuonna 2008 ovat joulukuun 2007 alun ja maaliskuun 2008

Kuvio 18. Kesäkuussa 2008 erääntyviin kolmen kuukauden euriborfutuuereihin perustuvista optioista johdettu implisiittinen volatilitiitti

(vuotuisina prosentteina ja peruspisteinä, päivähavaintoja)

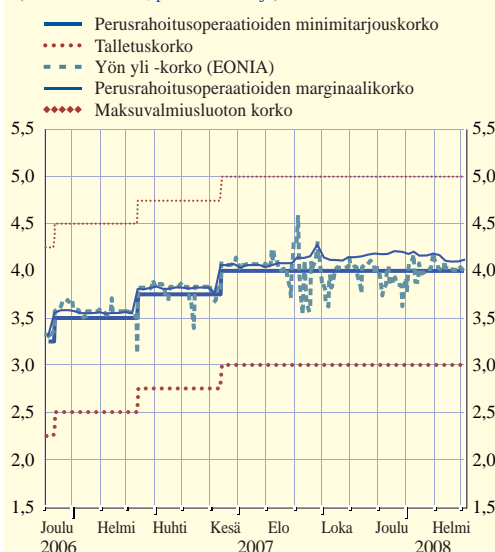


Lähteet: Bloomberg, Reuters ja EKP:n laskelmat.

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

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

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähteet: EKP ja Reuters.

alun välisenä aikana heikentyneet hieman (ks. kuvio 16). Tämä näkyy myös futuurisopimusten pohjalta johdetussa kolmen kuukauden euriborkorossa.

Kolmen kuukauden euriborfutuurisopimusten optioista johdettu implisiittinen volatiliteetti väheni hieman joulukuun 2007 jälkipuoliskolla ja tammikuun 2008 alkupuoliskolla, mutta suureni sitten huomattavasti tammikuun puolivälissä. Tämän jälkeen se tasoittui hieman (ks. kuvio 18).

Joulukuussa 2007 hyvin lyhyet korot heilahtelivat voimakkaasti rahamarkkinoiden edelleen jatkuvi- en häiriöiden vuoksi (ks. kuvio 19) ja laskivat alle 4 prosenttiin. Viestinnässään EKP jatkoi sen ko- rostamista, että yön yli -koron pitäisi pysyä vakaana ja minimitarjouskoron tuntumassa. Vastatakseen vastapuolten tarpeeseen täyttää varantovelvoitteensa pitoajanjakson alussa EKP jakoi perusrahoitus- operaatioissaan likviditeettiä yhä normiallokaatiota enemmän, mutta pyrki silti tasapainoiseen likvi- diteettitilanteeseen pitoajanjakson lopussa. Tammikuun lopussa eoniakorko nousi yli 4 prosenttiin, mutta laski hieman ja vakaantui noin 4 prosenttiin maaliskuun alussa. Tätä kehitystä ja EKP:n raha- poliittisia operaatiota kuvataan lähemmin kehikossa 4.

Kehikko 4.

LIKVIDITEETTITILANNE JA RAHAPOLIITTISET OPERAATIOT 14.11.2007–12.2.2008

Tässä kehikossa tarkastellaan EKP:n likviditeetin hallintaa 11.12.2007, 15.1. ja 12.2.2008 päätty- neinä vähimmäisvarantojen pitoajanjaksoina. Koko periodiin ovat vaikuttaneet elokuussa 2007 alkaneet euomääräisten rahamarkkinoiden jännitteet. Kuten edellisinäkin pitoajanjaksoina EKP pyrki purkamaan jännitteitä erilaisin toimin sopeuttaakseen likviditeettioperaatioidensa ajoituk- sen ja maturiteetin varantojen pitoajanjaksoille. Ennen kuin rahamarkkinoiden jännitteet alkoivat, EKP lisäsi likviditeettiä siten, että vastapuolilla oli mahdollisuus pitää jokseenkin sama määrä ko- konaislikviditeettiä varantojen pitoajanjakson kunakin päivänä. Markkinoiden levottomuuden al- kamisesta lähtien EKP on kuitenkin lisännyt likviditeetin tarjontaa pitoajanjakson alussa ja vä- hentänyt sitä pitoajanjakson lopulla. Tämä likviditeetin jaon ”etupainotteisuus”, joka johtuu siitä, että likviditeettiä annetaan enemmän kuin perusrahoitusoperaatioiden normiallokaation mukainen määrä, on antanut vastapuolille mahdollisuuden täyttää varantovelvoitteensa hieman aikaisemmin pitoajanjaksona, mutta ei ole muuttanut likviditeetin keskimääräistä tarjontaa koko pitoajanjak- sona. EKP:n toimista tiedotettiin toistuvasti sähköisissä markkinainformaatiojärjestelmissä.¹

Pankkijärjestelmän likviditeettitarpeet

Pankkien keskimääräiset likviditeettitarpeet kasvoivat tarkasteltuina kolmena pitoajanjaksona 1,2 miljardia euroa edeltäviin kolmeen pitoajanjaksoon verrattuna. Syynä oli pääasiassa se, että va- rantovelvoitteiden vaikutus kasvoi 5,8 miljardia euroa ja varantovelvoitteen ylittävien talletusten vaikutus 0,1 miljardia euroa, kun taas riippumattomien tekijöiden vaikutus oli huomattavasti pie- nempi ja väheni 4,7 miljardia euroa. Varantovelvoitteista johtuva likviditeetin kokonaistarve oli 199,1 miljardia euroa ja riippumattomista tekijöistä johtuva keskimäärin 249,1 miljardia euroa (ks. kuvio A).

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

Varantovelvoitteen ylittävien talletusten taso (eli varantovelvoitteet ylittävien sekkilitalletusten päivittäinen keskiarvo) kasvoi tarkasteltuina kolmena pitoajanjaksona hieman eli keskimäärin 0,93 miljardiin euroon (ks. kuvio B), mikä on jonkin verran enemmän kuin maaliskuussa 2004 rahapolitiikan ohjausjärjestelmään tehtyjen muutosten jälkeinen keskiarvo (0,75 miljardia euroa). Tämä kasvu on johtunut lähinnä varantovelvoitteen ylittävistä talletuksista pitoajanjaksona, joka ulottuu vuoden loppuun.

Likviditeetin tarjonta ja korot

Varantovelvoitteiden suureneminen kasvatti voimassa olevien avomarkkinaoperaatioiden (euromääräistä) kokonaisvolyyymia vain vähän. Kaksi täydentävää pitempiäaikaista rahoitusoperaatiota – elokuussa 40 miljardia euroa ja syyskuussa 75 miljardia euroa – uusittiin niiden erääntyessä marras- ja joulukuussa määrältään hieman muutettuina siten, että kumpikin uusi operaatio oli 60 miljardia euroa. Voimassa olevien avomarkkinaoperaatioiden maturiteettirakenne pysyi siten tarkastelujaksona suurin piirtein ennallaan, ja pitempiäaikaisten rahoitusoperaatioiden osuus oli noin 60 % ja perusrahoitusoperaatioiden osuus 40 % koko tarjotun likviditeetin määrästä.

Joulukuun 12. päivänä 2007 EKP ilmoitti toteuttavansa yhteisoperaatiossa Yhdysvaltain keskuspankin (Federal Reserve System) kanssa kaksi Yhdysvaltain dollarin määräistä likviditeettiä lisäävää operaatiota, joiden maturiteetit olivat 28 ja 35 päivää ja jotka erääntyivät 17. ja 20. joulukuuta. Nämä operaatiot, jotka uusittiin tammikuussa (mutta ei enää sen jälkeen), eivät vaikuttaneet euromääräisen likviditeetin tarjontaan.

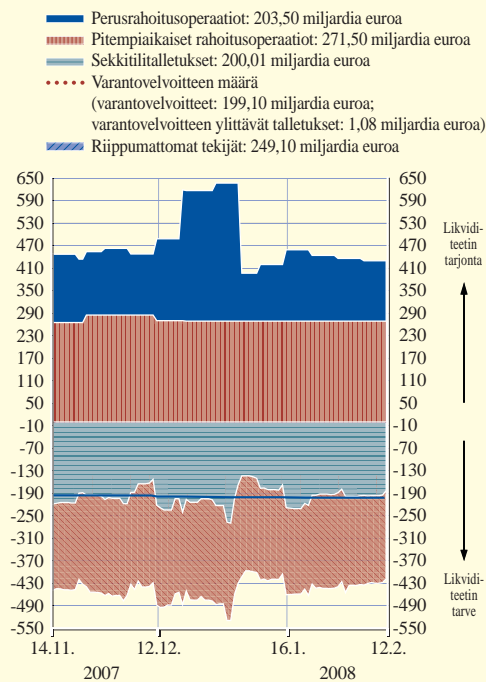
Joulu- ja tammikuussa päättyneinä pitoajanjaksoina eoniakorko vaihteli enemmän kuin viime vuosina (ks. kuvio C). Seuraavana pitoajanjaksona, joka päättyi 12. helmikuuta, eoniakorko oli huomattavan vakaa lukuun ottamatta hieman tavanomaista voimakkaampaa kuukauden lopun vaikutusta. Perusrahoitusoperaatioiden vastapuolten erittäin kilpailukykyisten tarjousten ansiosta perusrahoitusoperaatioiden marginaalikoron (matalin korko, jolla tarjoajat saavat likviditeettiä) ja minimitarjouskoron välinen ero oli ajoittain suhteellisen suuri, mutta alkoi pienetä tarkastelujakson loppua kohti.

Joulukuun 11. päivänä päättynyt pitoajanjakso

Tänä pitoajanjaksona EKP jatkoi likviditeetin tarjoamista etupainotteisesti ja jakoi kahdessa ensimmäisessä perusrahoitusoperaatiossa likviditeettiä 20 miljardin euron ja 18,5 miljardin euron

Kuvio A. Pankkijärjestelmän likviditeetin tarpeet ja likviditeetin tarjonta

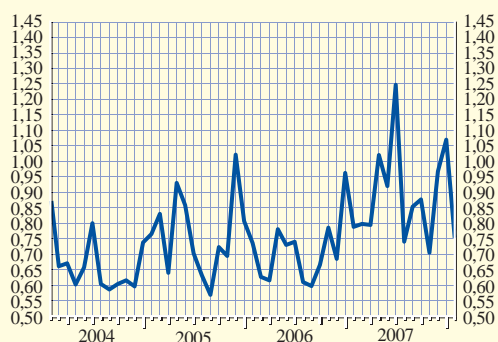
(mrd. euroa, kustakin erästä mainittu erän päivittäinen keskiarvo)



Lähde: EKP

Kuvio B. Varantovelvoitteen ylittävät talletukset¹⁾

(mrd. euroa, kunkin pitoajanjakson keskiarvo)

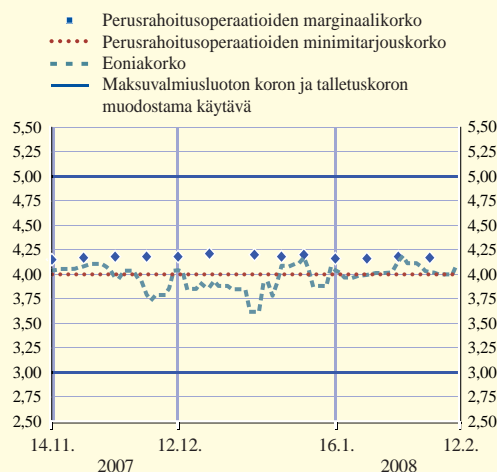


Lähde: EKP.

1) Pankkien varantovelvoitteen ylittävät sekkitilitalletukset.

Kuvio C. Eoniakorko ja EKP:n korot

(päivittäiset korkoprosentit)



Lähde: EKP.

verran yli normiallokaation mukaisen määrän. Kahden ensimmäisen viikon aikana eoniakorko pysyi yli 4 prosentissa, mutta näytti nousevan, mikä todennäköisesti liittyi myös vuoden lopun lähestymiseen. Näin ollen EKP tiedotti 23.11. vahvistavansa etupainotteisuuspolitiikkaansa likviditeetin tarjonnassa ainakin vuoden loppuun saakka. Seuraavassa perusrahoitusoperaatiossa likviditeettiä jaettiin 30 miljardin euron verran yli normiallokaation mukaisen määrän, ja eoniakorko laski noin 4 prosenttiin pitoajanjakson kolmannella viikolla.

Lisäksi eurojärjestelmä ilmoitti 30.11. päätöksestään pidentää vuoden 2007 toiseksi viimeisen perusrahoitusoperaation maturiteettia kahdella viikolla, jotta tämä operaatio kattaisi vuoden lopun, jolloin pankit eivät jättäytyisi liiaksi seuraavan, joulukuun 28. päivän perusrahoitusoperaation varaan täyttääkseen likviditeetintarpeensa vuoden lopussa.

Kun likviditeettiä oli pitoajanjakson viimeisessä perusrahoitusoperaatiossa jaettu 10 miljardia euroa normiallokaation mukaista määrää enemmän, eoniakorko laski huomattavasti minimitarjouskorkoa alemmaksi. Joulukuun 7. päivänä EKP toteutti likviditeettiä vähentävän 8 miljardin euron hienosäätöoperaation, jonka maturiteetti oli viisi päivää. Tämän jälkeen eoniakorko vakautui lähemmäksi minimitarjouskorkoa ja oli 3,857 % pitoajanjakson toiseksi viimeisenä päivänä. Pitoajanjakson viimeisenä päivänä EKP palautti likviditeettitilanteen tasapainoon toteuttamalla likviditeettiä vähentävän hienosäätöoperaation, jonka suuruus oli 21 miljardia euroa ja korko 4,00 %. Pitoajanjakson lopussa maksuvalmiusluottoa käytettiin nettomääräisesti erittäin vähän eli 23 miljoonan euron arvosta ja eoniakorko oli 4,038 %.

Tammikuun 15. päivänä päättynyt pitoajanjakso

Tämän pitoajanjakson ensimmäisessä perusrahoitusoperaatiossa joulukuun 11. päivänä EKP jatkoi likviditeettiä 35 miljardin euron verran yli normiallokaation mukaisen määrän. Eoniakorko laski noin 3,80 prosenttiin viikon aikana, ja 17.12. likviditeettiä vähennettiin 36 miljardilla eurolla yön yli -hienosäätöoperaation kautta. Samana päivänä eoniakorko oli 3,912 % ja EKP ilmoitti päätöksestään jakaa seuraavan päivän poikkeuksellisessa kahden viikon perusrahoitusoperaatiossa likviditeettiä kaikkiin tarjouksiin, joissa korot olivat samat tai korkeammat kuin aiemmassa perusrahoitusoperaatiossa jaetun likviditeetin painotettu keskimääräinen korko eli 21 peruspistettä yli minimitarjouskoron. Tämän poikkeuksellisen toimen tarkoituksena oli vähentää rahamarkkinoiden jännitteiden jatkumista ennen vuoden loppua. Nämä jännitteet näkyivät markkinakoroissa ja siinä, että vastapuolet antoivat kahden viikon operaatiossa tarjouksia 348 miljardin euron määrästä, joka oli 168 miljardia euroa enemmän kuin normiallokaation mukainen määrä. Seuraavina päivinä EKP vähensi likviditeettiä noin 150 miljardilla eurolla päivittäin likviditeettiä vähentävillä hienosäätöoperaatioilla. Eoniakorko pysyi suunnilleen 3,85 prosentissa perjantaihin 28.12. saakka, jolloin se laski 3,618 prosenttiin sen jälkeen kun vuoden viimeisessä perusrahoitusoperaatiossa oli jaettu likviditeettiä 20 miljardin euron arvosta. Joulukuun 31. päivänä eoniakorko oli 3,916 % ja siten ensimmäisen kerran vuoden 1999 jälkeen alempi kuin minimitarjouskorko vuoden viimeisenä kaupantekopäivänä.

Pitoajanjakson kahdessa jäljellä olleessa perusrahoitusoperaatiossa normiallokaation mukaisen määrän ylittävät jaettavan likviditeetin määrät pienennettiin 35 miljardiin euroon ja 4 miljardiin euroon, minkä seurauksena joulukauden aikana kertynyt ylimääräinen likviditeetti väheni edelleen. Näin ollen eoniakorko kohosi vähitellen minimitarjouskorkoa korkeammaksi ja nousi tilapäisesti huippuunsa eli 4,174 prosenttiin 9.1. ennen laskemistaan takaisin 3,881 prosenttiin 14.1. Seuraavana päivänä, joka oli pitoajanjakson viimeinen päivä, hienosäätöoperaatio poisti 20 miljardin euron suuruisen ylimääräisen likviditeetin määrän. Pitoajanjakson lopussa maksuvalmiusluottoa käytettiin nettomääräisesti vähän eli 200 miljoonan euron arvosta ja eoniakorko oli 4,078 %.

Helmikuun 12. päivänä päättynyt pitoajanjakso

Vähän ennen 12.2. päättyneen pitoajanjakson alkamista EKP ilmoitti aikeestaan jatkaa etupainotetun likviditeetin tarjonnan politiikkaansa pitoajanjaksolla niin kauan kuin tarpeen. Näin ollen ensimmäisessä perusrahoitusoperaatiossa jaettiin likviditeettiä 25 miljardin euron verran yli normiallokaation mukaisen määrän, ja normiallokaation ylittävä jaettavan likviditeetin määrä supistui vähitellen 4 miljardiin euroon pitoajanjakson viimeisessä perusrahoitusoperaatiossa. Koko pitoajanjakson ajan eoniakorko pysyi muutaman peruspisteen tuntumassa minimitarjouskorkoon nähden lukuun ottamatta tammikuun viimeisiä päiviä, jolloin se nousi huippuunsa eli 4,187 prosenttiin. Pitoajanjakson viimeisenä päivänä EKP toteutti hienosäätöoperaation ja vähensi likviditeettiä 16 miljardia euroa. Pitoajanjakson lopussa talletusmahdollisuutta käytettiin nettomääräisesti vähän eli 1,0 miljardin euron arvosta ja eoniakorko oli 4,103 %.

2.4 JOUKKOLAINAMARKKINAT

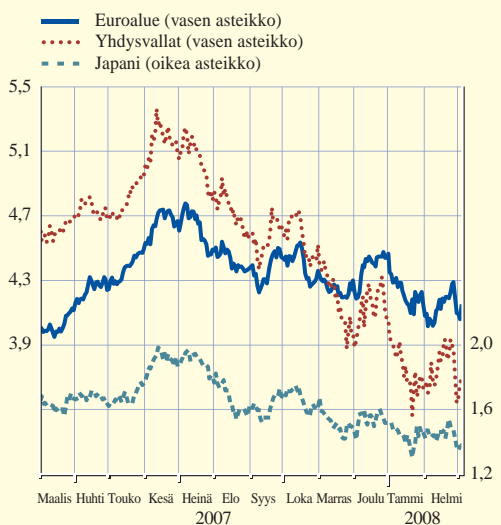
Valtion pitkien joukkolainojen tuotot vaihtelivat voimakkaasti vuoden 2007 marraskuun lopun ja vuoden 2008 maaliskuun alun välillä. Kehitys oli samankaltaista kuin osakemarkkinoilla, missä heilahtelut olivat jyrkkiä talouden kehitysnäkymiä koskevien huolten voimistuttua markkinaosapuolten keskuudessa. Reaalikorot laskivat tarkastelujaksolla erityisesti lyhyissä maturiteeteissa. Samalla kun valtion pitkien joukkolainojen tuotot vaihtelivat voimakkaasti, myös joukkolainamarkkinoiden implisiittinen volatiliteetti lisääntyi jyrkästi.

Kansainvälisten joukkolainamarkkinoiden kehitykseen vuoden 2007 marraskuun lopun ja vuoden 2008 maaliskuun alun välisenä aikana vaikuttivat voimakkaimmin lisääntyvät huolet rahoitusmarkkinoiden levottomuuden haitallisista heijastusvaikutuksista reaalityönteeseen. Markkinoiden huolet siitä, että talouskasvun hidastuminen osoittautuisi ennakoitua merkittävämmäksi, ilmaantuivat ensin Yhdysvaltain markkinoilla ja sitten muualla maailmassa. Tämän seurauksena markkinaosapuolet alkoivat ottaa hinnoittelussaan huomioon merkittävästi pienentyneen todennäköisyyden, että maailmantalous kykenisi jatkamaan muutaman viime vuoden vahvaa kasvuaan. Lopulta maailmantalouden kasvunäkymien heikkeneminen vaikutti myös euroalueeseen. Kaiken kaikkiaan valtion 10 vuoden joukkolainojen tuotot euroalueella olivat 5. maaliskuuta 4,2 % eli noin 15 peruspistettä pienemmät kuin marraskuun lopussa (ks. kuvio 20). Yhdysvalloissa valtion 10 vuoden joukkolainojen tuotot supistuivat samaan aikaan noin 30 peruspistettä ja olivat tarkastelujakson lopussa 3,7 %. Tämän seurauksena valtion pitkien joukkolainojen tuottoero Yhdysvaltain ja euroalueen välillä kasvoi tänä aikana nimellisesti jonkin verran ja oli maaliskuun alussa -45 peruspistettä. Japanissa valtion 10 vuoden joukkolainojen tuotot supistuivat vain hieman ja olivat tarkastelujakson lopussa 1,4 %.

Valtion joukkolainojen tuotot ovat vaihdelleet voimakkaasti Yhdysvalloissa ja euroalueella kolmen viime kuukauden aikana. Kun rahoitusmarkkinoiden levottomuus oli lisääntynyt jyrkästi marraskuussa 2007, joulukuussa valtion pitkien joukkolainojen tuotot vaihtelivat suhteellisen vähän ja osake- ja luottomarkkinoilla oli merkkejä vakaantumisesta. Yhdysvaltain keskuspankin avomarkkinakomitean päätös laskea federal funds -tavoitekorkoa 25 peruspisteellä 11. joulukuuta 2007 vaikutti valtion joukkolainojen tuottoihin Yhdysvalloissa suhteellisen vähän. Myöhemmin joulukuussa ja tammikuun aikana valtion pitkien joukkolainojen tuotot supistuivat Yhdysvalloissa rajusti, kun talouskehityksestä saadut tiedot olivat odotettua heikompia. Erityisesti asunto- ja työmarkkinoita koskevat tiedot sekä tiedotteollisuustuotannosta (esim. tehdasteollisuuden ISM-indeksi) olivat markkinoiden odotuksia heikompia ja vaikuttivat osaltaan valtion pitkien joukkolainojen tuottojen voimakkaaseen supistumiseen Yhdysvalloissa tuona aikana. Joukkolainojen nimellistuottojen huomattavan supistumisen taustalla oli reaalikorkojen merkittävä lasku (ks. kuvio 21). Kehitys oli samansuuntaista markkinaosapuolten kasvuodotusten

Kuvio 20. Valtion pitkien lainojen tuotot

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)

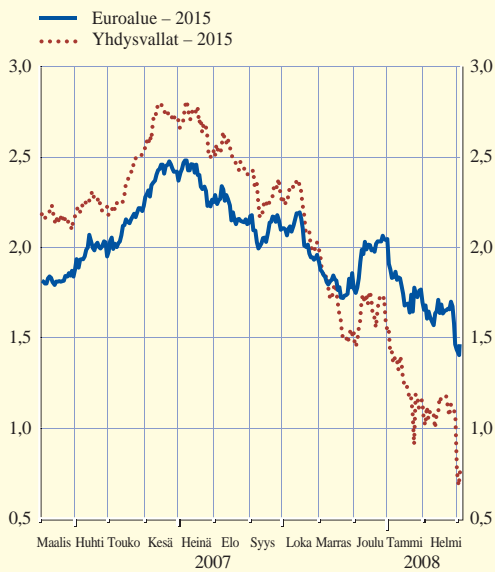


Lähteet: Bloomberg ja Reuters.

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

Kuvio 21. Joukkolainojen reaalitytuotot

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähteet: Reuters ja EKP:n laskelmat.

heikkenemisen kanssa. Valtion joukkolainojen tuotot lähtivät Yhdysvalloissa helmikuun aikana jälleen hienoiseen kasvuun Yhdysvaltain keskuspankin avomarkkinakomitean laskettua federal funds -tavoitekorkoa 75 peruspisteellä 22. tammikuuta ja vielä 50 peruspisteellä 30. tammikuuta. Vuoden 2008 helmikuun lopulla ja maaliskuun alussa joukkolainojen tuotot kuitenkin jälleen supistuivat Yhdysvalloissa.

Euroalueella valtion pitkien joukkolainojen tuottojen kehitys tarkastelujakson aikana oli yleisesti ottaen samankaltaista kuin Yhdysvaltain joukkolainamarkkinoilla. Euroalueella joukkolainojen tuotot kuitenkin heilahtelivat vähemmän kuin Yhdysvalloissa. Yhdysvalloissa esimerkiksi valtion pitkien joukkolainojen tuotot supistuivat vuoden 2007 joulukuun lopun huippulukemistaan avomarkkinakomitean koronlaskuilmoitukseen (22. tammikuuta 2007) mennessä noin 90 peruspisteellä, mutta euroalueella vastaavat joukkolainojen tuotot pienenevät vain 40 peruspisteellä. Tämän seurauksena pitkien joukkolainojen korkoero Yhdysvaltain ja euroalueen välillä muuttui vahvasti negatiiviseksi ja oli 22. tam-

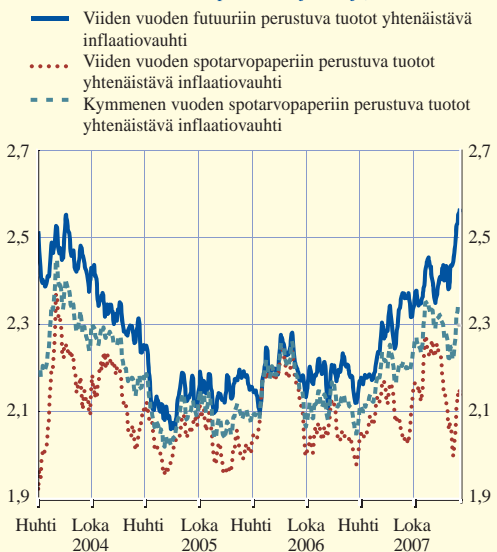
mikuuta 2008 noin -70 peruspistettä eli suurimmillaan sitten vuoden 2002. Valtion pitkien joukkolainojen tuottojen huomattavasti vähäisempi vaihtelu euroalueella viittaa siihen, että sijoittajat katsovat euroalueen olevan Yhdysvaltoja vähemmän alttiina kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden levottomuuden taloudellisille vaikutuksille. Lisäksi reaalitytuottojen kehitys euroalueella tukee näkemystä, että markkinaosapuolet eivät ole juurikaan korjanneet odotuksiaan euroalueen pitkän aikavälin talouskasvusta aiempaa varovaisemmiksi. Viiden vuoden futuuriin perustuvat reaalitykorot pysyvätkin euroalueella huomattavan vakaina yli 2 prosentissa, vaikka lyhyet reaalitykorot laskivat jonkin verran tarkastelujaksolla.

Helmikuussa 2008 joukkolainamarkkinoiden epävarmuus optioiden hinnoista johdetulla implisiittisellä volatilitteetilla mitattuna oli voimakkainta viiteen vuoteen sekä Yhdysvalloissa että euroalueella. Kehitys heijasti joukkolainojen tuottojen heilahtelua tarkastelujaksolla, ja sen taustalla saattaa olla joukkolainamarkkinoilla toimivien sijoittajien huomattava epävarmuus talousnäköymistä ja rahapolitiikan tulevasta kehityksestä.

Tuotot yhtenäistävien inflaatiovauhtien aikarakenne jyrkkeni euroalueella jonkin verran tarkastelujakson aikana. Erityisesti viiden vuoden tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti hidastui ja oli vuoden 2008 maaliskuun alussa alle 2,2 % oltuaan vuoden 2007 marraskuun lopussa noin 2,3 % (ks. kuvio 22). Kymmenen vuoden tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti pysyi tarkastelujaksolla jokseenkin muuttumattomana. Tämän tuloksena viiden vuoden futuuriin perustuva tuotot yhdistävä inflaatiovauhti, jolla mitataan yksinomaan markkinaosapuolten pitkän aikavälin inflaatio-odotuksia ja niihin liittyviä riskipreemioita ja joka jo marraskuun lopulla oli nopeaa, kiihtyi edelleen hienokseltaan ja oli tarkastelujakson lopussa yli 2,5 %. Kaiken kaikkiaan tuotot yhtenäistävien inflaatiovauhtien kehitys marraskuun lopun ja maaliskuun alun välillä viittaa siihen, että viimeaikaiset tapahtumat – eri-

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

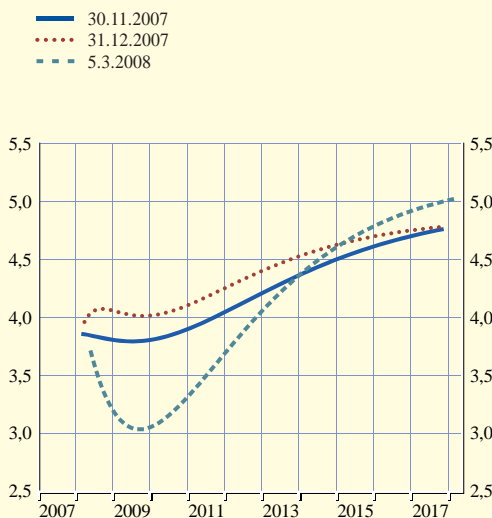
(vuotuisina prosentteina, päivähavaintojen viiden päivän liukuva keskiarvo, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähteet: Reuters ja EKP:n laskelmat.

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

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähteet: EKP:n laskelmat, EuroMTS (taustatiedot) ja Fitch Rating (luokitukset).

Huom. Korkojen aikarakenteesta johdettu termiinikorkokäyrä kuvaa markkinoiden odotuksia lyhyiden korkojen tulevasta kehityksestä. Käytetty laskentamenetelmä selostetaan EKP:n verkkosivuilla kohdassa "Euro area yield curve". Estimoinnissa käytetyt tiedot perustuvat AAA-luokituksen saaneisiin valtion joukkolainojen tuottoihin euroalueella.

tyisesti merkit talousnäkyminen heikkenemisestä – eivät ole merkittävästi lieventäneet euroalueen taloutta koskevia markkinaosapuolten pitkän aikavälin inflaatiohuolia.

Euroalueen implisiittiset yön yli -termiinikorot laskivat tarkastelujakson aikana kaiken kaikkiaan lyhyissä ja keskipitkissä maturiteeteissa, mikä johtui siitä, että sijoittajat olivat muuttaneet odotuksiaan lyhyiden korkojen tulevasta kehityksestä (ks. kuvio 23). Toisin kuin viime vuoden lopulla, euroalueen implisiittisen termiinikorkokäyrän lyhyt pää myös muuttui merkittävästi käänteiseksi tammi- ja helmikuussa 2008. Tämäkin näyttäisi johtuvan euroalueen lyhyen aikavälin talouskehitystä koskevien markkinaosapuolten odotusten heikkenemisestä. Samalla pitkät termiinikorot nousivat jonkin verran, mikä viittasi siihen, että sijoittajat eivät rahoitusmarkkinoiden viimeaikaisesta levottomuudesta huolimatta olleet muuttaneet merkittävästi pitkän aikavälin kasvuodotuksiaan.

Yritysten joukkolainojen tuottoerot kasvoivat tarkastelujakson aikana entisestään. BBB-luokituksen saaneiden yritysten joukkolainojen tuottoero suhteessa vastaaviin valtion joukkolainoihin suureni 5. maaliskuuta 2008 mennessä 90 peruspisteellä vuoden 2007 marraskuun loppuun verrattuna ja ylsi noin 270 peruspisteeseen eli oli huomattavasti suurempi kuin vuoden 1999 jälkeen keskimäärin. Samalla myös A-luokituksen tai sitä paremman luokituksen saaneiden yritysten joukkolainojen tuottoerot kasvoivat merkittävästi. Kehitys heijastaa sijoittajien jatkuvaa huolestuneisuutta kansainvälisen luottomarkkinoiden vakaudesta. Joukkolainojen vakuuttajien (erikoistuneet vakuutusyhtiöt) luokituksen hiljattainen alentaminen on sekin saattanut osaltaan vaikuttaa tuottoerojen kasvuun yleisemminkin. Lisäksi markkinaosapuolten huolet maailmantalouden kasvunäkymistä ovat todennäköisesti niin ikään vaikuttaneet tuottoerojen suurentumiseen niin rahoitussektorilla kuin ei-rahoitussektorillakin viime kuukausina.

2.5 OSAKEMARKKINAT

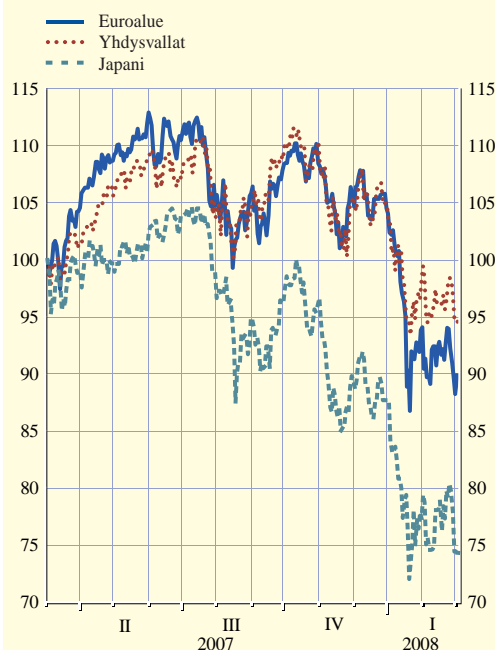
Marraskuun lopusta 2007 maaliskuun alkuun 2008 euroalueen osakkeiden hinnat heilahtelivat huomattavasti ja kaiken kaikkiaan laskivat myötäillessään maailman osakemarkkinoiden kehitystä, sillä huolet Yhdysvaltain subprime-asuntolainakriisin vaikutuksista rahoitusmarkkinoihin ja talouteen voimistuivat. Osakkeiden hintojen suuret laskut näyttivät kertovan paitsi lyhyen aikavälin talouskasvun näkymien heikkenemisestä myös siitä, että ansiotulojen kasvun hiipui ja sijoittajien luottamus heikkeni.

Viime vuoden joulukuussa keskeiset osakemarkkinat tasoittuivat hieman, kun edeltävinä kuukausina maailmanlaajusten rahoitusmarkkinoiden levottomuus oli saanut osakemarkkinatkin epävakaaiksi. Vuoden 2008 alussa sijoittajien halu karttaa riskejä vahvistui jälleen, sillä markkinoiden huolet Yhdysvaltain subprime-asuntolainakriisin vaikutuksista voimistuivat. Tämän seurauksena osakkeiden hinnat laskivat jyrkästi tammikuun 2008 ensimmäisellä puoliskolla (ks. kuvio 24). Kun sitten Yhdysvaltain keskuspankin avomarkkinakomitea laski federal funds -tavoitekorkoa tammikuun 22. ja 30. päivä, osakkeiden hinnat elpyivät hieman Atlantin molemmin puolin. Osakkeiden hinnat euroalueella laskivat Dow Jones Euro Stoxx 50 -indeksillä mitattuna noin 15 % ja Japanissa Nikkei 225 -indeksillä mitattuna 17 % marraskuun 2007 lopun ja maaliskuun 5. päivän 2008 välisenä aikana. Yhdysvalloissa Standard & Poor's 500 -indeksillä mitatut osakkeiden hinnat laskivat samalla jaksolla hieman vähemmän eli noin 10 %.

Osakkeiden hintojen heilahtelut näkyivät osakemarkkinoiden epävakaudessa marraskuun 2007 lopusta maaliskuun 2008 alkuun. Joulukuussa 2007 implisiittinen volatilitteetti väheni voimakkaasti kaikilla keskeisillä markkinoilla, kun osakkeiden hinnat vakautuivat maailmanmarkkinoilla. Euroalueen osakemarkkinoiden implisiittinen volatilitteetti oli näin palautunut samaan tilanteeseen, jossa kuin se oli ollut ennen rahoitusmarkkinoiden häiriötilan alkamista kesällä 2007 (ks. kuvio 25). Vuoden 2008 alussa osakemarkkinoiden lyhyen aikavälin epävarmuus mitattuna osakeoptioista johdetulla implisiittisellä volatilitteetillä voimistui jälleen reilusti, kun markkinoilla vallitsevat huolet talouskasvun näkymistä ja rahoitusmarkkinoiden levottomuuden mahdollisesta leviämisestä reaaliatalouden puolelle lisääntyivät. Osakemarkkinoiden implisiittisen volatilitteetin voimakas kasvu tarkastelujaksona kertoo sijoittajien halusta karttaa riskejä sekä riskikäsitteistä, jotka puolestaan näyttivät nostavan osakeriskipreemiota. Myös luottomarkkinoilla vaatimukset riskikompensaatiosta lisääntyivät ja kertoivat muun muassa siitä, että riskilisät suurenivat vuoden alussa. Maaliskuun alussa implisiittinen volatilitteetti sekä Yhdysvalloissa että euroalueella oli tasolla, joka pitkän aikavälin näkökulmasta saattaa viitata siihen, että on palattu

Kuvio 24. Osakeindeksit

(1.3.2007 = 100, päivähavaintoja)

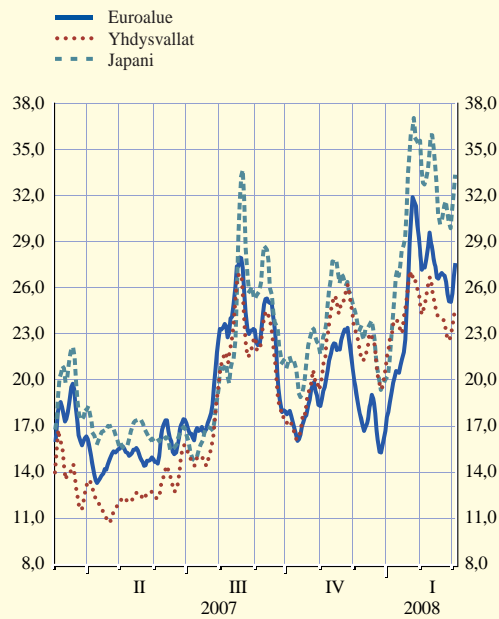


Lähteet: Reuters ja Thomson Financial Datastream.

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

Kuvio 25. Osakekurssien implisiittinen volatilitiitti

(vuotuisina prosentteina; päivähavaintojen viiden päivän liukuva keskiarvo)



Lähde: Bloomberg.

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

Kuvio 26. Osakekohtaisten tuotto-odotusten kasvu Yhdysvalloissa ja euroalueella

(vuotuisina prosentteina, kuukausihavaintoja)



Lähteet: Thomson Financial Datastream ja EKP:n laskelmat. Huom. Tuotto-odotusten kasvu perustuu Dow Jones Euro Stoxx -indeksiin euroalueen osalta ja Standard & Poor's 500 -indeksiin Yhdysvaltojen osalta.

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

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

samankaltaiseen suuren volatilitiitin tilanteeseen, joka vallitsi suurimman osan aikaa vuodesta 1998 vuoteen 2003 (ks. kehikko 5).

Yhdysvaltalaisyriyten osakkeiden hintojen voimakas lasku näytti osittain johtuvan julkistetuista tiedoista, joiden mukaan kokonaistalouden perustekijöiden tila oli heikompi kuin markkinaosapuolet olivat odottaneet (ks. osa 2.4). Näitä tietoja myötäillen Standard & Poor's 500 -indeksiin kuuluvien yritysten osakekohtaisten tuottojen vuotuinen kasvu heikkeni huomattavasti tarkastelujaksona ja alkoi laskea tammikuussa 2008 ensimmäistä kertaa vuoden 2002 jälkeen. Analytiikot näyttivät kuitenkin uskovan, että tämä lasku on lyhytaikaista, sillä samoja yrityksiä koskevat vuotuiset tulosten ennusteet olivat pysyneet turvallisesti kaksinumeroisina sekä 12 seuraavaa kuukautta että 3–5 seuraavaa vuotta koskevissa ennusteissa (ks. kuvio 26). Kuten edellä mainittiin, osakemarkkinoiden riskikompensoinnin voimakas kasvu lisäsi osakkeiden hintojen laskupaineita Yhdysvalloissa ja muualla. Lisäksi Merrill Lynchin rahastohoitajille suuntaamastaan Global Fund Manager Survey -kyselytutkimuksesta ilmenee, että halu ottaa riskejä heikkeni entisestään tarkastelujaksona.

Vaikka euroalueen osakkeiden hinnat myötäilivät osakkeiden hintakehityksen maailmanlaajuisia suuntauksia marraskuun lopusta maaliskuun alkuun, Dow Jones Euro Stoxx 50 -indeksin prosentuaalinen pieneneminen oli hieman suurempi kuin Standard & Poor's 500 -indeksin. Euroalueen yritysten osakkeiden hintojen jyrkempi lasku ei näyttänyt liittyvän tekijöihin, jotka vaikuttavat yritysten

tulosnäkyymiin euroalueella, vaan pikemminkin koko maailmassa vallitseviin riskitekijöihin. Koska etenkin Dow Jones Euro Stoxx 50 -indeksissä olevien yritysten osakkeiden hinnat näyttävät kehittyvän keskenään samansuuntaisemmin kuin Standard & Poor's 500 -indeksissä olevien osakkeiden hinnat, euroalueen indeksi reagoi yleensä voimakkaammin markkinoita kokonaisuudessaan koskeviin tekijöihin, kuten maailmanlaajuisiin riskinottohalukkuuden muutoksiin. Euroalueen indeksin eri osat eivät tyypillisesti kehity eri suuntiin niin voimakkaasti kuin yhdysvaltalaisyriyten osakkeita koskevan indeksin osat.

Kuten euroalueen talouskasvukin euroalueen yritysten tuloskasvu näytti selvästi hiipuvan tarkastelujaksona. Tästä huolimatta Dow Jones Euro Stoxx 50 -indeksiin kuuluvien yritysten osakekohtaisten tulosten kasvu jatkui, sillä helmikuussa 2008 vuotuinen kasvuvauhti oli 11 %, kun se oli marraskuussa 2007 ollut 15 %. Lisäksi yritysten tulevan osakekohtaisen tuloksen kasvuvauhtia koskevat odotukset pysyivät valoisina. Tarkastelujaksona analyttikoiden ennusteiden mukaan Dow Jones Euro Stoxx 50 -indeksin yritysten vuotuinen tuloskasvu olisi noin 9 % seuraavien 12 kuukauden aikana ja 8 % seuraavien 3–5 vuoden aikana. Molemmat ennusteet ovat pysyneet lähes ennallaan marraskuun 2007 lukuihin verrattuina.

Euroalueen toimialakohtaisten osakeindeksien kehityksen tarkastelu osoittaa, että eri toimialojen vaikutus Dow Jones Euro Stoxx 50 -indeksin heikkenemiseen vaihteli tarkastelujaksona (ks. taulukko 3). Rahoitussektorilla osakkeiden hinnat laskivat noin 19 % eli hieman enemmän kuin koko indeksi. Tämä näytti johtuvan lähinnä epävarmuudesta sen suhteen, kuinka alttiita rahoitussektorin osakkeet ovat Yhdysvaltain subprime-asuntolainoihin kytkettyjen velkapapereiden haavoittuvuudelle. Jos ei oteta huomioon suhdanteille perinteisesti vähemmän alttiita aloja (esimerkiksi raaka-ainekä ja öljy- ja kaasusektoria), kaikkien muiden sektoreiden osakkeiden hinnat laskivat myös huomattavan paljon eli lähes yhtä paljon kuin koko indeksi. Osakkeiden hintojen huomattava lasku keskeisillä suhdanteille alttiilla sektoreilla viittaa myös siihen, että markkinatoimijat ovat yhä enemmän huolissaan rahoitusmarkkinoiden levottomuuden mahdollisesta leviämisestä reaaliatalouden puolelle koko maailmassa.

Taulukko 3. Hintojen muutokset Dow Jones Euro Stoxxin toimialakohtaisissa indekseissä

(hintojen muutokset prosentteina ajanjakson lopun hinnoista)

	Raaka- aineet	Kulutus- palvelut	Kulutus- tavarat	Öljy ja kaasu	Rahoitus	Terveyden- hoito	Teollisuus	Tekniikka	Tele- viestintä	Perus- palvelut	Euro Stoxx
Toimialan osuus yhteenlas- tusta markkina-arvosta (ajanjakson lopun tietoja)	7,6	6	11,8	6,9	29,2	3,1	12,2	5,1	7,3	10,7	100
Hintojen muutokset (ajanjakson lopun tietoja)											
IV/2006	12,4	4,7	7,3	7,8	6,1	-0,2	11,7	3,3	11,8	9,4	7,5
I/2007	10,1	7,5	9,5	-2,5	1,9	-3,1	7,7	-0,3	-2,4	2,1	3,4
II/2007	12,6	0,9	8,8	13,4	1,6	-1,5	12,1	13,7	2,4	9,4	6,3
III/2007	0,1	-5	-0,8	-4,1	-7,5	-2,7	-10,4	7,7	9,1	2,1	-3,4
IV/2007	-1,2	-3,3	-1,6	-1,8	-4,9	2,1	0,1	-7,8	7,1	8,5	-1,2
Tammikuu	-12,2	-12,5	-14	-14,2	-14,8	-9,6	-15,1	-10,3	-7,9	-11,3	-13,1
Helmikuu	2,1	-2,4	-0,6	5,1	-2,6	-5,5	1,8	-2,3	-5,2	-0,7	-1,1
30.11.2007–5.3.2008	-7	-16,1	-15,3	-8,3	-18,8	-17,7	-14	-17,8	-16,5	-13	-15,3

Lähteet: Thomson Financial Datastream ja EKP:n laskelmat.

Kehikko 5.

OSAKEMARKKINOIDEN VOLATILITEETTI LEVOTTOMILLA RAHOITUSMARKKINOILLA

Osakemarkkinoiden volatiliteetti oli jo pitkään pysynyt yleisesti ottaen rauhallisena, kun se alkoi jälleen voimistua ympäri maailman rahoitusmarkkinoiden levottomuuden lisääntyessä kesällä 2007. Sittemmin volatiliteetti on pysynyt suhteellisen voimakkaana. Osakemarkkinoiden toteutuneen ja odotetun volatiliteetin huomattava kasvu on tyypillistä, kun markkinoilla on levottomuutta¹, sillä epävarmuus osakkeiden tulevasta hintakehityksestä on sijoittajien keskuudessa tuolloin yleensä suuri ja osakkeiden hallussapidosta vaaditaan aiempaa suurempia riskipreemioita. Tämän vuoksi osakkeiden hinnat yleensä laskevat osakemarkkinoiden volatiliteetin lisääntyessä. Tiettyjä osakemarkkinoiden odotetun volatiliteetin indikaattoreita pidetäänkin ”sijoittajien pelon mittareina”.² Tässä kehikossa tarkastellaan osakemarkkinoiden volatiliteetin viimeaikaista kehitystä pidemmällä aikavälillä sekä selvitetään meillä olevan voimakkaan volatiliteetin ominaispiirteitä ekonometrisen mallin avulla.

VSTOXX-indeksillä mitataan euroalueen osakemarkkinoiden ennakoitua volatiliteettia (ks. pitkä otosjakso kuviossa A ja lyhyt otosjakso kuviossa B). Indeksillä lasketaan optiohintojen perusteella, ja sen voitaisiin karkeasti ottaen tulkita kuvaavan sijoittajien odotuksia Dow Jones Euro Stoxx 50 -indeksin päivittäisten tuottojen volatiliteetista seuraavien 30 kalenteripäivän aikana.³ Kuvioista ilmenee, että VSTOXX-indeksi alkoi nousta heinäkuun lopulla ja oli elokuun puolivälissä korkeimmillaan sitten vuoden 2003 toukokuun, mutta jäi kuitenkin selvästi alle vuosien 2001 ja 2002

- 1 Itse asiassa vertailukelpoiset osakkeiden hintojen toteutuneen ja odotetun volatiliteetin indikaattorit ovat hyvin samansuuntaisia. Ks. marraskuun 2004 Kuukausikatsauksen kehikko ”Recent trends in implied stock market volatility”.
- 2 Ks. R. E. Whaley (2000), ”The investor fear gauge”, Journal of Portfolio Management, s. 12–17.
- 3 Kuten Standard & Poor’s 500 -indeksiin perustuva VIX-indeksi, myös VSTOXX-indeksi lasketaan joukosta optiohintoja eikä niinkään optioista johdetun implisiittisen volatiliteetin perusteella. Laskelmaa voidaan pitää ”varianssiin perustuvien swapsopimusten koron” likimääräisenä vastineena. Minkä tahansa tällä tavoin lasketun volatiliteetti-indeksin neliöjuuren voidaan siis katsoa – ottaen huomioon mahdollinen arviointivirhe ja varianssiriskipreemio – antavan viitteitä sijoittajien odotuksista, jotka koskevat osakkeiden päivittäisten tuottojen varianssia tietyssä ajanjaksona. Ks. P. Carr ja L. Wu (2006), ”A tale of two indices”, Journal of Derivatives, s. 13–29.

Kuvio A. Euroalueen osakemarkkinoiden volatiliteetti

(vuotuisina prosentteina, päivähavainnot)



Lähde: STOXX.

Huom. VSTOXX-indeksi perustuu optiohintoihin. Sen voidaan tulkita kuvaavan karkeasti ottaen sijoittajien odotuksia Dow Jones Euro Stoxx 50 -indeksin päivittäisten tuottojen volatiliteetista seuraavien 30 päivän aikana.

Kuvio B. Euroalueen osakemarkkinoiden volatiliteetti eri aikaväleillä

(vuotuisina prosentteina, päivähavainnot)



Lähde: STOXX.

Huom. Optiohintoihin perustuvan VSTOXX-indeksin alaindeksit mittaavat Dow Jones Euro Stoxx -indeksin vuositasolle korotettua volatiliteettia eri aikaväleillä.

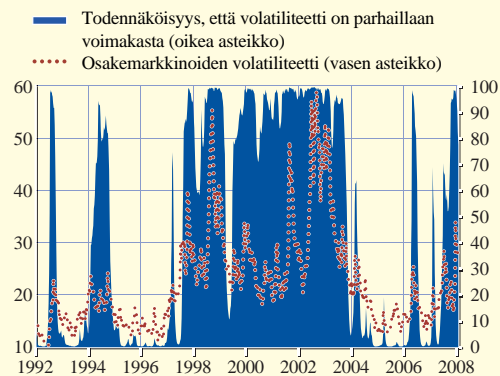
huippulukemien. Osakemarkkinoiden levottomuuden lisääntyminen elokuusta 2007 lähtien heijasti alun perin markkinaosapuolten kasvavia huolia Yhdysvaltain subprime-asuntomarkkinoiden jännitteiden tulevasta, jo nähtyä laajemmista vaikutuksista rahoitustilanteeseen kansainvälisillä markkinoilla. Osakemarkkinoiden volatiliteetti lieveni tilapäisesti mutta lisääntyi sitten jälleen jyrkästi vuoden 2008 tammikuun lopulla sen vuoksi, että sijoittajien pelkoja voimistivat huolet talouden kehitysnäkymistä – erityisesti Yhdysvalloissa – kun levottomuus jatkui rahoitusmarkkinoilla.

Kuvion B pisteviiva kuvaa Dow Jones Euro Stoxx 50 -indeksin odotettua volatiliteettiä 12 kuukauden ja katkoviiva 24 kuukauden jaksoilla. Kummankin aikasarjan perusteella odotettu volatiliteetti lisääntyi huomattavasti levottomuuden aikana. Senhetkisten odotusten perusteella sijoittajat ennakoivat osakemarkkinoiden volatiliteetin pysyvän voimakkaana keskipitkällä aikavälillä.

Odotukset volatiliteetin lisääntymisestä tasolle, jolla se oli enimmäkseen vuosina 1997–2003, näyttävät olevan samansuuntaisia kuin erästä ekonometrista mallia soveltamalla saadut tulokset. Mallissa pyritään määrittämään euroalueen osakemarkkinoiden voimakkaan ja vähäisen volatiliteetin kausia toteutuneiden lyhyen aikavälin osaketuottojen perusteella.⁴ Kuviossa C esitetään viikoittaisia havaintoja arvioidusta todennäköisyydestä, että meneillään on voimakkaan volatiliteetin tila, sekä tietoja VDAX-indeksin kehityksestä (VDAX-indeksi kuvaa sijoittajien odotuksia Saksan DAX-indeksin volatiliteetista).⁵ Mallissa voimakkaan ja vähäisen volatiliteetin tilat erottuvat toisistaan yleensä selvästi: voimakkaan volatiliteetin tilan todennäköisyysarvo on enimmäkseen joko lähellä yhtä tai lähellä nollaa. Malli viittaa koko vuodesta 1973 saatavilla olevan tietoaiteiston perusteella siihen, että osakemarkkinoilla on vallinnut voimakkaan volatiliteetin tila noin 30 % koko ajasta. Viimeisten kymmenen vuoden aikana levottomuus on kuitenkin ollut tavanomaista suurempaa ja voimakkaan volatiliteetin tila on vallinnut noin kaksi kolmasosaa koko ajasta. Näyttää siis siltä, että volatiliteetti voimistui jälleen vuoden 2007 elokuun alussa, kun levottomuus lisääntyi rahoitusmarkkinoilla. Volatiliteetti oli ollut yli kolmen ja puolen vuoden ajan suhteellisen vähäistä. Levottomuuden lisääntymisestä huolimatta ensimmäisinä kuukausina saatiin vain kohdallaisesti empiiristä näyttöä siitä, että vallalla olisi voimakkaan volatiliteetin tila, ja tällaisen tilan todennäköisyys oli vain vähän yli 50 %. Voimakkaan volatiliteetin todennäköisyys ylitti 80 %

Kuvio C. Osakemarkkinoiden implisiittinen volatiliteetti sekä todennäköisyys, että euroalueen osakemarkkinoiden volatiliteetti on parhaillaan voimakasta

(vuotuisina prosentteina, prosentteina)



Lähteet: Thomson Financial Datastream sekä EKP:n laskelmat. Huom. Arvio todennäköisyydestä, että volatiliteetti on parhaillaan voimakasta, perustuu markkovilaiseen usean tilan ARCH-malliin, ja siinä on käytetty euroalueen osakemarkkinoita koskevia viikoittaisia tietoja helmikuun 1973 ja helmikuun 2008 väliseltä ajalta. Volatiliteetti-indeksinä on käytetty VDAX-indeksiä, joka kuvastaa odotettua volatiliteettiä 30 päivän aikavälillä.

4 Malli perustuu Datastreamin euroaluetta koskevan kokonaismarkkinahintaindeksin viikkotuottoihin helmikuusta 1973 helmikuuhun 2008. Se on eritelty markkovilaiseksi usean tilan ARCH-malliksi, joka ottaa huomioon kaksi volatiliteettitilaa ja epäsymmetrian vaikutukset (eli positiiviset ja negatiiviset tuottoosokit vaikuttavat ehdollisiin varianssiprosesseihin eri tavoin). Ks. D. Domanski ja M. Kremer (2000), "The dynamics of international asset price linkages and their effects on German stock and bond markets", Kansainvälinen järjestelypankki, Conference Paper N:o 8, s. 134–158.

5 VDAX-indeksi (tarkemmin VDAX-NEW-indeksi) ja VSTOXX-indeksi ovat käsitteellisesti identtiset ja kehittyvät käytännössä hyvin samankaltaisesti. VDAX-indeksi on laskettu takautuvasti tammikuuhun 1992 saakka, mutta VSTOXX-indeksi on saatavilla vasta tammikuusta 1999 lähtien.

vasta marraskuussa 2007 ja on sittemmin pysynyt selvästi yli 80 prosentin. Arvioitu todennäköisyys, että volatiliteetin tila muuttuu voimakkaasta vähäiseksi, on suhteellisen pieni, eli kerran voimistuttuaan volatiliteetti pysynee voimakkaana vielä jonkin aikaa. Koko vuodesta 1973 saatavilla olevasta tietoaaineistosta käy kuitenkin ilmi, että voimakkaan volatiliteetin kaudet ovat vaihdelleet varsin lyhyistä jaksoista (esim. vuoden 2006 toukokuun lopulla alkanut kahden kuukauden jakso) pidempiin jaksoihin, äärimmäisenä esimerkkinä vuoden 1999 puolivälistä alkanut pitkittynyt jakso. Mallin perusteella voimakas volatiliteetti siis kestäisi vielä jonkin aikaa, mutta sen lopulliseen keston liittyä huomattavaa epävarmuutta.

Mikäli kaikki muut tekijät pysyvät muuttumattomina, osakemarkkinoiden voimakkaan volatiliteetin pitkittyminen viittaa rahoitusolojen tiukkenemiseen taloudessa, kun riskipremioita on nostettu verrattuna rahoitusmarkkinoiden levottomuutta edeltäneiden vuosien epätavallisen alhaisiin premioihin.⁶

6 Osakemarkkinoiden volatiliteetin yhteydessä esiintyy vastaavaa kehitystä usein myös yritysten joukkolainojen tuottoeroissa. Ks. lokaan 2007 Kuukausikatsauksen kehikko ”The recent repricing of credit risk”.

2.6 YRITYSTEN RAHOITUSVIRRRAT JA RAHOITUSASEMA

Euroalueen yritysten ulkoisen rahoituksen reaalikustannukset kasvoivat edelleen vuoden 2007 neljännellä neljänneksellä. Tämä johtui EKP:n ohjauskorkoihin vuoden 2005 lopun jälkeen tehtyjen korotusten viivästyneistä vaikutuksista sekä rahoitusmarkkinoilla vuoden 2007 puolivälin jälkeen havaittujen riskien uudelleenarvioinnista. Myös rahalaitosten luotonanto yrityksille pysyi vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä voimakkaana huolimatta siitä, että velkarahoituksen kustannukset kasvoivat ja tuloskehitys oli edelleen vankkaa. Yritysten velkasuhteet jatkoivat siis edellisillä vuosineljänneksillä havaittua kasvuaan.

RAHOITUSOLOT

Euroalueen yritysten ulkoisen rahoituksen reaalikustannukset kasvoivat edelleen vuoden 2007 neljännellä neljänneksellä, joskaan kasvu ei yltänyt vuosien 2000–2002 huippulukemiin. Reaalikustannukset lasketaan painottamalla eri rahoituslähteistä saatavan rahoituksen kustannuksia rahoituslähteiden (arvostusmuutosten vaikutuksista puhdistetuilla) kannoilla⁵ (ks. kuvio 27).⁶ Yritysten ulkoisen rahoituksen reaalikustannusten kasvu vuoden 2007 neljännellä neljänneksellä johtui pääasiassa yritysten velkarahoituksen reaalikustannusten edelleen jatkuneesta noususta. Reaalikustannukset nousivat noin 10 peruspistettä. Sekä pankkilainojen reaalikustannukset että markkinaehtoisien velkarahoituksen reaalikustannukset vauhdittivat tätä nousua. Oman pääoman ehtoisen rahoituksen reaalikustannukset kasvoivat sen sijaan vain vähän samalla ajanjaksolla. Euroalueen yritysten rahoituksen reaalisten kokonaiskustannusten kasvu perustuu pääasiassa joulukuussa 2005 alkaneeseen rahoitusehtojen tiukentumiseen ja seurailee siis suurin piirtein aiempien suhdannesykliä aikana havaittua suuntausta, jossa vaikutukset välittyvät vain hitaasti ja korkovaihtelut tasoittuvat. Myös jännitteet rahoitusmarkkinoilla ja riskien uudelleenarviointi ovat omalta osaltaan korottaneet rahoituskustannuksia viime kuukausien aikana.

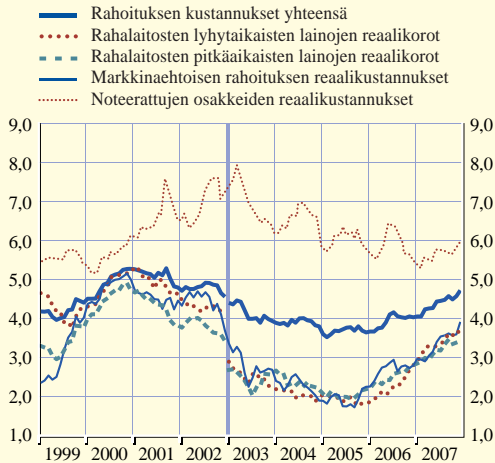
Yritysten ulkoisen rahoituksen reaalikustannusten komponenttien tarkastelu osoittaa, että pankkilainojen reaalikustannukset jatkoivat kasvuaan vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä. Kustannukset

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

6 Vuoden 2003 alun katkosta tilastoinnissa ei oteta huomioon.

Kuvio 27. Yritysten ulkoisen rahoituksen reaalikustannukset euroalueella

(vuotuisina prosentteina)



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

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

kasvoivat noin 10 peruspistettä. Kasvua edistäivät sekä lyhyet että pitkät korot. Rahalaitosten yrityksille myöntämien lyhytaikaisten (vaihtuvakorkoisten ja koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidottujen) lainojen korot nousivat siis nominaalisesti noin 10–15 peruspistettä syyskuun ja joulukuun 2007 välisenä aikana (ks. taulukko 4). Ne nousivat hieman enemmän kuin kolmen kuukauden euriborkorot, mikä johtuu luultavasti siitä, että pankkikorot mukautuivat jokseenkin hitaasti vastaavanpituisten markkinakorkojen muutoksiin vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä havaitun euriborkorkojen voimakkaan nousun jälkeen. Näin ollen erot lyhyiden pankkikorkojen ja kolmen kuukauden rahamarkkinakorkojen välillä hieman suurentuivat vuoden 2007 neljännellä neljänneksellä, mutta jäivät selvästi vuoden 2003 tammikuun jälkeisen keskiarvon alapuolelle.⁷

Rahalaitosten yrityksille myöntämien, koroltaan alun perin yli viideksi vuodeksi sidottujen pitkäaikaisten lainojen korot nousivat vain vähän samalla ajanjaksolla. Nousu oli noin 5–10 peruspistettä lainan suuruudesta riippuen. Samanlaisesti kuitenkin vastaavanpituisten valtion

7 Uudet yhdenmukaistetut eurojärjestelmän rahalaitosten korkotilastot otettiin käyttöön tammikuussa 2003.

Taulukko 4. Rahalaitosten yrityksille myöntämien uusien lainasopimusten korot

(vuotuinen korko, peruspisteinä ja painotettuna¹⁾)

	2006 IV	2007 I	2007 II	2007 III	2007 Marras	2007 Joulu	Muutos peruspisteinä syyskuuhun 2007 saakka ²⁾		
							2007 Kesä	2007 Syys	2007 Marras
Rahalaitosten antolainauskorkot									
Sekkiluotot yrityksille	5,80	6,06	6,18	6,50	6,51	6,60	42	10	9
Enintään miljoonan euron lainat yrityksille									
Vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidotut	5,08	5,29	5,53	5,92	5,95	6,08	54	16	12
Koroltaan alun perin yli viideksi vuodeksi sidotut	4,67	4,83	5,00	5,24	5,29	5,32	32	8	2
Yli miljoonan euron lainat yrityksille									
Vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidotut	4,50	4,68	4,90	5,21	5,08	5,36	46	15	28
Koroltaan alun perin yli viideksi vuodeksi sidotut	4,63	4,86	5,17	5,43	5,38	5,47	30	4	8
Lisätieto									
Kolmen kuukauden rahamarkkinakorko	3,68	3,89	4,15	4,74	4,64	4,85	70	11	21
Valtion kahden vuoden joukkolainan tuotto	3,79	3,94	4,45	4,10	3,94	4,05	-40	-4	12
Valtion viiden vuoden joukkolainan tuotto	3,83	3,95	4,57	4,19	4,00	4,14	-43	-5	14

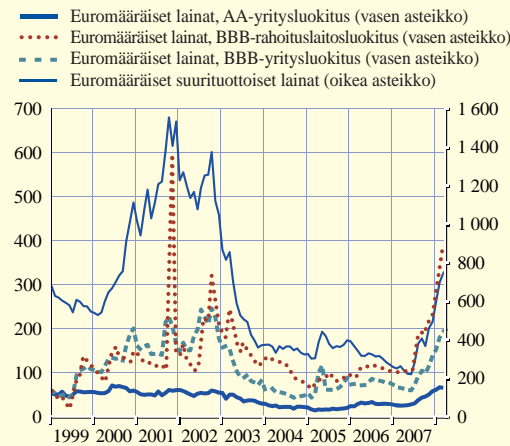
Lähde: EKP.

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

2) Pyöristysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

Kuvio 28. Yritysten joukkolainojen tuottoerot

(peruspisteinä, kuukausikeskiarvoja)



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

pankkien pääoman kustannuksista, maksuvalmiusasemasta ja niiden mahdollisuuksista saada markkinarahoitusta, samoin kuin talouskehitykseen kohdistuvista odotuksista ja toimiala- tai yrityskehityksistä näkymistä. Kyselyssä mainitut pankkien vaikeudet saada rahoitusta tukkimarkkinoilta johtivat vuoden 2007 kolmannella ja neljännellä neljänneksellä havaittuun rahamarkkinakorkojen nousuun ja yritysten joukkolainojen tuottoerojen merkittävään kasvuun (ks. kuvio 28).

Velkapaperien liikkeeseenlaskuun perustuvan rahoituksen tarkastelu osoittaa, että markkinaehtoisen velkarahoituksen reaalikustannukset nousivat edelleen vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä eli noin 10 peruspistettä syyskuun ja joulukuun välisenä aikana. Tämä johtui yritysten joukkolainojen tuottoerojen merkittävästä kasvusta vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä (ks. kuvio 28). Tämän kasvun vaikutus oli voimakkaampaa kuin valtion joukkolainojen tuottoeroissa havaitun kaventumisen vaikutus. Kyseisten erojen kasvu oli kuitenkin vähäisempää kuin yritysten joukkolainojen kasvu, mikä johtuu siitä, että rahamarkkinoiden jännitteet ovat vaikuttaneet erityisen voimakkaasti pankkisektoriin. Vuoden 2008 alussa markkinaehtoisen velkarahoituksen reaalikustannukset pysyivät jokseenkin ennallaan vuoden 2007 joulukuun lopulla saavutettuun 3,9 prosentin tasoon verrattuna.

Yritysten oman pääoman ehtoisen rahoituksen reaalikustannukset kasvoivat hieman vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä, mikä johtui lähinnä osakemarkkinoiden heikosta tuloksesta. Tämän seurauksena erot oman pääoman ehtoisen rahoituksen reaalikustannusten ja velkarahoituksen reaalikustannusten välillä olivat siis edelleen huomattavat, mutta ne kaventuivat hieman lisää ja olivat lokakuussa 2007 pienimmillään vuoden 2002 ensimmäisen neljänneksen jälkeen. Osakemarkkinoiden heikko kehitys on johtanut siihen, että oman pääoman ehtoisen rahoituksen reaalikustannukset nousivat helmikuun 2008 lopulla 42 peruspistettä korkeammalle kuin ne olivat olleet vuoden 2007 lopulla.

RAHOITUSVIRRAT

Yritysten tilinpäätöksistä kootut tiedot osoittavat, että euroalueen pörssiyritysten kannattavuus, jota mitataan nettotuloksen suhteella myyntiin, parani merkittävästi vuoden 2007 viimeisellä neljännek-

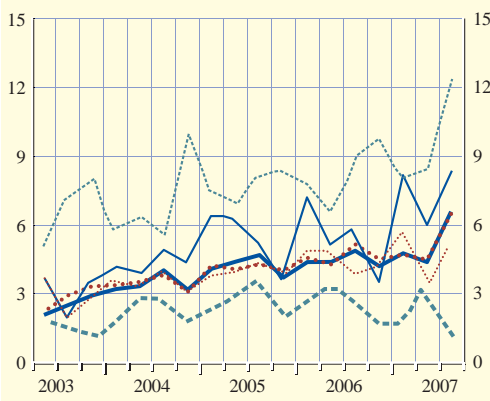
joukkolainojen tuotot supistuivat edelleen, mikä vuoksi erot pankkien pitkäaikaisten lainojen korkojen ja kahden ja viiden vuoden pituisten valtion joukkolainojen tuottojen välillä kasvoivat entisestään vuoden 2007 neljännellä neljänneksellä. Tämä johti siihen, että erot yrityksille myönnettyjen lainojen pitkissä koroissa olivat joulukuun loppuun mennessä korkeimmillaan vuoden 2003 alun jälkeen.

Kaiken kaikkiaan tämä kehitys vastaa tammi-kuussa 2008 tehdyn euroalueen pankkien luotonantokyselyn tuloksia. Niiden mukaan pankit ovat ryhtyneet laajasti tarkistamaan riskinarviointejaan, kun ne aikaisemmin olivat pitkään pitäneet luotonsaantiehtot poikkeuksellisen lievinä. Tuoreimman pankkien luotonantokyselyn tulokset osoittavat pankkien tiukentaneen luottoehtojaan siksi, että rahoitusmarkkinatilanteen jatkuvat jännitteet ovat vaikuttaneet niiden rahoitukseen ja taseisiin. Luottoehtojen selvä kiristyminen johtuu siis pankkien mielestä osittain

Kuvio 29. Pörssiyritysten kannattavuus

(nettotulos suhteessa nettomyyntiin, neljännesvuosihavaintoja)

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

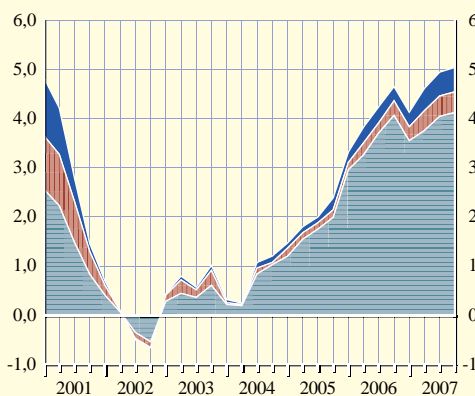


Lähteet: Thomson Financial Datastream ja EKP:n laskelmat.

Kuvio 30. Yritysten rahoituksen hankinnan vuotuisen reaalin kasvuvauhdin erittely

(vuotuinen prosentimuutos)

- Noteeratut osakkeet
- Velkapaperit
- Rahalaitosten myöntämät lainat



Lähde: EKP.

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

sellä ja saavutti näin parhaan tason vuoden 1999 jälkeen (ks. kuvio 29). Kuten aiemmilla vuosineljänneksillä, tuloskehitys näyttää johtuneen tehokkuuden kasvusta. Sen ansiosta liiketoimintakulujen osuus myynnistä on supistunut ja kassavirta ollut voimakasta, vaikka yritysten korkorasitus on velkakertymän ja korkeampien korkojen vuoksi kasvanut. Viimeksi mainitun osalta kehikko 6 osoittaa, että vahva kassavirta on vauhdittanut voimakkaasti yritysten maksuvalmiuden tunnusluvuissa viime vuosina havaittua merkittävää kohentumista. Kannattavuuskehityksen toimialakohtainen tarkastelu osoittaa, että pörssiyritysten nettotulos suhteessa myyntiin kasvoi kaikilla elinkeinoaloilla paitsi rakennusallalla, joka on luultavasti kärsinyt asuntomarkkinanäkymien synkenemisestä.

Yritysten kannattavuuden hyvästä kokonaistilanteesta huolimatta yritykset lisäsivät edelleen ulkoista rahoitustaan vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä. Yritysten rahoituksen hankinnan vuotuinen reaali kasvuvauhti (joka sisältää myös lainat rahalaitoksilta, velkapaperit ja noteeratut osakkeet) kiihtyi näin ollen 5,0 prosenttiin, kun se oli ollut 4,9 % edellisellä vuosineljänneksellä (ks. kuvio 30). Varsinkin lainarahoituksen osuus kasvoi edelleen: sen kasvu kiihtyi 4,1 prosenttiin vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä. Velkapaperien liikkeeseenlaskuun perustuvan rahoituksen osuus pysyi sen sijaan jokseenkin ennallaan. Noteerattujen osakkeiden liikkeeseenlasku puolestaan lisääntyi hieman entisestään kolmanteen neljänneksen verrattuna, vaikkakin se pysyi pitkällä aikavälillä tarkasteltuna vähäisenä. Kun asiaa tarkastellaan laajemmin ja kun mukaan lasketaan myös noteeraamattomat osakkeet, eläkerahastot ja muut velat, yritysten rahoituksen hankinnan vuotuinen kasvuvauhti pysyi vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä edelleen ennallaan 6,5 prosentissa niiden toimialakohtaisten tietojen mukaan, jotka on saatu euroalueen tilinpäätöksistä.

Rahalaitosten yrityksille myöntämien lainojen vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi ennennäkemättömälle tasolle: se oli 14,6 % tammikuussa 2008, kun se oli joulukuussa 2007 ollut 14,5 % (ks. taulukko 5 ja osa 2.1). Yritysten lainanotto on siis viime kuukausien aikana ollut paljon suurempaa kuin aiempien

Taulukko 5. Yritysten rahoituksen hankinta

(prosenttimuutos, vuosineljänneksen lopussa)

	Vuotuinen kasvuvauhti					
	2006 IV	2007 I	2007 II	2007 III	2007 IV	2008 Tammi
Rahalaitosten lainat	13,1	12,6	13,3	14,0	14,5	14,6
Enintään vuoden	9,7	9,9	11,1	12,6	12,8	12,6
Yli vuoden ja enintään 5 vuoden	20,8	18,6	19,9	20,3	21,8	22,6
Yli 5 vuoden	12,5	12,1	12,2	12,5	12,8	12,8
Liikkeeseen lasketut velkapaperit	5,4	5,7	8,2	8,5	9,0	-
Lyhytaikaiset	3,8	7,9	18,6	21,2	28,9	-
Pitkäaikaiset, joista: ¹⁾	5,7	5,3	6,3	6,2	5,5	-
Kiinteäkorkoiset	2,2	3,1	3,9	4,2	5,1	-
Vaihtuvakorkoiset	25,7	20,6	19,7	18,7	9,5	-
Noteeratut osakkeet	0,8	0,9	1,2	1,3	1,3	-
Lisätieto²⁾						
Rahoituksen hankinta yhteensä	6,1	6,2	6,6	6,5	-	-
Lainat yrityksille	10,1	10,2	10,3	11,4	-	-
Vakuutustekninen vastuovelka ³⁾	4,7	4,5	4,0	3,4	-	-

Lähteet: EKP, Eurostat ja EKP:n laskelmat.

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

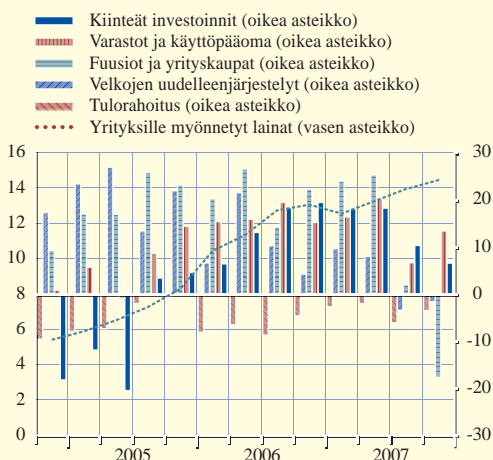
1) Kiinteä- ja vaihtuvakorkoisten velkapapereiden summa ei välttämättä täsmää pitkäaikaisten velkapapereiden yhteismäärän kanssa, koska tässä taulukossa ei esitetä erikseen nollakorkoisia pitkäaikaista arvopapereita, joihin liittyy arvostusvaikutuksia.

2) Tiedot perustuvat sektorin mukaisen rahoitustilinpidoon neljännesvuositilastoihin. Yritysten rahoituksen hankinta käsittää lainat, liikkeeseen lasketut velkapaperit, osakkeet ja osuudet, vakuutusteknisen vastuuvelan, muut saamiset ja johdannaiset. Lainat yrityksille käsittävät rahalaitosten ja muiden rahoituslaitosten myöntämät lainat.

3) Sisältää eläkerahastot.

Kuvio 31. Lainojen kasvu ja yritysten lainankysyntään vaikuttavat tekijät

(vuotuinen prosenttimuutos, nettomääräinen prosenttiosuus)



Lähde: EKP.

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

suhdannesykliä huippulukemat, kuten vuoden 2000 kolmannella neljänneksellä mitattu 12 prosentin ja vuoden 1990 ensimmäisellä neljänneksellä mitattu 14 prosentin vuotuinen kasvuvauhti. Näin ollen vuoden 2007 kesän jälkeinen luotto-markkinoiden jännittynyt tilanne ei ole ilmeisesti tähän mennessä heikentänyt euroalueen yritysten lainankysyntää tai pankkien halukkuutta tarjota rahaa. Tämä näyttää olevan ristiriidassa tammikuussa 2008 tehdystä euroalueen pankkien luotonantokyselystä saatujen tietojen kanssa, jotka osoittavat yritysten lainoja ja luottolimiittejä koskevien ehtojen selvästi kiristyneen sekä lainojen nettokysynnän hiipuneen. Lainankysynnän kasvu näyttää kuitenkin yleisesti reagoivan vasta usean vuosineljänneksen viipeellä luottoehtojen muutoksiin.

Vaikka lainankysyntä on siis (pankkien luotonantokyselyn tulosten mukaan) vähentynyt, se pysyi kuitenkin tarkastelujaksolla vilkkaana, sillä yritykset tarvitsivat edelleen rahoitusta kiinteitä investointeja ja käyttöpääomaa varten (ks. kuvio 31). Lisäksi lainojen varassa tehdyt yritys-

ostot lakkasivat lähes kokonaan vuoden 2007 jälkipuoliskolla ja vuoden 2008 alussa, mutta muita fuusioita ja yrityskauppoja tehtiin kyseisellä ajanjaksolla edelleen melko runsaasti, mikä piti yllä lainankysyntää. Rahoitusmarkkinoiden jännitteiden aiheuttamat vaikeudet myydä lainoja lainojen jälkimarkkinoilla sekä mahdollisesti arvopaperistamisen hienoinen väheneminen ovat saattaneet johtaa lainojen pidennykseen tai luottolimittien käyttöön. Yritysten lainanoton kasvua on ehkä osaltaan tukenut myös siirtyminen pois markkinaehtoisesta velkarahoituksesta yritysten velkamarkkinaolojen vaikeuduttua viime kuukausien aikana. Kun arvioidaan tulevaa kehitystä, voidaan kuitenkin odottaa yrityksille myönnettävien lainojen kasvun hieman vaimenevan, koska luottoehdot ovat tiukentuneet rahoitusmarkkinoiden levottomuuden vuoksi ja vaikutukset vuoden 2005 lopun jälkeen tehdyistä EKP:n ohjauksien asteittaisista korotuksista tuntuvat vasta viipeellä.

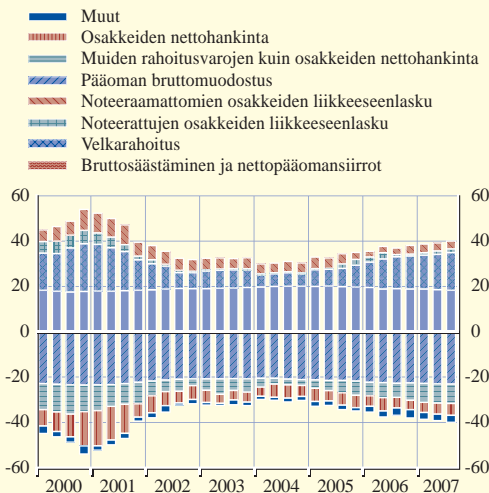
Yritysten liikkeeseen laskemien velkapaperien vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi hieman vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä. Se oli joulukuussa 9,0 % . Samana ajanjaksona yritysten liikkeeseen laskemien lyhytaikaisten velkapaperien vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi lähes 8 prosenttiyksikköä eli 28,9 prosenttiin, kun taas pitkäaikaisten velkapaperien liikkeeseenlasku väheni 5,5 prosenttiin (kun se oli ollut 6,2 % edellisellä vuosineljänneksellä). Tämä johtui ehkä yritysten joukkolainojen tuottojen kasvusta saman ajanjakson aikana. Tällainen nopea vuosikasvu johtuu lähinnä vertailuajankohdan vaikutuksista. Kausivaihteluista puhdistettu ja vuositasolle korotettu kolmen kuukauden kasvuvauhti osoittaa, että liikkeeseenlasku väheni merkittävästi vuoden 2007 lopulla.

Yrityssektori voi hankkia rahoitusta myös yritysten omien rahoitusyhtiöiden liikkeeseen laskemien velkapaperien välityksellä. Vaikka suurin osa tällaisesta rahoituksesta liittyykin ehkä rahalaitosten toteuttamiin arvopaperistamistoihin, muiden rahoituslaitosten kuin rahalaitosten liikkeeseen laskemien velkapaperien vuotuinen kasvuvauhti oli edelleen nopeaa vuoden 2007 neljännellä neljänneksellä. Se oli joulukuussa 28,2 % , joten tämä rahoitusmuoto on siis ehkä ollut yrityssectorille keino hankkia lisärahoitusta. Toisin kuin yritysten, muiden rahoituslaitosten kuin rahalaitosten liikkeeseen laskemien velkapaperien kokonaismäärän kausivaihteluista puhdistettu ja vuositasolle korotettu kolmen kuukauden kasvuvauhti kiihtyi voimakkaasti. Se oli 31,5 % joulukuussa 2007. Tämä johtui kuitenkin lähinnä vilkkaasta liikkeeseenlaskusta muutamissa euroalueen maissa, joita koskevat tarkemmin tutkittomat tiedot viittaavat siihen, että suurin osa liikkeeseen lasketuista velkapapereista laskettiin liikkeeseen yksityisesti, ja rahalaitokset ostivat niitä ehkä suoraan omilta erityisyhtiöiltään (ks. luku 2.1).

Yritysten liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden vuotuinen kasvuvauhti oli vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä edelleen 1,3 % eli sama kuin edellisellä neljänneksellä. Yritysten liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden nettoemissio oli viimeisellä vuosineljänneksellä yhteensä 20 miljardia euroa, mikä on lähes 5 miljardia enemmän kuin neljän edellisen vuosineljänneksen keskiarvo. Nettoemission kasvu johtui lähinnä melko vilkkaasta bruttoemissiosta.

Kuvio 32. Yritysten säästäminen, rahoituksen hankinta ja investoinnit

(neljän neljänneksen liukuvia summia, % bruttoarvonlisäyksestä)



Lähde: Euroalueen tilinpidon tilastot.

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

Kun yrityssektorin säästämisen, rahoituksen ja investointien kokonaiskehitystä tarkastellaan kansantalouden tilinpidon tietojen perusteella, näyttää siltä, että euroalueen yritykset ovat hankkineet rahoitusta vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä (viimeisin vuosineljännes, jolta tietoja on saatavilla) lähinnä siksi, että niiden kannattavuus on pysynyt hyvänä ja ne ovat edelleenkin käyttäneet merkittävästi ulkoista velkarahoitusta rahoittaakseen pääasiassa pääoman bruttomuodostusta ja (joskin vähemmässä määrin kuin edellisillä vuosineljänneksillä) finanssisijoituksia (ks. kuvio 32). Ulkoisen velkarahoituksen käytön lisääntyminen osoittaa myös, että euroalueen yritysten rahoituksesta puuttuva osa (eli investoinnit, joista on vähennetty säästöt) on kasvanut vuonna 2007.

Kehikko 6.

YRITYSTEN KÄTEISVAROJEN HALLUSSAPITOON VAIKUTTAVAT TEKIJÄT: MIKROTALOUDELLINEN ANALYYSI

Viime vuosina euroalueen yritykset ovat kasvattaneet huomattavasti likviditeettisuhteitaan (eli käteisen ja käteistä vastaavien erien¹ prosentuaalista osuutta kaikista saamisista). Tämän eri sektoreilla suhteellisen yleisen kehityksen arvioiminen edellyttää siihen vaikuttavien syiden tarkastelua. Tässä kehitössä analysoidaan käteisvarojen ja joidenkin niihin mahdollisesti vaikuttavien tekijöiden välistä suhdetta laajan, vuodet 1998–2005 kattavan mikrotason tietoaaineiston avulla.²

Miksi yritykset pitävät hallussaan likvidejä varoja? Käteisvarojen hallussapidon hyödyt ja kustannukset

Käteisvarojen hallussapitoon vaikuttavat likvidien varojen hallussapidon kustannukset ja hyödyt. Kustannukset liittyvät tämäntyyppisiin varallisuuseriin sijoitettujen varojen pienempään tuottoon verrattuna siihen, että varat käytetään jollakin vaihtoehdoisella tavalla. Olettaen, että yritysten pääasiallinen rahoitusinvestointipäätös on päätös siitä, maksetaanko lainat takaisin vai pidetäänkö rahat, vaihtoehdokustannusten karkeana vastineena voidaan käyttää pankkien antolainauskorkojen ja yrityksen oman, M3:een sisältyvien instrumenttien (joihin kuuluu hieman kapeampi varallisuuserien joukko kuin tässä käsitellyt käteinen ja käteistä vastaavat erät) tuottoerot. Käteisrahan hallussapidon vaihtoehdokustannus on todennäköisesti suurempi raskaasti velkaantuneissa yrityksissä, ja on siksi odotettavissa, että yritysten likviditeettisuhteiden ja velkaantuneisuuden välillä on negatiivinen suhde.

Yritysten käteisvarojen hallussapitoa koskeva kirjallisuus korostaa kahta tekijää käteisen hallussapidon hyödyistä: transaktiokustannukset (eli yritysten kyky säästää transaktiokuluissa käyttämällä maksuihin käteistä tarvitsematta realisoida varoja) ja varovaisuussyyt (eli yritysten halu kerätä käteistä suojautuakseen riskiltä, että käteisvarat loppuvat tulevaisuudessa). Transaktiokustannuksiin liittyvä tekijä merkitsee positiivista suhdetta käteisvarojen hallussapidon ja yritysten transaktioiden välillä (tai niiden toiminnan tason välillä; toiminnan tasoa vastaa tässä kassavirta) ja negatiivista suhdetta käteisvarojen hallussapidon ja muiden sellaisten lyhytaikaisten varojen (kuten kauppaluottojen) välillä, jotka on helpompi muuttaa käteiseksi kuin muut varat. Varovaisuussyyt merkitsisivät

1 Käteiseen ja käteistä vastaaviin eriin sisältyvät kaikki likvidit varat (nämä erät käsittävät siten laajemman varallisuuserien joukon kuin M3-raha-aggregaatti).
2 Näihin tietoihin sisältyy yli 600 000 havaintoa noin 100 000 (pörssinoteerattua ja -noteeraamattomasta) euroalueen yrityksestä. Ne on johdettu Bureau van Dijkin AMADEUS-tietokannasta.

positiivista suhdetta likviditeettisuhteiden ja kassavirran vaihtelun välillä ja negatiivista suhdetta likviditeettisuhteiden ja (vähemmän vaihtelevan) aineellisen varallisuuden välillä. Lopuksi kannustimet käteisen hallussapitoon voivat vaihdella erikokoisten yritysten välillä esimerkiksi rahoituksen saantiin liittyvien erojen vuoksi. Jos pienten yritysten on esimerkiksi vaikeampaa saada ulkoista rahoitusta, ne voisivat päättää pitää hallussaan enemmän käteistä, kun ne ennakoivat vastaista rahojen tarvetta uusien projektien rahoittamiseksi. Rahoituksen saantiin liittyvät erot voivat aiheuttaa eroja myös siinä, miten suuressa määrin käteisvarojen hallussapito reagoi kassavirtaan.

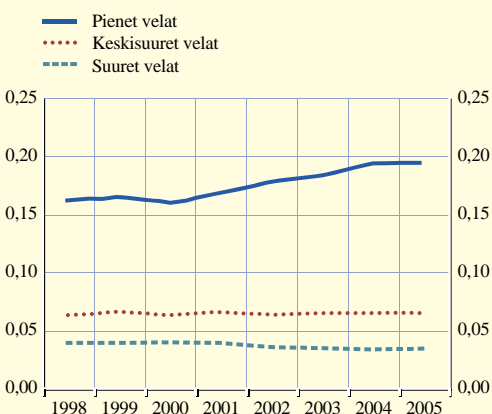
Käteisvarojen hallussapidon ja siihen vaikuttavien tekijöiden välinen suhde: deskriptiivinen analyysi

Kuvioissa A–F kuvataan hallussa olevien käteisvarojen tason ja useiden muuttujien välistä suhdetta, joka käteisen hallussapidon kustannukset ja hyödyt huomioon ottaen voi vaikuttaa yritysten likviditeettisuhteisiin. Kuvioissa esitetään mediaanilikviditeettisuhde (määriteltynä käteisen ja käteistä vastaavien erien prosentiosuutena kaikista saamisista) yrityksille, joissa tietty muuttuja on tasoltaan suuri (yli 90. prosenttipisteen), keski-suuri (45. ja 55. prosenttipisteen välillä) ja pieni (alle 10. prosenttipisteen).

Kuten kuvioista A voidaan nähdä, vaikuttaa siltä, että yritysten käteisvarojen hallussapidon (niiden likviditeettisuhteena ilmaistuna) ja velkaantuneisuustason välillä on selkeä suhde. Raskaasti velkaantuneilla yrityksillä on hallussaan vähemmän käteisvaroja, koska likvidien varojen hallussapidon vaihtoehtokustannukset ovat vastaavasti suuremmat. Selkeä kehityskulku tulee esiin myös silloin, kun verrataan yritysten käteisvarojen hallussapitoa erilaisiin kassavirran ja saamisen välistä suhdetta kuvaaviin suhdelukuihin: yrityksillä, joiden kassavirta suhteessa saamiin on suurempi, on myös suurempi likviditeettisuhde (ks. kuvio B). Ero on erityisen suuri niissä yrityksissä, joiden tulorahoitus on tasoltaan suurin. Tämä ero on myös kasvanut ajan mittaan, koska viime vuosina ovat lisääntyneet eniten sellaisten yritysten käteisvarat, joilla on suurimmat kassavirat. Samoin voidaan havaita, että yrityksillä, joilla on taseissaan suuri aineellinen varallisuus, on – tämäntyyppisten erien vähäisemmän vaihtelun mukaisesti – hallussaan huomattavasti vähem-

Kuvio A. Velkaantuneisuudeltaan erilaisten yritysten likviditeettisuhteet

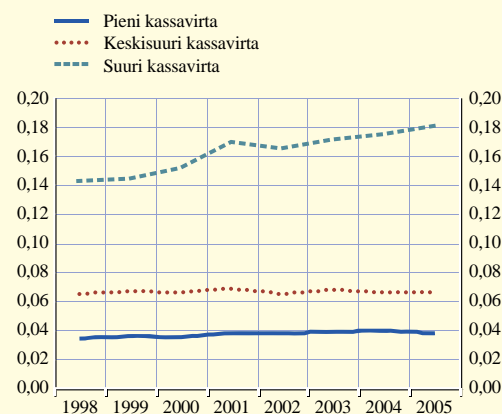
(käteisen ja käteistä vastaavien erien suhde kaikkiin saamisiin)



Lähteet: AMADEUS (Bureau van Dijk) ja EKP:n laskelmat.
Huom. Velkaantuneisuus määritellään velan suhteena kaikkiin saamisiin.

Kuvio B. Kassavirraltaan erilaisten yritysten likviditeettisuhteet

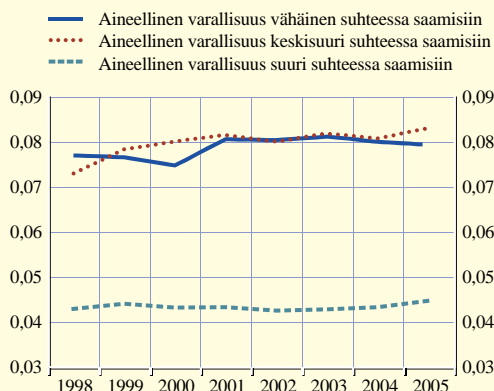
(käteisen ja käteistä vastaavien erien suhde kaikkiin saamisiin)



Lähteet: AMADEUS (Bureau van Dijk) ja EKP:n laskelmat.
Huom. Kassavirta määritellään kassavirran suhteena kaikkiin saamisiin.

Kuvio C. Aineelliselta varallisuudeltaan erilaisten yritysten likviditeettisuhteet

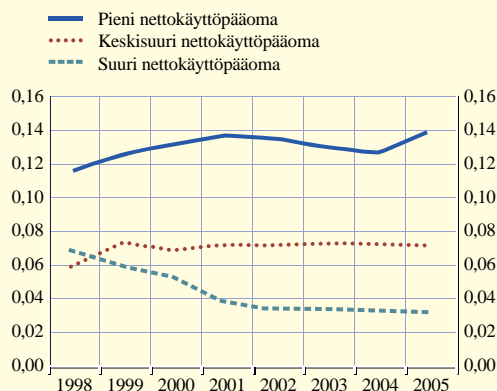
(käteisen ja käteistä vastaavien erien suhde kaikkiin saamisiin)



Lähteet: AMADEUS (Bureau van Dijk) ja EKP:n laskelmat.

Kuvio D. Nettokäyttöpääomaltaan erilaisten yritysten likviditeettisuhteet

(käteisen ja käteistä vastaavien erien suhde kaikkiin saamisiin)



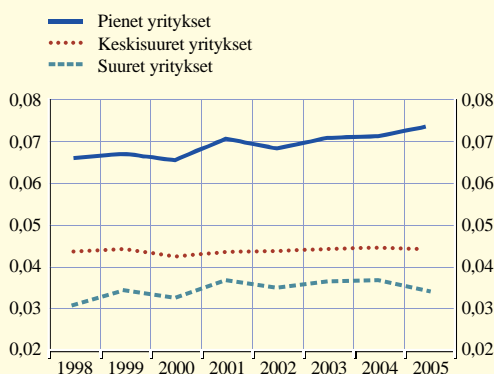
Lähteet: AMADEUS (Bureau van Dijk) ja EKP:n laskelmat.

Huom. Nettokäyttöpääoma määritellään muiksi lyhytaikaisiksi varoiksi kuin käteiseksi ja käteistä vastaaviksi eriksi

män käteisvaroja kuin yrityksillä, joilla aineellisia hyödykkeitä on keskitasoa vastaavasti tai vähän ja joiden likviditeettisuhde on samanlainen (ks. kuvio C). Käteisvarojen korvaavan luonteen vuoksi niiden hallussapidon ja nettokäyttöpääoman välillä on negatiivinen suhde (ks. kuvio D). Kuvion E ilmenee myös, että erisuuruiset yritykset eroavat toisistaan huomattavasti likviditeettisuhteiltaan siten, että varsinkin pienimmät yritykset pitävät tuntuvasti enemmän käteistä hallussaan kuin suuremmat yritykset. Odotusten vastaisesti kassavirran vaihtelun ja likviditeetin hallussapidon välinen suhde ei tämän yksinkertaisen kahden muuttujan deskriptiivisen analyysin mukaan näytä olevan positiivinen, koska yritykset, joiden kassavirta vaihtelee enemmän, näyttävät pitävän hallussaan vähemmän käteisvaroja (ks. kuvio F). Kun estimoidaan yhtälö, jossa käteisvarojen hallussapito yhdistetään kaikkiin edellä mainittuihin mahdollisiin tekijöihin ja myös käteisrahan hallussapidon vaihtoehtoiskustannuksiin, syntyy käteisvarojen hallussapidon ja kassavirran vaihtelun välille kuitenkin positiivinen suhde (ks. kuvion G viereinen taulukko). Lisäksi pankkien antolainauskorkojen ja yrityksen oman, M3:een sisältyvien varojen tuottoosaston väliselle erolle estimoidaan

Kuvio E. Erisuuruisten yritysten likviditeettisuhteet

(käteisen ja käteistä vastaavien erien suhde kaikkiin saamisiin)

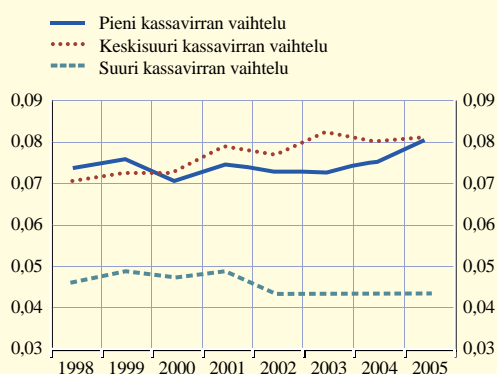


Lähteet: AMADEUS (Bureau van Dijk) ja EKP:n laskelmat.

Huom. Yrityksen koko määritellään saamisten, työntekijöiden ja liikevaihdon perusteella.

Kuvio F. Kassavirran vaihtelultaan erilaisten yritysten likviditeettisuhteet

(käteisen ja käteistä vastaavien erien suhde kaikkiin saamisiin)



Lähteet: AMADEUS (Bureau van Dijk) ja EKP:n laskelmat.

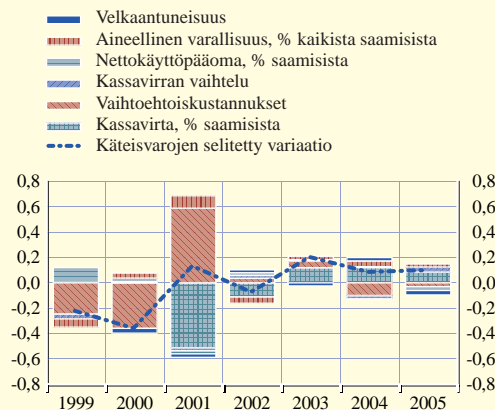
Huom. Kassavirran vaihtelua mitataan kassavirran variaatiokerrotoimella.

Taulukko. Likviditeettisuhteiden ja tiettyjen muuttujien välinen

Muuttuja	Likviditeettisuhteiden ja tiettyjen muuttujien välinen kerroin
Kassavirta, % saamisista	0,17
Kassavirran vaihtelu	0,003
Aineellinen varallisuus, % kaikista saamisista	-0,04
Velka, % saamisista	-0,02
Nettokäyttöpääoma, % saamisista	-0,03
Pankkien antolainauskorkojen ja M3:n erien tuoton välinen ero	-0,39
Käteisvarojen ja yrityksen koon välinen suhde:	
Dummy-muuttuja (koko = keskisuuri)	-1,6
Dummy-muuttuja (koko = suuri)	-2,1

Kuvio G. Likvidien varojen kehitykseen vaikuttavia tekijöitä

(prosenttiyksikköinä)



Lähteet: AMADEUS (Bureau van Dijk) ja EKP:n laskelmat.

Huom. a) Taulukosta ilmenevät estimoidut kertoimet, kun likviditeettisuhteet yhdistetään taulukon muuttujiin. Kaikki ovat merkitseviä tavanomaisilla (95 %) luottamustasoilla.

b) Kuviossa G ilmenevät kuvion muuttujien vaikutukset käteisvarojen kehitykseen. Kaikki muuttujat ovat merkitseviä 5 prosentin riskitasolla.

odotetusti negatiivinen kerroin, jolloin eron suureneminen 100 peruspisteellä vähentää yritysten hallussa olevia käteisvaroja 0,4 prosenttiyksikköä (6 % mediaanilikviditeettisuhteesta).

Kuviossa G kuvataan, miten kukin edellä mainittu muuttuja – estimoitujen kertoimien perusteella – selittää likvidien varojen viime vuosien kehitystä, kun nämä muuttujat sisällytetään likviditeettisuhteiden yhtälöön.³ Kuten voidaan nähdä, vaihtoehtokustannusten muutokset (joiden korvikkeena on pankin antolainauskorkon ja M3:een liittyvien varojen tuottoerän välinen ero) ovat vaikuttaneet huomattavasti käteisvarojen hallussapidon kehitykseen 1990-luvun lopulla ja 2000-luvun alussa, kun taas aivan viime aikoina (vuosina 2002–2005) koroilla on ollut vähäisempi merkitys. Näin ollen viime vuosina kassavirran suureneminen suhteessa saamisiin on korvannut vaihtoehtokustannusten muutokset, jotka ovat olleet merkittävin tekijä käteisvarojen hallussapidon kasvussa. Lisäksi vuosien 2003–2005 estimoidut aikaan liittyvät dummy-muuttujat ovat yhä enemmän positiivisia, mikä viittaa siihen, että myös muut makrotaloudelliset tekijät ovat saattaneet vaikuttaa käteisvarojen lisääntymiseen viime vuosina. Yritykset ovat esimerkiksi voineet koota käteisvaroja rahoittaakseen viime vuosina äkillisesti lisääntynyttä fuusio- ja yrityskauppa-toimintaa.⁴

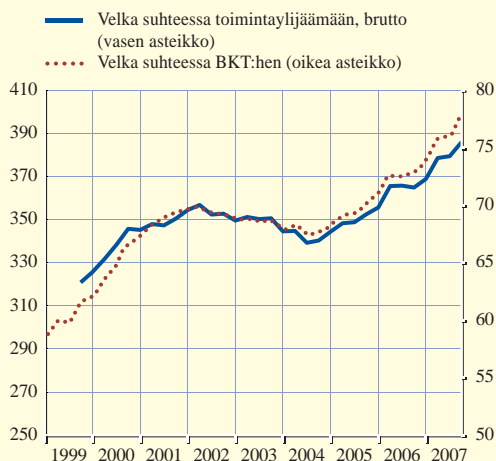
Tässä kehikossa esitetty aineisto osoittaa, että käteisvarojen hallussapito liittyy tasemuuttujiin, kuten velkoihin, nettokäyttöpääomaan ja aineellisiin hyödykkeisiin, ja muihin muuttujiin, kuten yrityksen kokoon ja kassavirtaan. Näistä tekijöistä kassavirta näyttää selittävän parhaiten viime vuosina havaittua yritysten likviditeettisuhteiden suurenemista. Yritysten käteisvarojen kasvu on siten yleisesti ottaen johdonmukaista sen kanssa, että reaalitalouden kasvu on viime vuosina vauhdittunut. Myös rahan hallussapidon vaihtoehtokustannusten muutokset ovat vaikuttaneet käteisvarojen viimeaikaiseen kehitykseen, joskin vähäisemmässä määrin kuin 1990-luvun lopussa, jolloin vaihtoehtokustannusten kasvu pienensi likviditeettisuhdetta.

3 Kuviossa G ei ilmene käteisvarojen viipeellä näkyvään tasoon liittyvää vaikutusta, joka tämän muuttujan pysyvyyden huomioon ottaen olisi merkittävin selittävä tekijä tässä analyysissä.

4 Ks. myös heinäkuun 2006 Kuukausikatsauksen artikkeli ”Recent trends in mergers and acquisition activity in the euro area”.

Kuvio 33. Yritysten velkasuhteita

(prosentteina)

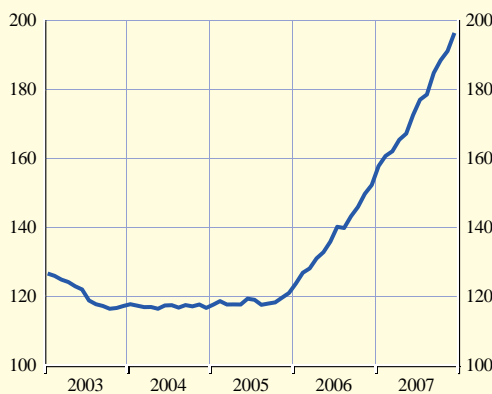


Lähteet: EKP, Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Velka perustuu sektorin mukaisen rahoitustilinpidon neljännesvuositilastoihin. Siihen sisältyvät lainat, liikkeeseen lasketut velkapaperit ja eläkerahastojen vastuovelat. Viimeisimmän neljänneksen luvut ovat arvioita.

Kuvio 34. Yritysten nettokorkorasitus

(peruspisteinä)



Lähde: EKP.

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

RAHOITUSASEMA

Yritysten huomattavan suuri lainankysyntä kasvatti vuoden 2007 neljännellä neljänneksellä edelleen yritysten velan osuutta BKT:stä ja bruttotoimintaylijäämästä. Velan osuus BKT:stä nousi 78 prosenttiin ja bruttotoimintaylijäämästä 386 prosenttiin (ks. kuvio 33). Korkojen nousun ohella tämä velan kasvu lisäsi edelleen yritysten maksamista pankkikoroista aiheutuvaa raskautta vuoden 2007 lopulla (ks. kuvio 34).⁸ Lisäksi yritysten velan suhde yrityksen rahoitusvaroihin kääntyi hienoiseen kasvuun vuoden 2007 toisella ja kolmannella neljänneksellä oltauan vuoden 2003 ensimmäisestä neljänneksestä lähtien laskusuunnassa. Tämä suunnanmuutos johtui ehkä yritysten ulkoisen velkarahoituksen jatkuvasta kasvusta sekä yritysten tekemien finanssisijoitusten vähenemisestä kyseisellä ajanjaksolla.

Yritysten lainarahoituksen vahvana pysynyt kasvuvauhti näyttää kaiken kaikkiaan osoittavan, että yritysten on edelleen jokseenkin helppo saada ulkoista rahoitusta. Merkit yritysten luottoehtojen selkeästä tiukentumisesta ja yritysten ulkoisen rahoituksen hankintakustannusten jatkuva kasvu vuoden 2007 neljännellä neljänneksellä osoittavat myös, että euroalueen yritysten rahoitusolot ovat hieman huonontuneet.

2.7 KOTITALOUKSIEN RAHOITUSVIRRAT JA RAHOITUSASEMA

Kotitalouksille myönnettävien lainojen rahoitusolot tiukentuivat edelleen vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä, mikä näkyi esimerkiksi siinä, että asuntolainojen korot nousivat. Kesällä 2007 alkanut levottomuus rahoitusmarkkinoilla näyttää kuitenkin tähän mennessä vaikuttaneen vain vähän rahoituksen kustannuksiin. Kotitalouksien lainanotto hiljeni edelleen tammikuussa ja noudatti näin vuoden 2006 ensimmäisen neljänneksen jälkeen havaittua suuntausta. Tämä tasoitti kotitalouksien velkaantumisen kasvua vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä. Rahalaitosten lainavirroista kotita-

⁸ Kuviossa 34 näkyvät rahalaitosten yrityksille myöntämistä lainoista maksetut keskimääräiset korot. Tämän aikasarjan kehitys vastaa suurin piirtein yrityssektorin yhteenlaskettua korkorasitusta, jonka laskennassa on käytetty euroalueen integroituja talous- ja rahoitustasetilastoja.

louksille ei kuitenkaan ylipäättään voida päätellä, että levottomuus rahoitusmarkkinoilla olisi merkittävästi vähentänyt lainojen määrää.

RAHOITUSOLOT

Rahalaitosten korkotilastot ja tammikuussa 2008 tehty pankkien luotonantokysely⁹ osoittavat, että rahoitusolot kiristyivät edelleen vuoden 2007 neljänneksellä.

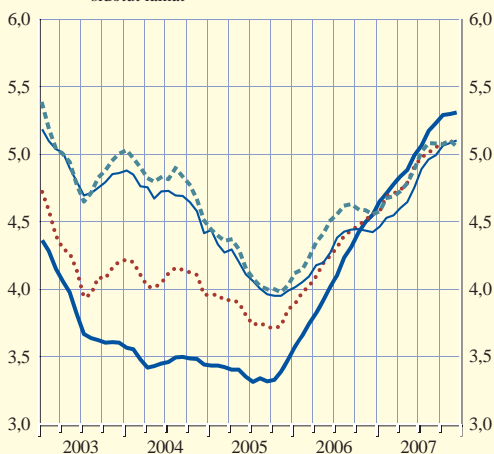
Rahalaitosten myöntämien asuntolainojen korot nousivat edelleen viimeisellä vuosineljänneksellä varsinkin niissä lainoissa, jotka ovat koroltaan alun perin lyhyimmäksi ja pisimmäksi ajaksi sidottuja. Sen sijaan koroltaan 1–10 vuodeksi sidotuissa lainoissa korot nousivat tuskin lainkaan. Koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidottujen lainojen korot nousivat 15 peruspistettä kolmannen vuosineljänneksen keskiarvoon verrattuna (ks. kuvio 35), ja koroltaan alun perin yli kymmeneksi vuodeksi sidottujen lainojen korot nousivat 12 peruspistettä. Näiden kahden lainatyyppin keskikorkojen väliset erot olivat joulukuussa 22 peruspistettä, ja niiden käänteinen aikarakenne pysyi jokseenkin ennallaan edelliseen vuosineljännekseen verrattuna.

Rahalaitosten myöntämien kulutusluottojen koroissa kehitys oli hieman erilainen. Ensinnäkin ne alenivat neljänneksellä vuosineljänneksellä verrattuna kolmannen neljänneksen keskiarvoon. Toiseksi kulutusluottojen korkojen aikarakenne, joka oli ollut tasainen vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä, lähti jälleen nousuun vuoden viimeisellä neljänneksellä. Tämä johtui siitä, että koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidottujen kulutusluottojen korot alenivat 13 peruspisteellä kolmannen neljänneksen keskiarvoon verrattuna ja siitä, että koroltaan alun perin yli viideksi vuodeksi sidottujen lainojen korot alenivat, tosin vain kahden peruspisteen verran.

Kuvio 35. Rahalaitosten kotitalouksille myöntämien asuntolainojen korot

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

- Vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidotut lainat
- Koroltaan alun perin yli vuodeksi ja enintään viideksi vuodeksi sidotut lainat
- - - Koroltaan alun perin yli viideksi ja enintään kymmeneksi vuodeksi sidotut lainat
- Koroltaan alun perin yli kymmeneksi vuodeksi sidotut lainat



Lähde: EKP.

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

Ero rahalaitosten myöntämien asuntolainojen korkojen ja valtion kahden vuoden joukkovelkakirjojen tuottojen välillä jatkoi kasvuaan vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä kolmanteen neljännekseen verrattuna. Tämä johtui siitä, että asuntolainojen korot nousivat ja valtion kahden vuoden joukkovelkakirjojen tuotot supistuivat. Kulutusluotoissa ero 12 kuukauden rahamarkkinakorkoihin kutistui hieman, mikä johtui lähinnä antolainauskoron alenemisesta.

Tammikuussa 2008 tehdyssä pankkien luotonantokyselyssä pankit ilmoittivat kaiken kaikkiaan tiukentaneensa kotitalouksille myöntämiensä asuntolainojen luottoehtoja. Sama tulos oli saatu lokakuussa 2007 tehdyssä kyselyssä. Pankkien mukaan luottoehtoja oli tiukennettu eri tavoin mutta lähinnä kasvattamalla keskimääräisten laino-

9 Ks. kehikko 2 "The results of the January 2008 bank lending survey for the euro area" helmikuun 2008 Kuukausikatsauksessa.

jen tuottomarginaaleja. Tämä näyttää olevan yhdenmukaista rahalaitosten antolainauskorkojen neljänne-
lä vuosineljänneksellä havaitun nousun ja lainojen marginaalien erojen suurenemisen kanssa. Kulutus-
luottojen luottoehtoja tiukentaneiden pankkien nettotase parani hieman vuoden 2007 viimeisellä neljän-
neksellä edelliseen vuosineljännekseen verrattuna.

RAHOITUSVIRRAT

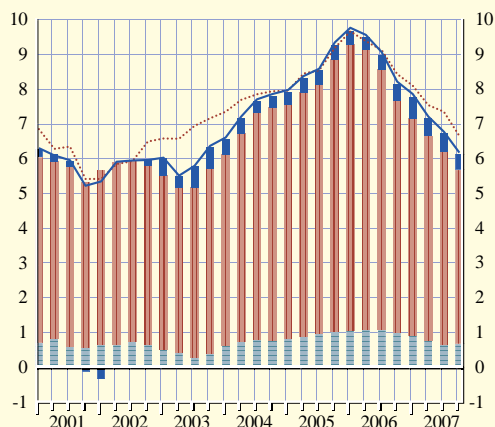
Kotitalouksille myönnettyjen lainojen yhteismäärän vuotuinen kasvuvauhti hidastui 7,4 prosenttiin
vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä, kun se oli ollut 7,5 % toisella vuosineljänneksellä (ks. kuvio
36). Tämä edelleen jatkuva hidastuminen johtui lähinnä siitä, että rahalaitosten myöntämien lainojen
vuotuinen kasvuvauhti hiipui. Muiden kuin rahoituslaitosten kotitalouksille myöntämien lainojen kas-
vuvauhti oli edelleen kiivaampi kuin rahalaitosten kotitalouksille myöntämien lainojen kasvuvauhti.
Rahalaitosten lainoista saatavilla olevien tietojen perusteella kotitalouksille myönnettyjen lainojen yh-
teismäärän vuotuinen kasvuvauhti hidastui edelleen vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä.

Rahalaitosten kotitalouksille myöntämien lainojen vuotuinen kasvuvauhti oli 6,1 % tammikuussa 2008.
Vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä se oli ollut 6,6 % ja kolmannella neljänneksellä 7,0 %. Tämä
näkyi asuntolainojen osuuden pienentymisenä, mutta kulutusluottojen osuus pysyi sen sijaan jotakuin-
kin ennallaan. Viime kuukausien tiedot rahalaitosten kotitalouksille myöntämistä lainoista eivät kai-
ken kaikkiaan viittaa siihen, että rahoitusmarkkinoiden viimeaikainen kehitys olisi merkittävästi
vähentänyt lainojen määrää. Jos lainojen määrä olisi huomattavasti supistunut, se olisi vahvistanut
asuntolainojen kasvussa vuoden 2006 alusta lähtien havaittua laskusuuntausta.

**Kuvio 36. Kotitalouksille myönnetyt
lainat yhteensä**

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

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



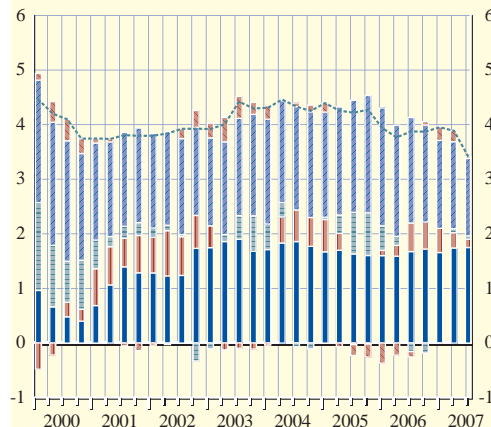
Lähde: EKP.

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

**Kuvio 37. Kotitalouksien
rahoitusinvestoinnit**

(vuotuinen prosenttimuutos, vaikutus kasvuun
prosenttiyksikköinä)

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



Lähteet: EKP ja Eurostat.

1) Sisältää lainat, muut saamiset ja johdannaiset.

Asuntolainojen kasvuvauhdissa viime vuosineljännesten aikana havaittu asteittainen hidastuminen (6,9 % tammikuussa 2008, vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä 7,7 % ja kolmannella neljänneksellä 8,1 %) liittyy siihen, että asuntomarkkinat ovat rauhoittuneet useissa euroalueen maissa sekä siihen, että asuntolainojen korot ovat nousseet euroalueella. Tammikuussa 2008 tehdyssä pankkien luotonantokyselyssä pankit ilmoittivat edelleen, että kotitalouksien asuntolainankysyntää ovat vaimentaneet lähinnä asuntomarkkinanäkymät ja se, että taluskehitykseen kohdistuvat odotukset ovat synkentyneet.

Kulutusluottojen vuotuinen kasvuvauhti oli tammikuussa 5,8 %, kun se oli vuoden 2007 neljännellä neljänneksellä ollut 5,3 % ja kolmannella neljänneksellä 5,7 %. Kun kulutusluottojen kasvua tarkastellaan toisinaan häilyväkin kuukausittaista kehitystä pidemmällä aikavälillä, kasvu vaimeni vuoden 2007 jälkipuoliskolla. Tämä näyttää noudattelevan pitkälti viime vuosineljännesten aikana havaittua suuntausta: muiden tuotteiden kuin elintarvikkeiden vähittäismyynnin kasvu on hidastunut ja kuluttajien luottamus heikentynyt viimeisellä vuosineljänneksellä. Tammikuussa 2008 tehty pankkien luotonantokysely osoitti hienoista supistumista niiden pankkien nettotaseessa, jotka ilmoittivat kulutusluottojen ja muiden luottojen kysynnän kasvaneen.

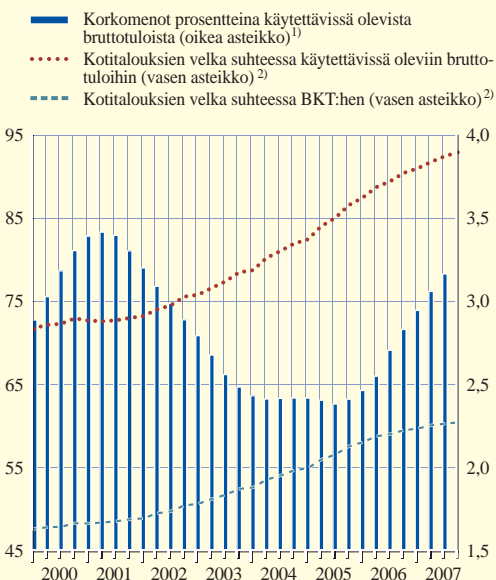
Euroalueen kotitalouksien taseen saamispuolella rahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti hidastui vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä 3,4 prosenttiin, kun se oli toisella vuosineljänneksellä ollut 3,9 % (ks. kuvio 37). Valuutta- ja tilisijoitusten osuus sekä osakkeiden ja muun omaisuuden osuus säilyivät suunnilleen ennallaan, mutta velkapaperien osuus supistui edelleen. Myös vakuutus teknisen vastuuvelan ja muiden rahoitusvarojen osuus pieni edelliseen vuosineljänneksen verrattuna. Kaksi maturiteetiltaan kovin erilaista varallisuusryhmää, joita pidetään kuitenkin suhteellisen turvallisina sijoituksina – eli valuutta- ja tilisijoitukset sekä sijoitukset vakuutus- ja eläketuotteisiin – olivat kaikkiaan edelleenkin tärkeimmällä sijalla kotitaloussektorin sijoitustoiminnan kokonaiskasvussa.

RAHOITUSASEMA

Kotitalouksien velkaantumisen kasvu suhteessa bruttotuloihin on tasoittunut yhä hieman kotitalouksien nettolainanoton vähenemisen vuoksi (ks. kuvio 38). Velanhoitokulujen suhde tuloihin kasvoi noin 93 prosenttiin vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä (jolta viimeisimmät euroalueen integroidun tilinpidon tiedot ovat peräisin), kun taas velan suhde BKT:hen kasvoi vain vähän, 60,5 prosenttiin. Euroalueen kotitalouksien velkaantumisaste on kansainvälisesti katsottuna yhä melko kohtuullinen etenkin Yhdysvaltoihin tai Isoon-Britanniaan verrattuna. Korkorasitus (jota arvioidaan prosentteina käytettävissä olevista tuloista) kasvoi vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä edelleen eli 3,2 prosenttiin, mutta on yhä pienempi kuin vuoden 2001 huippulukema.

Kuvio 38. Kotitalouksien velka ja korkomenot

(prosentteina)



Lähteet: EKP ja Eurostat.

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

1) Tietoja vuoden 2007 viimeiseltä neljännekseltä ei ole käytettävissä.

2) Viimeisen neljänneksen tiedot ovat osittain arvioita.

3 HINNAT JA KUSTANNUKSET

Euroalueen YKHI-inflaation arvioidaan pysyneen helmikuussa 2008 ennallaan eli 3,2 prosentissa. Tämä vahvistaa käsityksen, että inflaatioon kohdistuu lyhyellä aikavälillä edelleen voimakkaita nousupaineita, jotka johtuvat lähinnä raaka-aineiden, erityisesti öljyn ja elintarvikkeiden, hintojen jyrkästä noususta viime kuukausina. YKHI-inflaatiiovauhti pysyy todennäköisesti huomattavasti yli 2 prosentin tulevina kuukausina ja hidastuu vain vähitellen myöhemmin vuonna 2008. Viimeisimmissä EKP:n asiantuntijoiden arvioissa vuotuisen YKHI-inflaatiiovauhdin ennustetaan olevan 2,6–3,2 % vuonna 2008 ja 1,5–2,7 % vuonna 2009. Arviot perustuvat oletuksiin, että raaka-aineiden hintojen viimeaikainen nousu hidastuu arviointijaksolla futuurihintojen mukaisesti ja että työvoimakustannuksista ja voittomarginaaleista aiheutuu vain vähäisiä nousupaineita. Keskipitkän aikavälin hintakehitysnäkymiin kohdistuvat riskit painottuvat inflaation kiihtymisen suuntaan.

3.1 KULUTTAJAHINNAT

YKHIn kokonaisindeksin nousuvauhti on nopeutunut jyrkästi syksystä 2007 lähtien. Eurostatin alustavan arvion mukaan YKHI-inflaatio vakaantui helmikuussa nopeuduttuaan tammikuussa ennätysellisen nopeaksi eli 3,2 prosenttiin. Tätä edelsi inflaatiiovauhdin jyrkkä nopeutuminen viitenä peräkkäisenä kuukautena (ks. kuvio 39).¹

Euroalueen YKHIn vuotuisen nousuvauhdin voimakas nopeutuminen syyskuun 1,7 prosentista nykyisiin huippulukemiin johtui energiaerän ja (lähinnä jalostettujen) elintarvikkeiden hintaerien huomattavasta vaikutuksesta. Niiden vaikutus puolestaan johtui öljyn ja elintarvikeraaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen viimeaikaisesta jyrkästä noususta.

YKHIn energiaerän hintojen vuotuinen muutosvauhti nopeutui tammikuussa 10,6 prosenttiin, kun se vuoden 2007 viimeisenä neljänneksenä oli ollut keskimäärin 8,1 %. Muutosvauhti oli myös huomattavasti nopeampi kuin koko vuoden 2007 keskimäärin (2,6 %). Öljyn hinta nousi erittäin korkeaksi vuoden alussa. Öljyn euromääräisen hinnan nousua on kuitenkin hieman vaimentanut euron kurssin

1 On kuitenkin pidettävä mielessä, että tammikuun hintakehityksen tulkitseminen on erityisen haastavaa. Tämä johtuu kausiluonteisten tekijöiden (alennusmyynnit ja jalostamattomien elintarvikkeiden hinnat) voimakkaasta vaikutuksesta ja kertaluonteisten tekijöiden, kuten hallinnollisesti määräytyvien hintojen ja välillisten verojen muutosten, pysyvistä vaikutuksista ja lisäksi siitä, että useat yritykset yleensä tekevät vuoden alussa hinnantarkistuksia. Lisätietoja, ks. maaliskuun 2007 Kuukausikatsauksen kehikko ”Yksityiskohtainen tarkastelu YKHI-inflaation muutoksista kunkin vuoden tammikuussa ja vertailu muiden kuukausien kehitykseen”.

Taulukko 6. Hintakehitys

(vuotuinen prosentimuutos, ellei toisin mainita)

	2006	2007	2007 Syys	2007 Loka	2007 Marras	2007 Joulu	2008 Tamm	2008 Helmi
Yhdenmukaistettu kuluttajahinta-indeksi (YKHI) ja sen erät								
Kokonaisindeksi ¹⁾	2,2	2,1	2,1	2,6	3,1	3,1	3,2	3,2
Energia	7,7	2,6	3	5,5	9,7	9,2	10,6	.
Jalostamattomat elintarvikkeet	2,8	3	2,1	3,1	3	3,1	3,3	.
Jalostetut elintarvikkeet	2,1	2,8	3,1	3,8	4,6	5,1	5,8	.
Muut teollisuustuotteet kuin energia	0,6	1	1	1,1	1,1	1	0,7	.
Palvelut	2	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	.
Muut hintaindikaattorit								
Teollisuuden tuottajahinnat	5,1	2,8	2,7	3,3	4,2	4,3	4,9	.
Öljyn hinta (euroa/barreli)	52,9	52,8	55,2	57,7	62,8	62,8	62,4	64
Muiden kuin energiaraaka-aineiden hinnat	24,8	9,2	6,9	3,5	-0,1	1,4	10,4	15

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

Huom. Tiedot teollisuuden tuottajahinnoista koskevat euroaluetta ja sisältävät Kyproksen ja Maltan.

1) Helmikuun 2008 YKHI-inflaatioluku perustuu Eurostatin alustavaan arvioon.

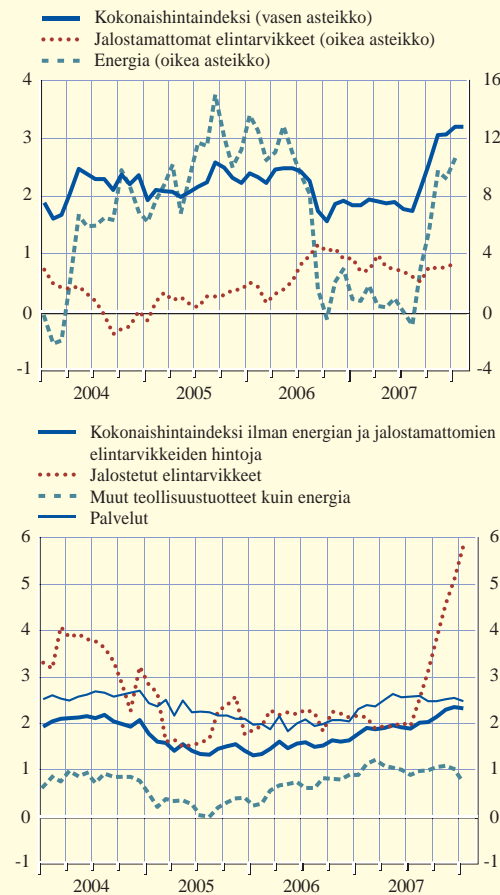
vahvistuminen. Öljyteollisuuden jalostusmarginaalin hienoinen koheneminen – marginaali on kuitenkin edelleen verrattain alhainen – on myös saattanut vaikuttaa energian kuluttajahintojen viimeaikaiseen nousuun euroalueella.

Elintarvikkeiden kuluttajahintojen nousu euroalueella on viime kuukausina edelleen ollut tärkein YKHI-inflaatiota nopeuttava tekijä. Jalostettujen ja jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen yhteenlaskettu paino YKHI-korissa on 19,6 %. Syyskuun 2007 ja tammikuun 2008 välisenä aikana näiden hintojen vaikutus vuotuisen YKHI-inflaatioon oli keskimäärin 0,75 prosenttiyksikköä. Tämä johtui eräiden maatalousraaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen jyrkästä noususta vuoden 2007 puolivälistä lähtien. Maailmanmarkkinahintojen nousu puolestaan johtui sekä tilapäisistä että rakenteellisista tarjonta- ja kysyntätekiöistä.² Kuitenkin toisin kuin aiemmissa elintarvikkeiden hintasokeissa, elintarvikeraaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen viimeaikainen kehitys vaikutti lähinnä jalostettujen elintarvikkeiden hintoihin. Jalostettujen elintarvikkeiden hintojen vuotuinen nousuvauhti nopeutui tammikuussa 5,8 prosenttiin, mikä on tämän virallisen indeksin nopein nousuvauhti sitten vuoden 1999. Keskimääräinen vuotuinen nousuvauhti oli ollut nopea eli 4,5 % jo vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä. Nousuvauhtia kiihdytti maito- ja viljatuotteiden sekä sokerin hintojen kuukausittaisen hintojen jyrkkä nousu. Sitä vastoin jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen vuotuinen nousuvauhti on nopeutunut maltillisemmin viime kuukausina. Nousuvauhti nopeutui tammikuussa hieman eli 3,3 prosenttiin, mikä johtui lähinnä lihan hinnan nousun jatkumisesta. Lihan hinta nousi todennäköisesti eläinrehun hinnannousun vuoksi. Lihan hinnannousua vahvisti tammikuussa eräiden kausiluonteisten tekijöiden vaikutus muihin alaeriin. Elintarvikkeiden kuluttajahinnat ovat viime kuukausina nousseet hyvin eri tavoin yksittäisissä euroalueen maissa, mikä johtuu kysyntätilanteen, markkinarakenteiden ja vähittäiskaupan ja jakelusektorin kilpailupaineiden eroista.³

Ilman elintarvikkeiden ja energian hintaa lasketun YKHI:n vuotuinen muutosvauhti on pysynyt vakaana viime kuukausina – se on tosin ollut verrattain nopea. Muutosvauhdin pysyminen vakaana johtuu YKHI:n suurimpien erien, eli palvelujen ja muiden teollisuustuotteiden kuin energian, hintojen lyhyen aikavälin maltillisesta kehityksestä. Näiden hintojen vuotuiset nousuvauhdit ovat kuitenkin edelleen nopeammat kuin aiempina vuosina.

Kuvio 39. YKHI-inflaatio eriteltyinä: pääerät

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



Lähde: Eurostat.

2 Lisätietoja, ks. joulukuun 2007 Kuukausikatsauksen kehikko 4 ”Euroalueen elintarvikkeiden hintojen viimeaikainen kehitys ja näkymät”.

3 Ks. alaviitteessä 2 mainittu kehikko.

Muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen vuotuinen muutosvauhti hidastui tammikuussa hieman eli 0,7 prosenttiin, kun se vuonna 2007 oli ollut noin 1,0 %. Muutosvauhdin hidastuminen johtui kuitenkin todennäköisesti hintojen kausialennuksista sekä jossain määrin Saksassa tammikuussa 2007 toteutetun arvonlisäveronkorotuksen aiheuttamista vertailuajankohdan vaikutuksista. Lyhyen aikavälin hintakehityksen jatkuminen maltillisena huolimatta kulutustavaroiden kotimaisten tuottajahintojen osoittamista tuotantopanoskustannusten nousupaineista ja tehdasteollisuuden kapasiteetin ennätyksellisen korkeasta käyttöasteesta saattaa johtua siitä, että valuuttakurssikehitys on vaimentanut tuontihintojen nousupaineita kovassa kansainvälisessä kilpailuympäristössä.

Palvelujen hintojen vuotuinen muutosvauhti pysyi tammikuussa ennallaan viidettä kuukautta peräkkäin. Muutosvauhti oli verrattain nopea eli 2,5 %. Tästä kehityksestä ei kuitenkaan käy ilmi palvelujen alarien vastakkainen kehitys. Nousuvauhti näyttäisi olevan tätä nopeampi erityisesti ravintola- ja kahvilapalveluissa (3,7 % tammikuussa) ja koulutuspalveluissa (9,4 % tammikuussa). Koulutustoimialan hintojen nousuun on vaikuttanut etenkin Saksan yliopistojen lukukausimaksujen merkittävä nousu huhtikuussa 2007. Sitä vastoin viestintäpalvelujen inflaatiovauhti oli edelleen negatiivinen (-2,9 % tammikuussa).

Kehikossa 7 tarkastellaan ns. pohjainflaation mittareiden viimeaikaista kehitystä. Kehikosta ilmenee, että useimmat pohjainflaatiota kuvaavat indeksit ovat nousseet trendinomaisesti viime kuukausina.

Kehikko 7.

ERÄIDEN EUROALUEEN POHJAINFLAATION MITTAREIDEN VIIMEAIKAINEN KEHITYS

EKP:n hintavakaustavoite on määritelty YKHI:n kokonaisindeksin vuotuisen nousun perusteella. Muiden inflaatiomittarien seuraaminen saattaa kuitenkin olla hyödyllistä, jotta voidaan tarkastella ja kuvata pitkän aikavälin hintakehitystä sekä yleiseen hintakehitykseen vaikuttavien tekijöiden luonnetta ja alkuperää. Tämän vuoksi talousalan kirjallisuudessa on esitetty lukuisia ns. pohja- tai ydininflaation mittareita.¹ Pohjainflaation mittaamisessa käytetään usein ilman tiettyjä hintoja laskettuja mittareita. Ne voidaan jakaa kahteen päätyyppiin: aina ilman tiettyjä hintoja laskettavat mittarit ja ilman poikkeavia havaintoja laskettavat tilastolliset mittarit. Ensimmäisen indeksin laskennassa jätetään aina pois sama hintaerä (esim. ilman jalostamattomien elintarvikkeiden ja energian hintaa laskettu YKHI), kun taas toisen indeksin laskennassa jätetään pois poikkeavat havainnot tiettyinä ajanjaksona (esim. keskitetyt keskiarvot eli ”trimmed means”).² Tässä kehikossa tarkastellaan ja arvioidaan useiden näiden pohjainflaation mittarien viimeaikaista kehitystä.

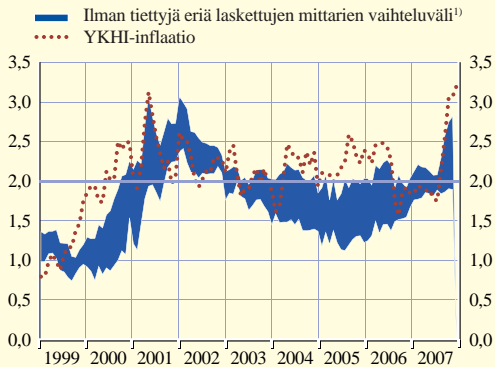
Tammikuussa 2008 ilman tiettyjä hintoja lasketut pohjainflaation mittarit olivat alempana kuin YKHI-inflaation nousuvahti (ks. kuvio A ja taulukko). Samaan aikaan useimmat mittarit, jotka nousivat vuonna 2007, ovat tällä hetkellä korkeat eli yli 2 prosentin. Ainoa poikkeus on ilman elintarvikkeiden ja energian hintaa laskettu YKHI-inflaatio. Tammikuussa 2008 se oli 1,7 % ja koko vuoden 2007 se oli alle 2 %. Myös tämän indikaattorin nousuvauhti on tosin nopeutunut verrattuna vuoden 2006 keskimääräiseen nousuvauhtiin. Tämän indikaattorin hitaampi nousuvauhti

1 Intuitiivisesti katsottuna pohjainflaatio on mielenkiintoinen tapa selvittää ja kuvata pitkän aikavälin hintakehitystä ja sitä, millaisia yleiseen hintakehitykseen vaikuttavat tekijät ovat luonteeltaan ja mistä ne johtuvat. Käytännön sovelluksissa pohjainflaatio on kuitenkin osoittautunut vaikeasti määriteltäväksi. Pohjainflaatiota tarkastellaan yksityiskohtaisesti heinäkuun 2001 Kuukausikatsauksen artikkelissa ”Euroalueen pohjainflaation mittarit”.

2 Aina ilman tiettyjä hintoja lasketuissa indekseissä ei systemaattisesti oteta huomioon tiettyjä YKHI:n eriä. Sitä vastoin ilman poikkeavia havaintoja laskettavien tilastollisten mittarien laskennassa eivät ole mukana suurimmat tai pienimmät hintojen muutokset tiettyinä ajankohtana.

Kuvio A. Eräiden euroalueen YKHI-inflaation mittarien kehitys

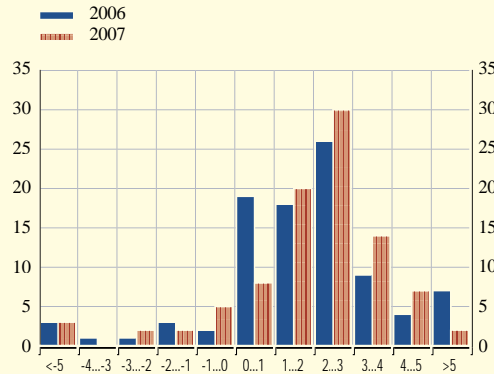
(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.
1) Ks. taulukon alaviite.

Kuvio B. YKHIn erien toistuvuusjakauma

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.
Huom. Kuviossa kuvataan YKHIn 93 erän hintojen vuotuisten muutosten painottamaton toistuvuusjakauma vuosina 2006 ja 2007.

verrattuna esimerkiksi ilman jalostamattomien elintarvikkeiden ja energian hintoja laskettuun YKHIin, korostaa jalostettujen elintarvikkeiden hintojen voimakasta vaikutusta YKHI-inflaatiovauhtiin erityisesti syyskuusta 2007 lähtien. Pohjainflaation indikaattorien yleinen nousu näkyy myös kaikissa tilastollisissa mittareissa, joissa on jätetty laskennasta pois poikkeavat havainnot. Koska näiden indikaattorien laskennasta jätetään pois sekä positiiviset että negatiiviset poikkeamat, nämä indikaattorit ovat tällä hetkellä hieman korkeammat kuin ne indeksit, joiden laskennasta tällä hetkellä jätetään yleensä aina pois vain ne hintaerät, joilla on keskimääräistä suurempi vaikutus YKHI-inflaatiovauhtiin.

Pohjainflaation mittarien viimeaikaisen nousun laajuus havaitaan myös tarkastelemalla kahden viime vuoden aikaisten hinnannousujen toistuvuusjakaamaa. YKHIn erien hinnannousujen ja-

Taulukko. Euroalueen YKHI-inflaatio ja eräitä pohjainflaation mittareita

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)

	2006	2007	2007 Syys	2007 Loka	2007 Marras	2007 Joulu	2008 Tamm	2008 Helmi
YKHI-inflaatio¹⁾	2,2	2,1	2,1	2,6	3,1	3,1	3,2	3,2
Eräitä pohjainflaation mittareita								
Aina ilman tiettyjä hintoja lasketut mittarit								
Ilman energian hintaa laskettu YKHI	1,6	2,1	2	2,2	2,3	2,4	2,4	
Ilman jalostamattomien elintarvikkeiden hintaa laskettu YKHI	1,5	2,0	2,0	2,1	2,3	2,3	2,3	
Ilman elintarvikkeiden ja energian hintaa laskettu YKHI	1,4	1,9	1,8	1,9	1,9	1,9	1,7	
Ilman poikkeavia havaintoja lasketut tilastolliset mittarit								
Keskitetty keskiarvo (10 %)	2,0	2,2	2,2	2,6	2,7	2,8	3,0	
Keskitetty keskiarvo (32 %)	1,9	2,2	2,3	2,4	2,5	2,5	2,5	
Painotettu mediaani	2,0	2,2	2,2	2,4	2,5	2,5	2,4	

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Ilman poikkeavia havaintoja lasketut tilastolliset mittarit eivät ota huomioon määrättyä osaa hintojen pienimmistä tai suurimmista prosenttimuutoksista tietynä kuukautena (määrässä mitattuna). Esimerkiksi 10 prosentin keskitetyssä keskiarvossa ei ole mukana YKHIn erien painotetun hintajakauman ylin ja alin viisi prosenttia.

1) Helmikuun 2008 YKHI-inflaatio on Eurostatin alustava arvio.

kauma on vuonna 2007 yleisesti siirtynyt oikealle verrattuna vuoteen 2006 (ks. kuvio B). Hintojen nousu saattaa osittain johtua Saksassa tammikuussa 2007 toteutetusta arvonlisäveron korotuksesta, joka koski useita YKHIn eriä. Nousu saattaa kuitenkin myös johtua YKHIn suurimpien erien eli palvelujen ja muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen laaja-alaisesta noususta. Tämä yleinen hinnannousu saattaa liittyä raaka-aineiden aiempien hinnannousujen epäsuoriin vaikutuksiin, mutta se saattaa johtua myös muista tekijöistä, jotka liittyvät vuonna 2007 koettuun talouden verrattain vahvaan noususuhdanteeseen.

Näitä indikaattoreita tulkittaessa olisi pidettävä mielessä, että pohjainflaation mittarit – joko yksittäiset mittarit tai ryhmä mittareita – eivät anna tietoa inflaatiopaineiden rakenteesta eivätkä sisällä sen enempää tietoa tulevasta hintakehityksestä kuin YKHIn 93 hintaerää. Näin ollen niitä on vertailtava muuhun saatavissa olevaan tietoon. Useiden näiden indikaattorien samanaikaista nousua on kuitenkin seurattava tarkoin.

3.2 TEOLLISUUDEN TUOTTAJAHINNAT

Energian ja elintarvikkeiden raaka-aineiden hintojen kehitys on myös aiheuttanut inflaatiopaineita tuotantoketjun alkupäähän. Tästä on osoituksena teollisuuden tuottajahintojen nousuvauhdin nopeutuminen viime kuukausina.

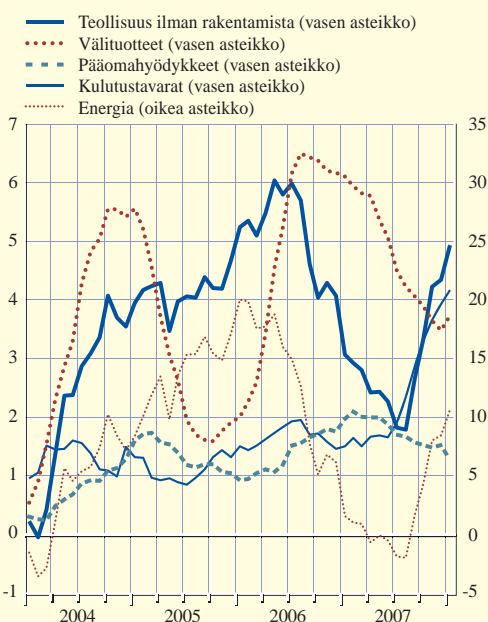
Ilman rakennusalaan lasketun teollisuuden tuottajahintojen vuotuinen muutosvauhti nopeutui tammikuussa edelleen eli 4,9 prosenttiin, kun se joulukuussa 2007 oli ollut 4,3 %. (ks. kuvio 40). Muutosvauhti nopeutui viidettä kuukautta peräkkäin.

Nopeutuminen johtui lähinnä energian ja elintarvikkeiden hintojen kehityksestä. Muutosvauhdin nopeutumiseen tammikuussa vaikutti kuitenkin myös lähes kaikkien hintaerien nousuvauhdin nopeutuminen. Ilman rakennusalaan ja energian hintaa lasketun teollisuuden tuottajahintojen vuotuinen muutosvauhti nopeutui hieman eli 3,3 %, kun se tammikuussa oli ollut 3,2 %. Tämä johtui sekä välituotteiden että kulutustavaroiden tuottajahintojen kehityksestä. Sitä vastoin pääomahyödykkeiden hintojen vuotuinen muutosvauhti jatkoi aiempaa hidastumistaan: tammikuussa muutosvauhti oli 1,3 %, kun se vuonna 2007 oli ollut keskimäärin 1,8 %.

Välituotteiden tuottajahintojen vuotuinen muutosvauhti kiihtyi tammikuussa hieman – ensimmäistä kertaa sitten lokakuun 2006. Tämä johtui teollisuuden raaka-aineiden hintojen uudelleen alkaneesta noususta sekä öljyn hinnan huomattavasta noususta, jota euron vahvistuminen vaimensi vain hieman. Kulutustavaroiden tuottajahintojen vuotuinen muutosvauhti jatkoi nopeutumistaan. Nopeutumista vauhdittivat lähinnä elintarvikkeiden hinnat: niiden vuotuinen muu-

Kuvio 40. Teollisuuden tuottajahinnat eriteltynä

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

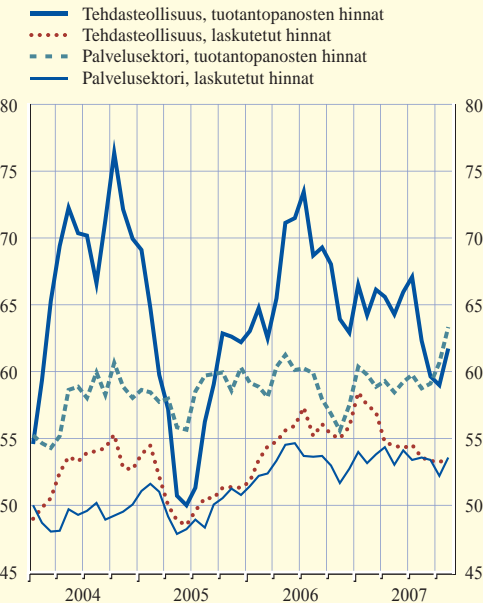
Huom. Euroalueen tietoja Kypros ja Malta mukaan lukien.

tosvauhti oli 9,3 %. Tammikuuta koskevat tiedot näyttäisivät kuitenkin vahvistavan, että elintarvikkeiden hintojen lyhyen aikavälin kehitys (kuukausittaisen muutosvauhdin perusteella mitattuna) on vakaantunut kolmen viime kuukauden aikana. Tämä viittaa siihen, että tuotantoketjuun elokuusta 2007 lähtien kerääntyneet elintarvikkeiden tuottajahintojen nousupaineet ovat saattaneet saavuttaa huippunsa. Vaikka uusia elintarvikkeiden tuottajahintojen sokkeja ei tulisikaan, elintarvikkeiden tuottajahintojen aiemmat nousut todennäköisesti välittyvät vähittäishintoihin. Tämä nopeuttaa entistään YKH:n elintarvikkeiden hintojen nousua lyhyellä aikavälillä. Ilman tupakan ja elintarvikkeiden hintoja laskettu kulutustavaroiden tuottajahintojen vuotuinen muutosvauhti pysyi tammikuussa ennallaan eli 1,3 prosentissa. Muutosvauhti on vaihdellut tämän lukeman tuntumassa vuoden 2007 alusta lähtien, mikä viittaa siihen, että muiden teollisuustuotteiden kuin energian kuluttajahintoihin tuotantoketjussa kohdistuvat nousupaineet ovat vähentyneet.

Ostopääälliköille helmikuussa 2008 tehdyn NTC Economicsin kyselyn tulokset yritysten hinnanasetannasta vahvistavat, että tuotantopanostusten nousupaineet ovat huomattavia sekä tehdasteollisuudessa että palvelualoilla. Tämä käy ilmi siitä, että tuotantopanostusten indeksi on molemmilla toimialoilla korkeampi kuin pitkään aikaan (ks. kuvio 41). Vastajien mukaan korkeat tuotantopanostuskustannukset johtuivat molemmilla toimialoilla edelleen öljyn, energian ja elintarvikkeiden hintojen noususta. Tehdasteollisuuden tuotantopanostuskustannusten indeksi jatkoi helmikuussa edelleen nousuaan ja päättyi korkeimmilleen seitsemään kuukauteen. Myös tuotosten hintaindeksi nousi edelleen; se oli korkein sitten maaliskuun 2007. Tämä viittaa siihen, että tuotantopanostuskustannusten nousu on välittynyt osittain tuotosten hintoihin. Palvelualojen tuotantopanosten hintaindeksi laski hieman, mutta indeksi oli kuitenkin edelleen korkea. Sitä vastoin palvelualojen tuotosten hintaindeksi laski helmikuussa. Tällä hetkellä indeksi on alempi kuin kahtena viime vuonna keskimäärin. Tämä näyttää tukevan näkemystä, että palveluyritykset ovat pystyneet vain osittain siirtämään kustannusten nousun tuotosten hintoihin.

Kuvio 41. Tuottajien tuotosten ja panosten hintoja

(diffuusioindeksejä, kuukausihavaintoja)



Lähde: NTC Economics.

Huom. Kun indeksin arvo on yli 50, merkitsee se hintojen nousua. Kun se on alle 50, merkitsee se hintojen laskua. Euroalueen tietoja Kypros ja Malta mukaan lukien.

Taulukko 7. Työvoimakustannusindikaattoreita

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	2006	2007	2006 IV	2007 I	2007 II	2007 III	2007 IV
Sopimuspalkat	2,3	2,1	2,5	2	2,3	2,1	2,1
Työvoimakustannukset/tunti	2,6	.	2,3	2,3	2,4	2,5	.
Työvoimakustannukset/työntekijä	2,2	.	1,8	2,2	1,9	2	.
<i>Lisätieto:</i>							
Työn tuottavuus	1,4	.	1,6	1,3	0,6	0,6	.
Yksikkötyökustannukset	0,9	.	0,2	0,9	1,3	1,3	.

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

Huom. Sopimuspalkkoja ja työntekijää kohti laskettuja työvoimakustannuksia koskevat tiedot eivät sisällä Kyprosta ja Maltaa.

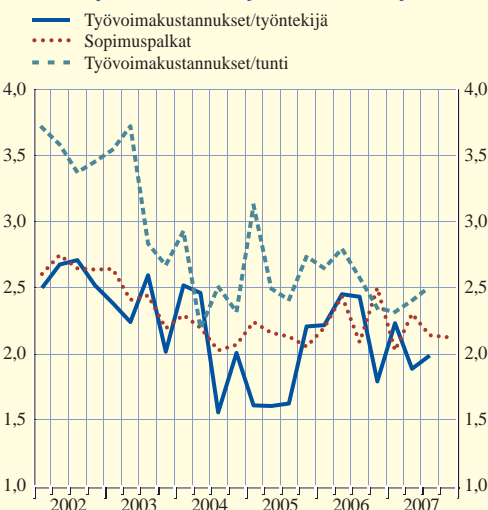
3.3 TYÖVOIMAKUSTANNUSINDIKAATTORIT

Saatavissa olevat tiedot työvoimakustannusindikaattoreista viittaavat siihen, että euroalueen palkkojen nousu on jatkunut maltillisena vuoden 2007 viimeisenä neljänneksenä (ks. taulukko 7 ja kuvio 42).

Sopimuspalkkojen vuotuinen nousuvauhti oli vuoden 2007 viimeisenä neljänneksenä 2,1 % eli sama kuin kolmantena neljänneksenä, vaikka palkkojen kehityksessä oli huomattavia eroja euroalueen maiden välillä. Sopimuspalkkojen vuotuinen nousuvauhti oli vuonna 2007 keskimäärin 2,1 % eli hieman hitaampi kuin edellisenä vuonna (2,3 %). Muita työvoimakustannusindikaattoreita koskevat tiedot ulottuvat vain vuoden 2007 kolmannelle neljännekselle. Ne vahvistavat, että työvoimakustannusten kasvuvauhti oli vuonna 2007 hieman hitaampi kuin vuonna 2006 keskimäärin. Työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten ja tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuisen kasvuvauhdin hidastuminen johtui osittain siitä, että sosiaaliturvamaksuja kevennettiin joissakin euroalueen maissa vuonna 2007. Vaikka työvoimakustannusten kasvu olikin maltillista, tuottavuuden heikko kasvu viittasi siihen, että yksikkötyökustannusten kasvuvauhti on nopeutunut vuoden 2007 kolmannelle neljännekselle ulottuvana ajanjaksona verrattuna keskimääräiseen kasvuvauhtiin vuonna 2006.

Kuvio 42. Työvoimakustannusindikaattoreita

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosihavaintoja)

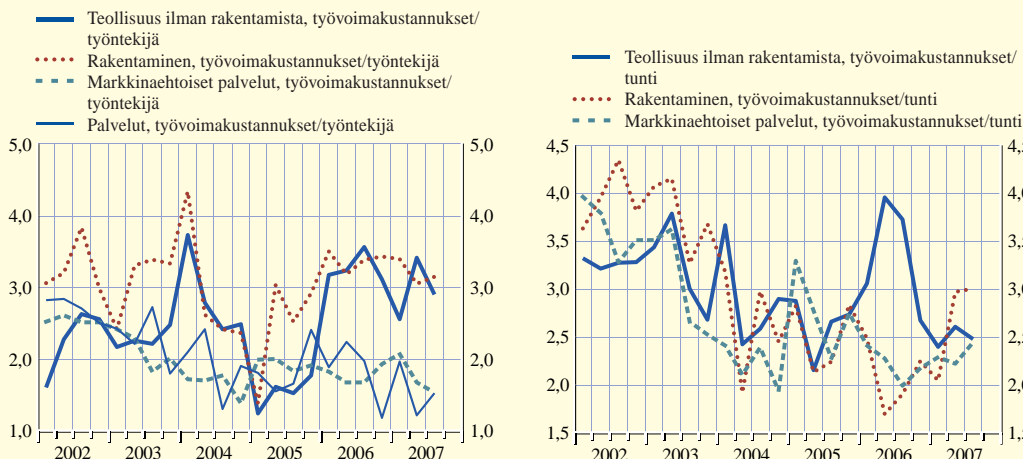


Lähteet: Eurostat, kansalliset tiedot ja EKP:n laskelmat.

Huom. Työntekijää kohti lasketut tiedot työvoimakustannuksista koskevat euroaluetta ja sisältävät Kyproksen ja Maltan.

Kuvio 43. Työvoimakustannusten kehitys sektoreittain

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosihavaintoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Toimialakohtaiset tiedot osoittavat, että työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten kasvuvauhti oli vuonna 2007 edellisvuosien tapaan nopeampaa teollisuudessa kuin palvelualoilla. Tämä on samansuuntaista kyseisten toimialojen tuottavuuden kehityksen kanssa (ks. kuvio 43). Työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuinen kasvuvauhti hidastui rakennusalalla viime vuoden aikana, jolloin ensimmäiset merkit rakennusalan työllisyyden kasvun hidastumisesta alkoivat ilmaantua. Kasvuvauhti on tosin edelleen nopeampaa rakennusalalla kuin teollisuudessa. Tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten kasvuvauhti vakaantui rakennusalalla nopeaksi vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä. Tätä edelsi kasvuvauhdin huomattava nopeutuminen vuoden toisena neljänneksenä.

Kun tarkastellaan tulevaa kehitystä, tiedot viimeisimmistä palkkaneuvotteluista viittaavat siihen, että työvoimakustannusten kasvuvauhti nopeutuu todennäköisesti useassa euroalueen maassa vuonna 2008, koska työmarkkinat ovat kireät. Palkkojen nousupaineiden mahdollinen lisääntyminen aiheuttaa myös huolta, sillä käsitykset kuluttajahintainflaation nopeutumisesta ovat vahvistuneet ja yleisön huoli ostovoimasta on kasvanut. Näin ollen on olemassa riski, että palkkojen indeksointi saattaa johtaa siihen, että elintarvikkeiden ja energian hintojen nousu välittyy jossain määrin palkkoihin. Lisäksi julkisen sektorin palkkojen kehitystä on seurattava tarkoin – ei vähiten siksi, että ne saattavat vaikuttaa jonkin verran palkkavaatimusiin yksityisellä sektorilla. Vuoden 2008 palkkapaineita arvioitaessa on pidettävä mielessä, että kun sosiaaliturvamaksuja alentavat toimet asteittain päättyvät, odotetaan myös niiden työvoimakustannusten kasvua hillitsevän vaikutuksen vähenevän tänä vuonna.

3.4 INFLAATIONÄKYMÄT

Vuotuinen YKHI-inflaatiovauhti pysyy todennäköisesti huomattavasti yli 2 prosentin tulevina kuukausina ja hidastuu vain vähitellen myöhemmin vuonna 2008. Viimeisimmissä EKP:n asiantuntijoiden kokonaistaloudellisissa arvioissa vuotuisen YKHI-inflaatiovauhdin ennustetaan olevan 2,6–3,2 % vuonna 2008 ja 1,5–2,7 % vuonna 2009.

Keskipitkän aikavälin hintakehitysnäkymiin kohdistuvat riskit painottuvat inflaation kiihtymisen suuntaan. Näitä riskejä ovat öljyn ja maataloustuotteiden hintojen nousun jatkuminen – niiden nousu on ollut nopeaa viime kuukausina. Riskejä aiheuttaa myös palkkojen mahdollinen ennakoitua nopeampi nousu, kun otetaan huomioon kapasiteetin korkea käyttöaste sekä tiukka työmarkkinatilanne. Yritysten hinnoitteluvoima saattaa niin ikään olla ennakoitua suurempi erityisesti vähän kilpailluissa markkinasegmenteissä. Hallinnollisesti määräytyvien hintojen ja välillisten verojen ennakoitua suuremmat korotukset aiheuttavat myös näihin inflaationäkymiin inflaation kiihtymisen riskejä.

4 TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT

Tuoreimmat tiedot vahvistavat, että euroalueen talouskasvu alkoi hidastua vuodenvaihteen tuntu-massa. Eurostatin ensimmäisen arvion mukaan euroalueen BKT:n määrä kasvoi vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä 0,4 %, kun kasvu oli edellisellä neljänneksellä ollut 0,8 %. Yritysten ja kuluttajien luottamuksesta saadut kyselytiedot ovat heikentyneet kesästä 2007 lähtien, mutta viittaavat yleisesti ottaen edelleen talouskasvun jatkumiseen. Talouden perustekijät euroalueella ovat edelleen vahvat, eivätkä suuret tasapainottomuudet rasita alueen taloutta. Kannattavuus on pysynyt ennallaan, työllisyyskasvu on ollut vahvaa ja työttömyysaste on laskenut alimmilleen 25 vuoteen. EKP:n asiantuntijoiden maaliskuun 2008 kokonaistaloudellisen arvion mukaan BKT:n määrän kasvun arvioitu vaihteluväli on 1,3–2,1 % vuonna 2008 ja 1,3–2,3 % vuonna 2009. Verrattuna eurojärjestelmän asiantuntijoiden joulukuun 2007 arvioon BKT:n määrän kasvuarvioiden vaihteluvälejä vuosina 2008 ja 2009 on tarkistettu alaspäin, mikä kertoo maailmanlaajuisen kysynnän heikkenemisestä, raaka-aineiden hinnannousun vaikutuksesta sekä rahoitusilanteen muuttumisesta epäsuotuisammaksi kuin joulukuussa ennustettiin. Käytettävissä olevat kansainvälisten laitosten ennusteet antavat näkymistä jokseenkin samanlaisen kuvan. Kasvunäkymiin kohdistuva epävarmuus jatkuu kuitenkin epätavallisen suurena ja kasvunäkymiin liittyy ennustettua heikomman kehityksen riskejä.

4.1 TUOTANTO JA KYSYNTÄ

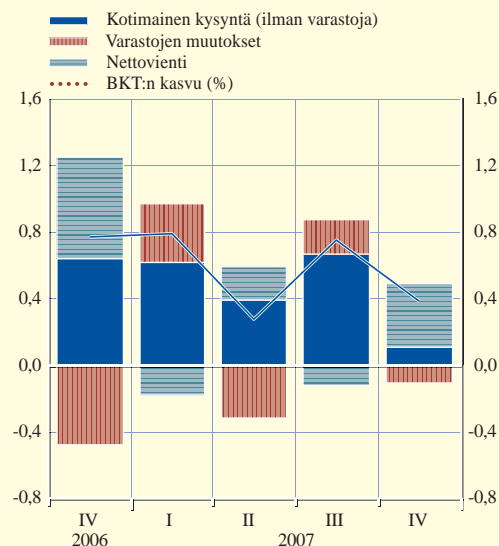
BKT:N MÄÄRÄ JA KYSYNTÄERÄT

Talouskasvu oli keskimäärin potentiaalista kasvuvauhtia nopeampaa vuosina 2006 ja 2007, jokin se hidastui hieman vuoden 2007 loppua kohden. Vaikka talousnäkymiin liittyy edelleen suurta epävarmuutta, perusoletuksena on, että talouskasvu jatkuu mutta on vuoden 2008 alkupuoliskolla hitaampaa kuin vuonna 2007.

Eurostatin ensimmäinen arvio kansantalouden tilinpidosta on vahvistanut, että euroalueen BKT:n määrä kasvoi vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä 0,4 %, kun kasvu oli edellisellä neljänneksellä ollut 0,8 % (ks. kuvio 44). Talouskasvun hidastuminen johtui lähinnä kotimaisen kysynnän heikkenemisestä. Kotimainen kysyntä vaikutti BKT:n määrän kasvuun vain 0,1 prosentin verran. Yksityisen kulutuksen kasvu hidastui 0,1 % kolmannelta vuosineljänneksestä. Investointien neljännesvuosikasvu hidastui hieman ja oli 0,8 % (investointien kasvuvauhdin suhteellinen vahvuus vastaa Euroopan komission investointikyselyn tuloksia, joita esitellään kehikossa 8). Kotimaisen kysynnän heikkenemisen vaikutusta tasoitti osittain nettoviennin vahva, 0,4 prosenttiyksikön suuruinen kasvuvaihtelu, joka perustui lähinnä tuonin supistumiseen. Varastojen vaikutus BKT:n määrän kasvuun oli hieman negatiivinen eli -0,1 prosenttiyksikköä.

Kuvio 44. Teollisuustuotannon kasvu ja sen erien kasvuvaihtelu

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



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Euroalueen tietoja Kypros ja Malta mukaan lukien.

Kehikko 8.

TEHDASTEOLLISUUTTA KOSKEVA EUROOPAN KOMISSIION INVESTOINTIKYSELY

Euroopan komissio tekee kaksi kertaa vuodessa euroalueen tehdasteollisuuden yrityksille kyselyn, jossa se kerää tietoja toteutuneista ja suunnitelluista investoinneista.¹ Kevään kyselyssä tiedustellaan edellisen ja kuluvan vuoden investointisuunnitelmia, syksyn kyselyssä kuluvan ja seuraavan vuoden investointisuunnitelmia. Loka-marraskuussa 2007 toteutetun euroalueen syksyn kyselyn tulokset julkaistiin 31.1.2008. Tässä kehikossa tarkastellaan investointien viimeaikaista kehitystä tuoreimman syksyn kyselyn perusteella ja esitetään tämänhetkinen arvio vuoden 2008 investointiodotuksista.

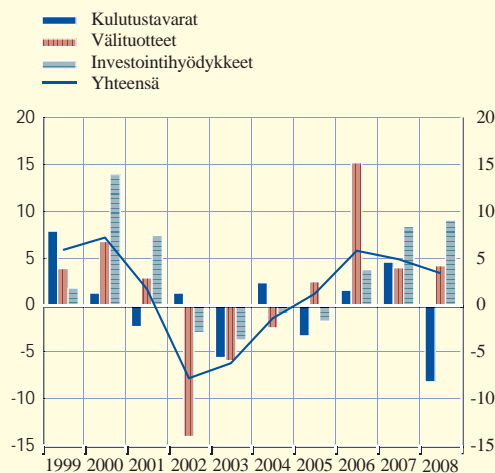
Investointien kehitys myönteistä vuonna 2007

Eurostatin mukaan investointien reaalin kasvu oli 4,8 % vuonna 2007. Tämä oli toinen peräkkäinen vuosi, kun kasvu on ollut yli 4,0 %. Investointikyselyn mukaan investoinnit lisääntyivät vuonna 2007 kaikilla toimialoilla. Voimakkaimmin kasvoivat investointihyödykkeitä valmistavan yrityssektorin investoinnit (8,4 %). Kulutustavaroita valmistavien yritysten investoinnit lisääntyivät 4,6 % ja välituotteita valmistavien yritysten investoinnit 4,0 % (ks. kuvio A). Tulokset ovat yhdenmukaisia Euroopan komission teollisuuskyselyn kanssa, josta ilmenee, että näistä kolmesta toimialasta kapasiteetin käyttöaste nousi vuonna 2007 eniten investointihyödykkeiden valmistuksessa (ks. kuvio B).

Euroopan komission investointikyselystä saa myös tietoa investointeihin vaikuttavista tekijöistä, joita ovat kysyntä, rahoitusolot, tekniikka (esim. teknologiset tekijät ja työvoiman saatavuus) ja muut seikat (esim. verotus ja mahdollisuus siirtää tuotantoa ulkomaille). Vuonna 2007 euroalueen investointeja vauhditti eniten kysyntä, kuten myös vuonna 2006. Melkein yhtä tärkeä tekijä olivat tekniset seikat (ks. kuvio C). Rahoitusolojen vaikutus py-

Kuvio A. Investointiodotukset toimialoittain

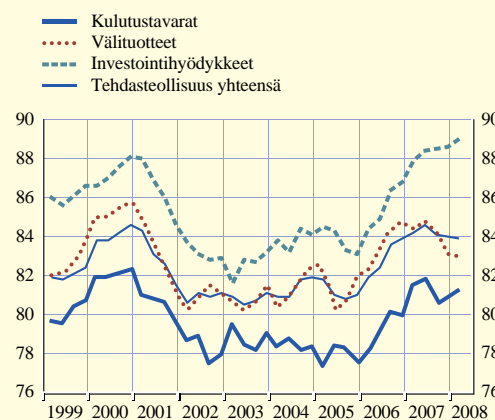
(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: Euroopan komission investointikysely.

Kuvio B. Kapasiteetin käyttö tehdasteollisuudessa

(neljännesvuosihavainnointia, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja, % kokonaiskapasiteetista)



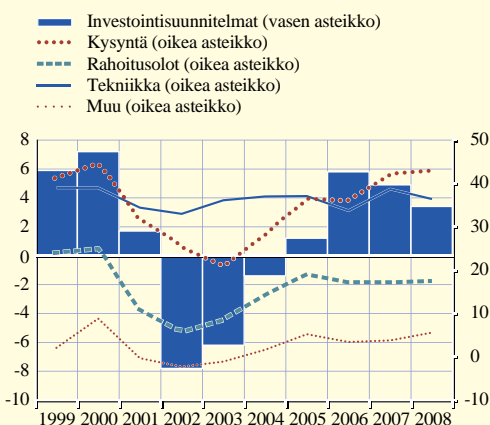
Lähde: Yrityksiä ja kuluttajia koskevat Euroopan komission suhdannekyselyt.

Huom. Tuoreimmat havainnot ovat vuoden 2008 ensimmäiseltä neljännekseltä.

¹ Euroopan komission investointikyselyä käsitellään maaliskuun 2007 Kuukausikatsauksen kehikossa 5.

Kuvio C. Investointeihin vaikuttavat tekijät

(vuotuinen prosenttimuutos, saldolujuja)

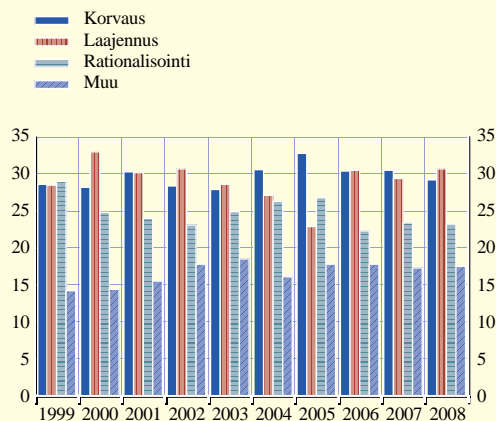


Lähde: Euroopan komission investointikysely.

Huom. Tekijöitä koskevat kysymykset ovat luonteeltaan laadullisia ja osoittavat, mitkä tekijät vaikuttavat investointeihin. Tiedot esitetään saldolujuina eivätkä ne siten kuvaa investointeja, jotka esitetään vuotuisina prosenttimuutoksina.

Kuvio D. Investointien rakenne

(% investoinneista yhteensä)



Lähde: Euroopan komission investointikysely.

syi suhteellisen vakaana vuosina 2006 ja 2007, kun vuonna 2005 investoinnit olivat elpyneet rahoitustilanteen kohentumisen vuoksi.

Kun tarkastellaan investointien rakennetta, investointikyselystä voi päätellä, että vuosina 2007 ja 2006 suurin osa investoinneista oli varattu tuotantokapasiteetin laajentamiseen sekä laitteiden tai laitteistojen korvaamiseen (ks. kuvio D). Tuotannon laajentamiseen liittyvien investointien osuus oli vuosina 2006 ja 2007 suhteellisen suuri (etenkin investointihyödykkeiden valmistuksessa), mikä johtui suhteellisen korkeista kapasiteetin käyttöasteista.

Investointien odotetaan vähenevän vuonna 2008

Tuorein syyskuun kysely viittaa siihen, että investointien kasvu hidastuu noin 3,4 prosenttiin vuonna 2008 (ks. kuvio A). Toimialoittaisen tarkastelun perusteella voidaan päätellä, että investointien hiipuminen johtuu suureksi osaksi kulutustavaroita valmistavasta yrityssektorista, sillä alan yritykset ilmoittivat vuotta 2008 koskevien investointisuunnitelmien supistuvan 8,2 %. Investointien odotettiin vähenevän eniten kestävien kulutustavaroiden valmistuksessa. Investointihyödykkeitä ja välituotteita valmistavien yritysten investointien odotettiin pysyvän vuonna 2008 suurin piirtein samansuuruisina kuin vuonna 2007 (ks. taulukko). Yksikään sektori ei kuitenkaan odottanut investointeihin vaikuttavan rahoitustilanteen heikkenevän vuonna 2008. Tämä viittaa sii-

Investointiodotukset toimialoittain

(volyymin vuotuinen prosenttimuutos)

	2007	2008
Yhteensä	4,9	3,4
<i>Toimialakohtainen jakauma</i>		
Välituotteet	4,0	4,2
Investointihyödykkeet	8,4	9,1
Moottorijoneuvot	10,5	9,9
Kulutustavarat	4,6	-8,2
Ei-kestävät	2,8	-4,2
Juomat ja elintarvikkeet	1,8	-7,9
Kestävät	16,7	-12,8

Lähde: Euroopan komission investointikysely.

hen, että elokuussa 2007 alkanut rahoitusmarkkinoiden levottomuus ei näytä syksyn investointikyselyn aikaan vaikuttaneen merkittävästi yritysten vuoden 2008 investointisuunnitelmiin.

Kyselystä ilmenee myös, että tuotannon laajentamiseen varattujen investointien odotettiin olevan vuonna 2008 hieman suuremmat kuin vuonna 2007. Laajennusinvestointien jatkumista on tarkasteltava sitä taustaa vasten, että kyselytutkimusten mukaan kapasiteetin käyttöaste on euroalueella korkea (erityisesti investointihyödykkeiden valmistuksessa). Kulutustavaroita ja välituotteita valmistava sektori on ilmoittanut kapasiteettipaineiden lieventyneen hieman elokuusta 2007, mutta investointihyödykkeiden valmistuksessa kapasiteetin käyttöaste oli edelleen nousussa tammikuussa 2008 (ks. kuvio B).

Investointikyselyn tulokset, tuoreimmat kapasiteetin käyttöastetiedot ja investointihyödykkeitä valmistavan toimialan vahvat vientiodotukset tammikuussa 2008 viittaavat yhdessä siihen, että euroalueen talouskasvun viimeaikainen hidastuminen on vaikuttanut ehkä vähiten pääomahyödykesektoriin. Investointihyödykesektorin tuleva kehitys riippuu kuitenkin myös siitä, kuinka vahvana ulkomainen kysyntä jatkuu ja yleinen maailmantalous kasvaa, koska euroalueella suuri osa tämän sektorin tuotoksesta muodostuu viennistä.

Investointikyselyn perusteella voidaan kaiken kaikkiaan odottaa, että tehdasteollisuuden investointien kasvu hidastuu vuonna 2008, joskin hidastumisvauhti vaihtelee huomattavasti eri toimialoilla. Nämä odotukset ovat varsin yhdenmukaisia EKP:n asiantuntijoiden maaliskuun 2008 kokonaistaloudellisen arvion kanssa (ks. kehikko 10).

TUOTANTO TOIMIALOITTAIN JA TEOLLISUUSTUOTANTO

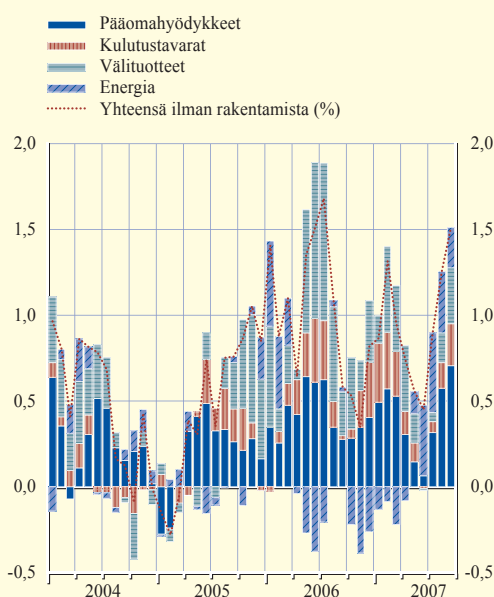
Teollisuussektorin kasvun voimistuminen oli tärkein BKT:n määrän kasvua vauhdittaneista tekijöistä vuonna 2006, mutta palvelualat ottivat vähitellen sen paikan kasvun ylläpitäjänä vuoden 2007 alussa. Vuoden aikana kummankin toimialan kasvu hidastui kuitenkin jonkin verran. Palvelusektorin kasvu hidastui kesän jälkeen enemmän kuin teollisuuden kasvu, joka piti vielä pintansa.

Lyhyen aikavälin tarkastelusta ilmenee, että palvelusektorin osuus euroalueen yhteenlasketun arvonlisäyksen kasvusta oli kansantalouden tilinpi-toa koskevan Eurostatin ensimmäisen arvion mukaan 0,4 prosenttiyksikköä vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä. Edellisellä vuosineljänneksellä alan osuus oli ollut 0,6 prosenttiyksikköä. Teollisuussektorin vaikutus arvonlisäyksen kasvuun oli viimeisellä neljänneksellä heikko (0,1 prosenttiyksikköä), kun se oli kolmannella neljänneksellä ollut tuntuva (1,4 prosenttiyksikköä).

Tämä lyhyen aikavälin kehitys saa tukea teollisuus-tuotannon tuoreimmista tiedoista (ks. kuvio 45). Ilman rakentamista laskettu teollisuustuotanto kasvoi vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä

Kuvio 45. Teollisuustuotannon kasvu ja sen erien kasvuvaikutus

(kasvuvauhti ja kasvuvaikutukset prosenttiyksikköinä, kuukausihavainnot, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Arvot on laskettu kolmen kuukauden liukuvina keskiarvoina vastaavasta edellisestä kolmen kuukauden jaksosta. Euroalueen tietoja Kypros ja Malta mukaan lukien.

0,1 %, kun kasvu oli kolmannella neljänneksellä ollut 1,4 %. Teollisuuden päätoimialoista tuotanto lisääntyi mainittavasti vain energia-alalla, jolla neljännesvuosikasvu oli viimeisellä neljänneksellä 1,5 %. Pääomahyödykkeiden tuotanto pysyi jokseenkin ennallaan, kun taas sekä kulutustavaroiden että väli tuotteiden tuotanto supistui. Vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä teollisuuden uudet tilaukset (ilman raskasta kuljetuskalustoa) lisääntyivät 0,6 % edellisestä neljänneksestä, jolloin ne olivat kasvaneet 1,1 %. Tämä vahvisti näkemyksen, että teollisuuden kasvun voi hidastua edelleen.

Rakennusalan tuotanto väheni 0,5 % vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä. Kolmannella neljänneksellä alan tuotanto oli pysynyt ennallaan. Tuotanto oli ollut poikkeuksellisen vahvaa vuonna 2006, jolloin sen kasvu oli pitkittynyt vuoden 2007 alun sääoloihin liittyneiden erityistekijöiden tilapäisestä vaikutuksesta. Sen jälkeen rakennusalan tuotannon kasvu on hidastunut samalla kun asuntomarkkinat ovat rauhoittuneet. Joulukuussa 2007 rakennusalan tuotanto oli noin 2,3 % vähäisempää kuin helmikuussa 2007, jolloin se oli ollut suurimmillaan.

Tuoreimmat tiedot vahvistavat kaiken kaikkiaan, että niin teollisuuden kuin palvelusektorinkin kasvu hidastui vuonna 2007.

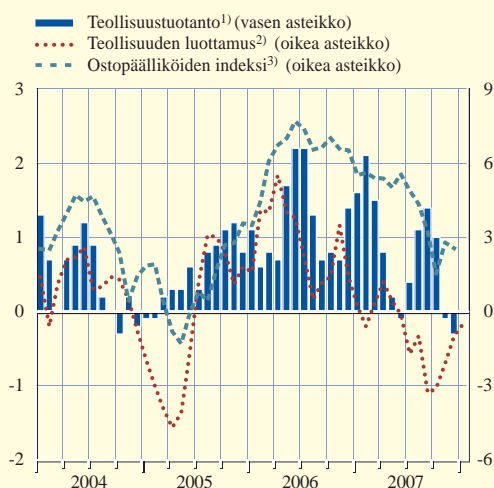
TEHDASTEOLLISUUDEN JA PALVELUALOJEN KYSELYTUTKIMUKSET

Kyselytutkimukset ovat viitanneet kesästä 2006 lähtien siihen, että euroalueen talouskasvu on ollut hidastumassa aiemmista potentiaalista kasvuvauhtia nopeammista lukemista. Jälkikäteen julkistetut toteutunut kehitystä kuvaavat tiedot ovat kaiken kaikkiaan vahvistaneet kyselytutkimusten välittämät varhaiset signaalit.

Kyselytutkimukset enteilevät, että kasvuvauhti on suhteellisen hidas tammi-helmikuussa 2008. Kun tarkastellaan teollisuussektoria, huomataan sekä ostopäälliköiden indeksin että Euroopan komission mittaaman teollisuuden luottamusindikaattorin laskeneen jonkin verran helmikuussa (ks. kuvio 46). Euroopan komission luottamusindikaattori on hieman korkeampi kuin sen pitkän aikavälin keskiarvo, joten se antaa teollisuuden tilanteesta hiveneroisemman kuvan kuin ostopäälliköiden indeksi, joka on jonkin verran pienempi kuin sen pitkän aikavälin keskiarvo. Kumpikin indikaattori on antanut kuitenkin koko ajan viitteitä viime vuonna havaitusta talouskasvun hidastumisesta. Myös palvelusektori antaa samankaltaisen kuvan suhteellisesti hitaammasta kasvusta. Vaikka palvelualojen ostopäälliköiden indeksi elpyikin helmikuussa, se kuvastaa todennäköisesti indeksin normalisoitumista sen jälkeen, kun se oli edellisenä kuukautena laskenut kyselyvastausten ajoittumisen vuoksi. Euroopan komission palvelualojen luottamusindikaattori ei vaihtele yhtä paljon kuin ostopäälliköiden indeksi, ja se laski helmikuussa edelleen. Molemmat indikaattorit olivat pitkän aikavälin keskiarvoa pienempiä tammi-helmikuussa 2008, vaikka ne viittaavat edelleen palvelualan kasvun jatkumiseen.

Kuvio 46. Teollisuustuotanto, teollisuuden luottamus ja ostopäälliköiden indeksi

(kuukausihavainnot; kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



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

Huom. Tiedot teollisuustuotannosta koskevat euroaluetta ja sisältävät Kyproksen ja Maltaan.

1) Kolmen kuukauden jakson muutos edellisestä kolmen kuukauden jaksosta prosentteina.

2) Saldoluvut prosentteina; muutokset edellisen kolmen kuukauden jaksosta.

3) PMI = Purchasing Managers' Index; poikkeamat 50:stä.

Euroopan komissio antaa palvelusektoria koskevista kyselyistä myös alatoimialakohtaisia tietoja. Tiedot voivat antaa joitakin viitteitä siitä, mitä mahdollista merkitystä on sillä kehityksellä, joka on vaikuttanut rahoituksen välityksen alasektoriin elokuusta 2007. Toimialan luottamus on vähentynyt jyrkästi elokuusta 2007 helmikuuhun 2008, ja samaan aikaan luottamus on heikentynyt myös muilla rahoituksen välitykseen läheisesti sidoksissa olevilla alatoimialoilla, kuten tietotekniikan ja niihin liittyvien alojen sekä liike-elämän palvelujen alalla. Tässä voivat osittain näkyä rahoitusalan kehityksestä aiheutuneet arvonlisän tai luottamuksen heijastusvaikutukset. Joidenkin palvelusektorin alatoimialojen (esim. kuljetus) luottamus alkoi kuitenkin rakoilla ennen elokuuta 2007, joten sen ei voida katsoa johtuneen rahoitusmarkkinoiden levottomuudesta. Euroopan komission neljännesvuosittaisista kyselyistä ilmenee lisäksi, että rahoituksen saannin vaikeutumisesta ilmoittaneiden palvelusektorin yritysten määrä ei lisääntynyt merkittävästi heinäkuusta 2007 tammikuuhun 2008, kun vastauksia verrataan tammikuun 2007 ja heinäkuun 2007 välisiin vastauksiin. Tämä sekä rahan määrän ja luotonannon voimakas kasvuvauhti viittaavat yhdessä siihen, että palvelualan kasvun vaimenemisen ei pitäisi katsoa johtuvan ainoastaan rahoitusmarkkinoiden kehityksestä.

Teollisuuden ja palvelualan kyselytulokset enteilevät kaiken kaikkiaan, että BKT:n määrä ei ehkä kasva vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä nopeammin kuin vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä. Kasvuvauhti säilyy kuitenkin positiivisena.

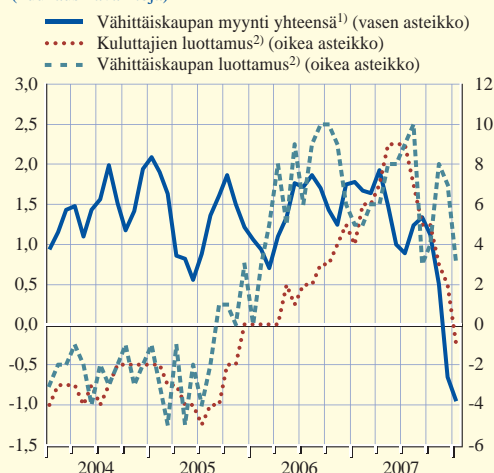
KOTITALOUKSIEN KULUTUKSEN INDIKAATTORIT

Vaikka euroalueen yksityisen kulutuksen kasvu vaimeni arvonlisäverotuksen huomattava kiristymisen vuoksi, se tuki jonkin verran BKT:n määrän kasvua suurimman osan vuotta 2007. Tämä oli yhdenmukaista käytettävissä olevien reaalitulojen kehityksen ja työmarkkinoiden suotuisan tilanteen kanssa. Yksityinen kulutus osoitti kuitenkin heikkenemisen merkkejä vuoden lopussa. Tämä saattoi liittyä elintarvikkeiden ja energian hintojen voimakkaaseen nousuun vähittäiskaupassa, mutta myös kuluttajien luottamuksen heikkeneminen on otettava huomioon.

Tuoreimmat kotitalouksien kulutuksen tiedot viittaavat siihen, että yksityinen kulutus vaimeni selvästi vuoden 2007 lopussa. Euroalueen yksityinen kulutus väheni vuoden viimeisellä neljänneksellä 0,1 % edellisestä neljänneksestä, jolloin kasvu oli ollut 0,5 %. Käytettävissä olevien tietojen mukaan kasvun hidastuminen johtui vähittäistavaraostojen vähenemisestä, sillä vähittäiskaupan myynti heikkeni 1,0 % edellisestä neljänneksestä (ks. kuvio 47). Se johtui osaksi myös kotitalouksien säästämis- ja kulutuspäätöksistä Saksassa, missä yksityinen kulutus heikkeni huomattavasti. Yksityisen kulutuksen kasvu hidastui kuitenkin myös muissa euroalueen maissa, kuten Ranskassa ja Espanjassa.

Kuvio 47. Vähittäiskaupan myynti ja luottamus sekä kotitaloussektorin luottamus

(kuukausihavaintoja)



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

Huom. Tiedot vähittäiskaupan myynnistä koskevat euroaluetta ja sisältävät Kyproksen ja Maltan.

1) Vuotuinen prosenttimuutos; kolmen kuukauden liukuvia keskiarvoja; työpäivien lukumäärällä korjattuja tietoja.

2) Saldoluvut prosentteina; kausivaihtelusta puhdistettuja ja keskiarvokorjattuja tietoja. Euroalueen kuluttajien luottamusta koskevat tiedot tammikuusta 2004 alkaen eivät ole täysin vertailukelpoisia aiempien lukujen kanssa Ranskan kyselyssä esitettyjen kysymysten muutosten vuoksi.

Vuoden 2008 ensimmäisestä neljänneksestä on käytettävissä tietoja vain vähän. Niiden mukaan vähittäiskaupan myynti kasvoi tammikuussa 0,4 % edellisestä kuukaudesta, mutta kolmen kuukauden liukuvan keskiarvon perusteella se väheni 0,8 %. Uusien henkilöautojen rekisteröinnit vähenivät tammikuussa voimakkaasti eli 8,2 % joulukuusta 2007. Tämän perusteella tilapäinen erityisvaikutus, joka päästöverotuksella oli joulukuussa Ranskassa, näyttäisi kumoutuneen täysin. Vähittäiskauppioiden tunteja peilaava Euroopan komission vähittäiskaupan luottamusindikaattori nousi helmikuussa. Indikaattori on ollut hyvin epävakaa viime aikoina ja on edelleen pitkän aikavälin huippulukemissa, vaikka se on laskenut vuoden 2007 aikana. Euroalueen kuluttajien luottamus pysyi helmikuussa vakaana ja oli jo toista kuukautta peräkkäin hieman heikompaa kuin pitkällä aikavälillä keskimäärin. Kolmen kuukauden liukuvan keskiarvon perusteella kuluttajien luottamus sen sijaan heikkeni, joten vuoden 2007 puolivälistä alkanut laskusuuntaus jatkui. Tästä huolimatta työmarkkinoiden tilanne on suotuista, minkä perusteella yksityisen kulutuksen näkymät vuodelle 2008 olisivat yleisesti ottaen valoisat.

4.2 TYÖMARKKINAT

Euroalueen työmarkkinat ovat kohentuneet selvästi viime vuosina, ja tuoreimmat tiedot varmistavat tämän myönteisen kehityksen, vaikka tilanne heikkenekin jonkin verran. Työllisyysodotukset ovat edelleen suuret ja vahvistavat arviota työmarkkinoiden näkymien suotuisuudesta.

TYÖTTÖMYYS

Euroalueen työttömyysaste on laskenut kolme vuotta peräkkäin ja pienentynyt tänä aikana lähes 2 prosenttiyksikköä. Tammikuussa 2008 euroalueen työttömyysaste oli 7,1 %. Se oli sama kuin joulukuussa 2007, jonka työttömyyslukemaa on pienennetty 0,1 prosenttiyksikköä aiemmin arvioidusta (ks. kuvio 48). Työttömyysaste on ollut viimeksi yhtä alhainen 1980-luvun alussa. Työttömyysaste pysyi vakaana tai laski kaikissa euroalueen muissa maissa paitsi Espanjassa ja Irlannissa. Espanjassa se on noussut kesäkuusta 2007 ja Irlannissa marraskuusta 2007, ja osittain nousu on johtunut näiden maiden rakennusalan kehityksestä. Vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä euroalueen työttömien määrä väheni kuten kolmannella vuosineljänneksellä eli kuukausittain keskimäärin 60 000:lla.

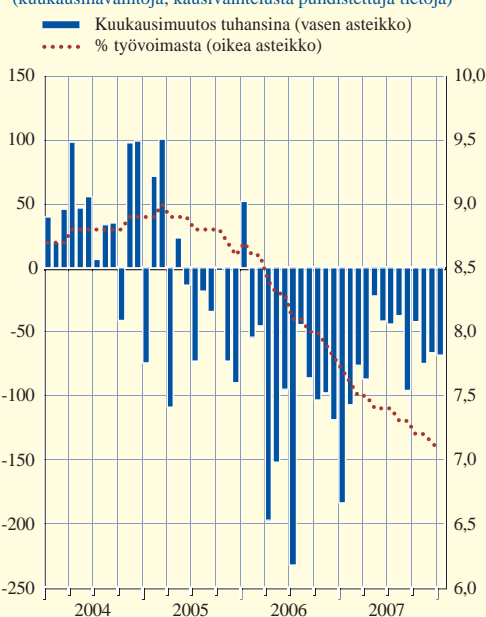
TYÖLLISYYS

Euroalueen vahvan talouskasvun ansiosta työllisyyden kasvu koheni vuosina 2006 ja 2007 merkittävästi vuoteen 2005 verrattuna (ks. taulukko 8). Käytettävissä olevien tietojen perusteella työllisyys kasvaa edelleen vuonna 2008.

Eurostatin toisen arvion mukaan euroalueen työllisyys kasvoi vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä 0,3 % edellisestä neljänneksestä, kun kasvu oli ollut ensimmäisellä ja toisella neljän-

Kuvio 48. Työttömyys

(kuukausihavaintoja; kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: Eurostat.

Huom. Euroalueen tietoja Kypros ja Malta mukaan lukien.

Taulukko 8. Työllisyyden kasvu

(prosenttimuutos edellisestä kaudesta; kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

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

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

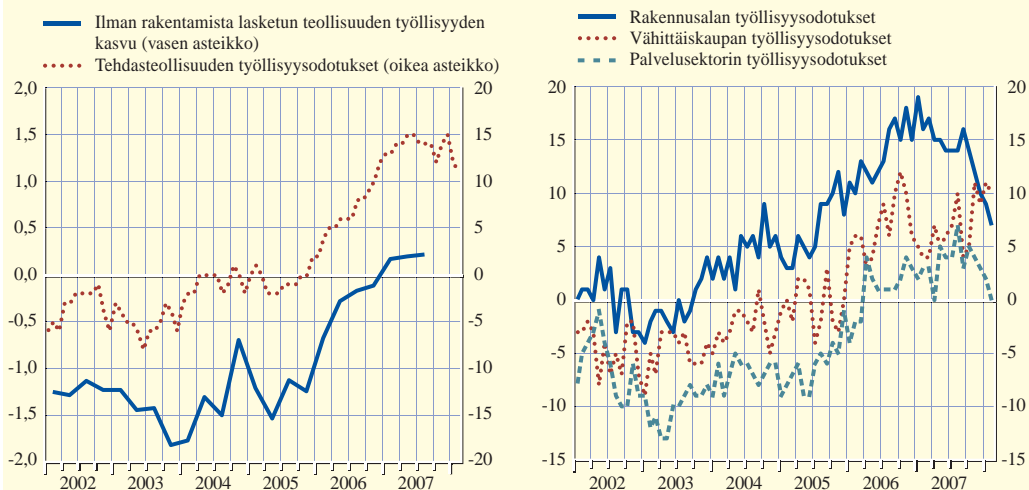
1) Sisältää myös koulutuksen, terveydenhoidon ja muut palvelut.

neksellä ollut 0,6 %. Toimialoittain tarkasteltuna kasvun hidastuminen johtui rakennusalan ja vähäisemmässä määrin myös palvelusektorin työllisyyskehityksestä (asiaa käsitellään tarkemmin kehikossa 9). Palvelusektorilla työllisyyden kasvun hidastuminen näkyi kaikilla alatoimialoilla (kauppa ja kuljetus; rahoitustoiminta ja liike-elämän palvelut; julkishallinto). Toiseen vuosineljänneeseen verrattuna ilman rakentamista lasketun teollisuuden työllisyyden kasvu pysyi ennallaan: kasvuvauhti oli hidas mutta edelleen positiivinen vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä.

Huhtikuuhun ulottuvien kyselytutkimusten mukaan euroalueen työllisyysmarkkinoiden viime vuosien suotuisa kehitys näyttää jatkuneen vuoden 2008 alussa (ks. kuvio 49). Ostopäälliköille tehtyjen NTC Economicsin kyselyjen mukaan (ostopäälliköiden indeksi laaditaan näiden kyselyjen perusteella) työpaikat lisääntyivät helmikuussa edelleen sekä teollisuudessa että palvelualalla. Samanlaisen kuvan antavat tilanteesta Euroopan komission tekemien yrityksiä ja kuluttajia koskevien suhdanne-

Kuvio 49. Työllisyyden kasvu ja työllisyysodotukset

(vuotuinen prosenttimuutos, saldoluvut prosentteina, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



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

Huom. Saldoluvut ovat keskiarvokorjattuja.

kyselyjen mukaiset työllisyysodotukset. Vaikka kummankin kyselyn tulokset ovat heikentyneet viime kuukausina hieman, työmarkkinatilanne on toistaiseksi kestänyt varsin hyvin sen, että epävarmuus talouden kasvunäkymistä on lisääntynyt viime aikoina.

Kehikko 9.

TYÖLLISYDEN KEHITYS EUROALUEEN RAKENNUSALALLA

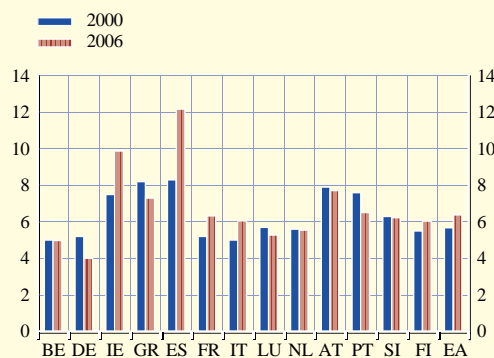
Rakennustoiminta on tärkeä alue arvioitaessa euroalueen talouden syklistä kehitystä. Tarjontapuolella rakennustoiminnan osuus arvonlisäyksestä on noin 6 % ja kokonaistyöllisyydestä lähes 8 %, kun taas kysyntäpuolella rakennusalan tehty investoinnit muodostavat noin 11 % nimellisestä BKT:stä. Rakennusalan tuotanto on moninaista. Siihen kuuluvat asuinrakentaminen, muu kuin asuinrakentaminen (kuten liikerakennukset, sairaalat, koulut jne.) sekä maa- ja vesirakentaminen (tiet, satamat, sillat jne.). Erityyppisen rakentamisen osuudet alan kokonaistuotannosta ovat jakaantuneet varsin tasaisesti: muu kuin asuinrakentaminen käsittää 31 %, uudisasuntojen rakentaminen noin 26 % ja maa- ja vesirakentaminen noin 20 % koko rakennustuotannosta. Lisäksi rakennusten ylläpito ja korjaukset muodostavat 23 % koko rakennustuotannosta.¹ Tässä kehikossa tarkastellaan lyhyesti rakennustoiminnan merkitystä työllisyyden kasvulle viime vuosina.

Rakennusalan ovat tyypillisiä pitkät tuotantoajat. Uusien asuntojen rakentaminen voi kestää keskimäärin jopa kaksi vuotta ja monet maa- ja vesirakennusprojektit jopa pidempään. Alan pitkät tuotantoajat vaativat huomattavia taloudellisia panostuksia: kaikista yrityksille myönnettävistä lainoista suuri osa myönnetäänkin rakennusalan yrityksille.

Rakennusalan osuus maan arvonlisäyksestä vaihtelee huomattavasti maittain (ks. kuvio A). Eniten rakentaminen vaikutti arvonlisäyksen kasvuun Irlannissa ja Espanjassa: vuonna 2006 rakennusalan osuus oli Irlannissa 10 % ja Espanjassa 12 % nimellisestä arvonlisäyksestä. Toinen ääripää oli Saksa, jossa rakennusalan osuus maan talouskasvusta on jatkuvasti pienentynyt ja rakentamisen osuus koko talouden arvonlisäyksestä oli vain 4 % vuonna 2006. Rakennustoiminnan lisääntyminen Irlannissa ja Espanjassa näkyy selvästi rakentamiseen liittyvien lainojen määrän kasvuna. Vuoden 2006 lopussa rakennus- ja kiinteistöalalle myönnettyjen lainojen määrä oli Espanjassa 51 % ja Irlannissa 74 % kaikista yrityksille myönnettyistä lainoista.

Kuvio A. Rakennusteollisuus euroalueen eri maissa

(rakennusalan arvonlisäys prosentteina kokonaisarvonlisäyksestä)

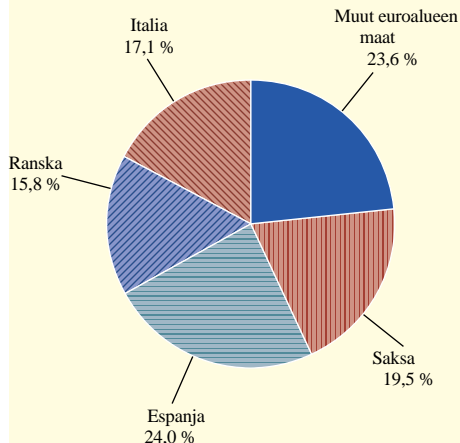


Lähde: Eurostat.

¹ Arviot perustuvat Euroopan komission julkaisemiin ja alun perin Euroopan rakennusteollisuusliiton (European Construction Industry Federation) laatimiin arvioihin, 2005.

Kuvio B. Rakennusalan työllisyys

(prosentteina koko euroalueen rakennusalan työllisyydestä vuonna 2007)



Lähde: Eurostat.

Rakennusalan osuus euroalueen kokonaistyöllisyydestä oli vuonna 2004 noin 7,4 %. Tämän jälkeen osuus on kasvanut lähes 8 prosenttiin, mutta maiden väliset erot ovat suuria. Rakennusalan osuus kokonaistyöllisyydestä on suurin Espanjassa (12 %) ja Irlannissa (13 %), kun taas Saksassa ja Belgiassa vastaava osuus on alle 6 %.

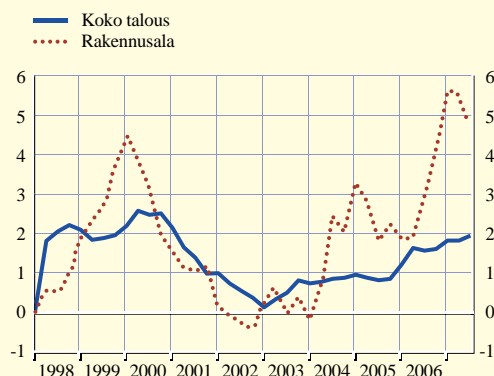
Yksittäisten euroalueen maiden vaikutus euroalueen rakennusalan kokonaistyöllisyyteen vaihtelee huomattavasti. Tällä hetkellä Espanjan ja Saksan yhteenlaskettu osuus on noin puolet koko euroalueen rakennusalan työllisyydestä (ks. kuvio B). Osuudessa näkyy Saksan suuri koko – onhan se euroalueen suurin talous – ja Espanjan erikoistuminen.

Euroalueen rakennustoiminta on vilkastunut tuntuvasti vuoden 2004 jälkeen. Kuviosta C käy ilmi, että rakennusalan työllisyys on parantunut selvästi vuoden 2004 alusta lähtien ja parantuminen on ollut huipussaan vuoden 2007 alussa. Tämä kehitys vastaa alan arvonlisäyksen vahvaa kasvua viime vuosina, etenkin Espanjassa. Neljän viime vuoden aikana rakennusalan työllisyys on vaikuttanut merkittävästi euroalueen kokonaistyöllisyyden kasvuun. Vuoden 2004 jälkeen euroalueen työllisyyden nettomääräisestä kasvusta 17 % onkin ollut rakennusalalla.

Viimeaikaisten tietojen mukaan rakennusalan kasvu on hidastunut, ja se vaikuttanee talouskasvuun tulevana vuosineljänneksinä aiempaa vähemmän. Tämä näkyy etenkin Irlannin ja Espanjan asuntomarkkinoilla, jotka ovat viime aikoina hiljentyneet monien vuosien vilkkaan kasvun jäl-

Kuvio C. Työllisyys rakennusalalla ja koko taloudessa

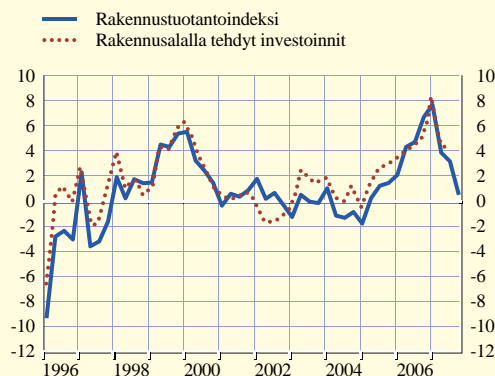
(neljännesvuosihavaintoja, vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: Eurostat.

Kuvio D. Rakennusalalla tehdyt investoinnit ja rakennustuotantoindeksi

(neljännesvuosihavaintoja, vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: Eurostat.

keen.² Kuviosta D käy ilmi, että rakennustuotannon vuotuinen kasvuvauhti on hidastunut koko ajan vuoden 2007 alun jälkeen. Neljännesvuositietojen tietojen mukaan kasvu on yhä positiivista, mutta kuukausikohtaisten tietojen mukaan joulukuu 2007 näyttäisi olevan ensimmäinen kuukausi vuoden 2005 toukokuun jälkeen, jolloin rakennusala alkoi hiipua. Myös muiden indikaattoreiden, kuten rakennuslupien ja asuntolainojen, kehitys viittaa asuntomarkkinoiden tasaantumiseen. Tämä myötäilee myös viime kuukausina rajusti vähentyneitä ja yhä väheneviä odotuksia rakennusalan työllisyydestä.

2 Ks. myös helmikuun 2008 Kuukausikatsauksen kehikko 4 "Recent developments in euro area residential property prices."

4.3 KASVUNÄKYMÄT

Tuoreimmat tiedot vahvistavat, että euroalueen talouskasvu alkoi hidastua vuodenvaihteen tuntumassa. BKT:n määrä kasvoi vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä 0,4 %. Yritysten ja kuluttajien luottamuksesta saadut kyselytiedot ovat heikentyneet kesästä 2007 lähtien, mutta viittaavat yleisesti ottaen edelleen talouskasvun jatkumiseen.

Vuonna 2008 kotimaisen ja ulkomaisen kysynnän odotetaan tukevan BKT:n määrän kasvua euroalueella, vaikka kysyntä hidastuukin vuodesta 2007. Talouden perustekijät euroalueella ovat edelleen vahvat, eivätkä suuret tasapainottomuudet rasita alueen taloutta. Vaikka maailmantalouden kasvu hidastuukin, investointien kasvu tukenee talouden kehitystä, sillä kapasiteetin käyttöaste on suuri ja kannattavuus on pysynyt ennallaan. Taloustilanteen paranemisen ja palkkamaltin ansiosta työllisyys on kuitenkin kohentunut, työvoiman osallistumisaste on noussut selvästi ja työttömyysaste on laskeutunut alimmilleen 25 vuoteen. Vaikka raaka-aineiden hinnat ovat kalliit, kulutuksen lisääntymisen voi odottaa tukevan talouskasvua vastakin sitä mukaa kuin työllisyys kohenee.

Nämä tekijät näkyvät myös eurojärjestelmän asiantuntijoiden maaliskuun 2008 kokonaistaloudellisissa arvioissa. BKT:n määrän kasvun arvioitu vaihteluväli on 1,3–2,1 % vuonna 2008 ja 1,3–2,3 % vuonna 2009. Verrattuna eurojärjestelmän asiantuntijoiden joulukuun 2007 arvioon BKT:n määrän kasvuarvioiden vaihteluvälejä vuosina 2008 ja 2009 on tarkistettu alaspäin, mikä kertoo maailmanlaajuisen kysynnän heikkenemisestä, raaka-aineiden hinnannousun vaikutuksesta sekä rahoituslaitosten muuttumisesta epäsuotuisammaksi kuin joulukuussa ennustettiin. Käytettävissä olevat kansainvälisten laitosten ennusteet antavat näkymistä jokseenkin samanlaisen kuvan.

Kasvunäkymiin kohdistuva epävarmuus jatkuu kuitenkin epätavallisen suurena ja niihin liittyy ennustettua heikomman kehityksen riskejä. Riskit aiheutuvat lähinnä siitä, että rahoitusmarkkinoiden kehityksellä voi olla tällä hetkellä arvioitua suurempi vaikutus rahoitusoloihin. Hitaamman kasvun riskejä liittyy myös öljyn ja muiden raaka-aineiden hintojen nousun jatkumiseen sekä huoliin protektionismipaineista ja maailmanlaajuisen tasapainottomuuksien mahdollisesta hallitsemattomasta kehityksestä.

Kehikko 10.

EUROALUEEN TALOUSNÄKYMIÄ KOSKEVAT EKP:N ASiantuntijoiden Arviot

EKP:n asiantuntijat ovat laatineet 14.2.2008 mennessä saatavilla olleiden tietojen perusteella kokonaistaloudellisen arvion euroalueen tulevasta talouskehityksestä.¹ BKT:n määrän vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan olevan keskimäärin 1,3–2,1 % vuonna 2008 ja 1,3–2,3 % vuonna 2009. YKHI:n keskimääräisen nousuvauhdin arvioidaan olevan 2,6–3,2 % vuonna 2008 ja 1,5–2,7 % vuonna 2009.

Korkoja, valuuttakursseja, öljyn hintaa ja finanssipolitiikkaa koskevat tekniset oletukset

Korkoja sekä öljyn ja muiden raaka-aineiden kuin energian hintoja koskevat tekniset oletukset perustuvat markkinaodotuksiin 14.2.2008. Kolmen kuukauden euriborkorolla mitattuja lyhyitä korkoja koskevat markkinaodotukset perustuvat termiinikorkoihin ja kuvaavat tuottokäyrän poikkileikkausta 14. helmikuuta. Keskimääräiseksi korkotasoksi saadaan näin 4,2 % vuodelle 2008 ja 3,5 % vuodelle 2009.² Tämä oletus on puhtaasti tekninen. Markkinaodotusten mukaan valtion 10 vuoden joukkolainojen nimellistuotot euroalueella ovat keskimäärin 4,3 % vuonna 2008 ja 4,5 % vuonna 2009. Perusoletuksena on myös, että arviointijaksolla pankkien pitkäaikaisten antolainauskorkojen marginaaleihin vaikuttaa riskitietoisuuden viimeaikainen lisääntyminen rahoitusmarkkinoilla. Helmikuun 14. päivänä päättyneen kahden viikon jakson futuurimarkkinahintojen perusteella öljyn barrelihinan oletetaan olevan 90,6 Yhdysvaltain dollaria vuonna 2008 ja 89,1 dollaria vuonna 2009. Muiden raaka-aineiden kuin energian hintojen oletetaan Yhdysvaltain dollareina mitattuna nousevan vuositasolla keskimäärin 12,7 % vuonna 2008 ja 6,1 % vuonna 2009.

Yksi teknisistä oletuksista on, että kahdenväliset valuuttakurssit pysyvät arviointijakson aikana muuttumattomina sillä tasolla, jolla ne keskimäärin olivat helmikuun 14. päivää edeltäneiden kahden viikon aikana. Tämän oletuksen mukaan euron dollarikurssi on 1,47 vuonna 2008 ja 1,46 vuonna 2009. Saman oletuksen mukaan euron efektiivinen valuuttakurssi on vuonna 2008 keskimäärin 3,6 % vahvempi kuin vuonna 2007 keskimäärin ja vuonna 2009 taas 0,2 % heikompi kuin vuonna 2008 keskimäärin.

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

Kansainvälistä ympäristöä koskevat oletukset

Yhdysvaltain sekä useiden kehittyneiden talouksien talouskasvun hidastumisen odotetaan heikentävän maailmantalouden kasvunäkymiä, mikä heijastaa myös rahoitusmarkkinoiden levottomuu-

1 EKP:n asiantuntijoiden arvioilla täydennetään eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioita, jotka EKP:n ja euroalueen kansallisten keskuspankkien asiantuntijat laativat yhteistyönä kahdesti vuodessa. Molempien arvioiden laadinnassa käytetään samoja tekniikoita. Ne on esitelty oppaassa "A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises", EKP, kesäkuu 2001. Arvioihin liittyvää epävarmuutta on kuvattu esittämällä ne vaihteluvälillä. Vaihteluvälit perustuvat aiempina vuosina laadittujen arvioiden ja toteutuneen kehityksen välisiin eroihin. Vaihteluvälien leveys on näiden erojen itseisarvojen keskiarvo kerrottuna kahdella. Tämänkertaisiin arvioihin liittynee kuitenkin rahoitusmarkkinoiden kehityksen vuoksi tavallista enemmän epävarmuutta.

2 Termiinikorkoihin perustuvat markkinaodotukset saattavat poiketa hieman euriborfutuurikoroista. Metodologinen selvitys julkaistiin maaliskuun 2007 Kuukausikatsauksen kehikossa "Euroalueen talousnäkyviä koskevat EKP:n asiantuntijoiden arviot".

Taulukko A. Euroalueen talousnäkyviä koskevat arviot

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

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

1) BKT:n määrää ja sen eriä koskevat arviot perustuvat työpäiväkorjattuihin tietoihin. Tuontia ja vientiä koskevissa arvioissa on mukana myös euroalueen sisäinen kauppa.

2) Kypros ja Malta ovat olleet mukana osana euroaluetta arvioitaessa vaihteluvälillä vuosille 2008 ja 2009. Vuotuiset prosenttimuutokset vuodelle 2008 pohjautuvat sellaiseen euroalueen kokoonpanoon, jossa Kypros ja Malta ovat mukana jo vuonna 2007. Kyproksen BKT-paino suhteessa euroalueeseen on noin 0,2 % ja Maltan noin 0,1 %.

den vaikutuksia. Kotimaisen kysynnän arvioidaan kuitenkin vahvistuvan kehittyvissä markkina-talouksissa ja vaihtosuhteen parantuvan raaka-aineita vievissä maissa raaka-aineiden hintojen noustua, ja tämän kehityksen odotetaan lieventävän kysynnän yleistä heikkenemistä. BKT:n määrän vuotuisen kasvuvauhdin euroalueen ulkopuolella arvioidaan hidastuvan 4,6 prosenttiin vuonna 2008 oltuaan 5,7 % vuonna 2007 mutta elpyvän vähitellen vuonna 2009. Euroalueen ulkopuolisten vientimarkkinoiden kasvuvauhdin arvioidaan hidastuvan 5,5 prosenttiin vuonna 2008 oltuaan 6,2 % vuonna 2007. Vuonna 2009 sen arvioidaan elpyvän 6,2 prosenttiin.

BKT:n määrän kasvua koskevat arviot

Euroalueen BKT:n määrän kasvun, joka on kahden vuoden ajan ollut arvioitua potentiaalista kasvuvauhtia nopeampi, odotetaan hidastuvan vuonna 2008 ulkoisen kysynnän kehityksen, rahoitusmarkkinoiden levottomuuden ja raaka-aineiden hintojen nousun seurauksena. BKT:n määrän keskimääräisen vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan siis olevan 1,3–2,1 % vuonna 2008 ja 1,3–2,3 % vuonna 2009, kun se vuonna 2007 oli 2,6 %. Odotettu hidastuminen johtuu sekä viennin että kotimaisen kysynnän kasvun hidastumisesta. Euroalueen viennin kasvua hidastavat ulkomaisen kysynnän arvioitu heikkeneminen ja euron aiempi vahvistuminen. Myös investointien kasvuvauhdin odotetaan hidastuvan samoista syistä sekä voittojen kasvun tasaannuttua ja rahoitustilanteen kiristyttyä. Raaka-aineiden epäedullisen hintakehityksen odotetaan vaikuttavan yksityiseen kulu-tukseen, sillä se pienentää käytettävissä olevia reaalitylöitä.

Hintoja ja kustannuksia koskevat arviot

Inflaation viimeaikaisen nopeutumisen vuoksi (3,2 % tammikuussa 2008) YKHI:n keskimääräisen nousuvauhdin arvioidaan olevan 2,6–3,2 % vuonna 2008. Nopea vuotuinen inflaatiovauhti vuonna 2008 johtuu pääasiassa energian ja elintarvikkeiden hintojen noususta. Energian ja elintarvikkeiden tämänhetkisten futuurihintojen perusteella raaka-aineiden maailmanmarkkinahinnoista aiheutuvien paineiden odotetaan heikenevän vuoden 2008 kuluessa. Kotimaisia hintapaineita koskevat arviot perustuvat odotukseen, että palkkojen nousu nopeutuu hieman vuonna 2008 liittokohtaisten palkkasopimusten kallistuttua etenkin julkisella sektorilla. Tämän odotetaan nopeuttavan yksikkötyökustannusten kasvua, kun työn tuottavuuden kasvun arvioidaan pysyvän jokseenkin vakaana koko vuoden 2008. Talouden näkymien heikennyttä voittomarginaalien kasvun

hidastumisen arvioidaan kuitenkin kumoavan yksikkötyökustannusten kasvusta johtuvien nousupaineiden vaikutuksen. Vuonna 2009 inflaation odotetaan olevan 1,5–2,7 %. Tämän arvion taustalla on oletus, että palkkojen nousu pysyy melko vakaana vuonna 2009.

Vertailua joulukuun 2007 arvioon

Joulukuun 2007 Kuukausikatsauksessa julkaistuun eurojärjestelmän asiantuntijoiden kokonaistaloudelliseen arvioon verrattuna BKT:n määrän kasvun vaihteluvälejä on tarkistettu alaspäin sekä vuodelle 2008 että vuodelle 2009, mikä johtuu euroalueen ulkomaisen kysynnän arvioidusta heikentymisestä, raaka-aineiden hintojen aiheuttamien paineiden voimistumisesta ja rahoitusmarkkinoiden kehityksen vaikutuksista.

YKHI-inflaation vuotuisen nousuvauhdin arvioituja vaihteluvälejä vuosina 2008 ja 2009 on tarkistettu ylöspäin, mikä johtuu pääasiassa energian ja elintarvikkeiden hintojen voimakkaammasta noususta ja jonkin verran suuremmista työvoimakustannuspaineista kuin joulukuussa 2007 ennakoitiin.

Taulukko B. Vertailua Joulukuun 2007 arvioon

(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)

	2007	2008	2009
BKT:n määrä – joulukuun 2007	2,4–2,8	1,5–2,5	1,6–2,6
BKT:n määrä – maaliskuun 2008	2,6	1,3–2,1	1,3–2,3
YKHI – joulukuun 2007	2,0–2,2	2,0–3,0	1,2–2,4
YKHI – maaliskuun 2008	2,1	2,6–3,2	1,5–2,7

5 JULKISEN TALOUDEN KEHITYS

Vuonna 2007 julkisen talouden kehitys euroalueella oli suhteellisen suotuisaa vahvan tuotannon kasvun, odottamattomien tulojen ja toteutettujen vakauttamistoimien ansiosta. Euroalueen maiden vuoden 2007 lopussa toimittamien tarkistettujen vakausohjelmien perusteella euroalueen keskimääräisen julkisen talouden alijäämän arvioidaan pienentyneen vuonna 2007. Vuonna 2008 sitä vastoin julkisen talouden alijäämän arvioidaan kasvavan hienokseltaan, kun julkisen talouden vakauttamisen on pysähdyksissä. Niiden maiden, joiden julkisen talouden rahoitusasema on vielä epätasapainossa, on jatkettava julkisen talouden vakauttamista vakaus- ja kasvusopimuksen vaatimusten mukaisesti, jotta keskipitkän aikavälin budjettitavoitteet saavutetaan nopeasti. Kokonaistalouden ennakoitua epäsuotuisampi kehitys ei ole peruste lykätä julkisen talouden rakenteellista vakauttamista.

JULKISEN TALOUDEN KEHITYS VUONNA 2007

Euroalueen maat toimittivat tarkistetut vakausohjelmansa vuoden 2007 lopussa (Belgia ei ole vielä toimittanut vakausohjelmaansa). Ohjelmien mukaan julkisen talouden kehitys oli suhteellisen suotuisaa vuonna 2007. BKT:hen suhteutettu keskimääräinen julkisen talouden alijäämä euroalueella supistui 0,8 prosenttiin vuonna 2007 oltuaan 1,6 % vuonna 2006 (ks. taulukko 9). Supistumiseen vaikuttivat tuotannon vahva kasvu, odottamattomat tulot ja toteutetut vakauttamistoimet.

Kun euroalueen julkisen talouden alijäämää tarkastellaan puhdistettuna myönteisen suhdannekehityksen sekä kertaluonteisten ja muiden tilapäisten toimenpiteiden vaikutuksista, supistuminen oli vähäisempää: euroalueen rakenteellinen alijäämä (ei näy taulukossa) oli 0,8 % BKT:stä vuonna 2007 eli 0,5 prosenttiyksikköä pienempi kuin vuonna 2006, jolloin se oli 1,3 % BKT:stä. Rakenteellinen parannus olisi voinut olla merkittävämpikin, kun otetaan huomioon menojen odotettua suurempi kasvu vuonna 2007 ja sitäkin suuremmat odottamattomat tulot.

Yksittäisistä maista Saksan, Kreikan, Italian, Kyproksen, Portugalin ja Slovenian julkisen talouden rakenteellinen rahoitusasema kohentui merkittävästi eli vähintään 0,5 % suhteessa BKT:hen. Irlannissa ja Alankomaissa finanssipolitiikkaa sitä vastoin kevennettiin vakausohjelmien mukaan huomattavasti eli yli 1 % suhteessa BKT:hen. Näitä lukuja arvioitaessa on otettava huomioon suhdannevaihteluista puhdistetun julkisen talouden rahoitusaseman laskemiseen liittyvä epävarmuus sekä odottamattomien tulojen merkittävä vaikutus. Vakausohjelmissa esitetyissä vuotta 2007 koskevissa arvioissa saatetaan hyvinkin liioitella julkisen talouden rakenteellisen tervehdyttämisen laajuutta.

BKT:hen suhteutetun julkisen talouden alijäämän arvioidaan tarkistettujen vakausohjelmien perusteella pysyvän kaikissa euroalueen maissa alle 3 prosentin rajan vuonna 2007 ja sen jälkeen. Ne euroalueen maat, jotka vielä ovat liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn kohteena (Italia ja Portugali), edistyivät alijäämien korjaamiseen tähtäävissä vakauttamispyrkimyksissään. Italian vakausohjelmassa arvioidaan maan BKT:hen suhteutetun julkisen talouden alijäämän supistuneen merkittävästi eli 4,4 prosentista vuonna 2006 aina 2,4 prosenttiin vuonna 2007 (tuoreimpien tietojen mukaan alijäämä on saattanut olla vielä pienempi). Tämä noudattaa Ecofin-neuvoston suositusta, jossa Italiaa kehoitettiin pienentämään julkisen talouden alijäämänsä alle 3 prosenttiin BKT:stä viimeistään vuonna 2007. Supistuminen johtui pääasiassa mittavien alijäämää kasvattavien vaikutusten lakkaamisesta vuonna 2006, vertailuajankohdan suotuisasta vaikutuksesta sekä tulojen suotuisasta kehityksestä. Portugalin julkisen talouden alijäämä supistui vakausohjelman mukaisesti, eli se laski 3,0 prosenttiin BKT:stä vuonna 2007 oltuaan 3,9 % BKT:stä vuonna 2006. Supistumiseen vaikutti pääasiassa perusmenojen ja varsinkin työvoimakustannusten pienentyminen. Portugali näyttää siis edistyvän Ecofin-neuvoston suosituksen mukaisissa pyrkimyksissään korjata liiallinen alijäämänsä viimeistään vuonna 2008.

Taulukko 9. Euroalueen maiden tarkistettut vakausohjelmat

	BKT:n määrän kasvu (prosenttimuutos)					Rahoitusjäämä (% BKT:stä)					Velka (% BKT:stä)				
	2006	2007	2008	2009	2010	2006	2007	2008	2009	2010	2006	2007	2008	2009	2010
Belgia															
Tarkistettu ohjelma (joulukuu 2006)	2,7	2,2	2,1	2,2	2,2	0,0	0,3	0,5	0,7	0,9	89,4	85,6	82,1	78,3	74,3
Tarkistettu ohjelma (joulukuu 2007)	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Saksa															
Tarkistettu ohjelma (joulukuu 2006)	2,3	1½	1¾	1¾	1¾	-2,1	-1½	-1½	-1,0	-½	68,0	67,0	66½	65½	64½
Tarkistettu ohjelma (joulukuu 2007)	2,9	2½	2,0	1½	1½	-1,6	0,0	-½	0,0	½	67½	65,0	63,0	61½	59½
Irlanti															
Tarkistettu ohjelma (joulukuu 2006)	5,4	5,3	4,6	4,1	-	2,3	1,2	0,9	0,6	-	25,1	23,0	22,4	21,9	-
Tarkistettu ohjelma (joulukuu 2007)	5,7	4,8	3,0	3,5	4,1	2,9	0,5	-0,9	-1,1	-1,0	25,1	25,1	25,9	27,6	28,7
Kreikka															
Tarkistettu ohjelma (joulukuu 2006)	4,0	3,9	4,0	4,1	-	-2,6	-2,4	-1,8	-1,2	-	104,1	100,1	95,9	91,3	-
Tarkistettu ohjelma (joulukuu 2007)	4,2	4,1	4,0	4,0	4,0	-2,5	-2,7	-1,6	-0,8	0,0	95,3	93,4	91,0	87,3	82,9
Espanja															
Tarkistettu ohjelma (joulukuu 2006)	3,8	3,4	3,3	3,3	-	1,4	1,0	0,9	0,9	-	39,7	36,6	34,3	32,2	-
Tarkistettu ohjelma (joulukuu 2007)	3,9	3,8	3,1	3,0	3,2	1,8	1,8	1,2	1,2	1,2	39,7	36,2	34,0	32,0	30,0
Ranska															
Tarkistettu ohjelma (joulukuu 2006)	2,3	2,3	2¼	2¼	2¼	-2,7	-2,5	-1,8	-0,9	0,0	64,6	63,6	62,6	60,7	58,0
Tarkistettu ohjelma (joulukuu 2007)	0,0	2¼	2¼	2½	2½	-2,5	-2,4	-2,3	-1,7	-1,2	64,2	64,2	64,0	63,2	61,9
Italia															
Tarkistettu ohjelma (joulukuu 2006)	1,6	1,3	1,5	1,6	1,7	-4,8	-2,8	-2,2	-1,5	-0,7	107,6	106,9	105,4	103,5	100,7
Tarkistettu ohjelma (marraskuu 2007)	1,9	1,9	1,5	1,6	1,7	-4,4	-2,4	-2,2	-1,5	-0,7	106,8	105,0	103,5	101,5	98,5
Kypros															
Tarkistettu ohjelma (joulukuu 2006)	3,7	3,9	4,1	4,1	4,1	-1,9	-1,6	-0,7	-0,4	-0,1	64,7	60,5	52,5	49,0	46,1
Tarkistettu ohjelma (joulukuu 2007)	3,8	4,2	4,1	4,0	4,0	-1,2	1,5	0,5	0,5	0,7	65,2	60,0	48,5	45,3	43,8
Luxemburg															
Tarkistettu ohjelma (marraskuu 2006)	5,5	4,0	5,0	4,0	-	-1,5	-0,9	-0,4	0,1	-	7,5	8,2	8,5	8,5	-
Tarkistettu ohjelma (marraskuu 2007)	6,1	6,0	4,5	5,0	4,0	0,7	1,0	0,8	1,0	1,2	6,6	6,9	7,1	7,2	7,0
Malta															
Tarkistettu ohjelma (joulukuu 2006)	2,9	3,0	3,1	3,1	-	-2,6	-2,3	-0,9	0,1	-	68,3	66,7	63,2	59,4	-
Tarkistettu ohjelma (joulukuu 2007)	3,2	3,5	3,1	3,2	3,4	-2,5	-1,6	-1,2	-0,1	0,9	64,7	62,9	60,0	57,2	53,3
Alankomaat															
Tarkistettu ohjelma (marraskuu 2006)	¾	3,0	1¾	1¾	.	0,1	0,2	0,3	0,9	-	50,2	47,9	46,3	44,2	-
Tarkistettu ohjelma (marraskuu 2007)	3,0	2¾	2½	1¾	1¾	0,6	-0,4	0,5	0,6	0,7	47,9	46,8	45,0	43,0	41,2
Itävalta															
Tarkistettu ohjelma (maaliskuu 2007)	3,1	2,7	2,3	2,5	2,6	-1,1	-0,9	-0,7	-0,2	0,4	62,2	61,2	59,9	58,5	56,8
Tarkistettu ohjelma (marraskuu 2007)	3,3	3,4	2,4	2,5	2,5	-1,4	-0,7	-0,6	-0,2	0,4	61,7	59,9	58,4	57,0	55,4
Portugali															
Tarkistettu ohjelma (joulukuu 2006)	1,4	1,8	2,4	3,0	3,0	-4,6	-3,7	-2,6	-1,5	-0,4	67,4	68,0	67,3	65,2	62,2
Tarkistettu ohjelma (joulukuu 2007)	1,3	1,8	2,2	2,8	3,0	-3,9	-3,0	-2,4	-1,5	-0,4	64,8	64,4	64,1	62,5	59,7
Slovenia															
Tarkistettu ohjelma (joulukuu 2006)	4,7	4,3	4,2	4,1	-	-1,6	-1,5	-1,6	-1,0	-	28,5	28,2	28,3	27,7	-
Tarkistettu ohjelma (joulukuu 2007)	5,7	5,8	4,6	4,1	4,5	-1,2	-0,6	-0,9	-0,6	0,0	27,1	25,6	24,7	23,8	22,5
Suomi															
Tarkistettu ohjelma (marraskuu 2006)	4,5	3,0	2,9	2,6	2,1	2,9	2,8	2,7	2,7	2,4	39,1	37,7	36,2	35,0	33,7
Tarkistettu ohjelma (marraskuu 2007)	5,0	4,4	3,3	3,0	2,5	3,8	4,5	3,7	3,6	2,8	39,2	35,3	32,8	30,4	29,0
Euroalue															
Vuosien 2005–2006 tarkistettut ohjelmat	2,6	2,2	2,2	2,2	-	-1,9	-1,4	-1,1	-0,5	-	69,5	67,9	66,5	64,6	-
Vuosien 2006–2007 tarkistettut ohjelmat	2,4	2,7	2,3	2,2	2,2	-1,6	-0,8	-0,9	-0,4	0,0	67,9	66,0	64,4	62,8	60,8

Lähteet: Vuosien 2006–2007 ja vuosien 2007–2008 tarkistettut vakausohjelmat sekä EKP:n laskelmat.

Huom. Euroalueen aggregaatti on laskettu käytettävissä olevien yksittäisten maiden tietojen painotettuna keskiarvona. Vuosien 2007–2008 tarkistettujen ohjelmien painotettuun keskiarvoon sisältyvät Kyproksen ja Maltan tiedot, mutta eivät Belgian tiedot, koska tuoreinta vakausohjelmaa ei ole vielä käytettävissä. Maltan ja Kyproksen tiedot vuosilta 2006–2007 perustuvat vuosien 2006–2007 lähentymisraporttiin. Ranskan tiedot vuotta 2006 koskevassa vuosien 2007–2008 tarkistetussa ohjelmassa ovat Euroopan komission ennusteesta syysyltä 2007.

Kun talouden ja julkisen talouden kehitys oli suhteellisen suotuisaa, supistui euroalueen keskimääräinen julkinen velka 1,9 prosenttiyksikköä eli 66,0 prosenttiin BKT:stä vuonna 2007. Kehityksessä näkyi julkisen talouden velkasuhteen pieneneminen useimmissa euroalueen maissa – lukuun ottamatta Luxemburgia ja Irlantia, joiden velkasuhde on suhteellisen pieni, sekä Ranskaa. Seitsemässä jäsenvaltiossa BKT:hen suhteutettu julkisen talouden velka oli yli 60 %, ja yhdessä niistä se oli yli 100 %.

BUDJETTISUUNNITELMAT VUODELLE 2008 JA SITÄ SEURAAVILLE VUOSILLE

Kun tarkastellaan vuoden 2007 lopussa tarkistetuissa vakausohjelmissa asetettuja budjettitavoitteita, euroalueen julkisen talouden alijäämän odotetaan kasvavan vuonna 2008 hienokseltaan ja olevan 0,9 % BKT:stä (ks. taulukko 9). Alijäämän kasvuun vuonna 2008 vaikuttaa julkisen talouden vakauttamistoimien pysähtyminen (osaksi vuodelle aiottujen veronalennusten vuoksi), kun tuotannon arvioidaan kasvavan suunnilleen trendikasvun mukaisesti. Vuosina 2009 ja 2010 euroalueen BKT:hen suhteutetun julkisen talouden alijäämän arvioidaan jälleen supistuvan, 0,4 prosenttiin vuonna 2009 ja 0,0 prosenttiin vuonna 2010. Supistuminen johtuisi pääasiassa BKT:hen suhteutettujen menojen pienenemisestä (menosuhteen odotetaan supistuvan noin 1 prosenttiyksiköllä eli 45,0 prosenttiin BKT:stä vuonna 2010). BKT:hen suhteutettujen tulojen odotetaan pysyvän kutakuinkin ennallaan (noin 45 prosentissa BKT:stä). Euroalueen rakenteellisen alijäämän odotetaan suurentuvan hieman eli 0,9 prosenttiin BKT:stä vuonna 2008 ja supistuvan sitten tasaisesti 0,4 prosenttiin BKT:stä vuonna 2009 ja 0,1 prosenttiin BKT:stä vuonna 2010. BKT:hen suhteutetun julkisen velan odotetaan pienenevän euroalueella 64,4 prosenttiin vuonna 2008 ja edelleen 60,8 prosenttiin vuonna 2010.

Yksittäisistä maista voidaan todeta, että julkisen talouden rahoitusaseman arvioidaan kohentuvan keskipitkällä aikavälillä lähes kaikissa maissa. Useat hallitukset suunnittelevat säilyttävänsä ylijäämänsä tai kasvattavansa niitä, ja muiden tarkoituksena on päästä julkisen talouden alijäämästä tasapainoiseen tai ylijäämämiseen julkisen talouden rahoitusasemaan. Liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn kohteena edelleen olevista kahdesta maasta BKT:hen suhteutetun julkisen talouden alijäämän odotetaan olevan Italiassa 2,2 % ja Portugalissa 2,4 % vuonna 2008 ja supistuvan entisestään vuosina 2009 ja 2010. Kuten aikaisemmista vakausohjelmista on nähty, saattaa kuitenkin olla, että vakausohjelmien lopulliset tulokset poikkeavat merkittävästi arvioista, sillä konkreettiset poliittiset toimenpiteet julkisen talouden tavoitteiden saavuttamiseksi jäävät usein puuttumaan.

Niistä kuudesta maasta, jotka vuoden 2007 lopussa eivät vielä olleet saavuttaneet keskipitkän aikavälin budjettitavoitteitaan, yhdenkään ei arvioida pääsevän tavoitteeseensa vuonna 2008. Joissakin maissa rakenteelliset sopeuttamistoimet ovat hyvin vähäisiä. Lisäksi Saksan ja Irlannin, joiden arviottiin saavuttaneen keskipitkän aikavälin tavoitteensa vuonna 2007, odotetaan jäävän niistä uudelleen vuonna 2008. Arviointijakson lopussa vuonna 2010 Irlannin, Kreikan, Ranskan ja Italian arvioidaan olevan jäljessä keskipitkän aikavälin tavoitteistaan.

KESKIPITKÄN AIKAVÄLIN SUUNNITELMIEN ARVIOINTIA

Budjettisuunnitelmia on arvioitava EU:n julkisen talouden valvontajärjestelmän säännösten perusteella. Vakaus- ja kasvusopimuksessa säädetään tarkoituksenmukaisesta järjestelystä kansallisen finanssipolitiikan ohjaamiseksi. Niiden euroalueen maiden, joiden julkisen talouden rahoitusasema on epätasapainossa, odotetaan vakauttavan julkista talouttaan rakenteellisesti vuosittain vähintään 0,5 % BKT:stä, jotta ne saavuttavat keskipitkän aikavälin tavoitteensa nopeasti ja varmistavat siten vakaan julkisen talouden rahoitusaseman. Tämä on erityisen kiireellistä siksi, että tämänhetkissä keskipitkän aikavälin tavoitteissa ei oteta riittävästi huomioon väestön ikääntymisen aiheuttamaa julkisen talouden raskautusta. Huhtikuussa 2007 euroalueen valtiovarainministerit (euroryhmä) vahvistivat sitoutuneensa noudattamaan vakaus- ja kasvusopimuksen määräyksiä (ks. kuvaus euroryhmän sopimuksesta joulukuun 2007 Kuukausikatsauksessa). He sitoutuivat eritoten hyödyntämään suotuisaa

suhdannetilannetta, jotta useimmat euroalueen maat saavuttaisivat keskipitkän aikavälin tavoitteen-
sa vuonna 2008 tai 2009 ja loputkin maat viimeistään vuonna 2010. Tämä sitoumus näkyy myös
edellisiä vakausohjelmia koskeissa Ecofin-neuvoston lausunnoissa.

Monen maan tarkistettavat vakausohjelmat eivät täytä näitä vaatimuksia. Useissa euroalueen maissa,
jotka eivät vielä ole saavuttaneet keskipitkän aikavälin tavoitteitaan, julkisen talouden rahoitusase-
man arvioidaan kohentuvan vuosittain vähemmän kuin vakaus- ja kasvusopimuksessa rakenteellisen
vakauttamisen suhteen edellytetään (0,5 % BKT:stä). Jotkin niistä jäsenvaltioista, jotka ovat jo saa-
vuttaneet keskipitkän aikavälin tavoitteensa, arvioivat keventävänsä finanssipolitiikkaansa harkin-
nanvaraisesti tai jäävänsä uudelleen tavoitteistaan vastoin vakaus- ja kasvusopimuksen säännöksiä
ja euroryhmän sopimusta. Lisäksi jotkin ohjelmat perustuvat oletuksiin hyvin suotuisasta talouskas-
vusta sekä riittämättömästi eriteltyihin vakauttamistoimiin, vaikka aikaisemmat odottamattomat ja
tilapäiset lisätulot ovat johtaneet menojen pysyviin lisäyksiin tai veronalennuksiin.

Niistä maista, jotka ovat yhä liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn kohteena, Italia ennakoi va-
kausohjelmassaan BKT:hen suhteutetun julkisen talouden alijäämänsä pysyvän alle 3 prosentin rajan
koko vakausohjelman ajan. Vuodelle 2008 ennakoitujen hyvin vähäiset vakauttamistoimet jäävät kui-
tenkin selvästi vakaus- ja kasvusopimuksen mukaisesta rakenteellisen vakauttamisen viitearvosta
(0,5 % BKT:stä) ja ovat ristiriidassa euroryhmän sopimuksen kanssa. Keskipitkän aikavälin tavoit-
teena olevaa tasapainoista julkisen talouden rahoitusasemaa ei arvioida saavutettavan vuoteen 2010
mennessä. Tavoitetta paluusta tasapainoiseen rahoitusasemaan vaarantaa myös riski, että BKT:n
määrän kasvu voi osoittautua ohjelmassa arvioitua hitaammaksi. Lisäksi yksilöityjen menoleikkaus-
ten puuttuminen lisää epävarmuutta Italian vakauttamisnäköymistä.

Portugalin vakausohjelman mukaan maan liiallinen alijäämä pyritään korjaamaan vuonna 2008 Ecofin-
neuvoston suosituksen mukaisesti. Ohjelman mukaan vakauttamista jatketaan tämän jälkeenkin,
jotta keskipitkän aikavälin tavoite (julkisen talouden rakenteellinen alijäämä 0,5 % BKT:stä) saavu-
tetaan vuoteen 2010 mennessä. Mukautussuunnitelma on vakaus- ja kasvusopimuksen mukainen,
mutta riskejä liittyy kokonaistalouden mahdolliseen nykyistä epäsuotuisampaan kehitykseen sekä
siihen, että menojen leikkausten budjettivaikutuksia on kenties yliarvioitu.

Muista euroalueen maista, jotka eivät vielä ole saavuttaneet keskipitkän aikavälin tavoitteitaan, huo-
lia liittyy varsinkin niihin maihin, joilla on suuri alijäämä. Ranskassa arvioidaan vuoden 2007 suu-
resta alijäämästä huolimatta toteutettavan vain vähäisiä rakenteellisia vakauttamistoimia vuonna
2008, mikä on vastoin vakaus- ja kasvusopimuksen säännöksiä. Budjettipolitiikan linja ei ole riittä-
vän kireä sen varmistamiseksi, että keskipitkän aikavälin tavoitteena oleva tasapainoinen julkisen
talouden rahoitusasema saavutetaan vuoteen 2010 mennessä, eli se on ristiriidassa euroryhmän so-
pimuksen kanssa. Lisäksi mukauttamissuunnitelmiin vuosille 2009 ja 2010 kohdistuu huomattavia
riskejä, jotka liittyvät erityisesti kokonaistalouden kehitykseen ja selkeästi eriteltyjen menoleikkaus-
ten puuttumiseen.

Kreikan vakausohjelmaan sisältyy suunnitelma julkisen talouden rakenteellisesta mukauttamisesta
vuosittain ainakin 0,5 prosentin verran suhteessa BKT:hen, mutta keskipitkän aikavälin tavoitteena
olevaa tasapainoista julkisen talouden rahoitusasemaa ei arvioida saavutettavan vuoteen 2010 men-
nessä. On myös olemassa riski, että kokonaistaloudellinen tilanne saattaisi kehittyä ohjelmassa en-
nakoitua epäsuotuisammin. Tämä voisi vaikuttaa Kreikan vakauttamissuunnitelmiin erityisesti sen
vuoksi, että maan julkisen talouden tervehtyttäminen perustuu suurelta osin tuloihin. Lisäksi useas-
ti esiin nousseet poikkeavuudet aikaisemman alijäämä- ja velkakehityksen välillä viittaavat riskiin,
että aiemmin arvioituja tietoja julkisen talouden alijäämästä on suurennettava.

Irlannin vakausohjelmassa arvioidaan, että keskipitkän aikavälin tavoitteena olevasta tasapainoisesta julkisen talouden rahoitusasemasta jäädytään vuonna 2008 ja sen jälkeenkin vastoin vakaus- ja kasvusopimusta sekä euroryhmän sopimusta. Sen ohella, mitä menojen ennakoitua huomattavasti suuremmasta kasvusta on aiemmin opittu, liittyy julkisen talouden näkymiin lisäksi huomattavia kokonaistaloudellisia riskejä, jotka johtuvat erityisesti asuntomarkkinoiden heikkenemisestä ja kasvavasta riippuvuudesta Yhdysvalloista ja Isosta-Britanniasta.

MERKITYS FINANSsipOLITIIKAN KANNALTA

Julkisen talouden rahoitusasemat paranivat useimmissa maissa vuonna 2007, ja euroalueen alijäämäsuhte supistui pienimmilleen moniin vuosiin. Tähän vaikuttivat suotuisa kokonaistaloudellinen tilanne, odottamattomat tulot sekä toteutetut rakenteelliset vakauttamistoimet. Ne kaksi maata, joihin kohdistuu yhä liiallisia alijäämiä koskeva menettely, arvioivat vuoden 2007 lopussa supistaneensa BKT:hen suhteutetun alijäämänsä viitearvona olevaan 3 prosenttiin tai sen alle.

Jatkossa on ehdottoman tärkeää, että ne euroalueen maat, jotka ovat saavuttaneet keskipitkän aikavälin tavoitteenaan olevan tasapainoisen julkisen talouden rahoitusaseman, säilyttävät sen. Pääsääntöisesti nämä maat voivat antaa automaattisten vakauttajien toimia täydellä tehollaan ja siten osaltaan vaimentaa suhdannevaihteluita; maat siis voivat antaa julkisen talouden rahoitusasemansa vaihdella suhdannekehitystä seurailleen ja silti säilyttää rakenteellisen rahoitusasemansa. Mitä useampi euroalueen maa on tällaisessa asemassa, sitä suurempi taloudellinen vaikutus automaattisilla vakauttajilla on euroalueella. Tämä edistää osaltaan talous- ja rahaliiton moitteetonta toimintaa. Niiden maiden, jotka eivät ole vielä saavuttaneet vakaata julkisen talouden rahoitusasemaa, olisi toteutettava rakenteellisia julkisen talouden vakauttamistoimia vakaus- ja kasvusopimuksen mukaisesti, kunnes ne ovat saavuttaneet keskipitkän aikavälin tavoitteensa. Tämä vahvistaa sopimuksen ennalta ehkäisevän osan uskottavuutta.

Kokonaistalouden ennakoitua epäsuotuisampi kehitys ei ole peruste lykätä julkisen talouden rakenteellista vakauttamista. Päinvastoin se edellyttää erityisen vakauspaineista finanssipolitiikkaa, jotta voidaan tukea yksityisen sektorin luottamusta. Vakaan julkisen talouden rahoitusaseman saavuttaminen ja säilyttäminen ovat edellytyksenä sille, että voidaan turvata julkisen talouden kestävyys pitkällä aikavälillä sekä vankka ja kestävä talouskasvu. Tämä on erityisen tärkeää, kun kansainvälisen makrotalouden näkymiin liittyy entistä suurempaa epävarmuutta. Rahoitusmarkkinoiden levottomuuden mahdolliset julkistaloudelliset vaikutukset voimistavat vakauteen tähtäävän finanssipolitiikan tarvetta. Ei voida myöskään sulkea pois riskiä, että jotkin euroalueen maat lähestyvät BKT:hen suhteutetun alijäämän 3 prosentin viitearvoa. Näiden maiden on varmistettava, että viitearvo ei ylitä. Jos 3 prosentin viitearvon noudattaminen vaarantuu, on olennaisen tärkeää soveltaa EU:n julkisen talouden valvontajärjestelmän säännöksiä tinkimättömästi, jotta järjestelmän uskottavuus säilyy. Käytettävissä oleviin keinoihin kuuluu perustamissopimuksen artiklan 99 kohdan 4 mukaisesti annettava ennakkovaroitus. Lisäksi vakaus- ja kasvusopimuksessa annetaan Euroopan komissiolle mahdollisuus antaa jäsenvaltioille suoraan (eli ilman Ecofin-neuvoston osallistumista) toimenpiteitä.

Julkisen talouden kestävyyttä horjuttettaisiin nopeasti, jos suostuttaisiin pyyntöihin lykätä vakauttamista. Lisäksi näissä pyynnöissä yleensä unohdetaan, että useimmat maat ovat jo käyttäneet ainakin osan viime vuosien odottamattomista tuotoistaan menojen lisäykseen tai veronalennuksiin, eivätkä julkisen talouden rahoitusasemat nykyisellään ole niin vahvat kuin ne olisivat voineet olla vakauspaineisemman politiikan avulla.

6 VALUUTTAKURSSIT JA MAKSUTASE

6.1 VALUUTTAKURSSIT

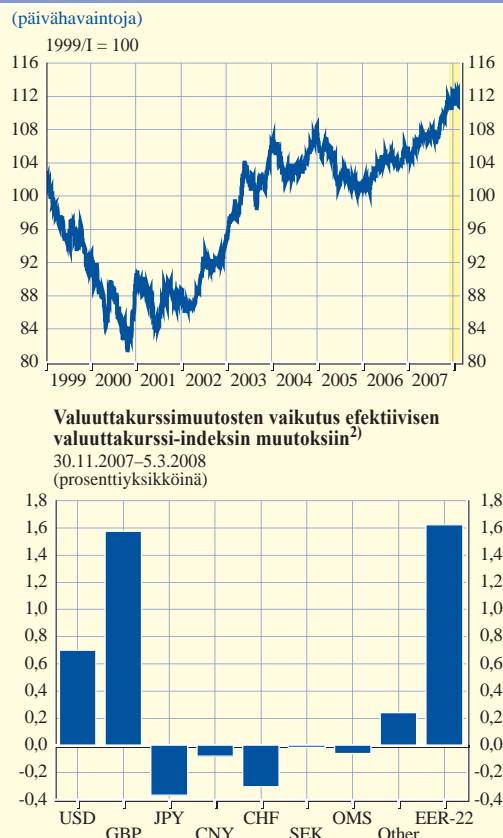
Euro vahvistui suhteessa useimpiin valuuttoihin suurimman osan vuotta 2007. Kolmen viime kuukauden ajan euron vahvistuminen on ollut vähäisempää eikä yhtä laaja-alaista, sillä markkinoilla vallitsevan käsityksen mukaan maailman rahoitusmarkkinoiden riskit ovat suurentuneet. Helmikuun puolivälistä lähtien euro on kuitenkin vahvistunut jälleen nopeasti. Maaliskuun 5. päivänä euron efektiivinen valuuttakurssi oli hieman yli 5 % vahvempi kuin vuonna 2007 keskimäärin.

EURON EFEKTIIVINEN VALUUTTAKURSSI

Euro vahvistui huomattavasti vuonna 2007. Suurimman osan vuoden jälkipuoliskoa euron vahvistumisessa näkyivät muun muassa markkinoiden odotukset korkoerojen suurenemisesta Yhdysvaltain ja euroalueen välillä. Marraskuun 2007 puolivälistä helmikuun 2008 puoliväliin euron vaihtelu oli vastoin odotuksia melko vähäistä, mutta helmikuun puolivälin jälkeen euro on vahvistunut tasaisesti. Maaliskuun 5. päivänä 2008 euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi suhteessa 22 merkittävän euroalueen kauppakumppanimaan valuuttoihin oli 1,6 % vahvempi kuin marraskuun lopussa ja 5,2 % vahvempi kuin vuonna 2007 keskimäärin (ks. kuvio 50).

Euron efektiivisen valuuttakurssin vahvistuminen on kolmen viime kuukauden ajan ollut suppeampaa toisin kuin suurimman osan ajasta vuonna 2007. Euro vahvistui huomattavasti suhteessa Englannin puntaan ja Korean woniin ja hieman lievemmin suhteessa Yhdysvaltain, Kanadan ja Hong Kongin dollareihin. Euro sitä vastoin heikkeni Japanin jeniin, Sveitsin frangiin, Australian dollariin, Norjan kruunuun ja joihinkin EU:n uusien jäsenvaltioiden valuuttoihin nähden. Euroalueen kansainvälistä kustannus- ja hintakilpailukykyä mittaavista indikaattoreista voidaan todeta, että euron reaali efektiivinen valuuttakurssi oli helmikuussa 2008 noin 3 % vahvempi kuin vuonna 2007 keskimäärin (ks. kuvio 51). Indeksi perustuu sekä kuluttaja- että tuottajahintojen kehitykseen.

Kuvio 50. Euron efektiivinen valuuttakurssi ja sen jakauma¹⁾



Lähde: EKP.

- 1) Indeksni nousu merkitsee euron vahvistumista euroalueen tärkeimpien kauppakumppanimaiden ja kaikkien euroalueen ulkopuolisten EU-maiden valuuttoihin nähden.
- 2) Vaikutus 22 maan valuutan efektiivisen valuuttakurssi-indeksiin muutoksiin on esitetty erikseen euroalueen kuuden tärkeimmän kauppakumppanimaan valuuttaan nähden. Ryhmä "OMS" (Other Member States = muut jäsenvaltiot) käsittää euroalueen ulkopuolisten jäsenvaltioiden valuutat (Englannin puntaa ja Ruotsin kruunua lukuun ottamatta). Ryhmä "Muut" käsittää loput kuusi maata euroalueen kauppakumppanimaiden valuutoista, jotka kuuluvat valuuttakurssi-indeksiin. Muutosten laskennassa on käytetty 22 maan valuutan efektiivisen valuuttakurssi-indeksiin vastaavia kauppapainoja.

Kuvio 51. Euron nimelliset ja reaaliset efektiiviset valuuttakurssi-indeksit¹⁾

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



Lähde: EKP.

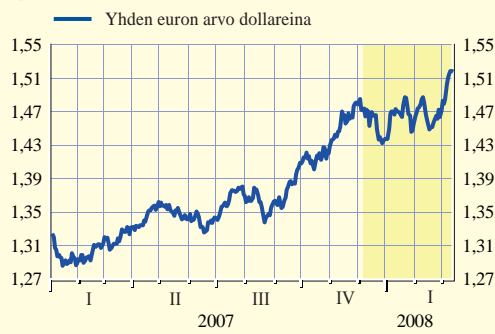
1) Kun euro vahvistuu, 22 maan valuutan efektiivisen valuuttakurssiindeksin käyrä nousee. Tuoreimmat kuukausihavainnot ovat helmikuulta 2008. Tehdasteollisuuden yksikkötyökustannuksiin perustuvassa indeksissä tuorein havainto on vuoden 2007 kolmannelta neljännekseltä ja perustuu osittain arvioihin.

EURON JA YHDYSVALTAIN DOLLARIN SUHDE

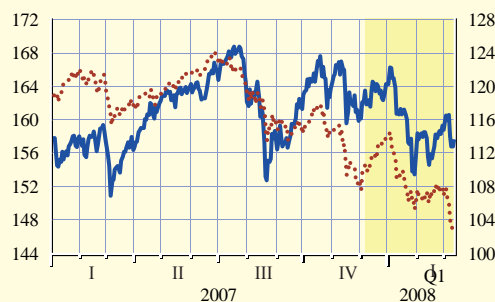
Euron vaihtelu suhteessa Yhdysvaltain dollariin vaikutti huomattavasti euron efektiivisen valuuttakurssin kehitykseen. Vahvistuttuaan huhtikuun 2007 loppuun asti euron dollarikurssi pysyi jokseenkin ennallaan huomattavista lyhyen aikavälin heilahteluista huolimatta. Syyskuun alusta lähtien euron dollarikurssiin vaikuttivat huolet maailmanlaajuisten raha- ja luottomarkkinoiden likviditeetistä, mikä sai sijoittajat hyvin varovaisiksi riskinotossaan ja johti markkinoiden yleiseen epävakauteen. Marraskuun puolivälistä euro alkoi tasaantua ja heilahteli 1,47:n dollarin tuntumassa tilanteessa, jossa euron dollarikurssin vaihtelun odotettiin olevan ennätyskellisen suurta. Euron dollarikurssi pysyi suhteellisen vakavana tänä jaksolla, vaikka markkinat odottivat euroalueen ja Yhdysvaltain korkoerojen suurentuvan, maailman rahoitusmarkkinoilla vallitsi jälleen huoli joidenkin kansainvälisten pankkien luottotappiotiedoista ja Yhdysvalloissa julkaistut tiedot talouden heikosta tilanteesta saivat markkinaosapuolet tarkistamaan maan kasvunäkymiä alaspäin. Helmikuun 2008 loppua kohti dollari kuitenkin heikkeni jyrkästi mahdollisesti sen vuoksi, että kyselytutkimuksissa maan talouskehityksen arvioitiin hidastuvan entisestään. Maaliskuun 5. päivänä euron dollarikurssi oli 1,52 eli 2,9 % vahvempi kuin marraskuun lopussa ja 11 % vahvempi kuin vuonna 2007 keskimäärin (ks. kuvio 52).

Kuvio 52. Valuuttakurssikehitys

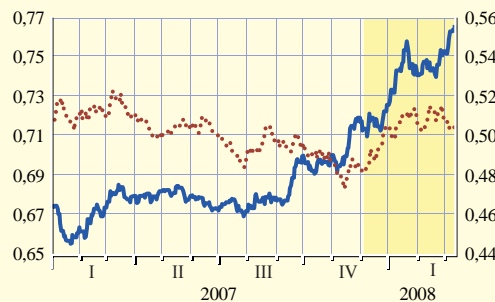
(päivähavaintoja)



— Yhden euron arvo dollareina
 Yhden dollarin arvo jeneinä (vasen asteikko)
 Yhden dollarin arvo jeneinä (oikea asteikko)



— Yhden euron arvo puntina (vasen asteikko)
 Yhden dollarin arvo puntina (oikea asteikko)



Lähde: EKP.

Huom. Varjostettu alue viittaa ajanjaksoon 30.11.2007–5.3.2008.

EURON JA JAPANIN JENIN SUHDE

Euro heilahteli voimakkaasti suhteessa Japanin jeniin koko vuoden 2007, mutta kolmen viime kuukauden aikana euron jenikurssi on heikentynyt asteittain. Vuoden 2007 alkupuoliskolla euron jenikurssin vuoden 2005 puolivälistä alkanut vahvistuminen jatkui ja oli huipussaan eli 168,68:ssa heinäkuun 13. päivänä 2007. Seuraavina kuukausina euron jenikurssi vaihteli voimakkaasti ja myötäili markkinoiden odotusten nopeita muutoksia siitä, miten varallisuushintojen volatilitteetti tulee kehitymään. Nämä odotusten nopeat muutokset aiheutuivat lähinnä Yhdysvaltain subprime-markkinoiden rasitteista ja niiden heijastusvaikutuksista muihin markkinasegmentteihin. Jenin kurssikehityksen ja rahoitusmarkkinoiden epävakauden voimakas yhteys johtui siitä, että riskikäsitysten vaihtelu vaikutti korkoerokaupan odotettuun kannattavuuteen. Korkoerokaupoissa otetaan laina pienempituottoisella valuutalla ja varat investoidaan parempituottoiseen valuuttaan. Koska Japanin jeniä on aktiivisesti käytetty rahoitusvaluuttana tällaisissa kaupoissa, markkinaosapuolten riskejä koskevat arviot vaikuttivat viime kädessä Japanin jenin kysyntään. Kaiken kaikkiaan Japanin jeni on vahvistunut huomattavasti heinäkuun 2007 aallonpohjasta siitä huolimatta, että kurssiheilahtelut ovat olleet suuria ja yleisiä, koska odotettu volatilitteetti on ollut pitkän aikavälin keskiarvoa suurempaa. Maaliskuun 5. päivänä euron jenikurssi oli 157,65 eli 3,5 % heikompi kuin marraskuun lopussa ja 2,2 % heikompi kuin vuonna 2007 keskimäärin (ks. kuvio 52).

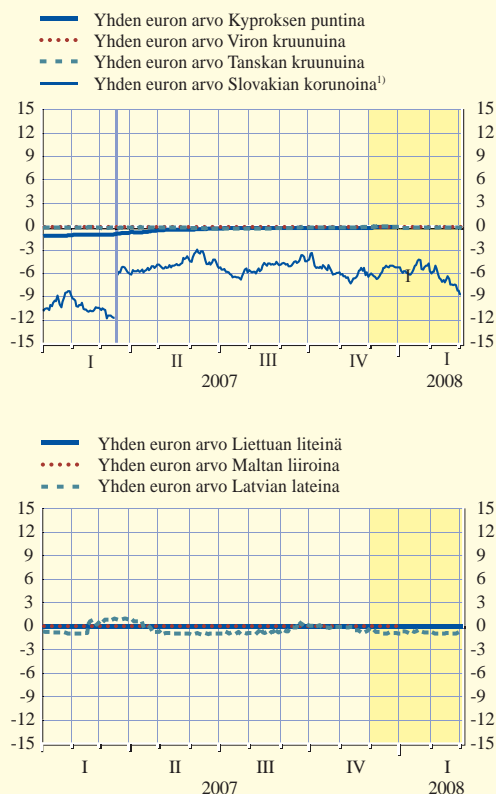
EURON JA EU:N JÄSENVALTIOIDEN VALUUTTOJEN SUHDE

Koko vuoden 2007 ja vuoden 2008 kaksi ensimmäistä kuukautta useimmat ERM II -järjestelmään kuuluvat valuutat ovat pysyneet vakaina ja vaihdelleet yhä eurokeskuskurssinsa tasolla tai lähellä sitä (ks. kuvio 53). Poikkeuksena mainittakoon Slovakian koruna, jonka eurokeskuskurssi revalvoitiin maaliskuussa 2007 ja joka on revalvoinnin jälkeen vaihdellut uuden keskuskurssinsa ylärajan tuntumassa. Koruna alkoi vahvistua aiempaa voimakkaammin tammikuun 2008 puolivälistä lähtien ja oli 5. maaliskuuta 32,37 eli 8,7 % vahvempi kuin keskuskurssinsa ja noin 2,5 % vahvempi kuin marraskuun 2007 lopussa.

Latvian latin kurssi on myös heilahdellut jonkin verran viime kuukausina. Epävakauden lisääntyessä lati heilahteli syyskuun puolivälistä marraskuun puoliväliin vaihteluvälinsä alarajan tuntumassa, mutta on sittemmin vahvistunut ja siirtynyt vaihteluvälinsä ylärajan tuntumaan. Maaliskuun 5. päivänä euron latikurssi oli noin 1 % ERM II -keskuskurssiaan vahvempi ja 0,5 prosenttiyksikköä vahvempi kuin marraskuun lopussa.

Kuvio 53. Valuuttakurssikehitys ERM II:ssa

(päivähavainnot, poikkeama keskuskurssista prosenttiyksikköinä)



Lähde: EKP

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

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

Tarkasteltaessa muita ERM II:een kuulumattomia EU-valuuttoja nähdään, että marraskuun 2007 lopun ja maaliskuun 5. päivän 2008 välisenä aikana euro vahvistui 7,6 % suhteessa Englannin puntaan ja 6,7 % suhteessa Romanian leuhun, mutta heikkeni 4,6 % Tšekin korunaan ja 2,3 % Puolan zlotyyn nähden. Helmikuun 25. päivänä Unkarin keskuspankki ilmoitti, että se lopettaa forintin joustavan kiinnityksen euroon, mikä ennakoitiin 15 prosentin vaihteluväliä keskuskurssista, joka on kiinnitetty 282,36 forintiin. Kevästä 2007 helmikuun 2008 loppuun Unkarin forintin eurokurssi oli heikentynyt noin 7 %.

MUUT VALUUTAT

Marraskuun 2007 lopusta maaliskuun 5. päivään 2008 euro heikkeni 4,4 % suhteessa Sveitsin frangiin ja oli 1,58. Vahvistuttuaan vakaasti kevään 2007 euron kurssi alkoi heilahdella kesäkuukausina ja kuvasti siten euron ja Japanin jenin välistä kurssikehitystä. Euron heikkeneminen suhteessa Sveitsin frangiin liittyy ilmeisesti korkoerokauppojen yleiseen purkautumiseen, sillä Japanin jenin tapaan Sveitsin frangi on myös ollut rahoitusvaluuttana näissä kaupoissa.

Euro heikkeni 3,2 % suhteessa Norjan kruunuun marraskuun 2007 lopun ja maaliskuun 5. päivän 2008 välisenä aikana. Euron kurssikehitys suhteessa euroalueen tärkeimpien Aasian kauppakumppanimaiden valuuttoihin oli melko vaihtelevaa, sillä euro heikkeni suhteessa Singaporen dollariin ja Kiinan renminbiin (noin 1,1 % molemmissa tapauksissa), mutta vahvistui suhteessa Korean woniin (6 %) ja Hongkongin dollariin (3 %).

6.2 MAKSUTASE

Vuonna 2007 euroalueen vaihtotaseen ylijäämä oli 0,2 % BKT:stä (15 miljardia euroa kausivaihteluista puhdistettuna), kun vuotta aiemmin alijäämä oli ollut 0,2 % BKT:stä (13,6 miljardia euroa). Tämä johtui lähinnä tavarakaupan ylijäämän suurenemisesta, sillä tavaratuonnin kasvuvauhti hidastui nopeammin tänä ajanjaksona kuin tavaravienti. Rahoitustaseesta näkyy, että pääomaa tuotiin euroalueelle yhteenlaskettuina suorina sijoituksina ja arvopaperisijoituksina runsaasti vuonna 2007, tosin hieman vähemmän kuin vuonna 2006.

KAUPPA JA VAIHTOTASE

Vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä tavaroiden ja palveluiden vienti euroalueen ulkopuolelle hidastui, kun se oli kasvanut voimakkaasti edellisellä neljänneksellä. Lähemmin tarkasteltuna tavaroiden ja palvelujen viennin arvo pysyi likimain ennallaan vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä (kausivaihteluista puhdistettujen neljännesvuositietojen mukaan). Vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä kasvuvauhti oli ollut 2,8 % ja keskimääräinen neljännesvuosittainen kasvuvauhti vuoden ensimmäisellä puoliskolla oli ollut 1,2 % (ks. taulukko 10). Tavaroiden ja palveluiden tuonti kasvoi 1,8 % vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä eli se oli laskenut edellisen neljänneksen 2,6 prosentista, mutta oli kuitenkin vuoden 2007 ensimmäisen puoliskon keskimääräistä 1 prosentin kasvua suurempi.

Viennin ja tuonnin kasvuvauhtien hidastuminen vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä johtui lähinnä tavarakaupan kehityksestä ja näyttää myötäilleen ulkomaisen kysynnän ja euroalueen BKT:n määrän kasvua samana ajanjaksona. Tavaroiden viennin arvo pysyi viimeisellä neljänneksellä käytännössä ennallaan, mutta tuonnin arvo nousi 1,2 %. Vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä sekä tavaraviennin että -tuonnin kasvuvauhti oli huomattavasti hitaampi kuin kolmannella neljänneksellä, jolloin tavarakauppa oli vilkastunut vuoden 2007 ensimmäisen puoliskon vaimean kasvun jälkeen.

Taulukko 10. Euroalueen maksutaseen keskeiset erät

(kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja, ellei toisin mainita)

			3 kk:n liukuva keskiarvo kauden lopussa				12 kk:n kumulatiivisia lukuja kauden lopussa	
	2007 Marras	2007 Joulu	2006 Maalis	2007 Kesä	2007 Syys	2007 Joulu	2006 Joulu	2007 Joulu
<i>Mrd. euroa</i>								
Vaihtotase	2,3	-10,3	2,6	1,4	2,5	-1,6	-13,6	15
Tavarat	5,9	-3,2	5,1	5,7	5,4	3,7	22,3	59,6
Vienti	128,8	125,3	122,2	124	127,8	127,8	1,393,2	1,505,6
Tuonti	122,9	128,5	117,2	118,3	122,5	124	1,370,9	1,446,0
Palvelut	3,5	2,6	3,9	3,2	4,1	2,9	35,3	42,5
Vienti	39,3	39,9	38,2	38,5	39,2	39,3	426,6	465,5
Tuonti	35,8	37,3	34,2	35,3	35,1	36,4	391,3	422,9
Tuotannon tekijäkorvaukset	0,2	-1,4	-0,5	-1,5	0,1	0,4	5,7	-4,6
Tulonsiirrot	-7,4	-8,2	-5,8	-5,9	-7,1	-8,7	-76,9	-82,6
Rahoitustase¹⁾	-13,1	-23,6	1,6	7,9	30,2	-39,1	118	1,5
Suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset yhteensä, netto	19,2	-19,5	38,4	1,9	12,8	-11,7	140	124,1
Suorat sijoitukset, netto	10,6	-21	-4,9	-22,3	-12,6	3,6	-136,4	-108,4
Arvopaperisijoitukset, netto	8,7	1,5	43,3	24,1	25,4	-15,3	276,4	232,5
Osakkeet	-9	-0,5	32	19,7	12	-5,5	152,8	174,6
Velkapaperit	17,6	2	11,3	4,4	13,4	-9,8	123,5	57,9
Joukkolainat	8,7	12	16	0,3	3	3	190,6	66,7
Rahamarkkinainstrumentit	8,9	-9,9	-4,7	4,1	10,5	-12,8	-67,1	-8,9
<i>Prosenttimuutos edellisestä kaudesta</i>								
Tavarat ja palvelut								
Vienti	0,1	-1,8	1,1	1,3	2,8	0	12,5	8,3
Tuonti	1,3	4,5	0,5	1,4	2,6	1,8	14,5	6,1
Tavarat								
Vienti	-0,3	-2,7	-0,2	1,4	3,1	-0,1	14,3	8,1
Tuonti	1,8	4,5	-0,1	1	3,5	1,2	17	5,5
Palvelut								
Vienti	1,4	1,4	5,2	0,7	1,9	0,3	7	9,1
Tuonti	-0,7	4,2	2,6	3,1	-0,6	3,7	6,6	8,1

Lähde: EKP.

Huom. Pyöristysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

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

Palveluiden viennin arvon kasvu laski 0,3 prosenttiin viimeisellä neljänneksellä, kun sitä vastoin palveluiden tuonti nousi 3,7 % ja elpyi edellisen neljänneksen huomattavasta supistumisesta.

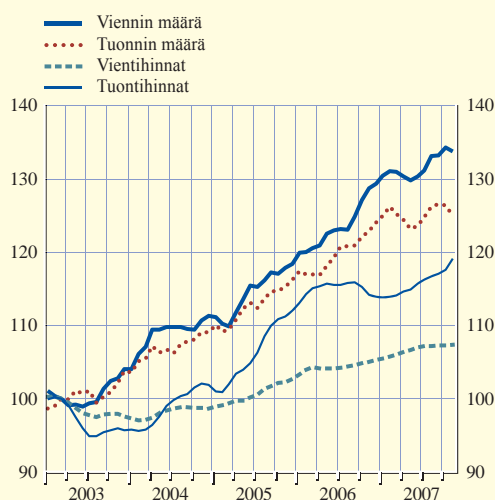
Tavarakaupan jako määriin ja arvoihin (tiedot saatavilla marraskuuhun 2007 asti) tuo ilmi, että tavarakaupan viennin arvon lasku johtuu viennin määrän muutoksista (kuvio 54). Viennin arvo kasvoi hitaasti vuoden 2007 ensimmäisellä puoliskolla, elpyi kolmannella neljänneksellä mutta hidastui viimeisellä neljänneksellä. Tämä heilahtelu johtui lähinnä ulkomaisen kysynnän kehityksestä. Euro-määräiset vientihinnat tasaantuivat vuoden 2007 jälkipuoliskolla, kun ne olivat jatkuvasti nousseet vuoden alkupuoliskolla.

Euroalueen tavarakaupan maantieteellisestä jaosta näkyy, että viennin määrä öljyntuottajamaihin ja Aasiaan – etenkin Kiinaan – pysyi suurena vuonna 2007. Sitä vastoin Yhdysvaltoihin suuntautuvan viennin määrä supistui (kuvio 55). Viennin määrän kasvu euroalueen ulkopuolisiin EU-maihin pysyi suhteellisen vahvana, mutta viennin kasvu Isoon Britanniaan oli nihkeää. Tavarakaupasta pääomahyödykkeiden kasvuvauhti oli vuonna 2007 suurin.

Tavaratuonnin määrä myötäili tavaraviennin määrän kehitystä vuonna 2007. Tavaratuonnin kasvu oli ollut vaimeaa alkuvuonna, mutta tuonti piristyi kolmannella neljänneksellä kotimaisen kysynnän

Kuvio 54. Tavarakaupan määrät ja hinnat

(2003/I = 100, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja, kolmen kuukauden liukuva keskiarvo)

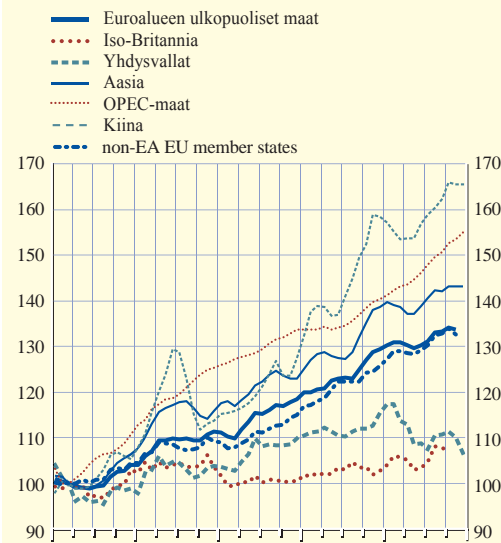


Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

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

Kuvio 55. Euroalueen tiettyihin kauppakumppanimaihin suuntautuvan viennin määrä

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



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Tuoreimmat havainnot ovat joulukuulta 2007 paitsi euroalueen ulkopuolisten maiden osalta (marraskuulta 2007) ja Ison-Britannian osalta (lokakuulta 2007).

voimakkaan kasvun myötä. Tuonin kasvun hidastuminen vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä saattaa liittyä euroalueen teollisuustuotannon supistumiseen. Siitä huolimatta, että euron vahvistuminen vaimensi tuontihintojen nousua, niiden kallistumisvauhti kiihtyi vuonna 2007 ja etenkin vuoden jälkipuoliskolla. Syynä tähän oli lähinnä se, että öljyn, mutta myös muiden raaka-aineiden kuin öljyn hinnat nousivat huomattavasti.

Pidemmän aikavälin tarkastelussa euroalueen vaihtotaseen 12 kuukauden kumulatiivinen ylijäämä oli 15,0 miljardia euroa verrattuna vuodentakaiseen 13,6 miljardin euron alijäämään (ks. kuvio 56). Muutos johtui lähinnä tavarakaupan taseen kehityksestä, joka 12 kuukauden kumulatiivisessa tarkastelussa kasvoi 37,3 miljardia euroa edellisvuoteen verrattuna. Palvelutase kasvoi vähemmän eli 7,2 miljardia euroa. Osittaisena vastapainona vaihtotaseen paranemiselle tuotantotehtävien tase kääntyi vuonna 2007 alijäämäiseksi (4,6 miljardia euroa), kun se oli edellisenä vuonna ollut 5,7 miljardina euroa ylijäämäinen. Lisäksi tulonsiirtojen taseessa oli 82,6 miljardin euron alijäämä vuonna 2007, kun alijäämä oli vuonna 2006 ollut 76,9 miljardia euroa.

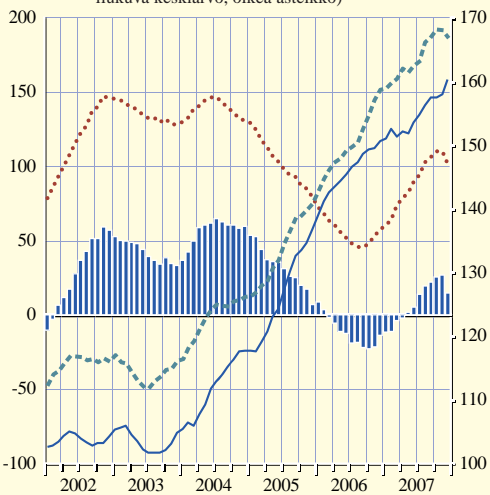
RAHOITUSTASE

Vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä pääoman nettovienti yhteenlaskettuina suorina sijoituksina ja arvopaperisijoituksina oli keskimäärin 11,7 miljardia euroa kuukaudessa, kun nettotuonti oli kolmannella neljänneksellä ollut 12,8 miljardia euroa (ks. taulukko 10). Tämä rahoitusvirtojen muutos kertoo osakkeissa ja rahamarkkinainstrumenteissa tapahtuneesta samansuuntaisesta muutoksesta, joka tosin kumoutui osittain siksi, että suorat sijoitukset kehittyivät vastakkaiseen suuntaan (eli nettovienti kääntyi nettotuonniksi).

Kuvio 56. Euroalueen vaihtotase ja tavarakaupan tase

(mrd. euroa, kuukausihavaintoja, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

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

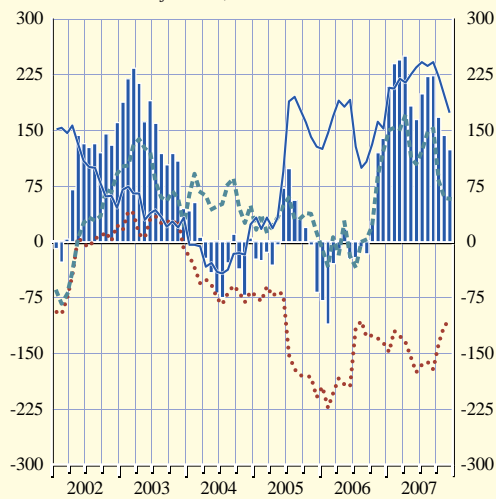


Lähde: EKP.

Kuvio 57. Euroalueen yhteenlasketut suorat ja arvopaperisijoitukset

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

- Suorat ja arvopaperisijoitukset, netto
- Suorat sijoitukset, netto
- - - - Velkapaperisijoitukset, netto
- Osakesijoitukset, netto



Lähde: EKP.

Joulukuun tiedot osoittavat, että elokuussa 2007 alkanut luottomarkkinoiden levottomuus voi yhä vaikuttaa euroalueelta toiseen maahan tehtyihin pääomasijoituspäätöksiin. Tässä mielessä tuoreimmat luvut viittaavat siihen, että euroalueen sijoittajien nettosijoitukset ulkomaisiin joukkolainoihin ja euroalueen ulkopuolisten sijoittajien nettosijoitukset euroalueen osakkeisiin ja joukkolainoihin ovat vähäisempiä kuin ennen epävakaa jakson alkua.

Pidemmän aikavälin tarkastelussa yhteenlaskettuihin suoriin sijoituksiin ja arvopaperisijoituksiin liittyvän pääoman nettotuonti oli 124,1 miljardia euroa vuonna 2007, kun vuotta aiemmin nettotuonti oli ollut 140,0 miljardia euroa. Nettotuonnin supistumisesta näkyi arvopaperisijoituksiin liittyvän pääoman nettotuonnin pieneminen 43,9 miljardin euron verran. Tätä pienemistä ei täysin kumonnut se, että suorien sijoitusten nettovienti supistui 28,0 miljardin euron verran (ks. kuvio 57).

Arvopaperisijoituksissa osakkeisiin liittyvän pääoman nettotuonti kasvoi 12 kuukauden kumulatiivisessa tarkastelussa edelleen voimakkaasti vuonna 2007 (nettotuonti oli 174,6 miljardia euroa, kun se oli ollut 152,8 miljardia euroa vuonna 2006). Pääsyyinä tähän oli se, että euroalueen sijoittajien tekemät ulkomaisten osakkeiden netto-ostot olivat samana ajanjaksona huomattavasti aiempaa pienempiä. Sitä vastoin euroalueen velkapapereihin liittyvän pääoman nettotuonti oli paljon pienempää vuonna 2007 kuin vuotta aiemmin. Supistuminen johtui siitä, että euroalueen ulkopuolisten sijoittajien nettoinvestoinnit euroalueen joukkolainoihin olivat merkittävästi hiipuneet, vaikka euroalueen ja Yhdysvaltojen korkoerot olivat kaventuneet vuoden 2007 aikana.

Suoriin sijoituksiin liittyvän pääoman nettoviennin supistuminen vuonna 2007 johtui lähinnä siitä, että ulkomaisten sijoittajien nettoinvestoinnit euroalueelle kasvoivat. Samaan aikaan euroalueen sijoittajien suorat sijoitukset ulkomaille lisääntyivät nettomääräisesti edelleen vuonna 2007.

EUROALUEEN TILASTOT

EURO AREA STATISTICS

SISÄLLYS¹



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

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



CONTENTS ¹

EURO AREA OVERVIEW

Summary of economic indicators for the euro area **S 5**

I MONETARY POLICY STATISTICS

1.1 Consolidated financial statement of the Eurosystem **S 6**
1.2 Key ECB interest rates **S 7**
1.3 Eurosystem monetary policy operations allotted through tenders **S 8**
1.4 Minimum reserve and liquidity statistics **S 9**

2 MONEY, BANKING AND INVESTMENT FUNDS

2.1 Aggregated balance sheet of euro area MFIs **S 10**
2.2 Consolidated balance sheet of euro area MFIs **S 11**
2.3 Monetary statistics **S 12**
2.4 MFI loans, breakdown **S 14**
2.5 Deposits held with MFIs, breakdown **S 17**
2.6 MFI holdings of securities, breakdown **S 20**
2.7 Revaluation of selected MFI balance sheet items **S 21**
2.8 Currency breakdown of selected MFI balance sheet items **S 22**
2.9 Aggregated balance sheet of euro area investment funds **S 24**
2.10 Assets of euro area investment funds broken down by investment policy and type of investor **S 25**

3 EURO AREA ACCOUNTS

3.1 Integrated economic and financial accounts by institutional sector **S 26**
3.2 Euro area non-financial accounts **S 30**
3.3 Households **S 32**
3.4 Non-financial corporations **S 33**
3.5 Insurance corporations and pension funds **S 34**

4 FINANCIAL MARKETS

4.1 Securities, other than shares, by original maturity, residency of the issuer and currency **S 35**
4.2 Securities, other than shares, issued by euro area residents, by sector of the issuer and instrument type **S 36**
4.3 Growth rates of securities, other than shares, issued by euro area residents **S 38**
4.4 Quoted shares issued by euro area residents **S 40**
4.5 MFI interest rates on euro-denominated deposits and loans by euro area residents **S 42**
4.6 Money market interest rates **S 44**
4.7 Euro area yield curves **S 45**
4.8 Stock market indices **S 46**

5 PRICES, OUTPUT, DEMAND AND LABOUR MARKETS

5.1 HICP, other prices and costs **S 47**
5.2 Output and demand **S 50**
5.3 Labour markets **S 54**

6 GOVERNMENT FINANCE

6.1 Revenue, expenditure and deficit/surplus **S 55**
6.2 Debt **S 56**

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

6	JULKINEN TALOUS	
6.1	Tulot, menot ja alijäämä/ylijäämä	T55
6.2	Velka	T56
6.3	Velan muutos	T57
6.4	Neljännesvuosittaiset tulot, menot ja alijäämä/ylijäämä	T58
6.5	Neljännevuosittainen velka ja velan muutos	T59
7	ULKOMAISET TALOUSTOIMET JA VARALLISUUS	
7.1	Yhteenveto maksutaseesta	T60
7.2	Vaihtotase ja pääomansiirrot	T61
7.3	Rahoitustase	T63
7.4	Euroalueen maksutaseen rahataloudellinen esitys	T69
7.5	Ulkomaankauppa	T70
8	VALUUTTAKURSSIT	
8.1	Euron efektiiviset valuuttakurssit	T72
8.2	Euron valuuttakurssit	T73
9	TALOUDELLINEN KEHITYS EUROALUEEN ULKOPUOLELLA	
9.1	Muut EU:n jäsenvaltiot	T74
9.2	Yhdysvallat ja Japani	T75
	KUVIOLISTA	T76
	TEKNISIÄ HUOMAUTUKSIA	T77
	YLEISTÄ	T83

KYPROS JA MALTA LIITTYIVÄT EUROALUEESEEN 1.1.2008

Kaikki tilastolliset aikasarjat, jotka sisältävät havaintoja vuodelta 2008, viittaavat kokonaisuudessaan 15 euroalueen maata käsittävään euroalueeseen (ml. Kypros ja Malta), ellei toisin mainita. Korkoja, rahataloutta ja YKHIä (ja johdonmukaisuuden vuoksi M3:n eriä ja vastaeriä sekä YKHI:n eriä) kuvaavat euroalueen tilastosarjat käsittävät ne EU:n jäsenvaltiot, jotka ovat tarkastelujaksona ottaneet euron käyttöön. Tämä on osoitettu asianomaisissa taulukoissa alaviittein. Näissä aikasarjoissa vuosia 2001, 2007 ja 2008 koskevat absoluuttiset ja prosenttimääräiset muutokset vuosiin 2000, 2006 ja 2007 nähden on laskettu käyttäen aikasarjaa, jossa Kreikan, Slovenian, Kyproksen ja Maltan euroalueeseen liittymisen vaikutus on otettu kulloinkin huomioon, mikäli tarvittavat tiedot ovat olleet saatavissa. Historiatietoja euroalueesta Kyproksen ja Maltan liittymistä edeltävältä ajalta on saatavissa EKP:n verkkosivuilta osoitteessa <http://www.ecb.europa.eu/stats/services/downloads/html/index.en.html>.

Taulukkomerkintöjen selityksiä

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

6.3	Change in debt	S57
6.4	Quarterly revenue, expenditure and deficit/surplus	S58
6.5	Quarterly debt and change in debt	S59
7	EXTERNAL TRANSACTIONS AND POSITIONS	
7.1	Summary balance of payments	S60
7.2	Current and capital accounts	S61
7.3	Financial account	S63
7.4	Monetary presentation of the balance of payments	S69
7.5	Trade in goods	S70
8	EXCHANGE RATES	
8.1	Effective exchange rates	S72
8.2	Bilateral exchange rates	S73
9	DEVELOPMENTS OUTSIDE THE EURO AREA	
9.1	In other EU Member States	S74
9.2	In the United States and Japan	S75
	LIST OF CHARTS	S76
	TECHNICAL NOTES	S77
	GENERAL NOTES	S83

ENLARGEMENT OF THE EURO AREA ON 1 JANUARY 2008 TO INCLUDE CYPRUS AND MALTA

Unless otherwise indicated, all data series covering observations for 2008 relate to the Euro 15 (the euro area including Cyprus and Malta) for the whole time series. For interest rates, monetary statistics and the HICP (and, for consistency reasons, the components and counterparts of M3 and the components of the HICP), the statistical series relating to the euro area cover the EU Member States that had adopted the euro at the time to which the statistics relate. Where applicable, this is indicated in the tables by means of a footnote. In such cases, where underlying data are available, absolute and percentage changes for 2001, 2007 and 2008, calculated from a base in 2000, 2006 and 2007, use a series which takes into account the impact of the entry of Greece, Slovenia and Cyprus and Malta, respectively, into the euro area. Historical data referring to the euro area before the entry of Cyprus and Malta are available on the ECB web site at <http://www.ecb.europa.eu/stats/services/downloads/html/index.en.html>

Conventions used in the tables

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

YHTEENVETO EUROALUEEN TALOUSTILASTOISTA



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

1. Rahatalouden kehitys ja korot

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

2. Hinnat, tuotanto, kysyntä ja työmarkkinat

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

3. Maksutase, valuuttavaranto ja valuuttakurssit

(miljardia euroa, ellei toisin mainita)

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

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

Huom. Lisätietoja tämän tilasto-osan vastaavissa taulukoissa.

- 1) Kuukausitietojen vuotuiset prosentimuutokset ovat kuukauden lopun tietoja, neljännesvuosi- ja vuositietojen sitä vastoin ajanjakson keskiarvon vuotuisia muutoksia. Lisätietoja Teknisiä huomautuksia -osassa.
- 2) M3 ja sen erät laskettu ilman euroalueen ulkopuolisten hallussa olevia rahamarkkinarahasto-osuuksia ja enintään kahden vuoden velkapapereita.
- 3) Perustuu AAA-luokituksen saaneiden euroalueen valtioiden joukkolainojen tuottokäyriin. Lisätietoja taulukossa 4.7.
- 4) Kauppakumppanimaaryhmien määritelmät ja muita lisätietoja Yleistä-osassa.

EURO AREA OVERVIEW



Summary of economic indicators for the euro area

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

1. Monetary developments and interest rates

	M1 ¹⁾	M2 ¹⁾	M3 ^{1),2)}	M3 ^{1),2)} 3-month moving average (centred)	MFI loans to euro area residents excluding MFIs and general government ¹⁾	Securities other than shares issued in euro by non-MFI corporations ¹⁾	3-month interest rate (EURIBOR, % per annum, period averages)	10-year spot rate (% per annum, end-of- period) ³⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8
2006	8.6	8.7	8.4	-	10.9	15.8	3.08	3.91
2007	6.4	9.9	11.1	-	10.8	18.7	4.28	4.38
2007 Q1	7.0	9.1	10.2	-	10.6	16.5	3.82	4.02
Q2	6.2	9.2	10.6	-	10.5	18.7	4.07	4.51
Q3	6.6	10.3	11.5	-	11.0	20.2	4.49	4.38
Q4	5.9	10.8	12.0	-	11.1	19.4	4.72	4.38
2007 Sep.	6.1	10.2	11.3	11.7	11.0	19.1	4.74	4.38
Oct.	6.4	11.2	12.3	12.0	11.3	19.2	4.69	4.29
Nov.	6.3	11.0	12.4	12.1	11.1	18.6	4.64	4.21
Dec.	4.1	10.2	11.6	11.8	11.2	21.6	4.85	4.38
2008 Jan.	4.4	10.5	11.5	.	11.1	.	4.48	4.05
Feb.	.	.	.	.	.	.	4.36	4.06

2. Prices, output, demand and labour markets

	HICP ¹⁾	Industrial producer prices	Hourly labour costs	Real GDP	Industrial production excluding construction	Capacity utilisation in manufacturing (percentages)	Employment	Unemployment (% of labour force)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2006	2.2	5.1	2.6	2.8	4.0	83.2	1.5	8.2
2007	2.1	2.8	.	2.6	3.4	84.2	.	7.4
2007 Q2	1.9	2.4	2.4	2.4	2.8	84.3	1.8	7.4
Q3	1.9	2.1	2.5	2.6	4.0	84.0	1.9	7.3
Q4	2.9	4.0	.	2.2	3.0	84.0	.	7.2
2007 Sep.	2.1	2.7	-	-	3.4	-	-	7.3
Oct.	2.6	3.3	-	-	4.3	84.0	-	7.2
Nov.	3.1	4.2	-	-	3.1	-	-	7.2
Dec.	3.1	4.3	-	-	1.4	-	-	7.1
2008 Jan.	3.2	4.9	-	-	.	83.9	-	7.1
Feb.	3.2	.	-	-	.	-	-	.

3. Balance of payments, reserve assets and exchange rates

(EUR billions, unless otherwise indicated)

	Balance of payments (net transactions)				Reserve assets (end-of-period positions)	Effective exchange rate of the euro: EER-22 ⁴⁾ (index, 1999 Q1 = 100)		USD/EUR exchange rate
	Current and capital accounts	Goods	Direct investment	Portfolio investment		Nominal	Real (CPI)	
2006	-3.7	23.0	-136.4	276.4	325.8	103.6	104.5	1.2556
2007	27.8	60.7	-108.4	232.5	347.4	107.7	108.3	1.3705
2007 Q1	4.8	8.6	-14.6	129.8	331.5	105.5	106.3	1.3106
Q2	-2.4	20.1	-66.8	72.4	325.3	107.1	107.7	1.3481
Q3	11.0	18.5	-37.8	76.2	340.5	107.6	108.2	1.3738
Q4	14.4	13.6	10.8	-45.9	347.4	110.5	111.2	1.4486
2007 Sep.	4.9	6.5	-37.4	48.9	340.5	108.2	108.8	1.3896
Oct.	5.1	8.7	21.3	-56.1	346.6	109.4	110.1	1.4227
Nov.	3.8	6.3	10.6	8.7	339.2	111.0	111.7	1.4684
Dec.	5.6	-1.5	-21.0	1.5	347.4	111.2	111.7	1.4570
2008 Jan.	.	.	.	.	374.6	112.0	112.4	1.4718
Feb.	.	.	.	.	.	111.8	112.2	1.4748

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

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

- Annual percentage changes of monthly data refer to the end of the month, whereas those of quarterly and yearly data refer to the annual change in the period average of the series. See the Technical notes for details.
- M3 and its components exclude holdings by non-euro area residents of money market fund shares/units and debt securities with a maturity of up to two years.
- Based on AAA-rated euro area central government bond yield curves. For further information, see table 4.7.
- For the definition of the trading partner groups and other information, please refer to the General notes.



RAHAPOLITIIKKATILASTOT

1.1 Eurojärjestelmän konsolidoitu tase (miljoonaa euroa)

1. Vastaavaa

	8.2.2008	15.2.2008	22.2.2008	29.2.2008
Kulta ja kultasaamiset				
Valuuttamääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta				
Valuuttamääräiset saamiset euroalueelta				
Euromääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta				
Euromääräiset luotot euroalueen luottolaitoksille				
Perusrahoitusoperaatiot				
Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot				
Käänteiset hienosäätöoperaatiot				
Käänteiset rakenteelliset operaatiot				
Maksuvalmiusluotot				
Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät luotot				
Muut euromääräiset saamiset euroalueen luottolaitoksilta				
Euromääräiset arvopaperit euroalueelta				
Euromääräiset saamiset julkisyhteisöiltä				
Muut saamiset				
Vastaavaa yhteensä				

2. Vastattavaa

	8.2.2008	15.2.2008	22.2.2008	29.2.2008
Liikkeessä olevat setelit				
Euromääräiset velat euroalueen luottolaitoksille				
Sekkitilit (ml. vähimmäisvarantotalletukset)				
Talletusmahdollisuus				
Määräaikaistalletukset				
Käänteiset hienosäätöoperaatiot				
Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät talletukset				
Muut euromääräiset velat euroalueen luottolaitoksille				
Liikkeeseen lasketut sijoitustodistukset				
Euromääräiset velat muille euroalueella oleville				
Euromääräiset velat euroalueen ulkopuolelle				
Valuuttamääräiset velat euroalueelle				
Valuuttamääräiset velat euroalueen ulkopuolelle				
Myönnettyjen erityisnosto-oikeuksien vastaerä				
Muut velat				
Arvonmuutostilit				
Pääoma ja rahastot				
Vastattavaa yhteensä				

Lähde: EKP.



MONETARY POLICY STATISTICS

1.1 Consolidated financial statement of the Eurosystem

(EUR millions)

1. Assets

	2008 8 February	2008 15 February	2008 22 February	2008 29 February
Gold and gold receivables	201,414	201,385	201,338	201,299
Claims on non-euro area residents in foreign currency	140,789	140,672	139,291	137,914
Claims on euro area residents in foreign currency	36,977	30,318	30,747	24,685
Claims on non-euro area residents in euro	15,006	14,633	14,284	14,585
Lending to euro area credit institutions in euro	430,434	456,017	446,496	451,481
Main refinancing operations	161,501	187,500	178,001	183,001
Longer-term refinancing operations	268,491	268,511	268,485	268,479
Fine-tuning reverse operations	0	0	0	0
Structural reverse operations	0	0	0	0
Marginal lending facility	432	0	8	0
Credits related to margin calls	10	6	2	1
Other claims on euro area credit institutions in euro	30,631	30,995	31,361	30,801
Securities of euro area residents in euro	100,664	101,959	104,774	106,069
General government debt in euro	38,634	38,634	38,635	38,635
Other assets	333,743	333,448	331,948	333,285
Total assets	1,328,292	1,348,061	1,338,874	1,338,754

2. Liabilities

	2008 8 February	2008 15 February	2008 22 February	2008 29 February
Banknotes in circulation	653,384	652,965	650,589	654,031
Liabilities to euro area credit institutions in euro	197,236	222,866	205,768	195,649
Current accounts (covering the minimum reserve system)	196,530	222,338	205,141	194,855
Deposit facility	356	159	222	227
Fixed-term deposits	0	0	0	0
Fine-tuning reverse operations	0	0	0	0
Deposits related to margin calls	350	369	405	567
Other liabilities to euro area credit institutions in euro	256	253	216	211
Debt certificates issued	0	0	0	0
Liabilities to other euro area residents in euro	52,067	52,586	66,268	80,684
Liabilities to non-euro area residents in euro	48,656	41,997	41,413	34,399
Liabilities to euro area residents in foreign currency	1,026	1,167	1,142	762
Liabilities to non-euro area residents in foreign currency	19,747	19,588	18,572	18,591
Counterpart of special drawing rights allocated by the IMF	5,311	5,311	5,311	5,311
Other liabilities	133,294	133,414	131,479	130,854
Revaluation accounts	147,665	147,665	147,665	147,665
Capital and reserves	69,650	70,249	70,451	70,597
Total liabilities	1,328,292	1,348,061	1,338,874	1,338,754

Source: ECB.

1.2 EKP:n keskeiset korot

(korko vuotuisina prosentteina, muutokset prosenttiyksikköinä)

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

Lähde: EKP.

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

1.2 Key ECB interest rates

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

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

Source: ECB.

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

1.3 Eurojärjestelmän rahapoliittiset operaatiot, huutokaupoissa hyväksytyt määrät^{1), 2)}

(määrät miljoonaa euroa, korot vuotuista korkoa)

1. Perusrahoitusoperaatiot ja pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot³⁾

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

2. Muut huutokauppoina toteutetut operaatiot

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

Lähde: EKP.

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

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

(EUR millions; interest rates in percentages per annum)

1. Main and longer-term refinancing operations ³⁾

Date of settlement	Bids (amount)	Number of participants	Allotment (amount)	Variable rate tenders			Running for (...) days
				Minimum bid rate	Marginal rate ⁴⁾	Weighted average rate	
1	2	3	4	5	6	7	
Main refinancing operations							
2007 7 Nov.	275,580	300	160,000	4.00	4.14	4.15	7
14	280,458	298	182,000	4.00	4.15	4.16	7
21	277,051	299	169,000	4.00	4.17	4.19	7
28	257,966	283	178,000	4.00	4.18	4.20	7
5 Dec.	253,519	273	163,000	4.00	4.18	4.20	7
12	280,565	284	218,500	4.00	4.18	4.21	7
19	377,148	390	348,607	4.00	4.21	4.21	16
28	47,652	118	20,000	4.00	4.20	4.27	7
2008 4 Jan.	275,291	269	128,500	4.00	4.18	4.21	5
9	283,354	301	151,500	4.00	4.20	4.22	7
16	242,078	281	190,500	4.00	4.16	4.21	7
23	234,633	276	175,500	4.00	4.16	4.19	7
30	253,268	264	167,500	4.00	4.18	4.20	7
6 Feb.	223,805	226	161,500	4.00	4.17	4.20	7
13	223,706	229	187,500	4.00	4.10	4.18	7
20	226,655	262	178,000	4.00	4.10	4.15	7
27	233,242	260	183,000	4.00	4.10	4.15	7
5 Mar.	240,542	264	176,500	4.00	4.11	4.14	7
Longer-term refinancing operations							
2007 26 July	78,703	144	50,000	-	4.20	4.20	98
24 Aug.	125,787	146	40,000	-	4.49	4.61	91
30	119,755	168	50,000	-	4.56	4.62	91
13 Sep.	139,021	140	75,000	-	4.35	4.52	90
27	85,353	159	50,000	-	4.50	4.63	84
1 Nov.	87,587	157	50,000	-	4.45	4.53	91
23	147,977	130	60,000	-	4.55	4.61	90
29	132,386	175	50,000	-	4.65	4.70	91
12 Dec.	105,126	122	60,000	-	4.81	4.88	92
20	48,476	97	48,476	-	4.00	4.56	98
2008 31 Jan.	98,183	151	50,000	-	4.21	4.33	92
21 Feb.	110,490	105	60,000	-	4.15	4.26	91
28	109,612	165	50,000	-	4.16	4.23	91

2. Other tender operations

Date of settlement	Type of operation	Bids (amount)	Number of participants	Allotment (amount)	Fixed rate tenders	Variable rate tenders			Running for (...) days
					Fixed rate	Minimum bid rate	Marginal rate ⁴⁾	Weighted average rate	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	
2007 9 Oct.	Collection of fixed-term deposits	40,235	18	24,500	4.00	-	-	-	1
12	Collection of fixed-term deposits	40,080	22	30,000	4.00	-	-	-	5
13 Nov.	Collection of fixed-term deposits	27,750	10	27,750	4.00	-	-	-	1
7 Dec.	Collection of fixed-term deposits	37,615	30	8,000	4.00	-	-	-	5
11	Collection of fixed-term deposits	23,550	20	21,000	4.00	-	-	-	1
17	Collection of fixed-term deposits	36,610	25	36,610	4.00	-	-	-	2
19	Collection of fixed-term deposits	133,610	52	133,610	4.00	-	-	-	1
20	Collection of fixed-term deposits	165,815	58	150,000	4.00	-	-	-	1
21	Collection of fixed-term deposits	141,565	55	141,565	4.00	-	-	-	6
27	Collection of fixed-term deposits	145,640	49	145,640	4.00	-	-	-	1
28	Collection of fixed-term deposits	160,450	52	150,000	4.00	-	-	-	3
2008 2 Jan.	Collection of fixed-term deposits	168,640	54	168,640	4.00	-	-	-	1
3	Collection of fixed-term deposits	212,620	69	200,000	4.00	-	-	-	1
15	Collection of fixed-term deposits	45,712	28	20,000	4.00	-	-	-	1
12 Feb.	Collection of fixed-term deposits	29,155	22	16,000	4.00	-	-	-	1

Source: ECB.

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

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

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

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

1.4 Vähimmäisvaranto- ja likviditeettitilastot

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

1. Varantovelvoitteen alaisten luottolaitosten varantopohja

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

2. Varantojen pito

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

3. Likviditeetti

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

Lähde: EKP.

- Ajanjakson lopussa.
- Sisältää Kyproksessa ja Maltassa sijaitsevien luottolaitosten varantopohjat. Siirtymäsäännösten perusteella euroalueella sijaitsevat luottolaitokset ovat saattaneet päättää vähentää varantopohjatiedoistaan velat Kyproksessa tai Maltassa sijaitseville luottolaitoksille. Yleisiä vähimmäisvarantokäytäntöjä sovelletaan tammikuun 2008 lopusta alkavasta pitoajanjaksoista lähtien (ks. 9.12.2007 annettu EKP:n asetus (EY) N:o 1348/2007 euron käyttöönottamiseen Kyproksessa ja Maltassa liittyvistä siirtymäsäännöksistä, jotka koskevat Euroopan Keskuspankin soveltamia vähimmäisvarantoja (EKP/2007/11)).
- Koska Kypros ja Malta ottivat euron käyttöön 1.1.2008, varantovelvoite on kalenteripäivien määrällä painotettu ajanjaksojen 12.–31.12.2007 ja 1.–15.1.2008 varantovelvoitteiden keskiarvo. Näistä varhempi ajanjakso käsittää euroalueen senhetkisten 13 maan varantovelvoitteet ja jälkimmäinen jakso euroalueen nykyisten 15 maan velvoitteet.
- Sisältää 1.1.2008 alkaen Maltan ja Kyproksen keskuspankin suorittamat rahapoliittiset operaatiot, jotka on toteutettu keräämällä määräaikaistalletuksia ennen 1.1.2008 ja jotka ovat olleet avoimia vielä tuon jälkeen.

1.4 Minimum reserve and liquidity statistics

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

1. Reserve base of credit institutions subject to reserve requirements

Reserve base as at ¹⁾	Total 1	Liabilities to which a 2% reserve coefficient is applied		Liabilities to which a 0% reserve coefficient is applied		
		Deposits (overnight, up to 2 years' agreed maturity and notice period) 2	Debt securities up to 2 years' agreed maturity 3	Deposits (over 2 years' agreed maturity and notice period) 4	Repos 5	Debt securities over 2 years' agreed maturity 6
2005	14,040.7	7,409.5	499.2	1,753.5	1,174.9	3,203.6
2006	15,648.3	8,411.7	601.9	1,968.4	1,180.3	3,486.1
2007 Q1	16,253.0	8,634.2	657.4	2,009.8	1,358.8	3,592.8
Q2	16,753.3	8,940.5	677.6	2,066.6	1,383.5	3,685.1
2007 July	16,822.3	8,955.9	694.0	2,089.3	1,392.1	3,690.9
Aug.	16,890.0	8,994.1	713.9	2,086.8	1,407.8	3,687.5
Sep.	16,968.2	9,073.2	745.5	2,075.7	1,424.9	3,649.0
Oct. ²⁾	17,242.4	9,255.8	799.4	2,098.1	1,425.0	3,664.2
Nov. ²⁾	17,338.9	9,302.0	804.7	2,096.9	1,489.0	3,646.4
Dec. ²⁾	17,394.7	9,438.8	815.0	2,143.1	1,364.0	3,633.9

2. Reserve maintenance

Maintenance period ending on:	Required reserves 1	Credit institutions' current accounts 2	Excess reserves 3	Deficiencies 4	Interest rate on minimum reserves 5
2005	152.0	153.0	1.0	0.0	2.07
2006	172.5	173.2	0.7	0.0	3.30
2007 Q1	179.8	180.6	0.8	0.0	3.55
Q2	185.3	186.2	0.9	0.0	3.80
Q3	191.9	192.7	0.9	0.0	4.09
Q4	195.9	196.8	1.0	0.0	4.17
2008 15 Jan. ³⁾	199.8	200.9	1.1	0.0	4.20
12 Feb.	201.6	202.4	0.8	0.0	4.17
11 Mar.	204.6	.	.	.	.

3. Liquidity

Maintenance period ending on:	Liquidity-providing factors					Liquidity-absorbing factors					Credit institutions' current accounts 11	Base money 12
	Eurosysteem's net assets in gold and foreign currency 1	Monetary policy operations of the Eurosystem				Deposit facility 6	Other liquidity-absorbing operations ⁴⁾ 7	Banknotes in circulation 8	Central government deposits with the Eurosystem 9	Other factors (net) 10		
Main refinancing operations 2		Longer-term refinancing operations 3	Marginal lending facility 4	Other liquidity-providing operations 5								
2005	313.2	301.3	90.0	0.0	0.0	0.1	0.3	539.8	51.0	-39.6	153.0	692.9
2006	327.0	313.1	120.0	0.1	0.1	0.1	0.0	598.6	54.9	-66.4	173.2	771.8
2007 Q1	321.6	288.7	134.6	0.0	0.0	0.5	0.8	606.2	47.1	-90.0	180.6	787.2
Q2	326.4	284.9	150.0	0.3	0.0	0.2	0.2	625.2	49.1	-99.4	186.2	811.7
Q3	317.3	268.7	171.7	0.2	10.7	0.4	1.7	639.2	52.3	-117.8	192.7	832.4
2007 9 Oct.	321.9	194.3	262.3	0.3	0.0	1.6	0.9	637.3	63.7	-118.0	193.4	832.3
13 Nov.	327.6	180.2	265.0	0.1	0.0	0.6	5.1	640.1	55.9	-123.3	194.4	835.1
11 Dec.	327.5	173.0	278.6	0.3	0.0	0.4	2.2	644.6	61.9	-126.6	196.8	841.9
2008 15 Jan.	343.8	255.7	268.8	0.3	0.0	1.1	68.4	668.2	46.4	-116.4	200.9	870.2
12 Feb.	353.6	173.8	268.5	0.2	0.0	0.4	0.6	651.7	51.7	-110.7	202.4	854.5

Source: ECB.

- End of period.
- Includes the reserve bases of credit institutions in Malta and Cyprus. On a transitional basis, credit institutions located in the euro area may have decided to deduct from their own reserve bases any liabilities owed to credit institutions located in Malta and Cyprus. Starting from the reserve base as at end-January 2008, the standard treatment applies (see Regulation (EC) No 1348/2007 of the ECB of 9 November 2007 concerning transitional provisions for the application of minimum reserves by the ECB following the introduction of the euro in Cyprus and Malta (ECB/2007/11)).
- Owing to the adoption of the euro by Cyprus and Malta on 1 January 2008, the reserve requirement is an average - weighted by the number of calendar days - of the reserve requirements for the then 13 countries of the euro area for the period 12-31 December 2007 and the reserve requirements for the 15 countries now in the euro area for the period 1-15 January 2008.
- Starting from 1 January 2008, includes monetary policy operations in the form of collection of fixed-term deposits which were conducted by the Central Bank of Malta and the Central Bank of Cyprus before 1 January 2008 and were still outstanding after this date.



RAHATALOUS, PANKKITOIMINTA JA SIOITUSRAHASTOT

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

1. Saamiset

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

2. Velat

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

Lähde: EKP.

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



MONEY, BANKING AND INVESTMENT FUNDS

2.1 Aggregated balance sheet of euro area MFIs¹⁾

(EUR billions; outstanding amounts at end of period)

1. Assets

	Total	Loans to euro area residents				Holdings of securities other than shares issued by euro area residents				Money market fund shares/units ²⁾	Holdings of shares/other equity issued by euro area residents	External assets	Fixed assets	Remaining assets
		Total	General government	Other euro area residents	MFIs	Total	General government	Other euro area residents	MFIs					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Eurosystem														
2005	1,404.9	635.5	20.7	0.6	614.2	185.7	165.6	2.1	18.1	-	14.8	337.0	14.7	217.2
2006	1,558.2	695.7	19.7	0.6	675.3	217.0	187.5	2.5	27.0	-	17.2	351.4	14.7	262.4
2007 Q1	1,576.7	693.3	19.7	0.6	673.0	238.0	205.5	2.1	30.4	-	17.4	359.6	14.8	253.6
Q2	1,651.5	751.5	17.7	0.6	733.1	249.8	213.2	2.2	34.3	-	17.8	354.1	15.4	263.0
Q3	1,707.3	753.5	17.8	0.6	735.1	259.5	219.3	2.2	38.0	-	17.7	368.8	15.6	292.3
2007 Oct.	1,781.8	800.2	17.8	0.6	781.8	262.3	220.4	2.2	39.8	-	17.9	378.1	15.6	307.6
Nov.	1,805.1	814.3	17.8	0.6	795.9	266.9	223.3	2.1	41.6	-	17.6	367.9	15.6	322.8
Dec.	2,047.7	1,031.6	17.8	0.6	1,013.2	268.6	225.1	1.9	41.6	-	17.4	373.7	15.3	341.0
2008 Jan. ^(p)	1,935.8	886.8	19.4	0.7	866.7	273.5	230.2	2.0	41.3	-	16.3	401.3	15.6	342.5
MFIs excluding the Eurosystem														
2005	23,631.5	13,681.7	826.9	8,285.1	4,569.7	3,498.6	1,429.4	551.5	1,517.7	83.1	1,008.7	3,652.8	165.7	1,540.9
2006	25,974.6	14,904.3	810.5	9,160.3	4,933.5	3,555.4	1,276.5	645.9	1,632.9	83.5	1,194.5	4,330.4	172.6	1,733.9
2007 Q1	27,107.8	15,340.0	801.4	9,441.0	5,097.6	3,661.0	1,282.2	685.8	1,693.0	92.4	1,244.5	4,684.7	195.1	1,890.1
Q2	28,066.3	15,775.4	798.2	9,712.6	5,264.5	3,759.6	1,281.6	761.5	1,716.4	96.6	1,273.9	4,888.4	201.7	2,070.9
Q3	28,476.3	16,172.0	793.0	9,948.6	5,430.4	3,748.7	1,215.1	805.1	1,728.5	95.9	1,257.2	4,878.5	203.1	2,120.9
2007 Oct.	29,163.6	16,554.4	944.0	10,027.4	5,583.0	3,833.7	1,214.0	878.2	1,741.4	98.6	1,307.9	4,987.6	216.6	2,164.9
Nov.	29,442.5	16,723.6	944.9	10,110.1	5,668.6	3,850.8	1,212.2	892.6	1,746.0	99.2	1,296.4	5,023.4	215.4	2,233.6
Dec.	29,397.0	16,887.1	956.1	10,154.1	5,776.9	3,882.7	1,194.2	951.9	1,736.6	93.3	1,311.4	4,874.7	206.8	2,141.0
2008 Jan. ^(p)	30,103.5	17,110.7	960.7	10,296.9	5,853.1	3,973.0	1,217.8	963.2	1,792.0	98.3	1,315.1	5,093.4	206.3	2,306.7

2. Liabilities

	Total	Currency in circulation	Deposits of euro area residents				Money market fund shares/units ³⁾	Debt securities issued ⁴⁾	Capital and reserves	External liabilities	Remaining liabilities
			Total	Central government	Other general government/other euro area residents	MFIs					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Eurosystem											
2005	1,404.9	582.7	385.4	24.4	14.5	346.5	-	0.1	202.9	27.6	206.2
2006	1,558.2	647.0	431.6	33.7	15.9	382.0	-	0.1	208.6	35.3	235.6
2007 Q1	1,576.7	632.7	455.6	44.8	17.5	393.3	-	0.3	216.3	39.5	232.4
Q2	1,651.5	652.6	495.2	51.2	23.3	420.7	-	0.1	207.0	51.0	245.6
Q3	1,707.3	657.2	510.7	51.7	19.1	439.9	-	0.1	222.6	48.3	268.4
2007 Oct.	1,781.8	661.9	561.6	54.9	22.9	483.8	-	0.1	228.7	51.8	277.7
Nov.	1,805.1	665.5	570.0	48.2	24.1	497.7	-	0.1	226.0	53.9	289.6
Dec.	2,047.7	697.0	714.7	23.9	19.1	671.8	-	0.1	238.5	66.0	331.4
2008 Jan. ^(p)	1,935.8	671.3	626.0	54.6	21.0	550.5	-	0.1	255.1	72.9	310.5
MFIs excluding the Eurosystem											
2005	23,631.5	-	12,212.2	149.2	7,211.9	4,851.2	698.9	3,858.3	1,310.6	3,518.0	2,033.5
2006	25,974.6	-	13,257.2	124.2	7,890.6	5,242.4	698.3	4,247.6	1,449.7	3,991.1	2,330.6
2007 Q1	27,107.8	-	13,595.8	139.0	8,060.9	5,395.9	758.7	4,424.8	1,529.7	4,255.7	2,543.1
Q2	28,066.3	-	14,021.0	169.8	8,278.3	5,572.9	795.6	4,523.4	1,551.2	4,451.8	2,723.2
Q3	28,476.3	-	14,250.3	144.3	8,408.9	5,697.1	778.4	4,577.2	1,589.5	4,525.8	2,755.1
2007 Oct.	29,163.6	-	14,624.8	129.4	8,631.1	5,864.2	782.9	4,648.2	1,643.3	4,630.9	2,833.6
Nov.	29,442.5	-	14,803.3	151.6	8,692.3	5,959.4	796.2	4,649.5	1,641.0	4,641.2	2,911.3
Dec.	29,397.0	-	15,091.4	128.4	8,874.6	6,088.4	754.1	4,643.4	1,678.2	4,529.3	2,700.6
2008 Jan. ^(p)	30,103.5	-	15,187.5	114.3	8,930.5	6,142.7	833.5	4,689.4	1,701.1	4,790.4	2,901.7

Source: ECB.

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

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

1. Saamiset

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

2. Velat

Yhteensä	Liikkeessä oleva raha	Valtion talletukset	Muiden julkis-yhteisöjen / muiden talletukset euroalueelta	Rahamarkkina-rahasto-osuudet ²⁾	Liikkeeseen lasketut velkapaperit ³⁾	Oma pääoma ja varaukset	Ulkomaiset velat	Muut velat	Rahalaitosten väliset velat, netto
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Kannat									
Taloustoimet									

Lähde: EKP.

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

2.2 Consolidated balance sheet of euro area MFIs¹⁾

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

1. Assets

	Total	Loans to euro area residents			Holdings of securities other than shares issued by euro area residents			Holdings of shares/ other equity issued by other euro area residents	External assets	Fixed assets	Remaining assets
		Total	General government	Other euro area residents	Total	General government	Other euro area residents				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Outstanding amounts											
2005	17,870.7	9,133.3	847.5	8,285.7	2,148.5	1,595.0	553.6	710.5	3,989.7	180.4	1,708.2
2006	19,743.9	9,991.1	830.2	9,161.0	2,112.4	1,464.0	648.4	829.9	4,681.8	187.3	1,941.4
2007 Q1	20,649.7	10,262.7	821.1	9,441.6	2,175.6	1,487.7	687.9	857.6	5,044.2	209.9	2,099.5
Q2	21,413.8	10,529.2	816.0	9,713.2	2,258.6	1,494.9	763.7	880.3	5,242.5	217.1	2,286.1
Q3	21,691.8	10,760.0	810.8	9,949.2	2,241.7	1,434.4	807.3	857.8	5,247.2	218.7	2,366.4
2007 Oct.	22,241.4	10,989.8	961.8	10,028.0	2,314.8	1,434.4	880.4	914.8	5,365.6	232.2	2,424.1
Nov.	22,440.7	11,073.4	962.7	10,110.7	2,330.2	1,435.4	894.7	905.5	5,391.3	231.0	2,509.5
Dec.	22,301.6	11,128.6	973.9	10,154.7	2,373.1	1,419.3	953.9	906.0	5,248.4	222.1	2,423.5
2008 Jan. ^(p)	22,907.9	11,277.7	980.1	10,297.6	2,413.1	1,447.9	965.2	899.5	5,494.7	221.9	2,601.1
Transactions											
2005	1,608.0	708.9	12.8	696.0	156.2	76.2	80.0	53.2	448.0	1.4	240.4
2006	1,998.4	877.3	-14.4	891.6	10.7	-96.8	107.5	98.5	802.0	6.4	203.5
2007 Q1	884.2	254.0	-8.2	262.2	63.0	19.0	44.1	20.8	394.1	0.5	151.8
Q2	787.7	282.0	-5.4	287.4	84.6	11.0	73.7	16.7	221.8	3.2	179.4
Q3	378.5	246.3	-5.1	251.4	-15.3	-61.5	46.2	-18.0	84.7	1.6	79.1
2007 Oct.	369.7	77.4	-3.2	80.6	46.5	6.7	39.9	48.4	150.0	4.8	42.6
Nov.	260.5	88.0	0.9	87.1	14.5	-0.8	15.3	-5.8	80.4	-1.3	84.7
Dec.	-134.0	62.7	11.2	51.5	45.4	-13.2	58.6	-3.1	-137.8	-8.8	-92.3
2008 Jan. ^(p)	535.1	98.0	3.2	94.8	21.6	13.8	7.9	10.5	241.3	-1.4	165.1

2. Liabilities

	Total	Currency in circulation	Deposits of central government	Deposits of other general government/ other euro area residents	Money market fund shares/ units ²⁾	Debt securities issued ³⁾	Capital and reserves	External liabilities	Remaining liabilities	Excess of inter-MFI liabilities
Outstanding amounts										
2005	17,870.7	532.8	173.6	7,226.4	615.8	2,322.6	1,200.6	3,545.6	2,239.7	13.7
2006	19,743.9	592.2	158.0	7,906.5	614.7	2,587.8	1,276.5	4,026.5	2,566.2	15.6
2007 Q1	20,649.7	588.4	183.8	8,078.4	666.3	2,701.6	1,341.8	4,295.3	2,775.4	18.7
Q2	21,413.8	604.9	221.0	8,301.6	699.0	2,772.8	1,346.8	4,502.8	2,968.8	-4.0
Q3	21,691.8	610.4	196.0	8,428.0	682.5	2,810.8	1,395.1	4,574.1	3,023.4	-28.6
2007 Oct.	22,241.4	613.5	184.3	8,654.0	684.2	2,867.0	1,461.1	4,682.7	3,111.3	-16.7
Nov.	22,440.7	618.6	199.8	8,716.4	696.9	2,862.0	1,458.5	4,695.1	3,200.9	-7.5
Dec.	22,301.6	638.5	152.3	8,893.7	660.7	2,865.4	1,493.8	4,595.2	3,032.0	-30.0
2008 Jan. ^(p)	22,907.9	623.1	168.9	8,951.5	735.2	2,856.2	1,524.3	4,863.2	3,212.2	-26.7
Transactions										
2005	1,608.0	64.4	10.9	495.7	-3.0	213.5	95.5	448.0	333.9	-50.8
2006	1,998.4	59.4	-15.2	683.7	27.6	285.5	57.2	601.6	253.3	45.3
2007 Q1	884.2	-4.2	24.8	157.1	53.9	117.6	38.9	292.5	196.7	6.9
Q2	787.7	16.5	37.2	225.1	30.5	70.5	2.4	230.5	183.4	-8.4
Q3	378.5	5.5	-25.6	140.5	-17.0	59.0	44.8	152.5	29.9	-11.1
2007 Oct.	369.7	3.1	-16.5	76.3	12.1	14.1	43.3	138.4	76.7	22.1
Nov.	260.5	5.1	15.5	67.1	11.7	3.0	5.0	52.2	85.9	15.0
Dec.	-134.0	19.9	-47.5	177.7	-36.4	4.9	38.7	-91.2	-178.5	-21.5
2008 Jan. ^(p)	535.1	-16.6	14.4	10.8	41.4	6.1	15.2	254.8	195.7	13.3

Source: ECB.

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

2) Amounts held by euro area residents.

3) Amounts issued with maturity up to two years held by non-euro area residents are included in external liabilities.

2.3 Rahatalouden tilastot¹⁾

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

1. Raha-aggregaatit²⁾ ja niiden vastaerät

M1		M2	M3	M3	Pitkä- aikaiset rahoitus- velat	Luotot julkis- yhteisöille	Luotot muille euroalueella oleville	Ulkomaiset netto- saamiset ³⁾
1	M2-M1	3	M3-M2	5	6	8	Lainat	11
Kannat								
Taloustoimet								
Kasvuvauhdit								

K1 Raha-aggregaatit¹⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)

— M1
... M3

K2 Vastaerät¹⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)

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

Lähde: EKP.

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

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

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

2.3 Monetary statistics ¹⁾

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

1. Monetary aggregates ²⁾ and counterparts

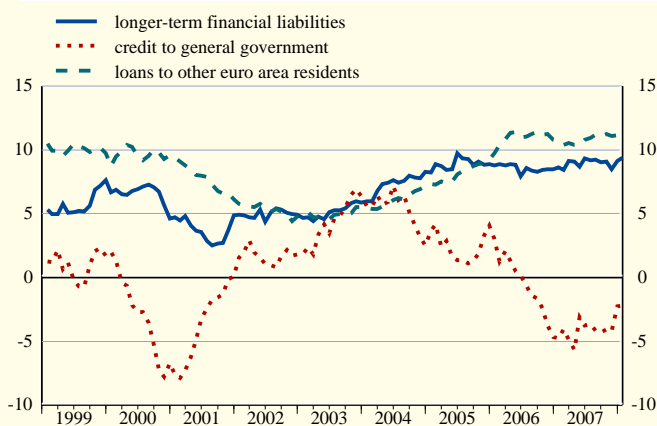
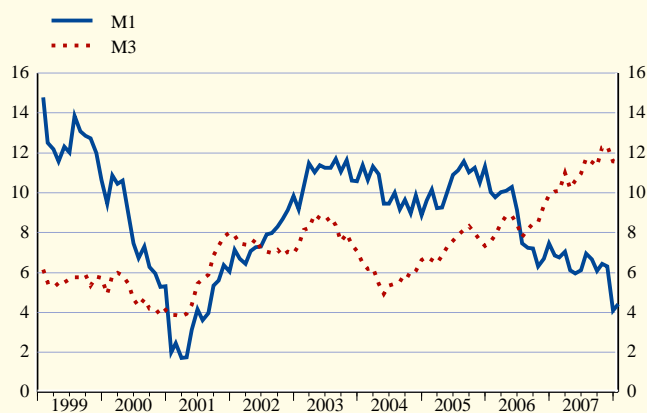
	M1		M2	M3-M2	M3	M3 3-month moving average (centred)	Longer-term financial liabilities	Credit to general government	Credit to other euro area residents		Net external assets ³⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	Loans		11
Outstanding amounts											
2005	3,419.4	2,653.2	6,072.6	999.4	7,072.0	-	5,000.2	2,472.5	9,561.0	8,287.3	425.8
2006	3,676.6	2,953.1	6,629.7	1,102.6	7,732.3	-	5,428.6	2,321.2	10,658.6	9,167.4	637.1
2007 Q1	3,746.8	3,064.9	6,811.8	1,190.3	8,002.0	-	5,604.1	2,301.4	10,978.1	9,444.7	755.9
Q2	3,785.4	3,170.7	6,956.1	1,227.9	8,184.0	-	5,728.2	2,297.8	11,325.2	9,684.5	727.8
Q3	3,821.2	3,316.7	7,138.0	1,261.5	8,399.5	-	5,799.1	2,253.7	11,648.1	9,958.2	668.2
2007 Oct.	3,836.2	3,421.1	7,257.3	1,272.1	8,529.4	-	5,916.4	2,400.9	11,856.8	10,045.4	667.1
Nov.	3,859.2	3,447.7	7,306.9	1,313.9	8,620.8	-	5,905.5	2,389.1	11,918.2	10,106.8	690.8
Dec.	3,828.6	3,506.2	7,334.8	1,310.4	8,645.2	-	5,980.5	2,417.6	12,038.5	10,164.2	634.1
2008 Jan. ^(p)	3,855.9	3,573.1	7,429.0	1,349.7	8,778.8	-	6,049.3	2,432.2	12,164.2	10,294.6	638.8
Transactions											
2005	337.0	138.9	475.9	8.5	484.4	-	400.8	94.5	835.5	700.4	0.1
2006	255.5	309.9	565.4	130.7	696.1	-	426.9	-114.1	1,105.2	896.5	200.5
2007 Q1	63.6	105.4	169.0	90.5	259.6	-	150.0	-23.7	298.6	258.8	126.7
Q2	38.0	108.0	146.0	31.6	177.6	-	123.9	-0.2	355.2	255.6	-27.6
Q3	39.1	151.3	190.3	40.1	230.4	-	87.1	-45.0	345.5	289.1	-60.8
2007 Oct.	16.3	73.5	89.8	19.6	109.3	-	50.0	-0.7	168.3	89.1	0.7
Nov.	24.1	28.8	52.9	41.2	94.1	-	5.6	-13.6	70.4	65.8	38.6
Dec.	-30.9	58.6	27.8	-3.7	24.0	-	80.5	31.6	123.6	65.0	-60.2
2008 Jan. ^(p)	14.7	37.2	51.8	17.1	68.9	-	52.2	-3.4	91.3	82.3	12.8
Growth rates											
2005 Dec.	11.3	5.4	8.5	0.9	7.3	7.5	8.9	4.1	9.6	9.2	0.1
2006 Dec.	7.5	11.7	9.3	13.3	9.9	9.8	8.5	-4.7	11.6	10.8	200.5
2007 Mar.	7.0	12.7	9.5	20.1	11.0	10.4	9.1	-4.9	10.9	10.6	339.6
June	6.1	13.9	9.5	19.8	11.0	11.1	9.3	-3.7	11.6	10.8	269.4
Sep.	6.1	15.4	10.2	18.0	11.3	11.7	9.0	-4.3	11.7	11.0	203.1
2007 Oct.	6.4	17.0	11.2	19.0	12.3	12.0	9.1	-4.0	12.4	11.3	187.0
Nov.	6.3	16.7	11.0	20.8	12.4	12.1	8.5	-4.2	12.2	11.1	147.6
Dec.	4.1	17.8	10.2	19.9	11.6	11.8	9.1	-2.3	12.8	11.2	17.4
2008 Jan. ^(p)	4.4	17.9	10.5	17.9	11.5	.	9.4	-2.2	12.7	11.1	28.0

C1 Monetary aggregates ¹⁾

(annual growth rates; seasonally adjusted)

C2 Counterparts ¹⁾

(annual growth rates; seasonally adjusted)



Source: ECB.

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

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

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

2.3 Rahatalouden tilastot¹⁾

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

2. Raha-aggregaattien ja pitkäaikaisten velkojen komponentit

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

K3 Raha-aggregaattien komponentit¹⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)

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

K4 Pitkäaikaisten velkojen komponentit¹⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)

- Yli 2 vuoden velkaperit
- ... Yli 2 vuoden määräaikaistalletukset
- Oma pääoma ja varaukset

Lähde: EKP.

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

2.3 Monetary statistics ¹⁾

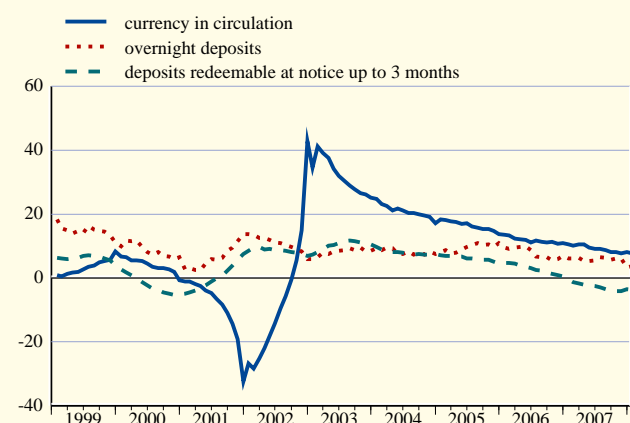
(EUR billions and annual growth rates; seasonally adjusted; outstanding amounts and growth rates at end of period, transactions during period)

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

	Currency in circulation	Overnight deposits	Deposits with agreed maturity up to 2 years	Deposits redeemable at notice up to 3 months	Repos	Money market fund shares/units	Debt securities up to 2 years	Debt securities over 2 years	Deposits redeemable at notice over 3 months	Deposits with agreed maturity over 2 years	Capital and reserves
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Outstanding amounts											
2005	521.5	2,897.9	1,109.9	1,543.2	236.4	636.8	126.2	2,202.6	86.9	1,511.2	1,199.6
2006	579.0	3,097.5	1,401.7	1,551.4	263.0	641.0	198.7	2,396.1	102.4	1,654.6	1,275.6
2007 Q1	592.1	3,154.7	1,528.2	1,536.8	281.2	669.1	239.9	2,461.4	107.8	1,696.4	1,338.5
Q2	599.2	3,186.3	1,645.2	1,525.5	290.6	694.9	242.4	2,522.4	109.4	1,748.6	1,347.7
Q3	610.6	3,210.6	1,808.2	1,508.5	295.6	683.7	282.2	2,528.7	113.0	1,769.6	1,387.9
2007 Oct.	617.8	3,218.4	1,883.7	1,537.4	286.5	687.1	298.6	2,558.8	120.6	1,780.6	1,456.5
Nov.	618.8	3,240.4	1,914.3	1,533.4	301.9	698.8	313.2	2,542.2	120.5	1,780.9	1,461.9
Dec.	626.9	3,201.7	1,971.6	1,534.6	299.4	693.3	317.7	2,554.9	119.9	1,812.4	1,493.3
2008 Jan. ^(p)	629.8	3,226.1	2,039.3	1,533.8	313.5	742.8	293.5	2,583.3	123.3	1,817.3	1,525.4
Transactions											
2005	63.2	273.8	69.1	69.8	-9.0	1.1	16.4	198.4	-4.3	111.2	95.5
2006	57.5	198.0	300.8	9.2	27.4	33.2	70.1	216.2	15.5	137.8	57.4
2007 Q1	12.6	51.0	120.9	-15.4	18.3	30.4	41.9	68.4	4.6	40.4	36.6
Q2	7.0	30.9	118.5	-10.5	8.0	23.6	0.0	62.9	1.7	52.9	6.5
Q3	11.5	27.6	168.1	-16.8	8.3	-11.6	43.4	23.6	3.6	23.2	36.7
2007 Oct.	7.2	9.1	83.9	-10.4	-9.2	13.7	15.0	-10.5	0.8	13.7	46.0
Nov.	1.0	23.1	32.7	-3.9	15.5	10.7	15.0	-9.1	-0.1	1.7	13.0
Dec.	8.1	-39.0	57.5	1.1	-2.5	-5.7	4.4	14.4	-0.7	32.0	34.8
2008 Jan. ^(p)	1.6	13.0	43.7	-6.6	14.0	16.1	-13.1	32.4	0.2	2.6	16.9
Growth rates											
2005 Dec.	13.8	10.9	6.5	4.4	-3.7	0.2	15.7	10.0	-4.7	8.1	8.9
2006 Dec.	11.0	6.8	27.2	0.6	11.7	5.4	54.5	9.9	17.8	9.1	4.7
2007 Mar.	10.5	6.4	32.3	-1.7	19.5	12.1	51.9	11.0	20.6	9.0	5.3
June	9.2	5.5	35.1	-2.5	15.1	14.1	48.9	11.0	17.6	9.6	5.4
Sep.	8.2	5.7	38.2	-3.6	11.6	9.8	55.6	10.0	15.1	9.0	6.8
2007 Oct.	8.1	6.1	41.8	-4.2	12.7	11.4	50.8	8.6	13.8	8.9	9.6
Nov.	7.7	6.1	40.4	-4.1	16.2	10.9	58.3	7.1	11.5	8.4	10.8
Dec.	8.2	3.3	41.4	-3.6	14.7	9.6	60.3	6.3	9.7	9.9	13.3
2008 Jan. ^(p)	7.8	3.8	41.3	-3.7	18.7	10.6	38.2	6.8	7.7	9.5	14.4

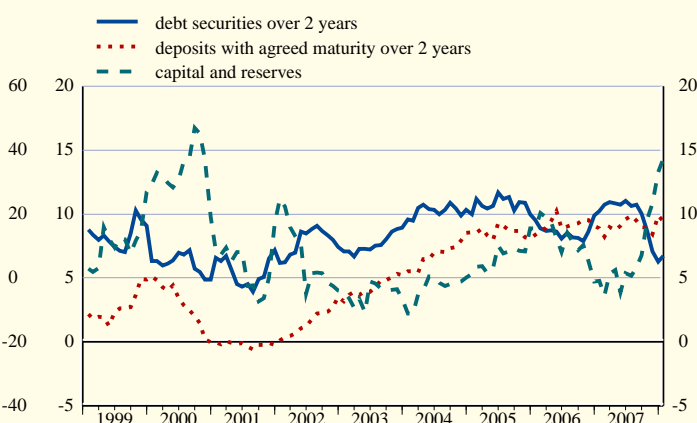
C3 Components of monetary aggregates ¹⁾

(annual growth rates; seasonally adjusted)



C4 Components of longer-term financial liabilities ¹⁾

(annual growth rates; seasonally adjusted)



Source: ECB.

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

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

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

1. Lainat rahoituksen välittäjille ja yrityksille³⁾

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

K5 Lainat rahoituksen välittäjille ja yrityksille²⁾

(vuotuinen kasvuvauhti)

- Muut rahoituksen välittäjät
- Yritykset

Lähde: EKP.

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

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

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

4) Sisältää sijoitusrahastot.

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

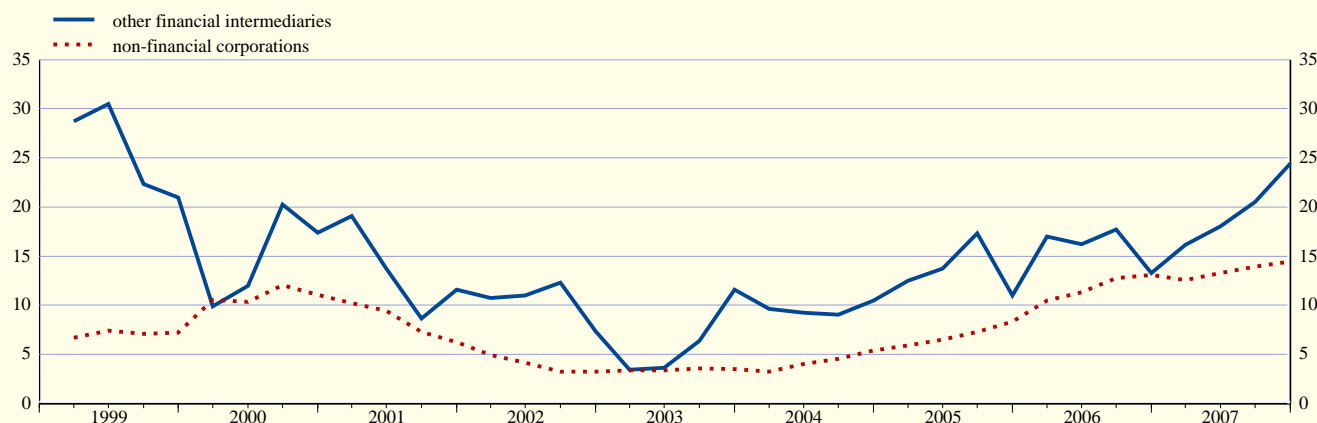
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period, transactions during period)

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

	Insurance corporations and pension funds		Other financial intermediaries ⁴⁾		Non-financial corporations			
	Total		Total		Total	Up to 1 year	Over 1 year and up to 5 years	Over 5 years
	1	2	3	4	5	6	7	8
Outstanding amounts								
2005	64.6	41.6	620.4	370.2	3,409.1	1,037.7	594.0	1,777.3
2006	82.8	55.2	696.0	420.6	3,844.5	1,137.9	707.1	1,999.5
2007 Q1	98.5	71.7	775.5	488.6	3,956.3	1,172.1	737.8	2,046.4
Q2	110.5	83.5	803.2	502.3	4,106.8	1,223.3	776.1	2,107.5
Q3	112.0	87.7	853.8	534.2	4,230.6	1,248.1	814.1	2,168.4
2007 Oct.	115.5	90.3	868.0	528.9	4,271.7	1,246.6	830.8	2,194.3
Nov.	108.8	83.3	875.3	531.0	4,326.6	1,267.0	842.2	2,217.4
Dec.	95.9	70.2	862.9	521.9	4,387.5	1,276.5	857.7	2,253.3
2008 Jan. ^(p)	101.6	75.9	895.3	551.5	4,462.5	1,298.5	876.6	2,287.5
Transactions								
2005	15.0	9.8	60.8	29.2	262.7	56.8	54.3	151.6
2006	18.1	13.9	81.9	57.7	446.2	100.5	123.1	222.6
2007 Q1	15.8	16.6	72.1	67.9	105.1	31.2	28.6	45.3
Q2	12.0	11.8	29.0	13.9	161.0	57.8	40.0	63.2
Q3	1.7	4.4	56.5	36.3	129.3	25.7	39.6	64.0
2007 Oct.	3.6	2.6	15.9	-4.2	39.5	-0.7	16.3	23.8
Nov.	-6.6	-6.9	9.6	3.9	57.1	20.7	12.5	24.0
Dec.	-12.9	-13.1	-11.3	-8.7	63.9	10.4	17.5	36.0
2008 Jan. ^(p)	5.7	5.6	28.6	27.1	48.3	15.1	13.9	19.3
Growth rates								
2005 Dec.	30.6	31.2	11.0	8.7	8.3	5.8	9.9	9.3
2006 Dec.	28.0	33.3	13.3	15.6	13.1	9.7	20.8	12.4
2007 Mar.	20.4	26.1	16.1	19.6	12.6	9.9	18.6	12.1
June	30.7	40.6	18.0	20.4	13.3	11.1	19.9	12.2
Sep.	25.6	40.0	20.5	23.0	14.0	12.6	20.3	12.5
2007 Oct.	30.2	46.4	23.2	22.7	13.9	11.5	20.9	12.8
Nov.	14.9	22.9	23.7	23.7	14.0	11.6	21.1	12.8
Dec.	16.3	27.8	24.4	25.9	14.5	12.7	21.8	12.8
2008 Jan. ^(p)	2.3	5.5	25.5	26.7	14.6	12.6	22.6	12.8

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

(annual growth rates)



Source: ECB.

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

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

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

4) This category includes investment funds.

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

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

2. Lainat kotitalouksille³⁾

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

K6 Lainat kotitalouksille²⁾

(vuotuinen kasvuvauhti)

- Kulutusluotot
- ... Asuntolainat
- - - Muu luotonanto

Lähde: EKP.

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

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

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

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

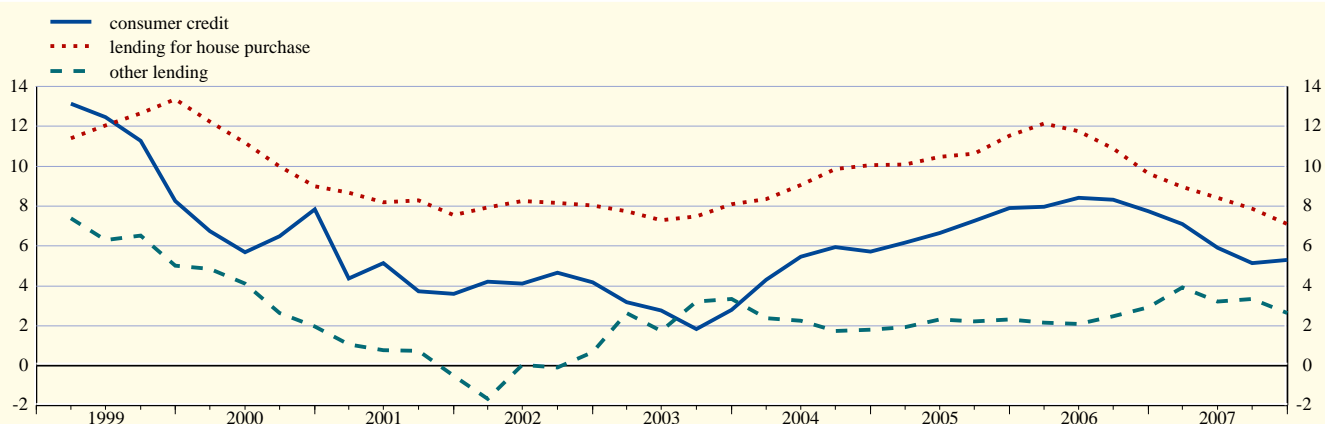
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period, transactions during period)

2. Loans to households ³⁾

	2. Loans to households ³⁾												
	Total	Consumer credit				Lending for house purchase				Other lending			
	Total	Up to 1 year	Over 1 year and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 year and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 year and up to 5 years	Over 5 years	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Outstanding amounts													
2005	4,191.0	554.1	129.1	200.7	224.3	2,915.3	15.2	67.5	2,832.6	721.6	147.3	99.9	474.4
2006	4,537.0	586.5	135.3	202.7	248.5	3,212.1	15.6	72.1	3,124.5	738.4	146.2	101.5	490.7
2007 Q1	4,610.7	590.1	132.0	202.4	255.7	3,272.1	16.1	71.9	3,184.1	748.5	147.5	102.5	498.5
Q2	4,692.1	602.3	134.9	204.6	262.8	3,336.7	16.4	72.6	3,247.7	753.1	150.3	103.8	499.0
Q3	4,752.3	607.3	134.1	203.1	270.1	3,392.3	16.1	73.4	3,302.9	752.7	146.6	104.2	501.9
2007 Oct.	4,772.2	613.2	136.0	203.9	273.2	3,407.2	16.0	73.7	3,317.5	751.8	145.4	104.2	502.3
Nov.	4,799.4	613.7	132.9	205.1	275.7	3,427.7	15.9	73.6	3,338.2	757.9	150.1	104.6	503.2
Dec.	4,807.8	617.8	136.2	205.4	276.1	3,436.8	16.0	73.7	3,347.1	753.3	147.4	103.8	502.1
2008 Jan. ^(p)	4,837.4	621.1	137.0	206.4	277.6	3,457.2	18.0	73.6	3,365.6	759.2	147.8	104.4	506.9
Transactions													
2005	357.5	40.7	9.0	11.6	20.0	300.6	0.7	4.8	295.0	16.2	3.8	1.3	11.1
2006	345.4	42.6	8.2	4.8	29.5	281.8	1.5	4.6	275.8	20.9	1.4	3.8	15.7
2007 Q1	69.2	2.1	-3.2	-0.7	5.9	58.7	0.6	0.2	58.0	8.4	0.7	0.7	7.1
Q2	85.3	13.6	3.1	2.5	8.0	65.9	0.3	0.8	64.8	5.8	2.9	1.9	1.1
Q3	64.0	4.8	-0.5	-1.4	6.7	57.3	0.1	0.8	56.4	1.9	-3.4	0.9	4.5
2007 Oct.	21.7	5.7	2.0	0.9	2.8	15.8	-0.1	0.3	15.6	0.1	-1.1	0.3	0.9
Nov.	27.0	-0.2	-3.1	0.9	2.0	20.7	0.0	0.0	20.7	6.5	4.8	0.5	1.2
Dec.	11.8	5.1	3.7	0.8	0.7	10.0	0.2	0.1	9.7	-3.3	-2.7	0.0	-0.6
2008 Jan. ^(p)	12.3	1.7	0.1	0.7	0.9	11.2	1.9	-0.3	9.6	-0.6	-0.7	-0.3	0.4
Growth rates													
2005 Dec.	9.4	7.9	7.5	6.1	9.8	11.5	5.1	7.5	11.7	2.3	2.6	1.3	2.4
2006 Dec.	8.2	7.7	6.5	2.4	13.2	9.6	9.7	6.8	9.7	2.9	1.0	3.9	3.3
2007 Mar.	7.9	7.1	5.7	1.5	12.8	8.9	13.6	6.4	9.0	3.9	1.6	4.1	4.6
June	7.2	5.9	4.4	0.6	11.3	8.4	11.0	4.6	8.5	3.2	0.5	5.3	3.6
Sep.	6.8	5.1	3.9	-0.5	10.5	7.9	7.1	4.4	8.0	3.4	1.0	5.3	3.7
2007 Oct.	6.8	5.6	4.2	0.0	11.0	7.9	9.0	4.4	7.9	3.2	0.7	5.1	3.5
Nov.	6.5	5.1	1.6	0.0	11.2	7.6	6.8	4.6	7.7	3.1	1.3	4.7	3.3
Dec.	6.2	5.3	1.5	1.5	10.5	7.1	6.7	3.0	7.2	2.6	0.9	4.1	2.9
2008 Jan. ^(p)	6.1	5.8	2.0	2.4	10.7	6.9	21.4	2.1	6.9	2.6	1.2	4.5	2.6

C6 Loans to households ²⁾

(annual growth rates)



Source: ECB.

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

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

3) Including non-profit institutions serving households. Before January 2003 data were collected in March, June, September and December each year. Monthly data prior to January 2003 are derived from quarterly data.

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

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

3. Lainat julkisyhteisöille ja euroalueen ulkopuolisille

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

K7 Lainat julkisyhteisöille ja euroalueen ulkopuolisille²⁾

(vuotuinen kasvuvauhti)

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

Lähde: EKP.

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

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

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

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

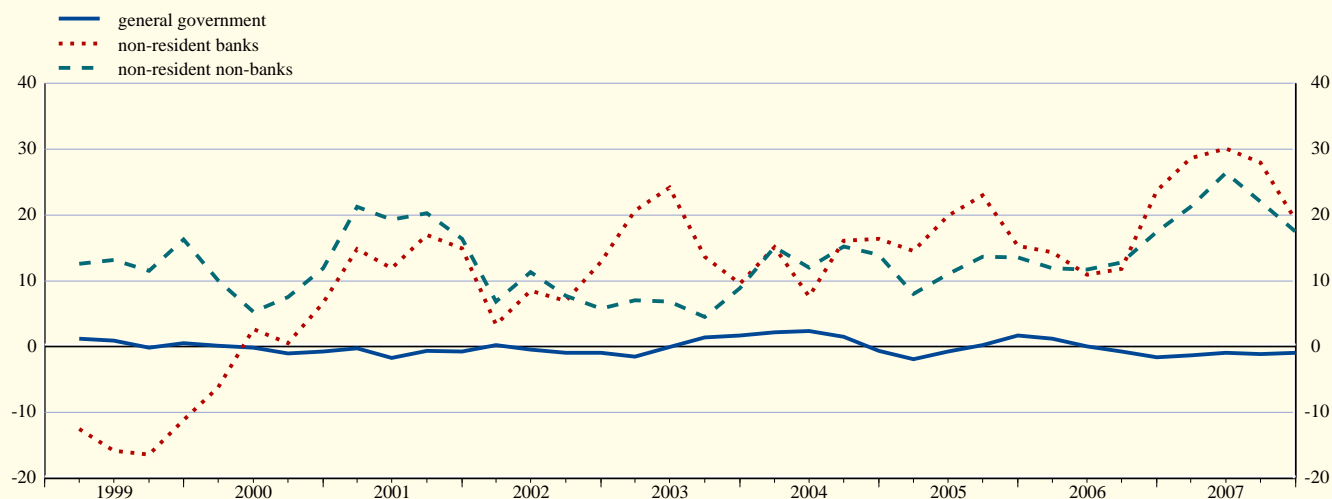
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period, transactions during period)

3. Loans to government and non-euro area residents

	General government					Non-euro area residents				
	Total	Central government	Other general government			Total	Banks ³⁾	Non-banks		
			State government	Local government	Social security funds			Total	General government	Other
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Outstanding amounts										
2005	826.9	125.1	246.8	425.8	29.2	2,485.2	1,722.1	763.1	66.0	697.1
2006	810.5	104.1	232.5	448.1	25.8	2,924.3	2,061.0	863.4	63.2	800.2
2007 Q1	801.4	97.2	225.2	447.8	31.2	3,169.7	2,265.1	904.6	60.0	844.6
Q2	798.2	95.7	218.8	446.1	37.6	3,286.4	2,334.3	952.0	61.4	890.6
Q3	793.0	91.8	213.9	446.0	41.4	3,301.6	2,353.2	948.5	61.3	887.2
Q4 ^(p)	956.1	213.0	217.6	485.0	40.5	3,295.9	2,349.8	946.1	60.3	885.8
Transactions										
2005	13.7	-5.6	-8.1	21.9	5.5	296.8	207.9	89.0	1.3	87.7
2006	-13.4	-17.6	-14.3	21.9	-3.4	532.5	402.9	129.6	-0.1	129.6
2007 Q1	-8.2	-6.9	-6.3	-0.3	5.3	272.7	222.0	50.8	-2.7	53.4
Q2	-3.4	-1.8	-5.5	-2.5	6.4	135.3	79.6	55.7	1.8	53.9
Q3	-5.1	-3.8	-5.0	-0.2	3.8	76.1	56.5	19.6	1.2	18.3
Q4 ^(p)	9.0	7.6	3.8	-1.4	-0.9	58.6	36.3	22.4	0.3	22.0
Growth rates										
2005 Dec.	1.7	-4.3	-3.2	5.4	22.9	14.8	15.3	13.6	2.0	14.9
2006 Dec.	-1.6	-14.0	-5.8	5.1	-11.6	21.8	23.7	17.4	-0.1	19.1
2007 Mar.	-1.3	-15.2	-6.1	4.6	6.8	26.4	28.7	21.2	-0.9	23.2
June	-0.9	-7.7	-5.9	2.0	17.3	29.0	30.1	26.5	-5.2	29.4
Sep.	-1.2	-8.8	-6.3	1.9	16.0	26.2	28.0	22.0	-2.0	24.1
Dec. ^(p)	-1.0	-4.7	-5.6	-1.0	56.5	18.7	19.2	17.4	1.2	18.7

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

(annual growth rates)



Source: ECB.

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

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

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

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

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

1. Rahoituksen välittäjien talletukset

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

K8 Talletukset yhteensä sektoreittain²⁾

(vuotuinen kasvuvauhti)

- Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot (yhteensä)
- Muut rahoituksen välittäjät (yhteensä)

K9 Talletukset yhteensä ja M3:een sisältyvät talletukset sektoreittain²⁾

(vuotuinen kasvuvauhti)

- Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot (yhteensä)
- Muut rahoituksen välittäjät (yhteensä)
- Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot (M3:een sisältyvät)⁴⁾
- Muut rahoituksen välittäjät (M3:een sisältyvät)⁵⁾

Lähde: EKP.

- 1) Rahalaitossektori ilman eurojärjestelmää. Sektoriluokittelu perustuu EKT 95:ssä käytettyyn luokitukseen.
- 2) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen kulloisessakin kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.
- 3) Sisältää sijoitusrahastot.
- 4) Sarakkeet 2, 3, 5 ja 7.
- 5) Sarakkeet 9, 10, 12 ja 14.

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

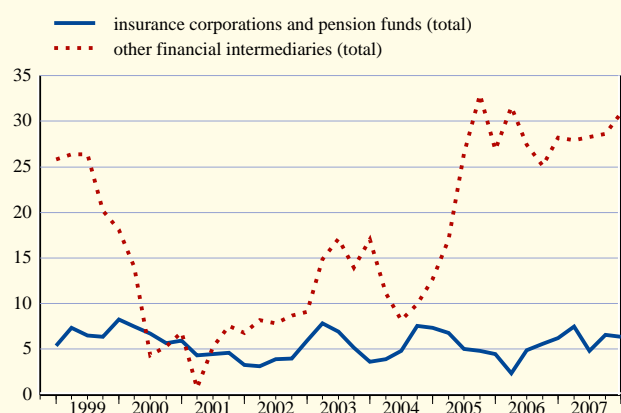
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period, transactions during period)

1. Deposits by financial intermediaries

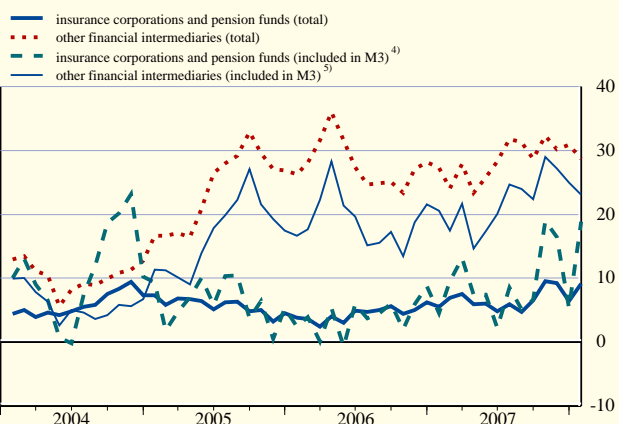
	Insurance corporations and pension funds							Other financial intermediaries ³⁾						
	Total	Overnight	With agreed maturity		Redeemable at notice		Repos	Total	Overnight	With agreed maturity		Redeemable at notice		Repos
			Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months				Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Outstanding amounts														
2005	612.6	67.8	51.9	469.7	1.2	1.4	20.6	880.4	233.9	185.0	329.8	10.5	0.1	121.1
2006	650.0	70.2	57.1	495.4	1.0	1.4	24.9	1,140.3	283.1	251.8	469.4	10.6	0.2	125.1
2007 Q1	658.8	72.3	58.4	503.0	1.1	1.2	22.9	1,264.7	318.6	267.7	515.7	11.4	0.3	151.0
Q2	656.4	65.0	58.0	512.2	0.8	1.2	19.2	1,347.3	321.1	288.2	571.7	11.5	0.2	154.6
Q3	676.6	67.9	62.9	522.9	0.8	1.1	21.0	1,391.8	331.7	305.9	580.9	13.0	0.8	159.5
2007 Oct.	695.9	73.7	73.9	524.6	0.8	1.1	21.8	1,430.8	323.4	339.6	599.9	12.4	0.8	154.6
Nov.	691.7	69.0	76.6	524.6	0.8	1.1	19.6	1,451.8	339.7	327.9	607.1	11.7	0.9	164.4
Dec.	688.0	71.1	68.9	525.3	0.8	1.1	20.9	1,482.9	323.6	348.4	653.1	12.2	0.3	145.4
2008 Jan. ^(p)	714.5	83.5	76.3	526.6	1.5	1.4	25.1	1,504.4	327.3	346.1	651.0	12.9	0.3	166.9
Transactions														
2005	26.3	7.4	-0.6	19.2	0.4	0.0	-0.2	176.1	40.1	37.3	96.8	1.5	0.0	0.4
2006	37.9	2.7	5.5	25.6	-0.2	0.0	4.4	249.2	45.5	67.8	130.5	0.3	0.1	4.9
2007 Q1	8.6	2.1	1.0	7.6	0.1	-0.2	-2.0	124.8	35.8	16.2	46.2	0.7	0.0	26.0
Q2	-2.8	-7.7	-0.3	9.2	-0.2	0.0	-3.7	82.8	3.0	21.0	56.5	0.1	0.0	2.2
Q3	22.9	3.0	5.1	13.1	0.0	-0.1	1.8	50.0	12.0	19.8	7.9	1.6	0.6	8.2
2007 Oct.	19.4	5.9	11.1	1.6	0.0	0.0	0.8	41.4	-7.7	34.5	19.9	-0.5	0.0	-4.8
Nov.	-2.9	-4.6	2.5	1.4	0.0	0.0	-2.2	20.7	17.0	-12.8	7.2	-0.7	0.0	9.9
Dec.	-3.7	2.1	-7.7	0.7	0.0	0.0	1.3	31.6	-16.1	20.6	46.2	0.5	-0.5	-19.0
2008 Jan. ^(p)	23.6	12.1	5.9	1.2	0.1	0.0	4.3	18.8	3.5	-2.7	-1.9	0.5	-1.9	21.4
Growth rates														
2005 Dec.	4.5	12.4	-1.2	4.3	36.0	-	-0.8	26.9	22.2	25.0	47.3	14.3	-	0.4
2006 Dec.	6.2	4.0	10.7	5.4	-16.3	-	21.2	28.2	19.5	36.8	38.9	2.9	-	4.0
2007 Mar.	7.5	10.4	15.9	5.9	-2.9	-	16.0	27.9	15.6	37.6	38.1	4.1	-	12.4
June	4.8	-5.6	21.1	5.7	-20.8	-	-13.3	28.3	13.5	35.6	41.4	5.9	-	10.5
Sep.	6.5	1.5	23.4	6.6	-18.2	-	-13.7	28.6	20.7	31.1	38.5	29.0	-	11.0
2007 Oct.	9.5	11.5	53.5	6.9	-19.8	-	-22.0	32.3	23.2	43.7	37.0	23.1	-	15.1
Nov.	9.3	8.2	51.7	7.3	-18.8	-	-28.0	30.2	23.8	35.2	34.5	9.0	-	21.2
Dec.	6.4	1.1	20.5	6.8	-22.5	-	-16.3	30.9	15.5	39.6	39.2	15.9	-	17.7
2008 Jan. ^(p)	9.2	15.8	30.1	6.2	-21.5	-	3.6	28.6	7.8	41.7	37.3	24.0	-	23.6

C8 Total deposits by sector ²⁾

(annual growth rates)


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

(annual growth rates)



Source: ECB.

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

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

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

2. Yrityksien ja kotitalouksien talletukset

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

K10 Talletukset yhteensä sektoreittain²⁾ (yrityksille ja kotitalouksille)

- Yritykset (yhteensä)
- Kotitaloudet (yhteensä)

K11 Talletukset yhteensä ja M3:een sisältyvät talletukset sektoreittain²⁾ (yrityksille ja kotitalouksille)

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

Lähde: EKP.

- 1) Rahalaitossektori ilman eurojärjestelmää. Sektoriluokittelu perustuu EKT 95:ssä käytettyyn luokitukseen.
- 2) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen kulloisessakin kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.
- 3) Sisältää kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.
- 4) Sarakkeet 2, 3, 5 ja 7.
- 5) Sarakkeet 9, 10, 12 ja 14.

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

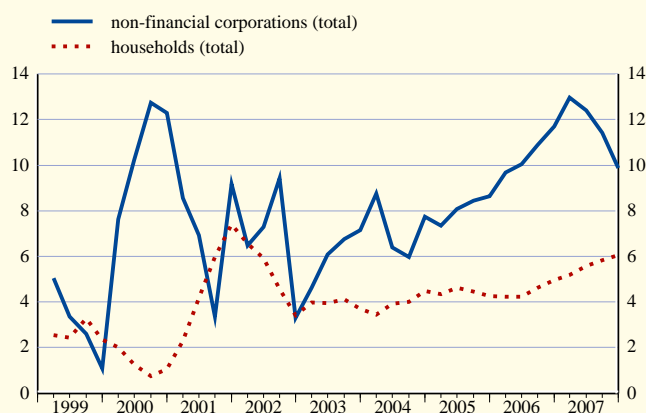
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period, transactions during period)

2. Deposits by non-financial corporations and households

	Non-financial corporations							Households ³⁾						
	Total	Overnight	With agreed maturity		Redeemable at notice		Repos	Total	Overnight	With agreed maturity		Redeemable at notice		Repos
			Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months				Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Outstanding amounts														
2005	1,211.9	769.2	305.1	67.2	44.5	1.2	24.6	4,343.1	1,685.9	534.0	631.7	1,354.2	84.5	52.8
2006	1,343.1	851.8	355.3	69.4	40.5	1.3	24.8	4,552.6	1,751.2	669.0	606.8	1,355.7	99.8	70.0
2007 Q1	1,349.0	833.0	379.3	68.9	39.4	1.3	27.0	4,589.5	1,727.5	745.0	593.1	1,342.2	105.4	76.4
Q2	1,386.0	861.6	392.5	68.2	36.1	1.3	26.4	4,678.1	1,785.8	802.3	577.1	1,329.0	106.2	77.7
Q3	1,405.0	844.6	438.8	64.1	31.6	1.4	24.3	4,706.3	1,754.3	886.5	565.7	1,308.0	107.9	84.0
2007 Oct.	1,415.3	836.7	460.1	63.8	29.0	1.4	24.2	4,855.0	1,730.3	927.5	559.5	1,442.3	109.0	86.3
Nov.	1,429.6	850.9	460.5	61.3	31.3	1.4	24.2	4,876.4	1,734.2	953.9	556.3	1,434.7	110.0	87.3
Dec.	1,468.8	880.9	474.4	59.2	29.1	1.4	23.7	4,988.9	1,777.7	994.6	560.7	1,457.7	111.1	87.1
2008 Jan. ^(p)	1,427.4	842.4	471.2	60.5	29.4	1.6	22.4	5,045.7	1,763.1	1,057.5	559.6	1,461.9	112.0	91.6
Transactions														
2005	96.6	88.9	11.4	-1.6	3.7	-0.4	-5.4	177.7	125.1	16.3	-2.8	45.9	-4.0	-2.9
2006	141.2	85.7	55.7	3.9	-4.2	0.1	0.2	215.2	65.7	137.5	-23.1	2.5	15.4	17.2
2007 Q1	3.3	-19.8	23.5	-0.6	-1.4	-0.7	2.2	25.1	-29.1	70.9	-14.8	-13.9	5.5	6.4
Q2	38.1	29.2	13.6	-0.6	-3.4	0.0	-0.6	89.5	58.5	58.0	-15.9	-13.1	0.8	1.4
Q3	23.3	-15.6	48.0	-2.6	-4.4	0.1	-2.0	29.5	-31.1	85.3	-11.6	-21.0	1.7	6.3
2007 Oct.	10.9	-7.4	20.7	-0.3	-1.9	-0.1	-0.2	2.6	-23.9	40.4	-4.5	-12.9	1.1	2.4
Nov.	17.6	14.4	3.4	-2.4	2.3	0.0	0.0	21.7	4.0	26.7	-3.4	-7.5	1.0	1.0
Dec.	39.3	29.8	14.0	-1.8	2.2	0.0	-0.5	112.3	43.3	40.8	4.5	22.8	1.1	-0.2
2008 Jan. ^(p)	-52.6	-42.5	-8.2	0.8	-1.4	0.0	-1.3	27.1	-21.1	45.8	-3.0	0.9	0.0	4.6
Growth rates														
2005 Dec.	8.6	13.1	3.8	-2.0	9.0	-29.0	-18.2	4.3	8.5	3.1	-0.4	3.3	-4.5	-5.1
2006 Dec.	11.7	11.2	18.4	5.7	-9.4	5.9	0.6	5.0	3.9	25.8	-3.7	0.2	18.2	32.6
2007 Mar.	13.0	12.0	22.6	-2.2	-16.1	-29.8	25.4	5.2	2.9	35.0	-4.8	-1.9	22.1	38.7
June	12.4	10.1	26.2	-4.8	-18.0	-29.5	20.0	5.6	3.2	40.2	-6.3	-2.5	19.2	32.9
Sep.	11.4	7.1	32.5	-8.8	-28.4	-26.9	-2.9	5.8	2.7	43.9	-7.2	-3.5	16.0	29.6
2007 Oct.	11.5	7.4	31.2	-9.2	-30.7	-31.9	-3.0	5.8	1.8	46.6	-7.4	-4.1	14.6	29.1
Nov.	11.6	6.7	32.7	-11.7	-24.4	-31.8	1.8	6.0	1.8	47.1	-7.5	-4.0	12.5	27.5
Dec.	9.9	3.6	34.7	-12.2	-26.9	-31.6	-4.5	6.1	1.2	47.8	-7.5	-3.5	11.2	24.4
2008 Jan. ^(p)	9.7	4.3	31.5	-11.2	-27.8	-34.7	-10.1	6.9	2.3	48.6	-7.2	-3.5	9.2	25.7

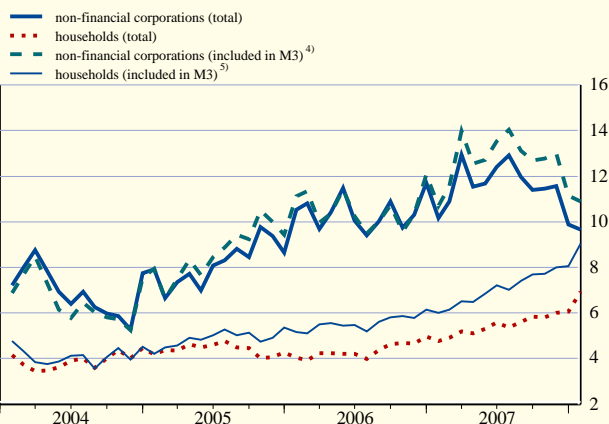
C10 Total deposits by sector ²⁾

(annual growth rates)



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

(annual growth rates)



Source: ECB.

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

2.5 Talletukset rahalaitoksissa, erittely¹⁾, 2)

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

3. Julkisyhteisöjen ja euroalueen ulkopuolisten talletukset

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

K12 Julkisyhteisöjen ja euroalueen ulkopuolisten talletukset²⁾

(vuotuinen kasvuvauhti)

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

Lähde: EKP.

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

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

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

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

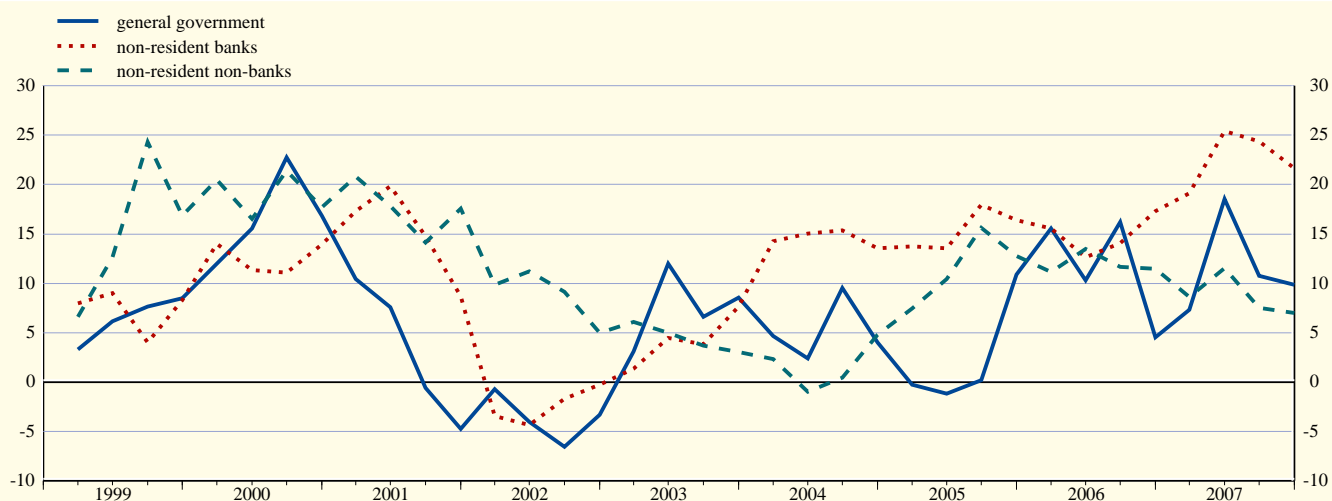
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period, transactions during period)

3. Deposits by government and non-euro area residents

	General government					Non-euro area residents				
	Total	Central government	Other general government			Total	Banks ³⁾	Non-banks		
			State government	Local government	Social security funds			Total	General government	Other
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Outstanding amounts										
2005	313.1	149.2	38.3	80.9	44.7	3,050.5	2,250.5	800.0	125.8	674.2
2006	329.0	124.2	45.4	90.8	68.6	3,429.0	2,557.1	871.9	128.6	743.3
2007 Q1	337.8	139.0	42.1	88.8	67.9	3,663.9	2,778.3	885.6	132.4	753.2
Q2	380.2	169.8	43.8	95.2	71.4	3,821.5	2,898.7	922.8	137.5	785.3
Q3	373.5	144.3	60.0	97.2	72.0	3,875.5	2,962.0	913.6	145.9	767.6
Q4 ^(p)	374.5	128.4	58.5	107.7	79.9	3,852.2	2,964.2	888.0	141.5	746.5
Transactions										
2005	30.8	11.2	7.8	11.5	0.3	381.1	292.8	88.3	17.8	70.5
2006	14.2	-24.5	7.0	7.8	23.9	476.6	385.8	90.8	6.6	84.2
2007 Q1	7.8	14.1	-3.3	-2.3	-0.7	256.6	237.2	19.4	4.2	15.2
Q2	42.4	30.8	1.7	6.4	3.5	177.7	136.1	41.6	5.7	35.9
Q3	-7.3	-26.1	16.1	2.0	0.6	128.5	119.2	9.4	10.8	-1.4
Q4 ^(p)	-10.4	-20.6	-1.4	3.7	7.9	47.9	57.1	-9.3	-2.5	-6.8
Growth rates										
2005 Dec.	10.9	8.1	25.4	16.6	0.6	15.4	16.4	12.7	16.8	12.0
2006 Dec.	4.5	-16.5	18.4	9.6	53.5	15.8	17.3	11.5	5.3	12.6
2007 Mar.	7.3	-6.3	10.4	12.2	38.6	16.4	19.2	8.6	5.8	9.1
June	18.5	21.9	10.5	12.2	25.3	21.8	25.4	11.5	8.9	12.0
Sep.	10.7	-3.5	44.0	13.3	19.4	20.0	24.4	7.5	13.2	6.5
Dec. ^(p)	9.9	-1.3	29.0	10.7	16.4	17.9	21.6	7.0	14.2	5.8

C12 Deposits by government and non-euro area residents²⁾

(annual growth rates)



Source: ECB.

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

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

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

2.6 Rahalaitosten hallussa olevat arvopaperit, erittely¹⁾, 2)

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

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

K13 Rahalaitosten hallussa olevat arvopaperit²⁾

(vuotuinen kasvuvauhti)

- Muut arvopaperit kuin osakkeet
- Osakkeet ja osuudet

Lähde: EKP.

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

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

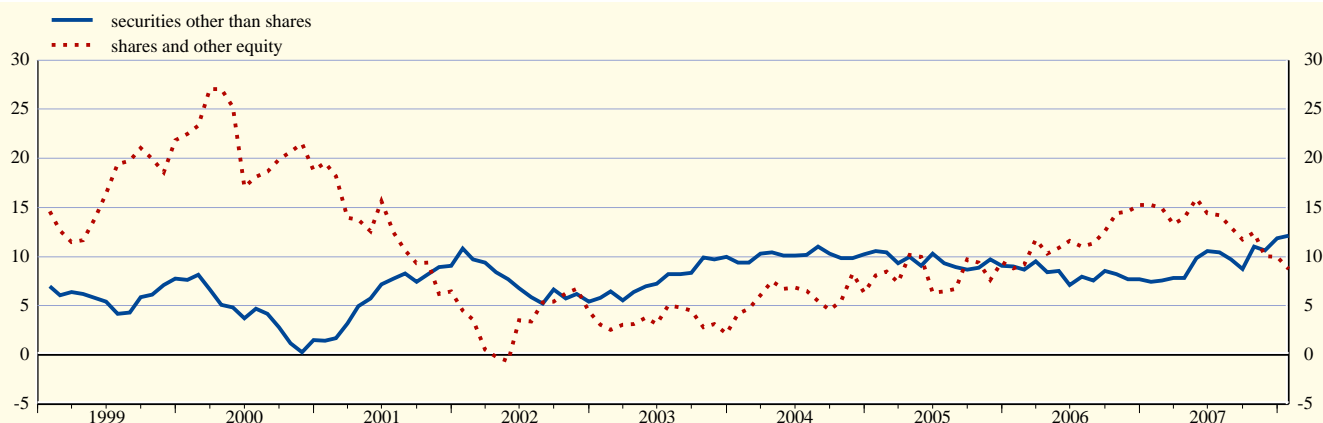
2.6 MFI holdings of securities, breakdown ^{1), 2)}

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

	Securities other than shares							Shares and other equity				
	Total	MFIs		General government		Other euro area residents		Non-euro area residents	Total	MFIs	Non-MFIs	Non-euro area residents
		Euro	Non-euro	Euro	Non-euro	Euro	Non-euro					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Outstanding amounts												
2005	4,418.9	1,450.4	67.3	1,412.5	17.0	525.7	25.8	920.3	1,254.7	308.5	700.1	246.1
2006	4,664.3	1,560.6	72.3	1,260.4	16.2	615.8	30.1	1,108.9	1,490.3	377.3	817.2	295.8
2007 Q1	4,842.7	1,616.6	76.5	1,266.6	15.6	651.7	34.1	1,181.7	1,576.5	399.7	844.8	332.0
Q2	5,010.7	1,637.5	79.0	1,266.0	15.6	727.4	34.1	1,251.1	1,623.3	406.8	867.1	349.4
Q3	4,973.8	1,646.4	82.1	1,200.4	14.7	769.4	35.7	1,225.2	1,607.5	412.5	844.6	350.3
2007 Oct.	5,092.9	1,656.3	85.2	1,199.3	14.7	839.9	38.3	1,259.2	1,655.7	406.5	901.4	347.8
Nov.	5,126.7	1,664.3	81.7	1,197.7	14.5	858.8	33.8	1,276.0	1,644.0	404.0	892.4	347.6
Dec.	5,116.9	1,652.9	83.7	1,177.6	16.6	918.6	33.3	1,234.1	1,654.8	418.3	893.1	343.4
2008 Jan. ^(p)	5,251.7	1,698.6	93.4	1,200.2	17.6	926.9	36.4	1,278.7	1,645.8	427.4	887.7	330.7
Transactions												
2005	356.3	85.7	2.0	52.3	-0.9	71.9	7.7	137.6	109.1	26.5	53.4	29.2
2006	337.4	122.8	10.6	-122.7	0.5	100.6	6.5	219.0	194.4	58.8	97.0	38.6
2007 Q1	189.6	55.5	5.2	2.7	-0.8	36.9	7.6	82.6	78.5	20.6	20.7	37.2
Q2	172.3	26.5	2.4	-0.1	0.3	73.4	0.2	69.6	35.2	5.5	16.6	13.2
Q3	-6.1	6.4	5.7	-66.0	-0.4	43.2	3.0	2.0	-8.6	7.6	-18.0	1.8
2007 Oct.	148.0	50.9	4.0	5.9	0.2	36.8	3.1	47.1	40.9	-5.4	48.4	-2.1
Nov.	49.2	7.6	-2.0	-3.2	0.0	19.2	-3.8	31.5	-4.1	-2.0	-5.8	3.7
Dec.	-1.1	-10.6	2.6	-18.2	2.3	59.3	-0.6	-35.9	6.4	13.0	-3.0	-3.5
2008 Jan. ^(p)	100.7	29.8	7.2	11.9	0.7	4.9	2.9	43.1	19.9	8.8	10.8	0.3
Growth rates												
2005 Dec.	9.0	6.3	3.6	4.2	-4.5	16.0	43.8	18.2	9.4	9.4	8.0	13.6
2006 Dec.	7.7	8.5	16.5	-8.9	3.0	19.3	25.7	24.2	15.2	18.7	13.7	15.2
2007 Mar.	7.8	7.9	18.4	-10.2	-3.3	21.3	40.6	25.2	13.3	21.0	6.4	24.1
June	10.6	8.6	26.0	-8.8	-7.0	28.1	43.4	29.4	14.4	17.7	7.5	31.0
Sep.	8.7	6.3	27.2	-9.8	-5.7	31.4	49.2	21.1	11.8	19.2	3.9	25.3
2007 Oct.	11.0	8.8	32.3	-8.7	-3.5	34.7	54.2	23.3	12.4	17.6	7.7	19.7
Nov.	10.6	8.3	25.3	-9.0	-5.8	36.1	41.5	22.2	10.0	7.8	6.4	23.6
Dec.	11.9	8.7	25.2	-6.2	10.7	43.1	33.1	17.9	9.9	10.4	7.2	17.0
2008 Jan. ^(p)	12.1	8.9	32.2	-6.5	20.0	44.2	30.5	17.9	8.7	10.6	6.8	11.8

C13 MFI holdings of securities ²⁾

(annual growth rates)



Source: ECB.

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

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

2.7 Eräiden rahalaitostaseen erien arvostusmuutokset^{1), 2)}
(miljardia euroa)

1. Kotitalouslainojen luottotappiot/arvonalennukset³⁾

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

2. Yrityslainojen ja euroalueen ulkopuolisten lainojen luottotappiot/arvonalennukset

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

3. Rahalaitosten hallussa olevien arvopapereiden arvostusmuutokset

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

Lähde: EKP.

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

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

(EUR billions)

1. Write-offs/write-downs of loans to households³⁾

	Consumer credit				Lending for house purchase				Other lending			
	Total	Up to 1 year	Over 1 year and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 year and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 year and up to 5 years	Over 5 years
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2005	-4.1	-1.7	-0.9	-1.5	-4.4	-0.3	-1.1	-3.0	-9.8	-2.7	-3.2	-3.9
2006	-3.9	-1.5	-0.9	-1.6	-2.7	-0.1	-0.1	-2.4	-6.7	-1.1	-2.0	-3.6
2007 Q1	-1.0	-0.3	-0.3	-0.5	-0.7	-0.1	0.0	-0.6	-1.9	-0.4	-0.3	-1.2
Q2	-0.7	-0.2	-0.3	-0.3	-0.4	0.0	0.0	-0.4	-1.4	0.0	-0.5	-0.8
Q3	-0.8	-0.3	-0.2	-0.3	-0.4	0.0	0.0	-0.4	-1.3	-0.2	-0.5	-0.7
2007 Oct.	-0.3	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.0	-0.1	-0.5	-0.1	-0.2	-0.2
Nov.	-0.3	0.0	-0.1	-0.1	-0.2	0.0	-0.1	-0.1	-0.4	0.0	-0.1	-0.3
Dec.	-1.1	-0.3	-0.5	-0.4	-0.9	-0.1	0.0	-0.7	-1.3	-0.1	-0.8	-0.5
2008 Jan. ^(p)	-0.5	-0.2	-0.1	-0.2	-0.7	0.0	0.0	-0.6	-0.6	-0.3	0.0	-0.3

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

	Non-financial corporations				Non-euro area residents		
	Total	Up to 1 year	Over 1 year and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 year
	1	2	3	4	5	6	7
2005	-19.3	-7.4	-5.6	-6.2	-1.2	-0.3	-0.9
2006	-13.2	-3.5	-4.6	-5.1	-0.8	-0.1	-0.7
2007 Q1	-2.8	-0.5	-0.7	-1.7	-0.1	0.0	-0.1
Q2	-3.0	-0.4	-1.4	-1.2	-1.2	0.0	-1.2
Q3	-1.8	-0.4	-0.7	-0.7	-0.2	-0.1	-0.1
2007 Oct.	-0.8	0.0	-0.5	-0.3	-0.9	-0.9	0.0
Nov.	-0.6	-0.1	-0.2	-0.3	-0.1	0.0	-0.1
Dec.	-3.4	-0.8	-1.9	-0.8	-2.7	-2.4	-0.3
2008 Jan. ^(p)	-1.5	-0.8	-0.3	-0.4	-0.3	-0.1	-0.3

3. Revaluation of securities held by MFIs

	Securities other than shares							Shares and other equity				
	Total	MFIs		General government		Other euro area residents		Non-euro area residents	Total	MFIs	Non-MFIs	Non-euro area residents
		Euro	Non-euro	Euro	Non-euro	Euro	Non-euro					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2005	21.5	3.4	0.5	6.7	0.7	1.3	0.2	8.6	25.7	5.0	14.4	6.3
2006	-8.6	1.2	-0.4	-7.9	-0.2	-0.4	-0.3	-0.7	31.5	7.1	16.3	8.0
2007 Q1	-4.2	-1.5	-0.2	0.2	0.0	-0.5	-0.1	-2.1	7.4	0.7	6.7	0.0
Q2	-4.0	-0.7	0.0	-3.8	-0.1	0.0	-0.1	0.6	12.7	1.7	6.8	4.2
Q3	-1.6	1.0	0.1	1.0	-0.1	-1.0	-0.2	-2.6	-5.8	-1.7	-3.3	-0.8
2007 Oct.	-3.3	0.6	0.0	-4.3	0.0	-0.4	0.0	0.8	6.0	0.4	2.9	2.6
Nov.	-1.4	-0.6	0.0	1.5	0.0	-0.3	-0.1	-1.8	-7.6	-0.4	-3.2	-3.9
Dec.	-4.7	-1.1	0.0	-1.9	0.0	0.5	-0.1	-2.1	4.4	2.0	3.0	-0.6
2008 Jan. ^(p)	-7.5	-3.7	0.0	2.8	0.0	-3.1	-0.1	-3.5	-17.1	-1.6	-9.8	-5.7

Source: ECB.

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

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

3) Including non-profit institutions serving households.

2.8 Eräiden rahalaitostaseen erien valuuttaerittely^{1), 2)}

(prosenttia kaikista valuutoista, kannat miljardia euroa, ajanjakson lopussa)

1. Talletukset

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

2. Euroalueen rahalaitosten liikkeeseen laskemat velkapaperit

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

Lähde: EKP.

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

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

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

1. Deposits

	MFIs ³⁾							Non-MFIs						
	All currencies (outstanding amount)	Euro ⁴⁾	Non-euro currencies				All currencies (outstanding amount)	Euro ⁴⁾	Non-euro currencies					
			Total						Total					
			USD	JPY	CHF	GBP			USD	JPY	CHF	GBP		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
	By euro area residents													
2005	4,851.2	90.9	9.1	5.6	0.4	1.5	1.0	7,361.0	96.8	3.2	1.9	0.3	0.1	0.5
2006	5,242.4	90.7	9.3	5.6	0.4	1.5	1.2	8,014.8	96.4	3.6	2.2	0.3	0.1	0.6
2007 Q1	5,395.9	90.5	9.5	5.6	0.5	1.4	1.2	8,199.9	96.3	3.7	2.3	0.3	0.1	0.6
Q2	5,572.9	90.5	9.5	5.8	0.4	1.3	1.1	8,448.1	96.3	3.7	2.3	0.3	0.1	0.6
Q3	5,697.1	91.2	8.8	5.3	0.4	1.3	1.0	8,553.2	96.1	3.9	2.4	0.3	0.1	0.6
Q4 ⁴⁾	6,088.4	92.1	7.9	4.7	0.4	1.2	1.0	9,003.1	96.4	3.6	2.2	0.4	0.1	0.5
	By non-euro area residents													
2005	2,250.5	46.2	53.8	35.4	2.7	2.8	10.0	800.0	51.8	48.2	32.1	1.7	2.2	9.2
2006	2,557.1	45.3	54.7	35.1	2.3	2.7	11.5	871.9	50.7	49.3	32.0	1.3	2.0	10.4
2007 Q1	2,778.3	46.4	53.6	34.3	2.5	2.5	11.2	885.6	51.1	48.9	31.8	1.6	2.2	9.4
Q2	2,898.7	45.0	55.0	34.8	2.6	2.4	11.8	922.8	51.2	48.8	32.3	1.3	1.8	9.7
Q3	2,962.0	46.1	53.9	33.6	2.6	2.3	11.9	913.6	49.5	50.5	33.8	1.1	1.9	9.6
Q4 ⁴⁾	2,964.2	46.8	53.2	33.3	2.8	2.5	11.5	888.0	50.1	49.9	32.8	1.6	1.6	10.1

2. Debt securities issued by euro area MFIs

	All currencies (outstanding amount)	Euro ⁴⁾	Non-euro currencies				
			Total				
			USD	JPY	CHF	GBP	
1	2	3	4	5	6	7	
2005	4,051.7	81.2	18.8	9.6	1.8	1.9	3.2
2006	4,485.5	80.5	19.5	10.0	1.6	1.9	3.5
2007 Q1	4,673.7	80.7	19.3	9.8	1.7	1.9	3.5
Q2	4,797.0	80.2	19.8	10.1	1.6	1.8	3.7
Q3	4,862.4	80.8	19.2	9.7	1.7	1.8	3.6
Q4 ⁴⁾	4,946.2	81.4	18.6	9.3	1.6	1.8	3.4

Source: ECB.

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

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

3. Lainat

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

4. Euroalueen rahalaitosten hallussa olevat muut arvopaperit kuin osakkeet

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

Lähde: EKP

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

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

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

3. Loans

	MFIs ³⁾							Non-MFIs						
	All currencies (outstanding amount)	Euro ⁴⁾	Non-euro currencies				All currencies (outstanding amount)	Euro ⁴⁾	Non-euro currencies					
			Total	USD	JPY	CHF			GBP	Total	USD	JPY	CHF	GBP
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
To euro area residents														
2005	4,569.7	-	-	-	-	-	9,112.0	96.3	3.7	1.6	0.2	1.3	0.5	
2006	4,933.5	-	-	-	-	-	9,970.8	96.4	3.6	1.6	0.2	1.1	0.5	
2007 Q1	5,097.6	-	-	-	-	-	10,242.4	96.4	3.6	1.7	0.2	1.1	0.5	
Q2	5,264.5	-	-	-	-	-	10,510.8	96.2	3.8	1.8	0.2	1.0	0.6	
Q3	5,430.4	-	-	-	-	-	10,741.6	96.1	3.9	1.9	0.2	1.0	0.5	
Q4 ^(p)	5,776.9	-	-	-	-	-	11,110.2	96.2	3.8	1.8	0.2	1.0	0.5	
To non-euro area residents														
2005	1,722.1	48.5	51.5	30.5	4.3	2.0	10.1	763.1	38.2	61.8	43.7	1.8	4.1	8.6
2006	2,061.0	50.7	49.3	28.9	2.0	2.3	11.0	863.4	39.3	60.7	43.2	1.1	4.0	8.6
2007 Q1	2,265.1	51.7	48.3	27.7	2.2	2.5	10.8	904.6	41.3	58.7	41.8	1.0	4.1	8.1
Q2	2,334.3	50.3	49.7	28.7	1.9	2.4	11.7	952.0	39.4	60.6	43.1	1.0	3.8	8.4
Q3	2,353.2	48.8	51.2	28.4	2.1	2.5	12.9	948.5	39.2	60.8	43.3	1.1	3.9	8.2
Q4 ^(p)	2,349.8	48.1	51.9	28.9	2.3	2.4	12.7	946.1	40.5	59.5	41.5	1.2	3.7	8.5

4. Holdings of securities other than shares

	Issued by MFIs ³⁾							Issued by non-MFIs						
	All currencies (outstanding amount)	Euro ⁴⁾	Non-euro currencies				All currencies (outstanding amount)	Euro ⁴⁾	Non-euro currencies					
			Total	USD	JPY	CHF			GBP	Total	USD	JPY	CHF	GBP
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Issued by euro area residents														
2005	1,517.7	95.6	4.4	2.0	0.3	0.4	1.4	1,980.9	97.8	2.2	1.1	0.3	0.1	0.5
2006	1,632.9	95.6	4.4	2.3	0.2	0.3	1.3	1,922.5	97.6	2.4	1.3	0.3	0.1	0.7
2007 Q1	1,693.0	95.5	4.5	2.3	0.3	0.3	1.4	1,968.0	97.5	2.5	1.3	0.3	0.1	0.8
Q2	1,716.4	95.4	4.6	2.2	0.3	0.3	1.6	2,043.1	97.6	2.4	1.3	0.3	0.1	0.7
Q3	1,728.5	95.3	4.7	2.4	0.3	0.2	1.5	2,020.2	97.5	2.5	1.4	0.3	0.1	0.7
Q4 ^(p)	1,736.6	95.2	4.8	2.4	0.3	0.3	1.5	2,146.1	97.7	2.3	1.4	0.2	0.1	0.5
Issued by non-euro area residents														
2005	397.5	51.0	49.0	28.5	0.8	0.5	15.7	522.8	38.3	61.7	35.0	7.8	0.8	12.6
2006	514.5	52.2	47.8	28.8	0.7	0.4	14.5	594.4	38.9	61.1	36.5	4.9	0.8	14.2
2007 Q1	545.5	52.7	47.3	28.5	0.6	0.5	14.4	636.2	38.1	61.9	36.9	4.4	0.6	14.8
Q2	584.0	51.9	48.1	28.5	0.7	0.5	14.6	667.1	37.4	62.6	36.9	4.3	0.7	15.7
Q3	574.3	53.9	46.1	26.7	0.7	0.4	15.0	650.9	35.4	64.6	38.9	4.1	0.7	14.5
Q4 ^(p)	578.2	55.3	44.7	27.5	0.7	0.4	13.0	655.9	36.1	63.9	39.3	4.0	0.8	13.2

Source: ECB.

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

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

1. Saamiset

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

2. Velat

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

3. Varat/velat yhteensä rahasto- ja sijoittajatyypin mukaan

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

K14 Sijoitusrahastojen saamiset yhteensä
(miljardia euroa)

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

Lähde: EKP.

1) Muut kuin rahamarkkinarahastot. Lisätietoja Yleistä-osassa.

2.9 Aggregated balance sheet of euro area investment funds ¹⁾

(EUR billions; outstanding amounts at end of period)

1. Assets

	Total 1	Deposits 2	Holdings of securities other than shares			Holdings of shares/ other equity 6	Holdings of investment fund shares 7	Fixed assets 8	Other assets 9
			Total 3	Up to 1 year 4	Over 1 year 5				
2006 Q2	5,137.9	316.9	1,908.6	145.2	1,763.3	1,777.9	601.0	180.3	353.2
Q3	5,359.0	317.5	1,985.0	178.4	1,806.6	1,874.4	631.3	181.5	369.2
Q4	5,551.3	320.6	2,005.8	170.6	1,835.2	2,022.0	670.6	187.9	344.3
2007 Q1	5,713.3	332.4	2,031.8	181.0	1,850.8	2,068.9	718.7	188.9	372.7
Q2	5,989.0	346.2	2,044.3	192.9	1,851.5	2,216.1	784.0	182.0	416.3
Q3 ^(p)	5,895.2	361.8	2,013.8	186.9	1,826.9	2,172.1	769.5	181.0	397.0

2. Liabilities

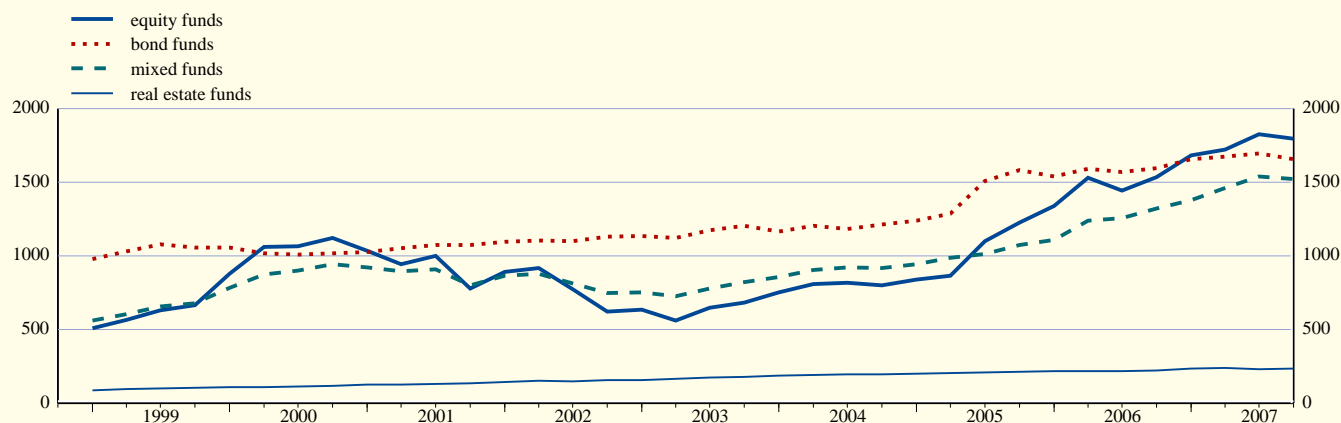
	Total 1	Deposits and loans taken 2	Investment fund shares 3	Other liabilities 4
2006 Q2	5,137.9	76.4	4,789.5	272.0
Q3	5,359.0	75.9	4,999.5	283.7
Q4	5,551.3	77.8	5,217.0	256.4
2007 Q1	5,713.3	82.2	5,349.7	281.8
Q2	5,989.0	85.9	5,586.9	316.6
Q3 ^(p)	5,895.2	81.8	5,497.6	316.2

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

	Total 1	Funds by investment policy					Funds by type of investor		
		Equity funds 2	Bond funds 3	Mixed funds 4	Real estate funds 5	Other funds 6	General public funds 7	Special investors' funds 8	
2006 Q2	5,137.9	1,443.3	1,569.3	1,257.0	217.4	650.9	3,913.2	1,224.7	
Q3	5,359.0	1,533.3	1,594.2	1,321.5	221.2	688.9	4,085.5	1,273.5	
Q4	5,551.3	1,680.5	1,657.0	1,376.0	231.8	606.0	4,252.1	1,299.2	
2007 Q1	5,713.3	1,723.2	1,674.9	1,459.3	238.4	617.5	4,372.7	1,340.5	
Q2	5,989.0	1,824.8	1,693.4	1,539.2	230.9	700.7	4,577.2	1,411.8	
Q3 ^(p)	5,895.2	1,797.2	1,655.7	1,522.5	234.4	685.3	4,466.5	1,428.7	

CI4 Total assets of investment funds

(EUR billions)



Source: ECB.

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

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

1. Rahastotyypin mukaan

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

2. Sijoittajatyypin mukaan

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

Lähde: EKP.

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

(EUR billions; outstanding amounts at end of period)

1. Funds by investment policy

	Total 1	Deposits 2	Holdings of securities other than shares			Holdings of shares/ other equity 6	Holdings of investment fund shares 7	Fixed assets 8	Other assets 9
			Total 3	Up to 1 year 4	Over 1 year 5				
Equity funds									
2006 Q2	1,443.3	52.3	51.4	6.5	44.9	1,221.7	69.3	-	48.6
Q3	1,533.3	53.8	76.1	33.2	42.9	1,284.3	66.8	-	52.3
Q4	1,680.5	56.1	66.0	22.7	43.3	1,429.3	74.3	-	54.8
2007 Q1	1,723.2	59.3	65.7	25.7	40.0	1,461.2	78.4	-	58.6
Q2	1,824.8	60.9	67.9	27.4	40.4	1,546.2	84.0	-	65.9
Q3 ^(p)	1,797.2	73.3	68.6	26.7	41.9	1,504.8	82.2	-	68.4
Bond funds									
2006 Q2	1,569.3	106.5	1,264.7	87.3	1,177.4	38.5	47.5	-	112.1
Q3	1,594.2	105.5	1,288.5	86.8	1,201.8	41.6	48.2	-	110.3
Q4	1,657.0	108.3	1,343.6	91.1	1,252.5	45.4	49.8	-	110.0
2007 Q1	1,674.9	112.3	1,356.5	95.1	1,261.4	44.5	52.5	-	109.0
Q2	1,693.4	114.9	1,346.7	99.5	1,247.2	62.9	55.7	-	113.2
Q3 ^(p)	1,655.7	109.9	1,319.4	96.9	1,222.5	62.7	53.2	-	110.5
Mixed funds									
2006 Q2	1,257.0	72.0	484.1	40.3	443.8	318.7	253.6	0.2	128.5
Q3	1,321.5	68.5	510.6	45.2	465.4	332.3	272.3	0.3	137.4
Q4	1,376.0	71.0	519.4	43.4	476.0	364.2	292.8	0.4	128.2
2007 Q1	1,459.3	73.8	530.5	45.5	485.0	380.8	322.3	0.3	151.5
Q2	1,539.2	84.0	529.2	50.2	479.0	398.9	346.4	0.9	179.8
Q3 ^(p)	1,522.5	86.0	523.0	46.3	476.7	405.2	343.9	0.5	163.9
Real estate funds									
2006 Q2	217.4	15.5	5.6	1.5	4.1	1.6	5.4	179.4	9.9
Q3	221.2	16.4	6.0	1.6	4.4	1.9	6.2	180.3	10.4
Q4	231.8	17.6	6.1	1.7	4.4	2.2	7.0	187.0	11.9
2007 Q1	238.4	18.9	6.7	1.9	4.8	2.3	9.6	188.4	12.6
Q2	230.9	18.8	6.6	1.9	4.7	2.0	10.0	180.4	12.9
Q3 ^(p)	234.4	20.7	6.3	1.5	4.8	2.0	13.1	179.5	12.8

2. Funds by type of investor

	Total 1	Deposits 2	Holdings of securities other than shares 3	Holdings of shares/ other equity 4	Holdings of investment fund shares 5	Fixed assets 6	Other assets 7
2006 Q2	3,913.2	257.1	1,321.4	1,449.8	452.2	151.2	281.5
Q3	4,085.5	260.6	1,374.1	1,531.3	470.9	151.2	297.3
Q4	4,252.1	265.4	1,402.4	1,650.2	498.2	155.2	280.6
2007 Q1	4,372.7	274.3	1,420.9	1,693.5	529.0	155.6	299.5
Q2	4,577.2	280.9	1,432.0	1,816.8	576.5	147.3	323.7
Q3 ^(p)	4,466.5	289.0	1,376.8	1,788.2	563.2	143.3	306.0
Special investors' funds							
2006 Q2	1,224.7	59.9	587.2	328.1	148.8	29.1	71.7
Q3	1,273.5	56.9	610.9	343.1	160.5	30.2	71.9
Q4	1,299.2	55.2	603.4	371.8	172.4	32.7	63.7
2007 Q1	1,340.5	58.0	610.8	375.4	189.7	33.3	73.2
Q2	1,411.8	65.3	612.4	399.3	207.6	34.7	92.7
Q3 ^(p)	1,428.7	72.8	637.0	383.9	206.3	37.7	91.0

Source: ECB.



EUROALUEEN TILINPITO

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

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

Lähteet: EKP ja Eurostat.

1) Tasapainoerien laskemisesta lähemmin Teknisiä huomautuksia -osassa.



EURO AREA ACCOUNTS

3.1 Integrated economic and financial accounts by institutional sector

(EUR billions)

Uses	Euro area	Households	Non-financial corporations	Financial corporations	General government	Rest of the world
2007 Q3						
External account						
Exports of goods and services						496.8
<i>Trade balance</i> ¹⁾						-24.7
Generation of income account						
Gross value added (basic prices)						
Taxes less subsidies on products						
Gross domestic product (market prices)						
Compensation of employees	1,015.7	106.6	646.7	50.7	211.7	
Other taxes less subsidies on production	27.0	6.4	13.9	3.4	3.3	
Consumption of fixed capital	318.6	86.9	179.2	11.2	41.4	
<i>Net operating surplus and mixed income</i> ¹⁾	609.5	292.0	289.4	28.6	-0.6	
Allocation of primary income account						
Net operating surplus and mixed income						4.1
Compensation of employees						
Taxes less subsidies on production						
Property income	776.9	50.9	284.2	378.1	63.7	127.8
Interest	471.5	48.5	78.2	281.2	63.6	80.3
Other property income	305.3	2.4	206.1	96.9	0.0	47.5
<i>Net national income</i> ¹⁾	1,880.9	1,499.6	117.6	55.2	208.5	
Secondary distribution of income account						
Net national income						
Current taxes on income, wealth, etc.	265.7	199.0	55.5	10.9	0.3	2.0
Social contributions	386.5	386.5				1.0
Social benefits other than social transfers in kind	390.7	1.3	15.3	23.4	350.6	0.7
Other current transfers	176.8	68.4	22.8	45.0	40.7	7.8
Net non-life insurance premiums	43.0	32.7	8.8	0.9	0.7	1.0
Non-life insurance claims	42.9			42.9		0.7
Other	90.9	35.7	14.0	1.2	40.0	6.0
<i>Net disposable income</i> ¹⁾	1,858.1	1,318.4	50.7	58.4	430.6	
Use of income account						
Net disposable income						
Final consumption expenditure	1,686.3	1,262.8			423.5	
Individual consumption expenditure	1,520.7	1,262.8			257.9	
Collective consumption expenditure	165.6				165.6	
Adjustment for the change in net equity of households in pension fund reserves	16.3	0.0	2.1	14.3	0.0	0.1
<i>Net saving/current external account</i> ¹⁾	171.8	71.9	48.6	44.1	7.1	-0.9
Capital account						
Net saving / current external account						
Gross capital formation	489.6	162.1	260.6	11.1	55.7	
Gross fixed capital formation	478.4	159.9	252.1	10.8	55.6	
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables	11.1	2.2	8.6	0.3	0.2	
Consumption of fixed capital						
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets	0.5	0.1	0.4	0.1	0.0	-0.5
Capital transfers	33.2	8.9	1.5	1.9	20.8	4.6
Capital taxes	5.9	5.6	0.3	0.0		0.0
Other capital transfers	27.3	3.3	1.3	1.9	20.8	4.6
<i>Net lending (+)/net borrowing (-) (from capital account)</i> ¹⁾	2.6	-3.4	-19.4	43.1	-17.6	-2.6
Statistical discrepancy	0.0	10.2	-10.2	0.0	0.0	0.0

Sources: ECB and Eurostat.

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

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

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

Lähteet: EKP ja Eurostat.

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

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

(EUR billions)

Resources	Euro area	Households	Non-financial corporations	Financial corporations	General government	Rest of the world
2007 Q3						
External account						
Imports of goods and services						472.1
<i>Trade balance</i>						
Generation of income account						
Gross value added (basic prices)	1,970.8	491.9	1,129.2	93.9	255.8	
Taxes less subsidies on products	229.7					
Gross domestic product (market prices) ²⁾	2,200.5					
Compensation of employees						
Other taxes less subsidies on production						
Consumption of fixed capital						
<i>Net operating surplus and mixed income</i>						
Allocation of primary income account						
Net operating surplus and mixed income	609.5	292.0	289.4	28.6	-0.6	
Compensation of employees	1,016.6	1,016.6				3.2
Taxes less subsidies on production	255.8				255.8	1.0
Property income	775.9	241.8	112.4	404.6	17.0	128.8
Interest	464.2	73.5	42.9	341.4	6.3	87.6
Other property income	311.7	168.3	69.5	63.2	10.7	41.1
<i>Net national income</i>						
Secondary distribution of income account						
Net national income	1,880.9	1,499.6	117.6	55.2	208.5	
Current taxes on income, wealth, etc.	267.0				267.0	0.7
Social contributions	386.5	1.0	16.6	38.5	330.4	1.0
Social benefits other than social transfers in kind	388.5	388.5				2.9
Other current transfers	155.0	84.6	10.2	44.1	16.2	29.6
Net non-life insurance premiums	42.9			42.9		1.2
Non-life insurance claims	42.4	34.0	7.3	0.9	0.3	1.2
Other	69.7	50.5	2.9	0.4	15.9	27.2
<i>Net disposable income</i>						
Use of income account						
Net disposable income	1,858.1	1,318.4	50.7	58.4	430.6	
Final consumption expenditure						
Individual consumption expenditure						
Collective consumption expenditure						
Adjustment for the change in net equity of households in pension fund reserves	16.4	16.4				0.0
<i>Net saving/current external account</i>						
Capital account						
Net saving / current external account	171.8	71.9	48.6	44.1	7.1	-0.9
Gross capital formation						
Gross fixed capital formation						
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables						
Consumption of fixed capital	318.6	86.9	179.2	11.2	41.4	
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets						
Capital transfers	35.5	8.8	15.3	0.8	10.5	2.4
Capital taxes	5.9				5.9	0.0
Other capital transfers	29.6	8.8	15.3	0.8	4.6	2.4
<i>Net lending (+)/net borrowing (-) (from capital account)</i>						
Statistical discrepancy						

Sources: ECB and Eurostat.

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

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

Varat	Euro- alue	Koti- taloudet	Yritykset	Raha- laitokset	Muut rahoituksen välittäjät	Vakuutus- laitokset ja eläke- rahastot	Julkis- yhteisöt	Ulkomaat
2007/III								
Varallisuuden avaustase, rahoitusvarat								
Rahoitusvarat yhteensä								
Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet								
Käteinen ja talletukset								
Lyhytaikaiset velkapaperit								
Pitkäaikaiset velkapaperit								
Lainat								
<i>josta pitkäaikaiset</i>								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Vakuutustekninen vastuovelka								
Muut saamiset ja johdannaiset								
<i>Nettorahoitusvarallisuus</i>								
Rahoitustili, rahoitusvaroihin kohdistuvat taloustoimet								
Rahoitusvaroihin kohdistuvat taloustoimet yhteensä								
Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet								
Käteinen ja talletukset								
Lyhytaikaiset velkapaperit								
Pitkäaikaiset velkapaperit								
Lainat								
<i>josta pitkäaikaiset</i>								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Vakuutustekninen vastuovelka								
Muut saamiset ja johdannaiset								
<i>Taloustoimista johtuvat nettorahoitusvarallisuuden muutokset</i>								
Muiden muutosten tili, rahoitusvarat								
Rahoitusvarojen muut muutokset yhteensä								
Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet								
Käteinen ja talletukset								
Lyhytaikaiset velkapaperit								
Pitkäaikaiset velkapaperit								
Lainat								
<i>josta pitkäaikaiset</i>								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Vakuutustekninen vastuovelka								
Muut saamiset ja johdannaiset								
<i>Nettorahoitusvarallisuuden muut muutokset</i>								
Varallisuuden päätöstase, rahoitusvarat								
Rahoitusvarat yhteensä								
Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet								
Käteinen ja talletukset								
Lyhytaikaiset velkapaperit								
Pitkäaikaiset velkapaperit								
Lainat								
<i>josta pitkäaikaiset</i>								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Vakuutustekninen vastuovelka								
Muut saamiset ja johdannaiset								
<i>Nettorahoitusvarallisuus</i>								

Lähde: EKP.

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

(EUR billions)

Assets	Euro area	Households	Non-financial corporations	MFIs	Other financial inter- mediaries	Insurance corporations and pension funds	General govern- ment	Rest of the world
2007 Q3								
Opening balance sheet, financial assets								
Total financial assets		17,772.4	14,345.0	21,322.7	10,123.0	6,175.6	2,918.9	14,719.8
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)				177.5				
Currency and deposits		5,449.6	1,669.8	2,426.5	1,445.4	761.0	623.9	3,944.1
Short-term debt securities		44.8	136.5	111.2	319.4	238.2	32.4	782.0
Long-term debt securities		1,262.9	255.7	3,520.1	1,857.7	1,944.9	207.6	2,319.7
Loans		35.0	1,779.9	11,485.6	1,360.2	357.9	356.7	1,504.7
<i>of which long-term</i>		18.5	983.9	8,619.0	1,037.7	295.7	314.5	.
Shares and other equity		5,546.1	7,810.2	1,905.7	4,885.3	2,432.7	1,144.9	5,430.5
Quoted shares		1,301.1	1,993.0	749.3	2,545.1	860.0	441.1	.
Unquoted shares and other equity		2,541.5	5,406.5	872.6	1,615.6	482.1	555.3	.
Mutual fund shares		1,703.5	410.7	283.8	724.5	1,090.6	148.4	.
Insurance technical reserves		5,083.1	134.0	1.9	0.0	150.6	3.1	190.7
Other accounts receivable and financial derivatives		350.9	2,558.8	1,694.1	255.1	290.2	550.4	548.2
<i>Net financial worth</i>								
Financial account, transactions in financial assets								
Total transactions in financial assets		72.1	163.1	372.3	181.7	59.3	-29.6	455.6
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)				-1.1				1.1
Currency and deposits		35.4	13.9	78.7	50.0	23.8	-44.6	126.9
Short-term debt securities		11.3	9.9	-3.2	-16.5	-3.9	8.8	15.7
Long-term debt securities		-7.1	-21.1	-8.6	40.2	25.8	5.3	52.4
Loans		0.2	50.0	267.1	137.8	-2.1	1.0	210.8
<i>of which long-term</i>		-0.1	30.1	190.5	151.4	5.1	1.1	.
Shares and other equity		-2.5	78.8	-7.6	-12.6	8.5	0.3	37.9
Quoted shares		-9.6	29.5	-20.9	34.3	2.3	-3.3	.
Unquoted shares and other equity		28.5	83.7	16.8	-27.3	8.7	-1.2	.
Mutual fund shares		-21.4	-34.4	-3.5	-19.6	-2.6	4.7	.
Insurance technical reserves		42.3	0.7	0.0	0.0	1.4	0.0	11.2
Other accounts receivable and financial derivatives		-7.5	30.8	46.9	-17.3	5.8	-0.4	-0.3
<i>Changes in net financial worth due to transactions</i>								
Other changes account, financial assets								
Total other changes in financial assets		-242.1	-207.3	-79.1	-90.6	-29.2	-7.8	-118.8
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)				15.3				
Currency and deposits		-0.3	-2.4	-38.9	-6.7	0.2	0.0	-77.9
Short-term debt securities		-1.2	-4.9	-1.1	0.3	-1.8	-0.1	-0.5
Long-term debt securities		14.7	4.1	-31.9	20.4	-13.2	3.0	0.4
Loans		-0.1	-5.9	-38.9	-1.9	-1.7	0.1	-26.9
<i>of which long-term</i>		-0.1	-3.8	-16.2	-4.1	-0.4	-0.1	.
Shares and other equity		-243.6	-200.1	-13.8	-98.8	-28.8	-10.3	-25.8
Quoted shares		-80.0	-122.1	-15.2	-53.4	-9.5	-14.5	.
Unquoted shares and other equity		-147.3	-73.8	8.1	-38.4	-11.2	7.4	.
Mutual fund shares		-16.2	-4.2	-6.8	-7.0	-8.0	-3.1	.
Insurance technical reserves		-12.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	8.6
Other accounts receivable and financial derivatives		0.8	2.0	30.4	-3.9	16.1	-0.5	3.4
<i>Other changes in net financial worth</i>								
Closing balance sheet, financial assets								
Total financial assets		17,602.4	14,300.8	21,615.8	10,214.2	6,205.7	2,881.5	15,055.6
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)				191.7				
Currency and deposits		5,484.8	1,681.3	2,466.3	1,488.8	785.0	579.3	3,993.0
Short-term debt securities		54.8	141.6	106.9	303.2	232.5	41.1	797.2
Long-term debt securities		1,270.5	238.7	3,479.6	1,918.4	1,957.5	215.9	2,372.5
Loans		35.1	1,823.9	11,713.7	1,496.1	354.2	357.8	1,688.6
<i>of which long-term</i>		18.4	1,010.2	8,793.4	1,185.0	300.4	315.5	.
Shares and other equity		5,300.1	7,688.9	1,884.3	4,773.9	2,412.4	1,134.9	5,442.6
Quoted shares		1,211.5	1,900.4	713.2	2,526.1	852.9	423.3	.
Unquoted shares and other equity		2,422.7	5,416.3	897.5	1,549.9	479.6	561.5	.
Mutual fund shares		1,665.9	372.2	273.6	697.9	1,079.9	150.0	.
Insurance technical reserves		5,112.9	134.8	2.0	0.0	152.0	3.1	210.4
Other accounts receivable and financial derivatives		344.2	2,591.7	1,771.4	233.8	312.1	549.4	551.2
<i>Net financial worth</i>								

Source: ECB.

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

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

Lähde: EKP.

1) Tasapainoerien laskemisesta lähemmin Teknisiä huomautuksia -osassa.

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

(EUR billions)

Liabilities	Euro area	Households	Non-financial corporations	MFIs	Other financial intermediaries	Insurance corporations and pension funds	General government	Rest of the world
2007 Q3								
Opening balance sheet, liabilities								
Total liabilities		5,709.4	23,478.2	21,660.9	10,046.3	6,315.1	6,767.3	13,222.7
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)								
Currency and deposits			26.6	13,022.9	221.4	3.8	328.0	2,717.5
Short-term debt securities			304.9	372.0	78.9	0.2	655.7	253.0
Long-term debt securities			438.0	2,674.8	1,422.1	25.2	4,311.6	2,496.9
Loans		5,195.5	6,608.5		1,336.6	193.6	1,079.4	2,466.3
<i>of which long-term</i>		4,879.2	4,426.7		612.0	73.9	919.3	.
Shares and other equity			13,416.1	3,399.8	6,761.4	688.5	5.6	4,884.1
Quoted shares			5,061.3	1,121.1	363.2	338.1	0.0	.
Unquoted shares and other equity			8,354.8	1,222.9	935.0	349.8	5.6	.
Mutual fund shares				1,055.8	5,463.3			.
Insurance technical reserves		32.7	333.9	53.6	0.6	5,142.2	0.5	
Other accounts payable and financial derivatives		481.2	2,350.3	2,137.9	225.3	261.6	386.4	405.0
<i>Net financial worth¹⁾</i>	-1,319.6	12,063.0	-9,133.3	-338.2	76.7	-139.5	-3,848.4	
Financial account, transactions in liabilities								
Total transactions in liabilities		65.4	192.6	354.6	157.0	58.6	-12.0	458.2
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)								
Currency and deposits			0.0	245.5	-8.5	0.1	2.3	44.8
Short-term debt securities			-11.0	40.4	7.4	0.3	2.6	-17.6
Long-term debt securities			-2.3	35.9	12.3	0.1	-5.0	45.9
Loans		82.5	168.6		171.1	8.3	-1.4	235.5
<i>of which long-term</i>		85.5	130.9		135.0	0.3	-3.4	.
Shares and other equity			49.2	0.3	-43.2	3.7	0.0	92.8
Quoted shares			8.7	6.9	6.6	0.9	0.0	.
Unquoted shares and other equity			40.5	2.2	11.0	2.8	0.0	.
Mutual fund shares				-8.8	-60.8			.
Insurance technical reserves		0.0	1.9	-0.3	0.0	54.0	0.0	
Other accounts payable and financial derivatives		-17.1	-13.7	32.8	17.9	-8.0	-10.6	56.7
<i>Changes in net financial worth due to transactions¹⁾</i>	2.6	6.7	-29.6	17.6	24.7	0.7	-17.6	-2.6
Other changes account, liabilities								
Total other changes in liabilities		-0.8	-222.2	-323.9	-61.7	-32.2	49.7	-198.9
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)								
Currency and deposits			0.0	-88.4	0.2	0.0	0.0	-37.8
Short-term debt securities			0.4	-6.9	0.0	0.0	0.0	-3.0
Long-term debt securities			3.0	-20.2	1.0	-0.2	43.5	-29.6
Loans		-2.8	-2.0		-7.6	-2.5	0.3	-60.8
<i>of which long-term</i>		-1.9	-3.0		-2.3	-3.3	0.0	.
Shares and other equity			-263.9	-226.8	-61.0	-39.9	0.4	-30.0
Quoted shares			-135.4	-95.8	-74.0	-44.0	0.0	.
Unquoted shares and other equity			-128.4	-131.5	15.8	4.1	0.4	.
Mutual fund shares				0.4	-2.8			.
Insurance technical reserves		0.0	0.0	0.0	0.0	-3.9	0.0	
Other accounts payable and financial derivatives		2.0	40.3	18.3	5.7	14.2	5.4	-37.7
<i>Other changes in net financial worth¹⁾</i>	-64.9	-241.3	14.9	244.8	-28.9	3.0	-57.5	80.2
Closing balance sheet, liabilities								
Total liabilities		5,773.9	23,448.7	21,691.6	10,141.6	6,341.4	6,804.9	13,482.0
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)								
Currency and deposits			26.6	13,180.0	213.1	3.9	330.3	2,724.5
Short-term debt securities			294.3	405.5	86.3	0.5	658.3	232.3
Long-term debt securities			438.8	2,690.6	1,435.3	25.2	4,350.1	2,513.1
Loans		5,275.2	6,775.1		1,500.2	199.5	1,078.4	2,641.0
<i>of which long-term</i>		4,962.8	4,554.7		744.7	70.9	915.8	.
Shares and other equity			13,201.4	3,173.3	6,657.2	652.3	6.0	4,946.9
Quoted shares			4,934.6	1,032.2	295.8	295.1	0.0	.
Unquoted shares and other equity			8,266.8	1,093.7	961.7	356.6	6.0	.
Mutual fund shares				1,047.4	5,399.7			.
Insurance technical reserves		32.7	335.7	53.3	0.6	5,192.3	0.5	
Other accounts payable and financial derivatives		466.0	2,376.9	2,189.0	248.9	267.8	381.3	424.1
<i>Net financial worth¹⁾</i>	-1,381.9	11,828.5	-9,148.0	-75.8	72.6	-135.8	-3,923.4	

Source: ECB.

3.2 Euroalueen muu kuin rahoitustilinpito

(miljardia euroa, neljän neljänneksen kumulatiiviset virrat)

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

Lähteet: EKP ja Eurostat.

1) Tasapainoerien laskemisesta lähemmin Teknisiä huomautuksia -osassa.

3.2 Euro area non-financial accounts

(EUR billions; four-quarter cumulated flows)

Uses	2003	2004	2005	2005 Q4- 2006 Q3	2006 Q1- 2006 Q4	2006 Q2- 2007 Q1	2006 Q3- 2007 Q2	2006 Q4- 2007 Q3
Generation of income account								
Gross value added (basic prices)								
Taxes less subsidies on products								
Gross domestic product (market prices)								
Compensation of employees	3,666.5	3,772.0	3,878.7	3,994.4	4,031.2	4,075.3	4,117.7	4,157.4
Other taxes less subsidies on production	110.3	122.1	129.9	131.8	128.7	130.4	133.0	134.3
Consumption of fixed capital	1,073.7	1,121.3	1,173.1	1,212.4	1,225.0	1,236.7	1,247.5	1,258.9
<i>Net operating surplus and mixed income</i> ¹⁾	1,887.3	1,988.6	2,051.7	2,126.0	2,162.8	2,196.8	2,228.5	2,268.6
Allocation of primary income account								
Net operating surplus and mixed income								
Compensation of employees								
Taxes less subsidies on production								
Property income	2,281.8	2,335.9	2,553.9	2,820.4	2,935.5	3,026.2	3,119.8	3,196.0
Interest	1,267.3	1,242.4	1,328.9	1,525.3	1,602.3	1,671.7	1,737.1	1,798.7
Other property income	1,014.5	1,093.6	1,225.0	1,295.0	1,333.2	1,354.6	1,382.7	1,397.3
<i>Net national income</i> ¹⁾	6,406.2	6,684.1	6,907.9	7,153.9	7,234.6	7,330.4	7,412.5	7,504.2
Secondary distribution of income account								
Net national income								
Current taxes on income, wealth, etc.	856.8	882.3	932.0	990.6	1,023.4	1,037.2	1,060.5	1,088.2
Social contributions	1,388.2	1,427.4	1,469.5	1,517.9	1,532.8	1,545.1	1,557.4	1,568.6
Social benefits other than social transfers in kind	1,407.9	1,453.1	1,497.1	1,531.5	1,542.2	1,549.6	1,557.7	1,567.6
Other current transfers	658.5	683.2	702.5	703.7	705.8	710.4	718.7	722.0
Net non-life insurance premiums	174.0	175.8	175.7	175.5	174.9	175.7	176.8	177.3
Non-life insurance claims	174.6	176.3	176.8	175.8	175.0	176.0	177.1	177.4
Other	309.9	331.1	350.0	352.3	355.9	358.8	364.8	367.3
<i>Net disposable income</i> ¹⁾	6,336.3	6,606.8	6,821.7	7,067.2	7,145.3	7,240.8	7,323.7	7,415.8
Use of income account								
Net disposable income								
Final consumption expenditure	5,854.7	6,076.3	6,308.3	6,502.7	6,564.7	6,619.5	6,669.3	6,724.0
Individual consumption expenditure	5,234.6	5,432.6	5,647.8	5,830.1	5,886.6	5,935.7	5,981.8	6,031.1
Collective consumption expenditure	620.1	643.7	660.5	672.6	678.2	683.8	687.5	692.9
Adjustment for the change in net equity of households in pension funds reserves	54.6	57.3	59.5	62.2	63.2	63.2	63.4	64.4
<i>Net saving</i> ¹⁾	481.9	530.7	513.7	564.8	581.0	621.6	654.7	692.1
Capital account								
Net saving								
Gross capital formation	1,526.1	1,607.4	1,698.5	1,816.5	1,841.5	1,881.8	1,914.4	1,945.0
Gross fixed capital formation	1,527.3	1,599.9	1,688.2	1,780.5	1,813.5	1,856.5	1,888.7	1,918.0
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables	-1.2	7.5	10.3	35.9	28.0	25.3	25.7	26.9
Consumption of fixed capital								
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets	0.6	-1.1	-0.1	1.1	1.2	1.0	1.1	1.3
Capital transfers	182.6	167.5	181.6	176.7	191.4	190.3	188.2	171.6
Capital taxes	35.9	29.8	24.2	22.5	22.3	22.9	23.3	23.8
Other capital transfers	146.8	137.7	157.4	154.2	169.1	167.4	164.9	147.8
<i>Net lending (+)/net borrowing (-) (from capital account)</i> ¹⁾	41.1	62.1	1.9	-26.7	-21.7	-6.9	3.6	20.6

Sources: ECB and Eurostat.

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

3.2 Euroalueen muu kuin rahoitustilinpito (jatkoa)

(miljardia euroa, neljän neljänneksen kumulatiiviset virrat)

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

Lähteet: EKP ja Eurostat.

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

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

(EUR billions; four-quarter cumulated flows)

Resources	2003	2004	2005	2005 Q4- 2006 Q3	2006 Q1- 2006 Q4	2006 Q2- 2007 Q1	2006 Q3- 2007 Q2	2006 Q4- 2007 Q3
Generation of income account								
Gross value added (basic prices)	6,737.8	7,004.0	7,233.3	7,464.7	7,547.7	7,639.2	7,726.7	7,819.1
Taxes less subsidies on products	761.2	797.2	839.7	885.9	904.5	921.7	934.6	945.2
Gross domestic product (market prices) ²⁾	7,499.0	7,801.2	8,073.0	8,350.6	8,452.2	8,560.8	8,661.3	8,764.3
Compensation of employees								
Other taxes less subsidies on production								
Consumption of fixed capital								
<i>Net operating surplus and mixed income</i>								
Allocation of primary income account								
Net operating surplus and mixed income	1,887.3	1,988.6	2,051.7	2,126.0	2,162.8	2,196.8	2,228.5	2,268.6
Compensation of employees	3,673.6	3,779.1	3,884.2	4,000.3	4,037.1	4,081.3	4,123.7	4,163.4
Taxes less subsidies on production	880.7	933.1	981.1	1,028.8	1,044.4	1,061.9	1,077.0	1,088.1
Property income	2,246.4	2,319.3	2,544.8	2,819.2	2,925.8	3,016.7	3,103.1	3,180.1
Interest	1,236.3	1,211.5	1,302.7	1,502.7	1,578.3	1,645.7	1,710.7	1,768.5
Other property income	1,010.1	1,107.8	1,242.1	1,316.6	1,347.5	1,370.9	1,392.4	1,411.5
<i>Net national income</i>								
Secondary distribution of income account								
Net national income	6,406.2	6,684.1	6,907.9	7,153.9	7,234.6	7,330.4	7,412.5	7,504.2
Current taxes on income, wealth, etc.	858.7	885.4	935.7	995.2	1,028.2	1,042.4	1,067.3	1,095.5
Social contributions	1,387.3	1,426.5	1,469.1	1,517.4	1,532.4	1,544.7	1,556.9	1,568.1
Social benefits other than social transfers in kind	1,401.4	1,445.6	1,489.4	1,524.0	1,534.7	1,541.7	1,549.5	1,559.2
Other current transfers	594.1	611.1	620.7	620.3	619.6	623.9	631.7	635.3
Net non-life insurance premiums	174.6	176.3	176.8	175.8	175.0	176.0	177.1	177.4
Non-life insurance claims	171.3	173.5	174.4	173.0	172.4	173.3	174.6	175.1
Other	248.2	261.3	269.5	271.5	272.2	274.7	280.0	282.8
<i>Net disposable income</i>								
Use of income account								
Net disposable income	6,336.3	6,606.8	6,821.7	7,067.2	7,145.3	7,240.8	7,323.7	7,415.8
Final consumption expenditure								
Individual consumption expenditure								
Collective consumption expenditure								
Adjustment for the change in net equity of households in pension funds reserves	54.8	57.5	59.8	62.5	63.5	63.5	63.7	64.6
<i>Net saving</i>								
Capital account								
Net saving	481.9	530.7	513.7	564.8	581.0	621.6	654.7	692.1
Gross capital formation								
Gross fixed capital formation								
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables								
Consumption of fixed capital	1,073.7	1,121.3	1,173.1	1,212.4	1,225.0	1,236.7	1,247.5	1,258.9
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets								
Capital transfers	194.8	184.0	195.1	190.3	206.4	207.8	205.1	187.6
Capital taxes	35.9	29.8	24.2	22.5	22.3	22.9	23.3	23.8
Other capital transfers	158.9	154.2	170.9	167.9	184.1	185.0	181.8	163.8
<i>Net lending (+)/net borrowing (-) (from capital account)</i>								

Sources: ECB and Eurostat.

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

3.3 Kotitaloudet

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

	2003	2004	2005	2005/IV– 2006/III	2006/I– 2006/IV	2006/II– 2007/I	2006/III– 2007/II	2006/IV– 2007/III
Tulot, säästöt ja nettovarallisuuden muutokset								
Palkansaajakorvaukset (+)								
Toimintaylijäämä ja sekatalo, brutto (+)								
Saadut korot (+)								
Maksetut korot (–)								
Saadut muut omaisuustulot (+)								
Maksetut muut omaisuustulot (–)								
Tulo- ja varallisuusverot (–)								
Sosiaaliturvamaksut, netto (–)								
Sosiaalietuudet, netto (+)								
Saadut tulonsiirrot, netto (+)								
= Käytettävissä oleva tulo, brutto								
Kulutusmenot (–)								
Eläkerahastojen nettovarallisuuden muutokset (+)								
= Säästö, brutto								
Kiinteän pääoman kuluminen (–)								
Saadut pääomansiirrot, netto (+)								
Nettovarallisuuden muutokset ¹⁾ (+)								
= Nettovarallisuuden muutokset¹⁾								
Investoinnit, rahoituksen hankinta ja nettovarallisuuden muutokset								
Muiden kuin rahoitusvarojen nettohankinta (+)								
Kiinteän pääoman kuluminen (–)								
Rahoitusinvestointien pääerät (+)								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit ²⁾								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut ja noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Henki- ja eläkevakuutukset								
Varojen hankinnan pääerät (–)								
Lainat								
<i>josta lainat euroalueen rahalaitoksista</i>								
Rahoitusvarallisuuden muut muutokset (+)								
Osakkeet ja osuudet								
Henki- ja eläkevakuutukset								
Muut virrat, netto (+)								
= Nettovarallisuuden muutokset¹⁾								
Rahoitustase								
Rahoitusvarat (+)								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit ²⁾								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut ja noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Henki- ja eläkevakuutukset								
Muut varat, netto (+)								
Velat (–)								
Lainat								
<i>josta lainat euroalueen rahalaitoksista</i>								
= Nettovarallisuus								

Lähteet: EKP ja Eurostat.

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

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

3.3 Households

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

	2003	2004	2005	2005 Q4- 2006 Q3	2006 Q1- 2006 Q4	2006 Q2- 2007 Q1	2006 Q3- 2007 Q2	2006 Q4- 2007 Q3
Income, saving and changes in net worth								
Compensation of employees (+)	3,673.6	3,779.1	3,884.2	4,000.3	4,037.1	4,081.3	4,123.7	4,163.4
Gross operating surplus and mixed income (+)	1,228.6	1,280.5	1,329.3	1,383.6	1,403.9	1,424.9	1,445.8	1,466.6
Interest receivable (+)	237.5	230.6	228.7	249.6	259.8	267.7	275.2	282.8
Interest payable (-)	124.1	125.2	128.9	148.7	156.9	165.0	173.2	180.5
Other property income receivable (+)	615.4	650.3	696.7	725.4	736.6	742.9	753.0	756.9
Other property income payable (-)	8.9	9.4	9.4	9.5	9.5	9.5	9.5	9.5
Current taxes on income and wealth (-)	702.0	705.5	738.4	770.8	788.8	797.1	810.5	829.5
Net social contributions (-)	1,384.4	1,423.7	1,465.5	1,513.7	1,528.6	1,540.8	1,553.2	1,564.3
Net social benefits (+)	1,396.7	1,440.7	1,484.2	1,518.6	1,529.3	1,536.3	1,544.0	1,553.7
Net current transfers receivable (+)	65.3	64.6	67.4	62.8	62.9	64.5	65.3	66.4
= Gross disposable income	4,997.7	5,182.1	5,348.4	5,497.5	5,545.8	5,605.1	5,660.8	5,705.9
Final consumption expenditure (-)	4,319.7	4,485.4	4,653.3	4,798.2	4,843.5	4,882.1	4,920.9	4,961.2
Changes in net worth in pension funds (+)	54.5	57.1	59.4	62.0	63.1	63.0	63.4	64.4
= Gross saving	732.5	753.8	754.4	761.4	765.4	786.1	803.4	809.1
Consumption of fixed capital (-)	288.1	303.3	318.4	331.0	335.2	338.8	342.1	344.8
Net capital transfers receivable (+)	12.6	18.9	25.0	28.9	32.3	30.3	27.6	20.5
Other changes in net worth ¹⁾ (+)	256.1	300.1	617.9	366.5	479.4	386.1	604.1	200.0
= Changes in net worth ¹⁾	713.2	769.5	1,078.9	825.8	941.9	863.7	1,092.9	684.8
Investment, financing and changes in net worth								
Net acquisition of non-financial assets (+)	495.8	526.7	559.7	600.4	612.0	627.1	638.1	644.8
Consumption of fixed capital (-)	288.1	303.3	318.4	331.0	335.2	338.8	342.1	344.8
Main items of financial investment (+)								
Short-term assets	211.3	214.6	207.7	262.2	301.6	345.8	378.5	398.9
Currency and deposits	226.5	213.0	247.9	265.6	283.8	293.2	316.9	328.2
Money market fund shares	25.1	-6.4	-20.2	-17.5	0.3	25.7	44.7	42.9
Debt securities ²⁾	-40.3	8.0	-20.1	14.0	17.6	26.9	16.8	27.7
Long-term assets	311.0	342.3	443.3	359.7	303.1	257.9	222.5	157.7
Deposits	-5.7	33.7	-10.1	-0.3	-6.7	-19.7	-29.3	-34.1
Debt securities	25.8	65.8	17.0	69.1	62.4	46.4	29.7	-2.0
Shares and other equity	59.9	-8.5	136.1	-7.3	-29.7	-26.3	-32.8	-32.5
Quoted, unquoted shares and other equity	7.6	-13.5	61.4	-8.7	-1.4	30.2	32.2	38.0
Mutual fund shares	52.2	5.0	74.7	1.5	-28.3	-56.5	-65.0	-70.6
Life insurance and pension fund reserves	231.0	251.3	300.4	298.2	277.1	257.4	254.8	226.3
Main items of financing (-)								
Loans	262.8	311.7	390.3	411.4	390.7	382.4	364.6	361.6
of which from euro area MFIs	211.6	280.8	358.3	372.1	346.5	337.2	316.8	302.3
Other changes in financial assets (+)								
Shares and other equity	272.5	256.5	521.4	353.8	460.0	371.4	587.4	196.1
Life insurance and pension fund reserves	29.0	56.9	129.4	55.0	48.5	33.4	66.1	29.8
Remaining net flows (+)	-55.5	-12.5	-73.8	-62.9	-57.4	-50.7	-92.9	-36.0
= Changes in net worth ¹⁾	713.2	769.5	1,078.9	825.8	941.9	863.7	1,092.9	684.8
Financial balance sheet								
Financial assets (+)								
Short-term assets	4,058.0	4,275.7	4,494.8	4,644.7	4,751.6	4,830.1	4,969.5	5,020.9
Currency and deposits	3,710.1	3,926.0	4,176.7	4,318.2	4,456.5	4,497.3	4,613.3	4,653.9
Money market fund shares	321.0	313.9	300.5	285.4	261.3	281.0	305.0	302.8
Debt securities ²⁾	27.0	35.7	17.6	41.2	33.8	51.8	51.2	64.3
Long-term assets	9,214.9	9,847.5	10,931.5	11,483.6	11,761.0	11,981.2	12,081.2	11,863.0
Deposits	841.9	876.6	883.9	870.9	871.0	847.8	836.3	830.9
Debt securities	1,202.1	1,243.3	1,239.6	1,286.8	1,286.5	1,301.8	1,256.5	1,261.1
Shares and other equity	3,629.8	3,878.4	4,529.1	4,808.2	4,999.0	5,160.4	5,241.1	4,997.3
Quoted, unquoted shares and other equity	2,480.8	2,712.8	3,207.9	3,462.0	3,613.6	3,775.6	3,842.6	3,634.2
Mutual fund shares	1,149.1	1,165.6	1,321.2	1,346.2	1,385.4	1,384.8	1,398.5	1,363.1
Life insurance and pension fund reserves	3,541.0	3,849.2	4,278.9	4,517.6	4,604.6	4,671.1	4,747.3	4,773.7
Remaining net assets (+)	190.2	228.0	184.0	203.9	202.6	215.0	207.8	219.8
Liabilities (-)								
Loans	3,922.2	4,245.6	4,630.0	4,915.9	5,015.6	5,099.1	5,195.5	5,275.2
of which from euro area MFIs	3,521.2	3,812.5	4,195.9	4,464.5	4,543.0	4,611.3	4,692.7	4,752.9
= Net financial wealth	9,540.8	10,105.6	10,980.3	11,416.3	11,699.7	11,927.2	12,063.0	11,828.5

Sources: ECB and Eurostat.

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

2) Securities issued by MFIs with a maturity of less than two years and by other sectors with a maturity of less than one year.

3.4 Yritykset

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

	2003	2004	2005	2005/IV– 2006/III	2006/I– 2006/IV	2006/II– 2007/I	2006/III– 2007/II	2006/IV– 2007/III
Tulot ja säästöt								
Arvonlisäys, brutto (perushintaan) (+)								
Palkansaajakorvaukset (–)								
Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot (–)								
= Toimintaylijäämä, brutto (+)								
Kiinteän pääoman kuluminen (–)								
= Toimintaylijäämä, netto (+)								
Saadut omaisuustulot (+)								
Saadut korot								
Saadut muut omaisuustulot								
Maksetut korot ja vuokrat (–)								
= Yrittäjätulo, netto (+)								
Jaettu tulo (–)								
Maksetut tulo- ja varallisuusverot (–)								
Saadut sosiaaliturvamaksut (+)								
Maksetut sosiaalietuudet (–)								
Maksetut muut tulonsiirrot, netto (–)								
= Säästö, netto								
Investoinnit, rahoituksen hankinta ja säästöt								
Muiden kuin rahoitusvarojen nettohankinta (+)								
Kiinteän pääoman bruttomuodostus (+)								
Kiinteän pääoman kuluminen (–)								
Muiden ei-rahoitusvarojen nettohankinta (+)								
Rahoitusinvestointien pääerät (+)								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit ¹⁾								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Muut, lähinnä konsernien sisäisiä lainoja								
Muut varat, netto (+)								
Varojen hankinnan pääerät (–)								
Velat								
<i>josta lainat euroalueen rahalaitoksista</i>								
<i>josta velkapaperit</i>								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Saadut pääomansiirrot, netto (–)								
= Säästö, netto								
Rahoitustase								
Rahoitusvarat								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit ¹⁾								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Muut, lähinnä konsernien sisäiset lainat								
Muut varat, netto								
Velat								
Vieras pääoma								
<i>josta lainat rahalaitoksilta</i>								
<i>josta velkapaperit</i>								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								

Lähteet: EKP ja Eurostat.

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

3.4 Non-financial corporations

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

	2003	2004	2005	2005 Q4- 2006 Q3	2006 Q1- 2006 Q4	2006 Q2- 2007 Q1	2006 Q3- 2007 Q2	2006 Q4- 2007 Q3
Income and saving								
Gross value added (basic prices) (+)	3,835.1	3,989.3	4,112.9	4,240.3	4,296.1	4,353.8	4,409.9	4,467.2
Compensation of employees (-)	2,313.0	2,382.6	2,445.6	2,518.8	2,544.8	2,574.4	2,606.7	2,634.9
Other taxes less subsidies on production (-)	58.7	65.2	71.1	72.9	72.7	74.7	77.1	78.1
= Gross operating surplus (+)	1,463.4	1,541.5	1,596.2	1,648.6	1,678.7	1,704.7	1,726.2	1,754.2
Consumption of fixed capital (-)	607.9	632.6	661.7	681.5	688.0	694.0	699.7	706.4
= Net operating surplus (+)	855.4	908.9	934.4	967.1	990.7	1,010.7	1,026.5	1,047.8
Property income receivable (+)	320.6	365.9	423.7	453.0	465.0	470.0	474.8	480.5
Interest receivable	126.6	121.9	132.5	149.3	154.7	159.1	163.7	166.9
Other property income receivable	194.1	244.1	291.2	303.7	310.3	311.0	311.1	313.6
Interest and rents payable (-)	228.6	226.4	235.1	265.0	278.2	290.3	301.5	311.1
= Net entrepreneurial income (+)	947.5	1,048.4	1,123.0	1,155.1	1,177.5	1,190.4	1,199.8	1,217.2
Distributed income (-)	692.6	753.6	839.4	878.9	906.1	913.8	921.4	929.0
Taxes on income and wealth payable (-)	117.1	135.7	148.1	169.5	184.3	189.1	197.7	206.2
Social contributions receivable (+)	73.3	73.5	74.1	76.3	76.7	77.3	74.7	72.5
Social benefits payable (-)	59.7	60.3	62.1	62.4	61.9	62.0	61.9	62.1
Other net transfers (-)	55.9	62.1	60.4	60.1	59.9	60.6	59.9	58.9
= Net saving	95.6	110.1	87.3	60.6	41.9	42.2	33.7	33.5
Investment, financing and saving								
Net acquisition of non-financial assets (+)	193.8	211.8	237.2	287.5	288.0	301.6	316.8	329.7
Gross fixed capital formation (+)	803.6	840.8	888.8	936.7	950.3	973.2	993.8	1,012.0
Consumption of fixed capital (-)	607.9	632.6	661.7	681.5	688.0	694.0	699.7	706.4
Net acquisition of other non-financial assets (+)	-1.8	3.6	10.1	32.3	25.8	22.5	22.7	24.1
Main items of financial investment (+)								
Short-term assets	106.0	102.9	125.9	156.3	179.2	210.0	221.1	185.7
Currency and deposits	64.3	84.1	113.2	124.8	145.1	163.9	164.5	158.4
Money market fund shares	22.5	16.5	8.6	8.0	3.6	19.7	23.5	-9.4
Debt securities ¹⁾	18.5	-2.5	4.4	24.1	31.0	27.1	34.2	37.5
Long-term assets	284.5	188.9	348.4	298.8	320.9	342.3	365.1	423.2
Deposits	43.4	0.6	30.7	20.2	21.4	29.4	29.1	16.8
Debt securities	-46.4	-53.2	-27.5	-36.2	-22.5	-30.1	-34.8	-31.5
Shares and other equity	147.3	175.8	214.3	191.5	174.6	176.1	192.1	240.2
Other, mainly intercompany loans	140.2	65.7	130.9	123.2	147.4	166.8	178.7	197.7
Remaining net assets (+)	59.5	75.8	68.0	143.0	159.8	136.3	130.1	145.5
Main items of financing (-)								
Debt	296.3	219.0	400.9	596.9	627.8	649.6	686.6	743.5
of which loans from euro area MFIs	102.8	172.5	264.6	425.1	448.7	444.9	484.6	521.6
of which debt securities	63.1	7.3	3.3	28.4	41.3	44.3	59.7	40.6
Shares and other equity	205.7	192.1	230.3	162.3	197.4	212.9	224.4	229.0
Quoted shares	19.0	11.9	100.5	37.8	34.3	46.5	66.2	74.1
Unquoted shares and other equity	186.7	180.1	129.8	124.5	163.1	166.4	158.2	154.9
Net capital transfers receivable (-)	46.3	58.3	61.1	65.9	80.8	85.5	86.2	75.8
= Net saving	95.6	110.1	87.3	60.6	41.9	42.2	33.7	33.5
Financial balance sheet								
Financial assets								
Short-term assets	1,307.5	1,368.0	1,499.8	1,603.2	1,672.7	1,711.8	1,766.3	1,780.9
Currency and deposits	1,028.9	1,102.6	1,220.7	1,276.9	1,356.8	1,364.8	1,405.0	1,428.9
Money market fund shares	143.8	163.7	176.3	194.4	185.8	204.2	205.2	185.6
Debt securities ¹⁾	134.8	101.7	102.9	131.9	130.1	142.8	156.1	166.3
Long-term assets	6,424.8	6,907.1	8,029.6	8,781.6	9,206.2	9,511.2	9,885.7	9,793.4
Deposits	137.6	136.8	175.4	214.3	206.3	260.5	264.8	252.3
Debt securities	377.6	324.4	285.2	255.5	260.7	234.1	236.1	213.9
Shares and other equity	4,563.9	5,047.2	6,049.0	6,697.8	7,059.1	7,283.6	7,605.0	7,503.3
Other, mainly intercompany loans	1,345.7	1,398.7	1,520.0	1,614.0	1,680.2	1,733.0	1,779.9	1,823.9
Remaining net assets	230.9	268.0	265.2	304.2	301.0	358.9	369.1	376.1
Liabilities								
Debt	6,037.5	6,221.0	6,632.8	7,103.9	7,244.9	7,431.3	7,685.3	7,843.8
of which loans from euro area MFIs	3,034.4	3,160.8	3,419.5	3,743.8	3,857.4	3,957.3	4,107.8	4,231.6
of which debt securities	628.2	667.8	671.3	696.9	698.8	710.4	742.9	733.0
Shares and other equity	8,241.7	9,172.2	10,715.8	11,634.5	12,349.5	12,770.6	13,416.1	13,201.4
Quoted shares	2,731.9	2,987.1	3,680.9	4,077.3	4,451.5	4,664.2	5,061.3	4,934.6
Unquoted shares and other equity	5,509.8	6,185.2	7,034.9	7,557.1	7,897.9	8,106.4	8,354.8	8,266.8

Sources: ECB and Eurostat.

1) Securities issued by MFIs with a maturity of less than two years and by other sectors with a maturity of less than one year.

3.5 Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot

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

	2003	2004	2005	2005/IV– 2006/III	2006/I– 2006/IV	2006/II– 2007/I	2006/III– 2007/II	2006/IV– 2007/III
Rahoitustili, rahoitustaloustoimet								
Rahoitusinvestointien pääerät (+)								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit ¹⁾								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Lainat								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Muut varat, netto (+)								
Varojen hankinnan pääerät (–)								
Velkapaperit								
Lainat								
Osakkeet ja osuudet								
Vakuutustekninen vastuovelka								
Kotitalouksien osuus henkivakuutus- ja eläkerahastoista								
Vakuutusmaksu- ja korvausvastuu								
= Taloustoimista johtuvat nettorahoitusvarallisuuden muutokset								
Muiden muutosten tili								
Rahoitusvarojen muut muutokset (+)								
Osakkeet ja osuudet								
Muut varat, netto								
Velkojen muut muutokset (–)								
Osakkeet ja osuudet								
Vakuutustekninen vastuovelka								
Kotitalouksien osuus henkivakuutus- ja eläkerahastoista								
Vakuutusmaksu- ja korvausvastuu								
= Nettorahoitusvarallisuuden muut muutokset								
Rahoitustase								
Rahoitusvarat (+)								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit ¹⁾								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Lainat								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Muut varat, netto (+)								
Velat (–)								
Velkapaperit								
Lainat								
Osakkeet ja osuudet								
Vakuutustekninen vastuovelka								
Kotitalouksien osuus henkivakuutus- ja eläkerahastoista								
Vakuutusmaksu- ja korvausvastuu								
= Nettorahoitusvarallisuus								

Lähde: EKP.

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

3.5 Insurance corporations and pension funds

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

	2003	2004	2005	2005 Q4- 2006 Q3	2006 Q1- 2006 Q4	2006 Q2- 2007 Q1	2006 Q3- 2007 Q2	2006 Q4- 2007 Q3
Financial account, financial transactions								
Main items of financial investment (+)								
Short-term assets	21.7	40.1	28.6	-7.1	17.5	43.8	41.7	42.4
Currency and deposits	7.0	13.2	7.2	8.3	12.4	18.0	2.4	8.9
Money market fund shares	7.7	2.7	0.4	-4.2	3.6	7.1	3.6	0.3
Debt securities ¹⁾	7.1	24.2	21.0	-11.2	1.4	18.7	35.7	33.3
Long-term assets	230.2	217.0	281.3	344.2	323.1	282.8	284.8	243.5
Deposits	22.8	36.7	18.5	40.7	52.2	63.7	71.3	69.3
Debt securities	144.5	131.0	128.7	147.3	145.4	146.5	155.6	138.5
Loans	11.5	6.6	-2.7	10.5	4.0	-9.3	-8.4	-14.7
Quoted shares	9.5	13.0	31.6	14.7	16.7	12.1	5.7	2.9
Unquoted shares and other equity	5.1	-0.9	18.2	25.5	20.5	12.8	15.1	21.6
Mutual fund shares	36.7	30.6	87.0	105.5	84.2	57.1	45.5	26.0
Remaining net assets (+)	-3.7	9.9	9.3	15.5	11.5	25.4	25.7	34.9
Main items of financing (-)								
Debt securities	5.0	-1.8	0.1	-0.3	4.0	4.0	3.6	3.4
Loans	12.4	4.5	12.5	37.1	32.7	34.0	44.0	42.5
Shares and other equity	11.4	12.9	8.8	11.4	7.3	9.6	11.8	10.4
Insurance technical reserves	237.0	261.2	335.3	334.2	314.4	299.8	297.3	272.5
Net equity of households in life insurance and pension fund reserves	210.3	229.5	291.8	291.5	267.4	249.2	247.9	230.9
Prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims	26.8	31.6	43.5	42.7	47.0	50.5	49.4	41.6
= Changes in net financial worth due to transactions	-17.5	-9.8	-37.4	-29.7	-6.3	4.7	-4.6	-7.9
Other changes account								
Other changes in financial assets (+)								
Shares and other equity	107.1	110.2	190.2	125.6	190.6	155.8	250.3	148.0
Other net assets	-10.1	159.2	43.7	-0.7	-51.3	-69.3	-81.9	-116.1
Other changes in liabilities (-)								
Shares and other equity	98.4	21.0	117.4	86.3	48.3	34.6	97.7	13.0
Insurance technical reserves	33.7	84.3	139.4	61.1	57.8	44.4	67.0	36.9
Net equity of households in life insurance and pension fund reserves	34.2	64.6	145.6	63.7	61.7	46.9	68.7	38.4
Prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims	-0.5	19.8	-6.2	-2.6	-4.0	-2.4	-1.6	-1.5
= Other changes in net financial worth	-35.0	164.0	-22.9	-22.5	33.3	7.4	3.6	-18.1
Financial balance sheet								
Financial assets (+)								
Short-term assets	264.6	418.4	437.4	445.8	457.2	479.2	483.0	486.2
Currency and deposits	121.3	133.6	142.7	144.4	154.6	155.9	144.4	154.0
Money market fund shares	68.5	72.2	74.3	80.4	80.4	82.8	84.3	80.9
Debt securities ¹⁾	74.8	212.5	220.4	221.0	222.2	240.5	254.3	251.3
Long-term assets	3,770.2	4,126.0	4,622.1	4,972.8	5,076.9	5,162.4	5,251.8	5,255.4
Deposits	457.6	497.1	516.6	559.9	569.5	595.7	616.6	631.0
Debt securities	1,483.7	1,652.8	1,800.6	1,903.2	1,894.1	1,915.8	1,928.8	1,938.7
Loans	368.3	363.7	367.2	376.3	365.8	355.0	357.9	354.2
Quoted shares	526.1	574.9	702.1	761.6	831.0	855.0	860.0	852.9
Unquoted shares and other equity	306.7	337.1	396.9	435.2	457.1	460.4	482.1	479.6
Mutual fund shares	627.7	700.5	838.9	936.6	959.3	980.6	1,006.3	999.0
Remaining net assets (+)	105.6	121.5	159.0	175.9	176.5	180.5	175.4	192.4
Liabilities (-)								
Debt securities	23.4	21.9	22.0	23.7	26.2	26.0	25.4	25.6
Loans	126.5	119.8	131.8	168.9	164.9	183.8	193.6	199.5
Shares and other equity	429.3	463.3	589.5	628.9	645.0	661.0	688.5	652.3
Insurance technical reserves	3,789.4	4,134.9	4,609.6	4,882.9	4,981.7	5,062.9	5,142.2	5,192.3
Net equity of households in life insurance and pension fund reserves	3,208.5	3,502.6	3,940.0	4,183.6	4,269.1	4,336.1	4,409.5	4,452.9
Prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims	580.9	632.3	669.6	699.3	712.6	726.7	732.7	739.4
= Net financial wealth	-228.3	-74.0	-134.3	-109.8	-107.2	-111.6	-139.5	-135.8

Source: ECB.

1) Securities issued by MFIs with a maturity of less than two years and by other sectors with a maturity of less than one year.

RAHOITUSMARKKINAT

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

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

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

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

Lähteet: EKP ja BIS (euroalueen ulkopuolisten liikkeeseenlaskut).

- 1) Euroalueella olevien ja euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat muut euromääräiset arvopaperit kuin osakkeet yhteensä.
- 2) Kasvuvauhtien laskemistavasta lähemmin Teknisiä huomautuksia -osassa. Kuuden kuukauden kasvuvauhti vuositasolle korotettuna.

FINANCIAL MARKETS

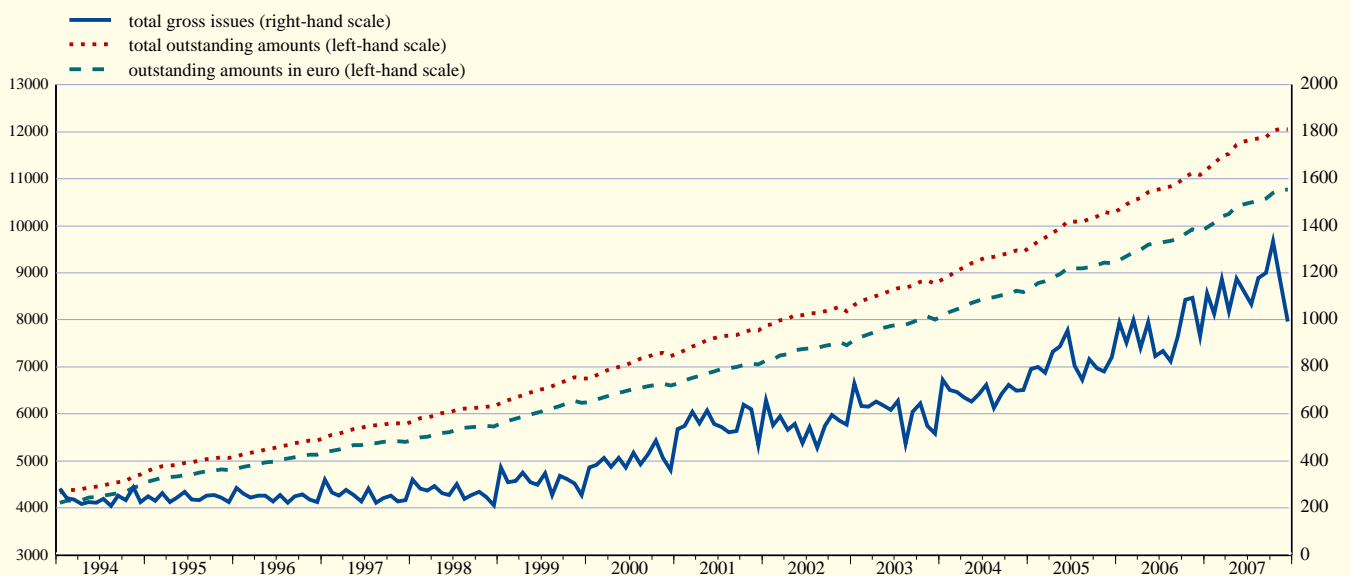
4.1 Securities, other than shares, by original maturity, residency of the issuer and currency

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

	Total in euro ¹⁾			By euro area residents								
	Outstanding amounts	Gross issues	Net issues	In euro			In all currencies					
				Outstanding amounts	Gross issues	Net issues	Outstanding amounts	Gross issues	Net issues	Annual growth rates	Seasonally adjusted ²⁾	
											Net issues	Net issues	6-month growth rates
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
	Total											
2006 Dec.	11,736.7	977.7	-24.4	9,868.1	885.8	-55.4	11,083.2	930.5	-59.4	7.9	52.0	8.7
2007 Jan.	11,836.2	1,146.3	99.4	9,966.1	1,052.7	98.1	11,211.1	1,112.3	116.6	7.9	75.3	9.0
Feb.	11,946.3	1,044.9	110.2	10,062.8	958.5	96.9	11,327.5	1,024.6	123.7	8.2	95.0	9.3
Mar.	12,178.1	1,258.2	230.6	10,200.2	1,119.6	136.1	11,470.5	1,172.2	142.3	8.5	108.0	10.1
Apr.	12,201.5	1,040.6	23.1	10,256.1	982.2	55.6	11,536.9	1,037.1	72.5	8.6	63.8	9.1
May	12,415.4	1,216.9	214.7	10,417.7	1,114.4	162.4	11,725.5	1,175.6	183.8	9.0	137.9	9.8
June	12,546.0	1,220.1	130.5	10,462.2	1,068.0	44.5	11,786.6	1,124.2	58.3	9.2	52.1	9.7
July	12,550.0	1,075.0	2.9	10,491.7	1,002.8	28.6	11,830.8	1,065.3	46.4	9.2	62.1	9.4
Aug.	12,577.9	1,183.3	28.2	10,517.8	1,130.7	26.3	11,852.2	1,179.2	27.2	9.2	84.4	9.2
Sep.	12,672.0	1,243.0	92.4	10,577.0	1,153.1	57.6	11,884.1	1,200.4	48.3	9.1	59.8	8.2
Oct.	12,769.3	1,338.3	96.2	10,695.0	1,266.0	117.0	12,017.8	1,333.9	134.2	9.1	118.1	9.1
Nov.	12,856.1	1,173.1	84.9	10,764.2	1,104.7	67.2	12,060.3	1,154.4	61.6	8.6	45.4	7.4
Dec.	12,885.5	1,031.8	32.4	10,762.9	950.0	1.7	12,043.3	992.0	-15.5	9.0	108.8	8.3
	Long-term											
2006 Dec.	10,735.0	172.0	19.2	9,012.2	133.5	16.5	10,073.5	153.6	13.8	8.2	59.8	9.0
2007 Jan.	10,812.0	231.9	76.8	9,063.3	177.2	51.1	10,145.7	201.0	62.1	8.2	68.3	9.3
Feb.	10,911.5	237.6	99.6	9,146.4	189.8	83.3	10,242.6	223.4	104.8	8.4	82.6	9.6
Mar.	11,048.9	277.8	137.4	9,243.1	213.2	96.5	10,342.2	234.0	101.6	8.6	78.4	9.9
Apr.	11,091.1	182.4	41.8	9,275.1	156.0	31.7	10,380.0	177.7	45.2	8.6	53.4	9.0
May	11,278.1	266.9	188.6	9,410.7	199.2	137.2	10,536.1	225.5	152.1	9.1	108.4	9.2
June	11,378.6	259.1	99.1	9,475.9	190.6	63.9	10,617.0	217.1	77.2	9.0	46.8	8.9
July	11,405.3	197.9	26.3	9,487.7	161.6	11.6	10,640.8	187.6	25.7	8.8	46.8	8.3
Aug.	11,399.1	102.4	-6.8	9,480.5	86.6	-7.8	10,638.5	103.8	-2.8	8.6	50.3	7.6
Sep.	11,425.8	157.1	25.5	9,499.4	131.8	17.6	10,630.9	146.2	16.4	8.0	11.9	6.2
Oct.	11,491.3	225.2	66.5	9,551.7	189.0	53.6	10,681.4	213.0	60.2	7.7	68.6	6.5
Nov.	11,569.7	172.4	76.7	9,609.8	138.8	56.3	10,720.6	151.7	52.4	7.0	32.8	5.0
Dec.	11,629.6	190.4	60.7	9,659.0	156.5	50.0	10,756.4	167.3	38.6	7.3	82.7	5.6

C15 Total outstanding amounts and gross issues of securities, other than shares, issued by euro area residents

(EUR billions)



Sources: ECB and BIS (for issues by non-euro area residents).

- 1) Total euro-denominated securities, other than shares, issued by euro area residents and non-euro area residents.
- 2) For the calculation of the growth rates, see the Technical notes. The 6-month growth rates have been annualised.

4.2 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet liikkeeseenlaskijan sektorin ja instrumenttityypin mukaan (miljardia euroa, kuukausittaiset taloustoimet ja ajanjakson lopun kannat, nimellisarvoon)

1. Kannat ja bruttomääräiset liikkeeseenlaskut

Kannat						Bruttomääräiset liikkeeseenlaskut					
Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt		Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt	
		Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkisyhteisöt			Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkisyhteisöt
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Yhteensä											
Lyhytaikaiset											
Pitkäaikaiset ¹⁾											
Joista pitkäaikaisia kiinteäkorkoisia											
Joista pitkäaikaisia vaihtuvakorkoisia											

Lähde: EKP.

1) Ero yhteenlaskettujen pitkäaikaisten velkapapereiden ja kiinteä- ja vaihtuvakorkoisten pitkäaikaisten velkapapereiden välillä johtuu nollakorkolainoista ja arvostusmuutoksista.

4.2 Securities, other than shares, issued by euro area residents, by sector of the issuer and instrument type

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

1. Outstanding amounts and gross issues

	Outstanding amounts						Gross issues					
	Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government		Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government	
			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Total												
2006	11,083	4,564	1,171	636	4,408	305	11,337	8,377	423	1,113	1,339	85
2007	12,043	5,043	1,479	687	4,520	315	13,571	10,058	525	1,458	1,450	80
2007 Q1	11,471	4,759	1,266	648	4,489	309	3,309	2,446	141	285	415	23
Q2	11,787	4,868	1,326	684	4,600	308	3,337	2,359	119	453	389	18
Q3	11,884	4,951	1,358	678	4,586	310	3,445	2,599	88	394	345	19
Q4	12,043	5,043	1,479	687	4,520	315	3,480	2,654	177	326	302	21
2007 Sep.	11,884	4,951	1,358	678	4,586	310	1,200	933	20	107	132	8
Oct.	12,018	5,050	1,390	688	4,575	315	1,334	1,001	58	126	140	10
Nov.	12,060	5,054	1,410	691	4,588	317	1,154	895	34	109	110	6
Dec.	12,043	5,043	1,479	687	4,520	315	992	759	85	91	52	5
Short-term												
2006	1,010	570	12	94	329	4	9,175	7,375	59	1,023	686	31
2007	1,287	784	18	121	356	7	11,323	9,030	58	1,366	831	38
2007 Q1	1,128	621	12	106	385	4	2,651	2,132	16	271	222	8
Q2	1,170	627	11	120	407	5	2,717	2,072	12	413	209	9
Q3	1,253	711	9	117	409	7	3,007	2,401	10	378	207	11
Q4	1,287	784	18	121	356	7	2,948	2,424	20	303	192	10
2007 Sep.	1,253	711	9	117	409	7	1,054	870	3	102	75	5
Oct.	1,336	774	15	126	414	7	1,121	904	11	117	84	4
Nov.	1,340	783	15	127	407	8	1,003	827	3	101	69	2
Dec.	1,287	784	18	121	356	7	825	693	5	86	39	3
Long-term¹⁾												
2006	10,074	3,994	1,159	542	4,079	301	2,163	1,002	363	90	653	54
2007	10,756	4,258	1,461	566	4,164	308	2,248	1,028	467	92	619	42
2007 Q1	10,342	4,138	1,254	542	4,105	304	658	313	125	13	192	14
Q2	10,617	4,241	1,315	564	4,194	304	620	287	106	40	179	8
Q3	10,631	4,240	1,349	561	4,177	304	438	198	78	15	138	8
Q4	10,756	4,258	1,461	566	4,164	308	532	231	157	23	110	11
2007 Sep.	10,631	4,240	1,349	561	4,177	304	146	64	18	5	58	3
Oct.	10,681	4,276	1,375	562	4,161	308	213	97	46	9	55	5
Nov.	10,721	4,271	1,395	565	4,180	309	152	68	31	8	41	4
Dec.	10,756	4,258	1,461	566	4,164	308	167	66	80	6	14	2
Of which long-term fixed rate												
2006	7,049	2,136	544	413	3,720	237	1,291	475	143	56	577	39
2007	7,318	2,271	590	429	3,777	250	1,278	530	117	57	538	36
2007 Q1	7,166	2,211	570	413	3,730	243	403	172	40	9	169	13
Q2	7,309	2,255	584	426	3,800	244	339	132	29	24	147	7
Q3	7,309	2,254	592	422	3,795	246	262	100	24	8	123	7
Q4	7,318	2,271	590	429	3,777	250	273	126	23	17	99	8
2007 Sep.	7,309	2,254	592	422	3,795	246	87	27	2	2	52	3
Oct.	7,316	2,280	589	426	3,771	250	122	54	11	6	47	4
Nov.	7,340	2,281	587	430	3,790	252	95	41	4	8	39	4
Dec.	7,318	2,271	590	429	3,777	250	56	31	8	3	13	1
Of which long-term variable rate												
2006	2,604	1,508	605	115	312	64	717	406	216	31	49	15
2007	2,983	1,609	852	126	338	58	798	368	341	33	51	5
2007 Q1	2,726	1,560	671	115	318	61	213	114	83	4	12	1
Q2	2,846	1,603	716	126	341	60	228	111	76	16	23	1
Q3	2,867	1,605	741	127	336	57	137	71	51	7	8	1
Q4	2,983	1,609	852	126	338	58	220	72	131	7	8	3
2007 Sep.	2,867	1,605	741	127	336	57	46	28	14	1	4	0
Oct.	2,902	1,607	770	125	342	58	74	28	35	3	6	1
Nov.	2,920	1,607	790	124	343	57	47	19	26	1	2	0
Dec.	2,983	1,609	852	126	338	58	100	25	70	3	0	1

Source: ECB.

1) The residual difference between total long-term debt securities and fixed and variable rate long-term debt securities consists of zero coupon bonds and revaluation effects.

4.2 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet liikkeeseenlaskijan sektorin ja instrumenttityypin mukaan (miljardia euroa, ellei toisin mainita; ajanjakson taloustoimet, nimellisarvoon)

2. Nettomääräiset liikkeeseenlaskut

Kausivaihtelusta puhdistamattomat						Kausivaihtelusta puhdistetut					
Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt		Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt	
		Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkisyhteisöt			Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkisyhteisöt
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Yhteensä											
Pitkäaikaiset											

K16 Muiden arvopapereiden kuin osakkeiden nettomääräiset liikkeeseenlaskut, kausivaihtelusta puhdistetut ja puhdistamattomat tiedot (miljardia euroa, kuukausittaiset taloustoimet, nimellisarvoon)

- Nettomääräiset liikkeeseenlaskut
- Nettomääräiset liikkeeseenlaskut, kausivaihtelusta puhdistetut

4.2 Securities, other than shares, issued by euro area residents, by sector of the issuer and instrument type

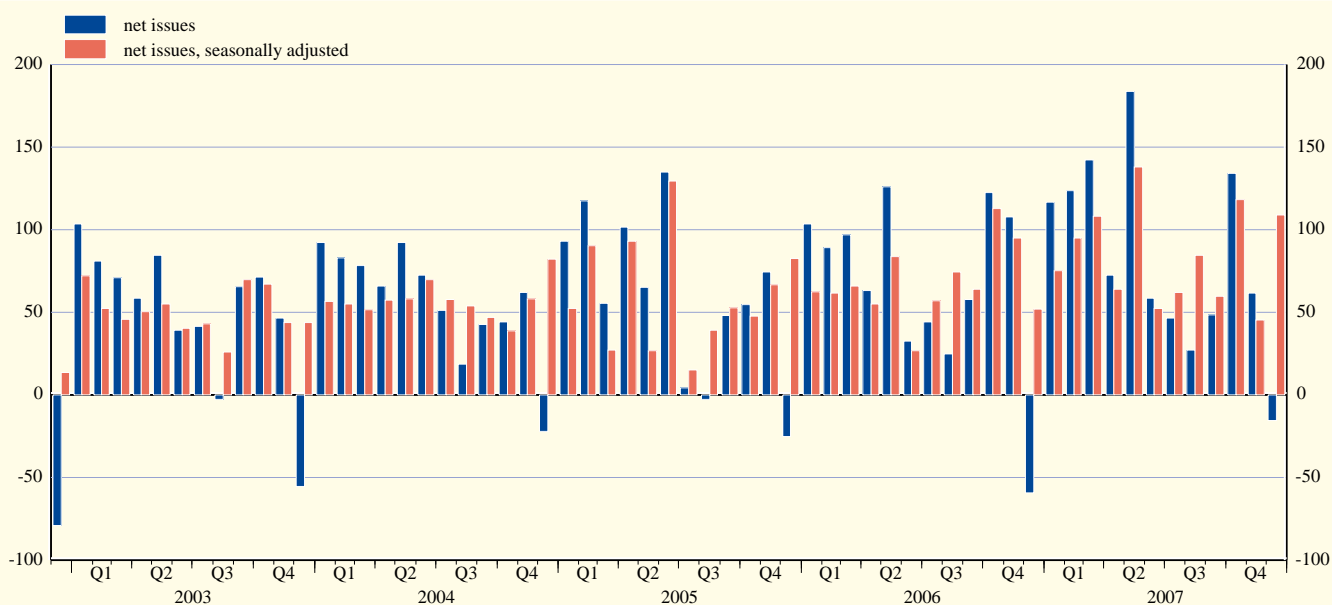
(EUR billions unless otherwise indicated; transactions during the period; nominal values)

2. Net issues

	Non-seasonally adjusted						Seasonally adjusted					
	Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government		Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government	
			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Total												
2006	808.5	419.1	244.1	32.6	90.5	22.3	810.2	424.5	240.4	32.8	90.1	22.3
2007	999.4	482.3	328.8	56.8	120.7	10.8	1,010.6	492.6	324.2	59.5	123.5	10.8
2007 Q1	382.7	187.1	96.0	13.0	82.7	3.9	278.3	122.4	113.4	10.6	29.3	2.6
Q2	314.6	105.1	61.2	36.3	112.1	-0.1	253.8	113.4	47.7	28.1	65.4	-0.9
Q3	121.9	97.1	37.3	-3.7	-11.1	2.3	206.3	122.6	65.6	3.4	8.4	6.3
Q4	180.2	93.0	134.3	11.2	-63.1	4.8	272.2	134.2	97.4	17.4	20.4	2.8
2007 Sep.	48.3	30.1	0.9	-3.5	18.1	2.6	59.8	40.3	6.1	1.4	8.3	3.7
Oct.	134.2	85.8	42.9	10.6	-9.8	4.6	118.1	61.7	39.9	5.9	6.2	4.4
Nov.	61.6	18.3	22.3	4.4	14.5	2.1	45.4	19.9	13.2	5.0	8.4	-1.1
Dec.	-15.5	-11.1	69.1	-3.8	-67.8	-1.9	108.8	52.7	44.4	6.4	5.8	-0.5
Long-term												
2006	759.2	346.5	238.7	29.2	121.5	23.3	759.2	348.4	235.2	29.0	123.3	23.3
2007	733.7	281.1	323.1	29.6	92.0	8.0	731.3	282.9	318.7	29.6	92.4	7.9
2007 Q1	268.5	141.1	96.3	1.0	26.7	3.3	229.4	107.2	113.5	7.5	-0.9	2.1
Q2	274.6	100.5	62.3	22.3	90.2	-0.6	208.7	96.3	48.7	15.8	49.2	-1.3
Q3	39.3	14.1	39.0	-0.3	-14.0	0.4	109.1	27.8	67.7	2.3	7.0	4.2
Q4	151.3	25.3	125.4	6.7	-11.0	4.8	184.2	51.5	88.8	4.0	37.0	2.8
2007 Sep.	16.4	-7.0	2.1	-1.1	21.6	0.9	11.9	-9.4	7.1	0.3	12.3	1.7
Oct.	60.2	33.0	36.7	1.2	-14.9	4.2	68.6	30.4	32.8	-0.6	2.2	3.9
Nov.	52.4	3.9	22.3	3.9	20.7	1.6	32.8	5.6	13.5	3.7	11.4	-1.5
Dec.	38.6	-11.6	66.5	1.5	-16.9	-0.9	82.7	15.5	42.5	0.9	23.4	0.4

C16 Net issues of securities, other than shares, seasonally adjusted and non-seasonally adjusted

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



Source: ECB.

4.3 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kasvuvauhti¹⁾
(prosenttimuutos)

Vuotuinen kasvuvauhti (kausivaihtelusta puhdistamaton)						Kausivaihtelusta puhdistettu 6 kk:n kasvuvauhti					
Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt		Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt	
		Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkisyhteisöt			Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkisyhteisöt
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Yhteensä											
Pitkäaikaiset											

K17 Pitkäaikaisten velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan, kaikki valuutat yhteensä
(vuotuinen prosenttimuutos)

- Julkisyhteisöt
- ... Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)
- Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset

Lähde: EKP.

1) Kasvuvauhtien laskemistavasta lähemmin Teknisiä huomautuksia -osassa. Kuuden kuukauden kasvuvauhti vuositasolle korotettuna.

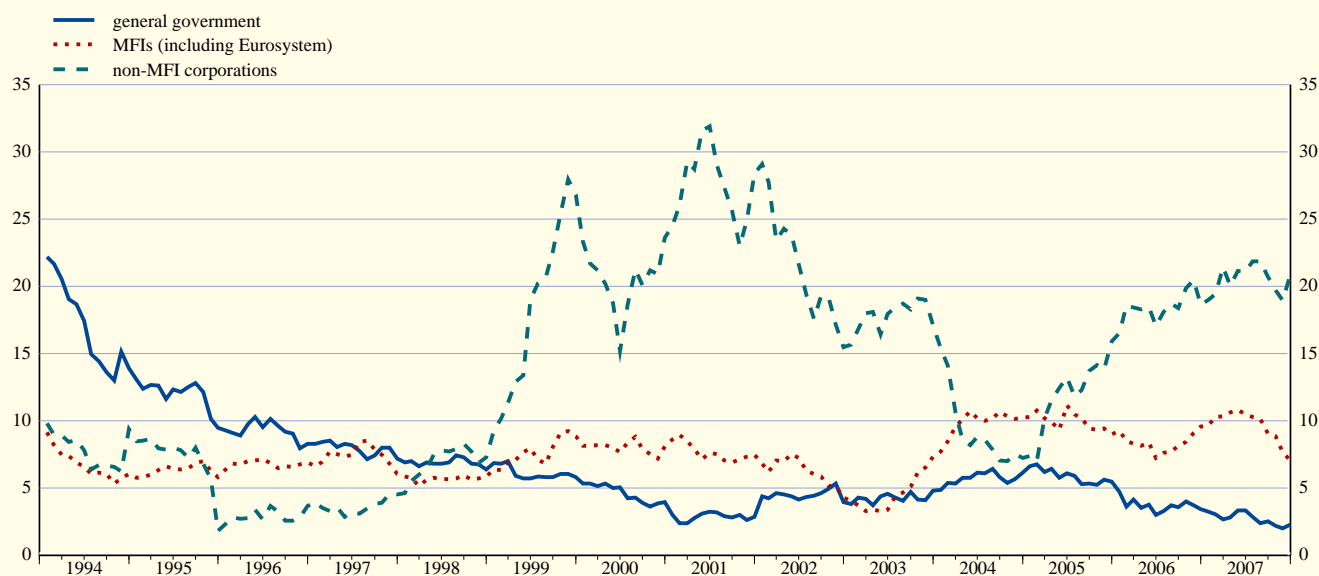
4.3 Growth rates of securities, other than shares, issued by euro area residents ¹⁾

(percentage changes)

	Annual growth rates (non-seasonally adjusted)						6-month seasonally adjusted growth rates					
	Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government		Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government	
			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Total											
2006 Dec.	7.9	10.2	26.2	5.4	2.1	7.9	8.7	11.0	27.1	4.1	3.2	5.5
2007 Jan.	7.9	10.5	26.9	4.5	1.9	7.4	9.0	12.0	28.2	4.8	2.7	4.3
Feb.	8.2	10.7	27.6	4.7	2.1	5.8	9.3	12.3	31.0	7.5	2.3	2.1
Mar.	8.5	10.4	30.3	5.7	2.4	6.6	10.1	11.7	37.1	7.3	3.1	5.1
Apr.	8.6	10.6	28.3	6.0	2.6	7.2	9.1	10.9	28.6	7.8	2.9	6.1
May	9.0	10.4	30.1	6.0	3.5	5.0	9.8	11.5	30.6	8.1	3.7	3.3
June	9.2	10.7	28.6	8.2	3.8	3.3	9.7	10.5	29.9	12.4	4.3	1.1
July	9.2	10.8	29.0	10.1	3.3	2.5	9.4	9.6	30.0	15.5	3.9	0.7
Aug.	9.2	11.0	28.9	9.7	3.1	2.6	9.2	9.8	27.1	12.0	3.9	3.1
Sep.	9.1	10.9	27.5	8.5	3.2	4.3	8.2	10.2	18.7	9.9	3.3	3.5
Oct.	9.1	11.0	26.6	8.9	3.0	5.5	9.1	11.1	24.6	10.0	3.0	5.3
Nov.	8.6	10.4	25.2	8.8	2.7	4.3	7.4	9.4	19.9	9.4	1.6	5.3
Dec.	9.0	10.6	28.2	9.0	2.7	3.6	8.3	10.9	26.5	6.2	1.3	6.0
	Long-term											
2006 Dec.	8.2	9.5	25.8	5.7	3.1	8.4	9.0	10.5	27.1	3.8	4.3	6.2
2007 Jan.	8.2	9.6	26.6	5.4	2.9	7.6	9.3	11.3	28.2	6.0	3.6	4.8
Feb.	8.4	10.3	27.4	4.8	2.9	5.9	9.6	12.4	31.2	6.2	2.6	2.6
Mar.	8.6	10.3	30.0	5.3	2.4	6.9	9.9	12.1	37.4	5.7	2.1	5.2
Apr.	8.6	10.6	28.2	4.8	2.5	7.4	9.0	11.9	29.0	5.8	1.7	5.8
May	9.1	10.8	30.1	4.2	3.2	5.1	9.2	11.2	31.0	6.0	2.5	2.8
June	9.0	10.4	28.8	6.3	3.3	3.4	8.9	10.4	30.5	8.8	2.4	0.6
July	8.8	10.3	29.4	7.2	2.9	2.7	8.3	9.2	30.7	8.3	2.1	0.6
Aug.	8.6	10.1	29.3	7.0	2.4	2.7	7.6	7.9	27.7	7.9	2.1	2.8
Sep.	8.0	9.0	28.0	6.2	2.4	3.5	6.2	6.1	19.5	6.7	2.8	2.0
Oct.	7.7	8.8	26.5	5.8	2.0	4.6	6.5	5.9	24.0	5.7	2.4	3.7
Nov.	7.0	7.7	25.1	6.0	1.9	3.1	5.0	4.3	19.4	6.0	1.3	3.4
Dec.	7.3	7.0	28.0	5.5	2.3	2.7	5.6	3.8	25.7	2.3	2.1	4.7

C17 Annual growth rates of long-term debt securities, by sector of the issuer, in all currencies combined

(annual percentage changes)



Source: ECB.

1) For the calculation of the growth rates, see the Technical notes. The 6-month growth rates have been annualised.

4.3 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kasvuvauhti¹⁾ (jatkoa)
(prosenttimuutos)

Pitkäaikaiset kiinteäkorkoiset						Pitkäaikaiset vaihtuvakorkoiset					
Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt		Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt	
		Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkisyhteisöt			Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkisyhteisöt
13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
Kaikki valuutat yhteensä											
Euromääräiset											

K18 Lyhytaikaisten velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan, kaikki valuutat yhteensä
(vuotuinen prosenttimuutos)

- Julkisyhteisöt
- ... Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)
- Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset

Lähde: EKP.

1) Kasvuvauhtien laskemistavasta lähemmin Teknisiä huomautuksia -osassa.

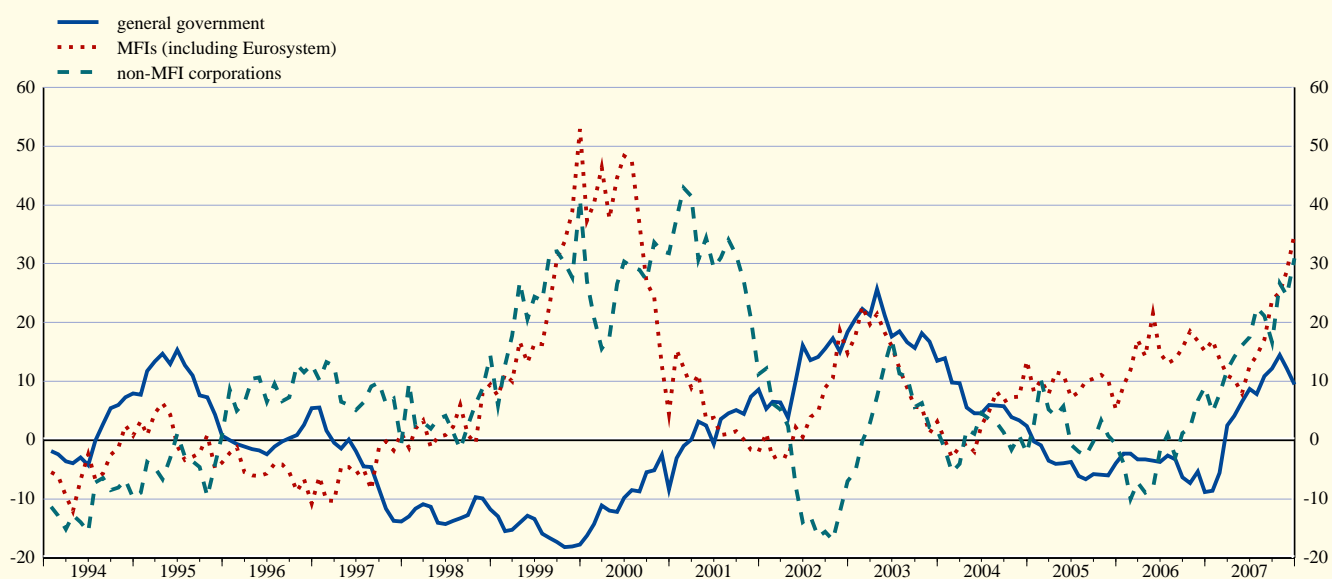
4.3 Growth rates of securities, other than shares, issued by euro area residents ¹⁾ (cont'd)

(percentage changes)

	Long-term fixed rate						Long-term variable rate					
	Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government		Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government	
			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government
13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	
In all currencies combined												
2006	4.5	4.7	13.9	0.8	3.2	13.4	16.4	11.8	41.1	28.0	5.0	4.5
2007	5.2	7.1	17.8	3.8	2.4	6.6	15.7	11.1	37.2	18.2	3.8	-1.8
2007 Q1	5.3	6.3	20.7	2.7	3.0	7.7	15.2	12.2	33.5	21.9	1.0	4.6
Q2	5.5	7.5	19.9	2.7	2.7	7.5	16.5	12.1	37.9	18.9	5.1	-0.3
Q3	5.4	8.0	17.7	4.7	2.3	5.0	16.2	11.1	39.3	19.5	4.4	-4.7
Q4	4.5	6.7	13.6	5.0	1.8	6.3	14.7	9.0	37.7	13.2	4.8	-6.5
2007 July	5.4	8.3	17.6	4.9	2.2	4.8	16.6	11.0	40.0	20.2	6.3	-5.5
Aug.	5.3	8.2	18.4	5.1	1.9	4.7	16.0	11.1	39.0	19.1	3.0	-5.0
Sep.	5.1	6.8	16.7	4.2	2.5	5.6	15.3	10.6	38.0	18.7	1.3	-4.3
Oct.	4.6	6.9	13.9	5.1	1.7	6.8	15.3	9.9	37.6	13.0	4.9	-3.4
Nov.	4.3	6.5	12.7	5.3	1.7	6.4	13.8	8.3	35.6	12.8	4.6	-9.3
Dec.	4.3	6.7	11.7	5.1	1.7	5.8	15.0	7.0	41.7	9.5	8.3	-8.9
In euro												
2006	3.8	3.1	11.3	0.1	3.2	13.6	15.2	10.1	37.6	30.9	5.2	3.7
2007	4.6	6.4	14.6	2.2	2.7	6.7	15.0	10.2	34.9	18.2	3.9	-2.4
2007 Q1	4.7	5.4	16.2	1.1	3.3	7.7	14.0	10.9	30.0	23.3	1.0	4.1
Q2	4.9	6.8	16.4	0.8	2.9	7.4	15.8	11.2	35.4	19.7	5.2	-0.8
Q3	4.7	7.1	14.7	3.3	2.5	5.2	15.6	10.3	37.5	18.7	4.5	-5.6
Q4	4.1	6.2	11.5	3.7	2.1	6.6	14.5	8.6	36.2	12.1	4.9	-7.2
2007 July	4.8	7.4	14.9	3.7	2.4	4.9	15.9	10.0	38.2	19.4	6.4	-6.4
Aug.	4.6	7.4	15.3	3.9	2.1	5.0	15.5	10.5	37.2	18.0	3.2	-6.0
Sep.	4.5	5.9	13.6	2.4	2.9	5.9	14.7	9.8	36.3	17.7	1.5	-5.2
Oct.	4.1	6.3	12.0	3.4	1.9	7.1	14.9	9.5	35.7	11.7	5.1	-4.2
Nov.	4.0	6.1	10.7	4.3	1.9	6.8	13.6	8.1	33.8	11.6	4.8	-10.0
Dec.	3.9	6.2	10.0	4.3	1.9	6.1	15.4	6.8	41.6	8.6	8.6	-9.0

C18 Annual growth rates of short-term debt securities, by sector of the issuer, in all currencies combined

(annual percentage changes)



Source: ECB.

1) For the calculation of the growth rates, see the Technical notes.

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

1. Kannat ja vuotuinen kasvuvauhti

(kannat ajanjakson lopussa)

Yhteensä			Rahalaitokset		Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Yritykset	
Yhteensä	Indeksi, 2001 joulukuu = 100	Vuotuinen kasvuvauhti, %	Yhteensä	Vuotuinen kasvuvauhti, %	Yhteensä	Vuotuinen kasvuvauhti, %	Yhteensä	Vuotuinen kasvuvauhti, %
1	2	3	4	5	6	7	8	9

K19 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden vuotuinen kasvuvauhti
(vuotuinen prosenttimuutos)

- Rahalaitokset
- ... Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset
- - Yritykset

Lähde: EKP

1) Indeksien ja kasvuvauhtien laskemistavasta lähemmin Teknisiä huomautuksia -osassa.

4.4 Quoted shares issued by euro area residents ¹⁾

(EUR billions, unless otherwise indicated; market values)

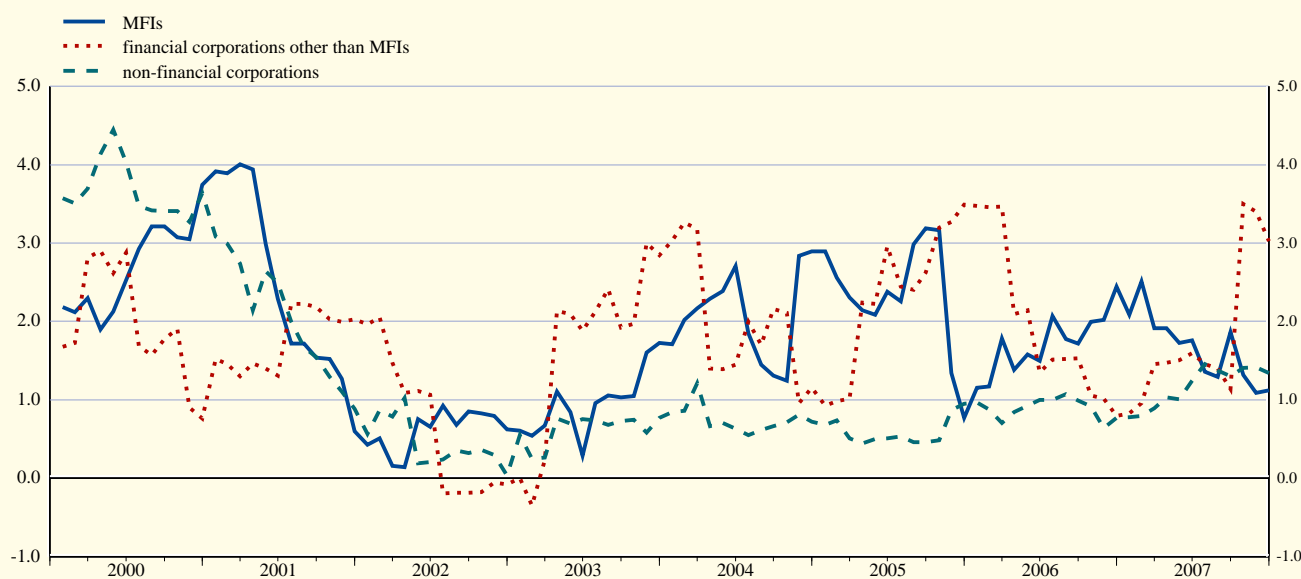
1. Outstanding amounts and annual growth rates

(outstanding amounts as end-of-period)

	Total			MFIs		Financial corporations other than MFIs		Non-financial corporations	
	Total	Index Dec. 01 = 100	Annual growth rates (%)	Total	Annual growth rates (%)	Total	Annual growth rates (%)	Total	Annual growth rates (%)
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2005 Dec.	5,062.9	103.5	1.2	836.4	0.8	541.2	3.5	3,685.3	0.9
2006 Jan.	5,303.5	103.6	1.2	884.8	1.2	540.9	3.5	3,877.7	1.0
Feb.	5,443.2	103.6	1.2	938.8	1.2	566.9	3.5	3,937.4	0.9
Mar.	5,644.8	103.7	1.2	962.3	1.8	584.3	3.5	4,098.1	0.7
Apr.	5,669.6	103.8	1.1	948.8	1.4	578.2	2.1	4,142.6	0.8
May	5,378.9	103.9	1.2	892.8	1.6	542.8	2.1	3,943.3	0.9
June	5,390.3	104.0	1.1	901.0	1.5	538.9	1.4	3,950.4	1.0
July	5,387.2	104.1	1.2	914.3	2.1	553.0	1.5	3,919.9	1.0
Aug.	5,568.5	104.2	1.2	955.0	1.8	603.8	1.5	4,009.7	1.1
Sep.	5,709.5	104.2	1.2	982.6	1.7	615.8	1.5	4,111.1	1.0
Oct.	5,896.7	104.3	1.1	1,011.8	2.0	622.9	1.1	4,262.0	0.9
Nov.	5,951.0	104.4	0.9	1,020.6	2.0	612.6	1.0	4,317.8	0.6
Dec.	6,168.6	104.6	1.1	1,052.4	2.4	632.1	0.8	4,484.1	0.8
2007 Jan.	6,343.4	104.6	1.0	1,107.3	2.1	645.1	0.8	4,591.0	0.8
Feb.	6,258.8	104.7	1.1	1,077.3	2.5	636.7	1.0	4,544.9	0.8
Mar.	6,484.7	104.8	1.1	1,095.9	1.9	648.1	1.5	4,740.7	0.9
Apr.	6,733.1	105.0	1.2	1,152.2	1.9	674.2	1.5	4,906.7	1.0
May	7,011.4	105.1	1.2	1,157.2	1.7	687.5	1.5	5,166.7	1.0
June	6,932.5	105.4	1.4	1,111.2	1.8	675.7	1.6	5,145.6	1.2
July	6,700.6	105.6	1.4	1,081.1	1.4	607.3	1.5	5,012.1	1.5
Aug.	6,587.4	105.6	1.4	1,041.6	1.3	582.3	1.4	4,963.4	1.4
Sep.	6,651.0	105.7	1.4	1,030.5	1.9	595.8	1.1	5,024.7	1.3
Oct.	6,902.5	106.0	1.6	1,052.3	1.3	627.8	3.5	5,222.3	1.4
Nov.	6,590.2	106.0	1.5	1,013.9	1.1	577.9	3.4	4,998.4	1.4
Dec.	6,547.2	106.2	1.5	999.1	1.1	577.7	3.0	4,970.4	1.3

C19 Annual growth rates for quoted shares issued by euro area residents

(annual percentage changes)



Source: ECB.

1) For the calculation of the index and the growth rates, see the Technical notes.

4.4 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat noteeratut osakkeet¹⁾ (miljardia euroa, markkina-arvoon)

2. Liikkeeseenlaskut kuukauden aikana

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

K20 Noteerattujen osakkeiden bruttomääräiset liikkeeseenlaskut liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan (miljardia euroa, liikkeeseenlaskut kuukauden aikana, markkina-arvoon)

- Yritykset
- Rahalaitokset
- Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset

Lähde: EKP.

1) Indeksin ja kasvuvauhtien laskemistavasta lähemmin Teknisiä huomautuksia -osassa.

4.4 Quoted shares issued by euro area residents ¹⁾

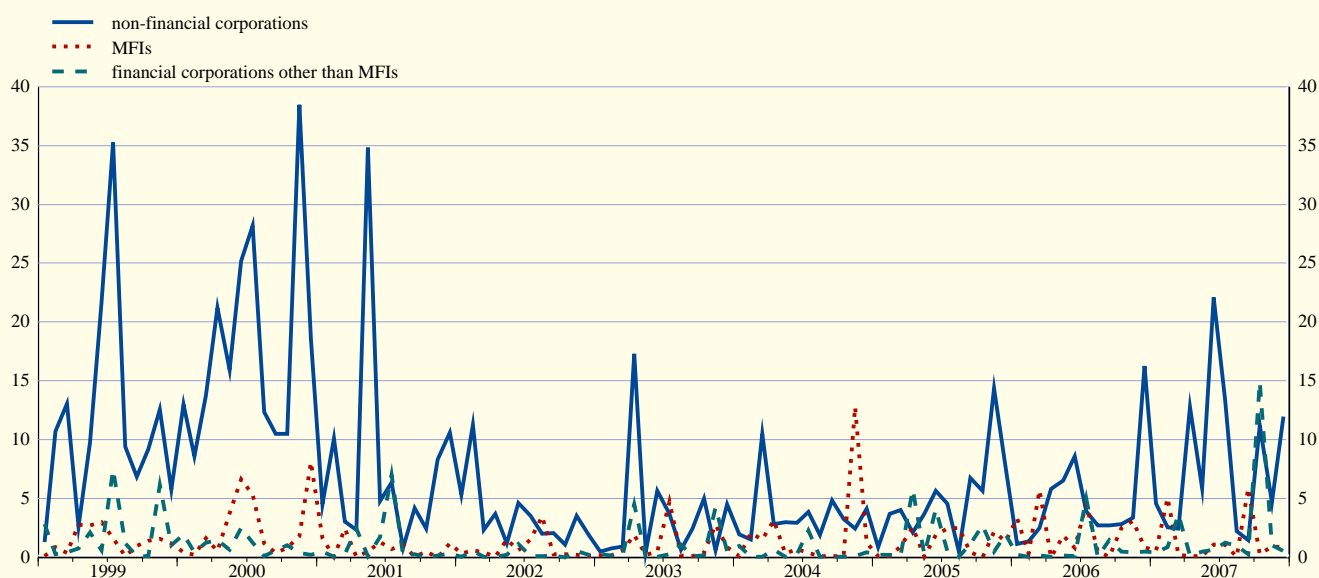
(EUR billions; market values)

2. Transactions during the month

	Total			MFIs			Financial corporations other than MFIs			Non-financial corporations		
	Gross issues	Redemptions	Net issues	Gross issues	Redemptions	Net issues	Gross issues	Redemptions	Net issues	Gross issues	Redemptions	Net issues
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2005 Dec.	10.9	7.3	3.6	1.3	4.3	-3.0	1.9	0.4	1.5	7.7	2.6	5.0
2006 Jan.	4.6	0.8	3.9	3.3	0.0	3.3	0.2	0.0	0.2	1.1	0.7	0.4
Feb.	1.7	1.7	0.0	0.3	0.1	0.2	0.0	0.0	0.0	1.3	1.6	-0.3
Mar.	8.3	5.4	2.9	5.7	0.0	5.7	0.1	0.0	0.1	2.5	5.4	-3.0
Apr.	5.8	0.5	5.3	0.0	0.2	-0.1	0.0	0.0	0.0	5.8	0.3	5.5
May	8.5	2.2	6.3	1.9	0.0	1.8	0.2	0.0	0.2	6.5	2.2	4.3
June	9.4	2.7	6.7	0.8	0.3	0.5	0.1	0.1	0.0	8.6	2.4	6.2
July	13.4	6.6	6.8	4.5	0.0	4.5	5.0	3.5	1.5	3.9	3.1	0.8
Aug.	3.2	1.8	1.4	0.4	0.0	0.4	0.0	0.1	-0.1	2.7	1.6	1.1
Sep.	4.2	0.5	3.7	0.0	0.0	0.0	1.5	0.0	1.4	2.7	0.5	2.2
Oct.	5.8	1.2	4.6	2.5	0.0	2.5	0.5	0.0	0.5	2.8	1.2	1.6
Nov.	6.9	2.0	4.9	3.1	0.0	3.1	0.4	0.2	0.3	3.3	1.8	1.5
Dec.	17.6	5.1	12.5	0.9	0.3	0.5	0.5	0.0	0.5	16.2	4.7	11.5
2007 Jan.	5.5	3.9	1.6	0.5	0.1	0.4	0.4	0.0	0.4	4.5	3.8	0.7
Feb.	8.4	2.0	6.4	5.0	0.0	5.0	0.9	0.0	0.9	2.5	2.0	0.5
Mar.	6.3	1.7	4.6	0.2	0.0	0.2	3.6	0.4	3.3	2.4	1.4	1.1
Apr.	13.0	0.4	12.6	0.1	0.3	-0.2	0.1	0.0	0.1	12.8	0.2	12.6
May	6.4	1.8	4.5	0.1	0.0	0.1	0.4	0.0	0.4	5.8	1.8	4.0
June	23.8	1.6	22.2	1.0	0.0	1.0	0.6	0.0	0.6	22.1	1.6	20.5
July	15.7	1.8	13.8	1.1	0.0	1.1	1.2	0.3	0.9	13.3	1.5	11.8
Aug.	3.2	6.6	-3.4	0.0	0.1	-0.1	1.0	1.4	-0.5	2.2	5.1	-2.8
Sep.	7.5	2.5	5.1	5.9	0.0	5.9	0.2	0.3	-0.1	1.4	2.1	-0.7
Oct.	26.4	8.0	18.3	0.3	3.2	-3.0	14.9	0.5	14.4	11.2	4.3	6.9
Nov.	6.5	3.3	3.2	0.9	0.0	0.9	1.0	1.3	-0.3	4.7	2.0	2.7
Dec.	13.3	4.4	8.9	0.9	0.0	0.9	0.5	2.2	-1.6	12.0	2.3	9.7

C20 Gross issues of quoted shares by sector of the issuer

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



Source: ECB.

1) For the calculation of the index and the growth rates, see the Technical notes.

4.5 Rahalaitosten euromääräisten talletusten ja lainojen korot euroalueella¹

(vuotuisina prosenteina, ajanjakson lopun kannat, uusi liiketoiminta ajanjakson keskiarvona, ellei toisin mainita)

1. Talletuskorot (uusi liiketoiminta)

Yön yli ²⁾	Talletukset kotitalouksilta					Yön yli ²⁾	Talletukset yrityksiltä			Repot	
	Määräaikaiset			Irtisanomisehtoiset ^{2), 3)}			Määräaikaiset				
	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 2 vuotta	Yli 2 vuotta	Enintään 3 kk	Yli 3 kk		Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 2 vuotta	Yli 2 vuotta		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	

2. Kotitalouslainojen korot (uusi liiketoiminta)

Sekki- luotot ²⁾	Kulutusuotot				Todellinen vuosikorko ⁴⁾	Asuntolainat				Todellinen vuosikorko ⁴⁾	Muut lainat koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan		
	Koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan			Yli 5 vuotta		Koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan					Yli 10 vuotta	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta
	Vaihtuva korko ja enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta			Vaihtuva korko ja enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta ja enintään 10 vuotta	Yli 10 vuotta				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	

3. Yrityslainojen korot (uusi liiketoiminta)

Sekkiluotot ²⁾	Muut enintään 1 milj. euron lainat koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan			Muut yli 1 milj. euron lainat koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan		
	Vaihtuva korko ja enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Vaihtuva korko ja enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta
1	2	3	4	5	6	7

Lähde: EKP.

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

2) Näissä instrumenteissa uusia liiketoimintoja koskevat tiedot ja kantatiedot ovat samat. Tiedot ajanjakson lopussa.

3) Näissä instrumenteissa kotitalouksien ja yritysten tiedot on yhdistetty ja kohdistettu kotitaloussektoriin, koska yritysten irtisanomisehtoisten talletusten kannat ovat kotitaloussektoriin verrattuna pieniä kaikissa euroalueen jäsenvaltioissa yhteensä.

4) Todellinen vuosikorko vastaa kaikkia lainasta aiheutuvia kustannuksia. Nämä kustannukset käsittävät korot ja muut (lainoihin liittyvät) kulut, kuten selvityskulut, hallintokulut, asiakirjojen valmistelukulut, vakuuskulut jne.

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

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

1. Interest rates on deposits (new business)

	Deposits from households					Deposits from non-financial corporations				Repos	
	Overnight ²⁾	With agreed maturity			Redeemable at notice ^{2),3)}		Overnight ²⁾	With agreed maturity			
		Up to 1 year	Over 1 and up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months		Up to 1 year	Over 1 and up to 2 years		Over 2 years
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2007 Jan.	0.98	3.33	3.48	2.92	2.35	2.98	1.61	3.49	3.91	4.07	3.46
Feb.	1.00	3.37	3.64	2.72	2.35	3.07	1.64	3.48	3.80	4.15	3.47
Mar.	1.02	3.51	3.65	2.68	2.39	3.14	1.71	3.67	3.83	3.72	3.64
Apr.	1.04	3.59	3.68	2.78	2.42	3.20	1.75	3.74	4.01	3.87	3.70
May	1.06	3.62	3.51	2.72	2.43	3.25	1.78	3.74	3.80	3.72	3.73
June	1.08	3.78	3.79	2.64	2.42	3.32	1.77	3.94	4.09	4.16	3.90
July	1.10	3.86	3.90	2.97	2.45	3.40	1.81	4.01	4.16	4.51	3.95
Aug.	1.14	3.93	3.93	3.01	2.53	3.46	1.89	4.08	4.33	4.20	3.93
Sep.	1.16	4.07	3.98	2.92	2.58	3.50	1.91	4.14	4.34	4.41	3.97
Oct.	1.17	4.11	4.16	3.31	2.53	3.57	1.97	4.07	4.37	4.63	3.93
Nov.	1.18	4.08	4.22	3.20	2.54	3.64	2.01	4.10	4.41	4.04	3.98
Dec.	1.18	4.28	4.13	3.19	2.57	3.68	1.97	4.26	4.39	4.21	3.95

2. Interest rates on loans to households (new business)

	Bank overdrafts ²⁾	Consumer credit				Lending for house purchase					Other lending by initial rate fixation		
		By initial rate fixation			Annual percentage rate of charge ⁴⁾	By initial rate fixation				Annual percentage rate of charge ⁴⁾	By initial rate fixation		
		Floating rate and up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years		Floating rate and up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 and up to 10 years	Over 10 years		Floating rate and up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2007 Jan.	10.14	7.63	6.68	8.39	8.25	4.68	4.60	4.60	4.50	4.83	5.13	5.43	4.92
Feb.	10.31	7.69	6.83	8.27	8.28	4.71	4.71	4.70	4.61	4.90	5.27	5.38	5.14
Mar.	10.22	7.51	6.68	8.34	8.14	4.79	4.76	4.71	4.62	4.94	5.26	5.60	5.20
Apr.	10.29	7.77	6.69	8.24	8.15	4.85	4.73	4.75	4.67	5.00	5.29	5.57	5.21
May	10.32	8.10	6.73	8.30	8.27	4.88	4.80	4.81	4.74	5.02	5.38	5.65	5.32
June	10.38	8.07	6.66	8.25	8.26	5.00	4.93	4.90	4.82	5.15	5.49	5.77	5.37
July	10.49	8.06	6.76	8.30	8.35	5.06	4.93	5.02	4.91	5.26	5.54	5.80	5.41
Aug.	10.55	8.43	6.85	8.31	8.48	5.15	4.98	5.08	4.90	5.24	5.36	5.93	5.47
Sep.	10.53	8.48	6.83	8.39	8.54	5.23	5.02	5.09	5.02	5.31	5.46	5.87	5.51
Oct.	10.64	8.10	6.88	8.40	8.38	5.29	5.05	5.08	5.11	5.38	5.63	6.05	5.59
Nov.	10.50	8.38	6.90	8.36	8.47	5.28	5.04	5.10	5.11	5.38	5.60	5.95	5.49
Dec.	10.48	8.04	6.92	8.14	8.28	5.31	4.99	5.06	5.15	5.43	5.67	5.82	5.41

3. Interest rates on loans to non-financial corporations (new business)

	Bank overdrafts ²⁾	Other loans up to EUR 1 million by initial rate fixation			Other loans over EUR 1 million by initial rate fixation			
		Floating rate and up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Floating rate and up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	
								1	2	3	4	5	6	7
2007 Jan.		5.94	5.16	5.31	4.69	4.44	4.67	4.70
Feb.		6.03	5.21	5.44	4.86	4.51	4.69	4.71
Mar.		6.04	5.30	5.45	4.88	4.66	4.81	4.87
Apr.		6.12	5.37	5.47	4.88	4.70	4.99	4.90
May		6.12	5.43	5.57	4.95	4.72	5.10	5.12
June		6.17	5.53	5.70	5.03	4.89	5.28	5.17
July		6.30	5.58	5.77	5.09	4.90	4.95	5.17
Aug.		6.35	5.77	5.86	5.17	5.01	5.46	5.29
Sep.		6.49	5.93	5.90	5.23	5.20	5.60	5.41
Oct.		6.53	5.95	6.00	5.26	5.11	5.19	5.31
Nov.		6.50	5.96	5.90	5.29	5.08	5.28	5.36
Dec.		6.59	6.08	5.94	5.31	5.37	5.62	5.47

Source: ECB.

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

2) For this instrument category, new business and outstanding amounts coincide. End-of-period.

3) For this instrument category, households and non-financial corporations are merged and allocated to the household sector, since the outstanding amounts of non-financial corporations are negligible compared with those of the household sector in all participating Member States combined.

4) The annual percentage rate of charge covers the total cost of a loan. The total cost comprises an interest rate component and a component of other (related) charges, such as the cost of inquiries, administration, preparation of documents, guarantees, etc.

4.5 Rahalaitosten euromääräisten talletusten ja lainojen korot euroalueella

(vuotuisina prosentteina, ajanjakson lopun kannat, uusi liiketoiminta ajanjakson keskiarvona, ellei toisin mainita)

4. Talletuskorot (kannat)

	Talletukset kotitalouksilta				Talletukset yrityksiltä			Repot	
	Yön yli ¹⁾	Määräaikaiset		Irtisanomisehtoiset ^{1), 2)}		Yön yli ¹⁾	Määräaikaiset		
		Enintään 2 vuotta	Yli 2 vuotta	Enintään 3 kk	Yli 3 kk		Enintään 2 vuotta		Yli 2 vuotta
1	2	3	4	5	6	7	8	9	

5. Lainakorot (kannat)

	Kotitalouslainat					Yrityslainat			
	Asuntolainat maturiteetin mukaan			Kulutusluotot ja muut lainat maturiteetin mukaan			Maturiteetin mukaan		
	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta
1	2	3	4	5	6	7	8	9	

K21 Uudet määräaikaistalletukset

(vuotuisina prosentteina ilman kuluja, ajanjakson keskiarvo)

- Kotitaloudet, enintään 1 vuosi
- Yritykset, enintään 1 vuosi
- Kotitaloudet, yli 2 vuotta
- Yritykset, yli 2 vuotta

K22 Uudet vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään 1 vuodeksi kiinnitetyt lainat

(vuotuisina prosentteina ilman kuluja, ajanjakson keskiarvo)

- Kotitalouksien kulutusluotot
- Kotitalouksien asuntolainat
- Yrityslainat, enintään 1 milj. euroa
- Yrityslainat, yli 1 milj. euroa

4.5 MFI interest rates on euro-denominated deposits and loans by euro area residents

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

4. Interest rates on deposits (outstanding amounts)

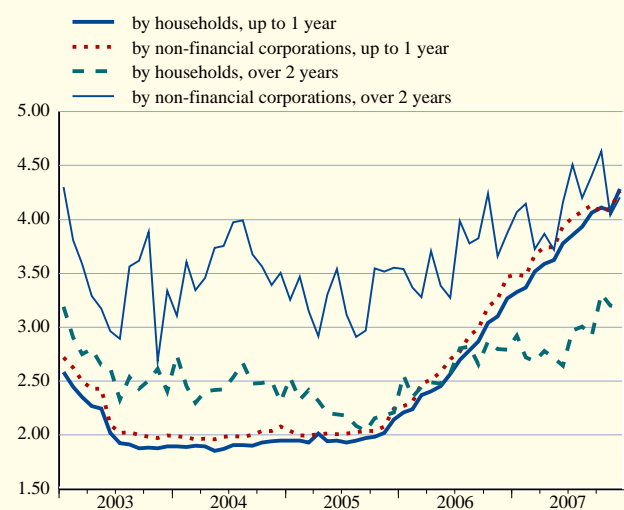
	Deposits from households					Deposits from non-financial corporations			Repos
	Overnight ¹⁾	With agreed maturity		Redeemable at notice ¹⁾²⁾		Overnight ¹⁾	With agreed maturity		
		Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months		Up to 2 years	Over 2 years	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2007 Jan.	0.98	2.99	3.06	2.35	2.98	1.61	3.45	3.91	3.36
Feb.	1.00	3.07	3.12	2.35	3.07	1.64	3.49	3.92	3.41
Mar.	1.02	3.16	3.05	2.39	3.14	1.71	3.61	3.93	3.54
Apr.	1.04	3.23	3.06	2.42	3.20	1.75	3.67	3.93	3.59
May	1.06	3.30	3.03	2.43	3.25	1.78	3.72	3.96	3.66
June	1.08	3.39	3.04	2.42	3.32	1.77	3.87	3.99	3.79
July	1.10	3.49	3.02	2.45	3.40	1.81	3.92	4.00	3.85
Aug.	1.14	3.58	3.03	2.53	3.46	1.89	4.03	4.07	3.89
Sep.	1.16	3.68	3.06	2.58	3.50	1.91	4.13	4.09	3.93
Oct.	1.17	3.79	3.04	2.53	3.57	1.97	4.18	4.11	3.93
Nov.	1.18	3.85	3.06	2.54	3.64	2.01	4.21	4.18	3.97
Dec.	1.18	3.94	3.03	2.57	3.68	1.97	4.34	4.17	4.01

5. Interest rates on loans (outstanding amounts)

	Loans to households						Loans to non-financial corporations		
	Lending for house purchase, with maturity			Consumer credit and other loans, with maturity			With maturity		
	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2007 Jan.	5.05	4.38	4.72	8.53	6.83	5.95	5.30	4.76	4.77
Feb.	5.11	4.46	4.79	8.66	6.95	5.96	5.37	4.83	4.83
Mar.	5.14	4.45	4.79	8.62	6.88	5.95	5.44	4.90	4.84
Apr.	5.14	4.48	4.80	8.67	6.96	5.97	5.50	4.94	4.87
May	5.16	4.48	4.82	8.71	6.95	5.97	5.50	4.98	4.90
June	5.20	4.53	4.86	8.68	6.94	6.01	5.62	5.09	4.96
July	5.28	4.57	4.89	8.80	6.95	6.06	5.70	5.15	5.00
Aug.	5.35	4.58	4.90	8.85	6.97	6.08	5.76	5.24	5.05
Sep.	5.44	4.64	4.94	8.99	7.00	6.13	5.91	5.34	5.14
Oct.	5.49	4.68	4.98	9.02	7.10	6.16	5.96	5.44	5.22
Nov.	5.48	4.72	4.99	8.86	7.12	6.21	5.96	5.49	5.22
Dec.	5.53	4.73	5.00	9.03	7.14	6.24	6.07	5.60	5.28

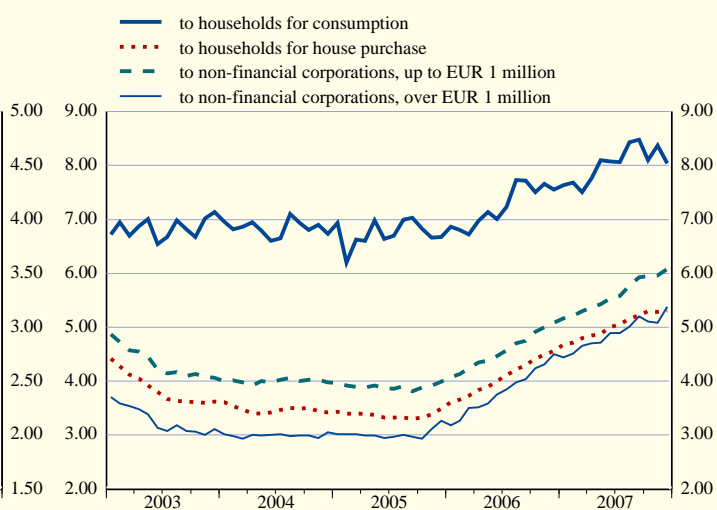
C21 New deposits with agreed maturity

(percentages per annum excluding charges; period averages)



C22 New loans at floating rate and up to 1 year initial rate fixation

(percentages per annum excluding charges; period averages)



Source: ECB.

4.6 Rahamarkkinakorot

(vuotuisina prosentteina, ajanjakson keskiarvo)

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

K23 Euroalueen rahamarkkinakorot²⁾

(kuukausittain, vuotuisina prosentteina)

K24 3 kk:n rahamarkkinakorot

(kuukausittain, vuotuisina prosentteina)

— 1 kk:n korko
 - - - 3 kk:n korko
 - - - 12 kk:n korko

— Euroalue²⁾
 - - - Japani
 - - - Yhdysvallat

Lähde: EKP.

1) Ajalta ennen tammikuuta 1999 on laskettu euroalueen keinotekoiset korot käyttämällä BKT:llä painotettuja kansallisia korkoja. Lisätietoja Yleistä-osassa.

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

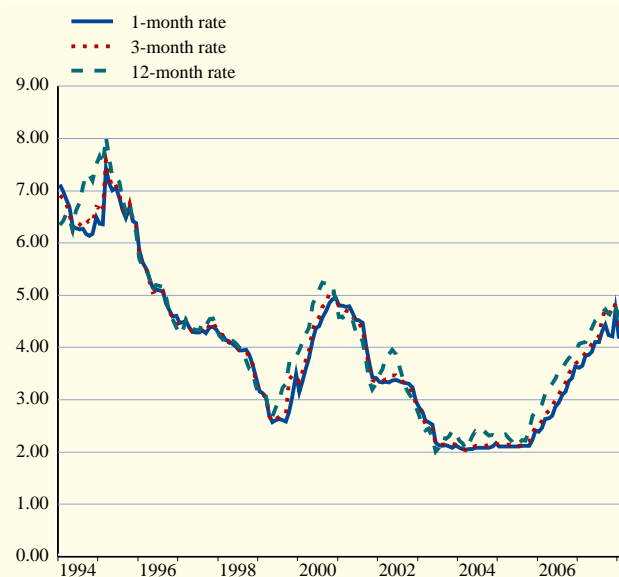
4.6 Money market interest rates

(percentages per annum; period averages)

	Euro area ^{1,2)}					United States	Japan
	Overnight deposits (EONIA)	1-month deposits (EURIBOR)	3-month deposits (EURIBOR)	6-month deposits (EURIBOR)	12-month deposits (EURIBOR)	3-month deposits (LIBOR)	3-month deposits (LIBOR)
	1	2	3	4	5	6	7
2005	2.09	2.14	2.18	2.23	2.33	3.56	0.06
2006	2.83	2.94	3.08	3.23	3.44	5.19	0.30
2007	3.87	4.08	4.28	4.35	4.45	5.30	0.79
2006 Q4	3.36	3.46	3.59	3.72	3.86	5.37	0.49
2007 Q1	3.61	3.71	3.82	3.94	4.09	5.36	0.62
Q2	3.86	3.96	4.07	4.20	4.38	5.36	0.69
Q3	4.05	4.28	4.49	4.56	4.65	5.45	0.89
Q4	3.95	4.37	4.72	4.70	4.68	5.02	0.96
2007 Feb.	3.57	3.65	3.82	3.94	4.09	5.36	0.59
Mar.	3.69	3.84	3.89	4.00	4.11	5.35	0.71
Apr.	3.82	3.86	3.98	4.10	4.25	5.35	0.66
May	3.79	3.92	4.07	4.20	4.37	5.36	0.67
June	3.96	4.10	4.15	4.28	4.51	5.36	0.73
July	4.06	4.11	4.22	4.36	4.56	5.36	0.77
Aug.	4.05	4.31	4.54	4.59	4.67	5.48	0.92
Sep.	4.03	4.43	4.74	4.75	4.72	5.49	0.99
Oct.	3.94	4.24	4.69	4.66	4.65	5.15	0.97
Nov.	4.02	4.22	4.64	4.63	4.61	4.96	0.91
Dec.	3.88	4.71	4.85	4.82	4.79	4.97	0.99
2008 Jan.	4.02	4.20	4.48	4.50	4.50	3.92	0.89
Feb.	4.03	4.18	4.36	4.36	4.35	3.09	0.90

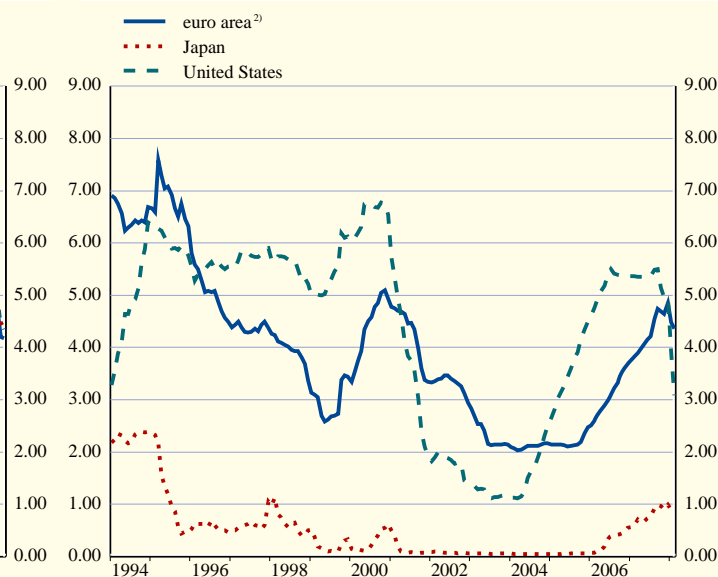
C23 Euro area money market rates ²⁾

(monthly; percentages per annum)



C24 3-month money market rates

(monthly; percentages per annum)



Source: ECB.

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

4.7 Euroalueen tuottokäyrät

(AAA-luokituksen saaneet valtion joukkolainat, kuukauden lopun havainnot, korot prosentteina, korkoerot prosenttiyksikköinä)

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

K25 Euroalueen tuottokäyrät (spot)

(vuotuisina prosentteina, kuukauden lopun havainnot)

- Tammikuu 2008
- ... Joulukuu 2007
- - - Marraskuu 2007

K26 Euroalueen korot ja korkoerot (spot)

(päivähavainnot, korot vuotuisina prosentteina, korkoerot prosenttiyksikköinä)

- 1 vuoden korko (vasen asteikko)
- ... 10 vuoden korko (vasen asteikko)
- - - 10 v:n ja 3 kk:n korkojen ero (oikea asteikko)
- 10 v:n ja 2 v:n korkojen ero (oikea asteikko)

Lähde: EKP, EuroMTS (tausta-aineisto) ja Fitch Ratings (luottoluokitukset).

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

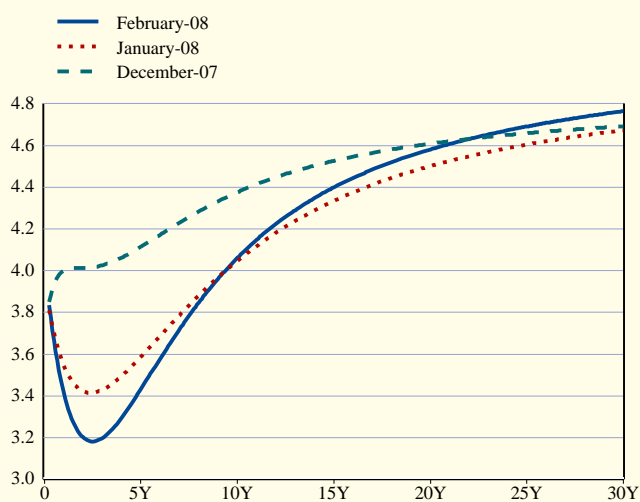
4.7 Euro area yield curves ¹⁾

(AAA-rated euro area central government bonds; end-of-period; rates in percentages per annum; spreads in percentage points)

	Spot rates								Instantaneous forward rates			
	3 months	1 year	2 years	5 years	7 years	10 years	10 years - 3 months (spread)	10 years - 2 years (spread)	1 year	2 years	5 years	10 years
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2006 Dec.	3.44	3.76	3.82	3.83	3.86	3.91	0.47	0.09	3.92	3.85	3.88	4.08
2007 Jan.	3.54	3.84	3.92	3.96	4.00	4.06	0.53	0.15	4.01	3.97	4.05	4.25
Feb.	3.63	3.79	3.80	3.81	3.85	3.92	0.29	0.12	3.85	3.77	3.90	4.13
Mar.	3.70	3.92	3.95	3.93	3.96	4.02	0.33	0.08	4.03	3.93	3.97	4.25
Apr.	3.81	4.01	4.06	4.06	4.08	4.13	0.32	0.07	4.14	4.08	4.08	4.33
May	3.86	4.21	4.31	4.32	4.33	4.37	0.51	0.06	4.44	4.37	4.33	4.51
June	3.90	4.26	4.38	4.43	4.46	4.51	0.61	0.13	4.51	4.48	4.49	4.68
July	3.98	4.23	4.28	4.28	4.30	4.36	0.38	0.08	4.36	4.28	4.32	4.53
Aug.	3.86	3.98	4.03	4.12	4.20	4.32	0.47	0.29	4.07	4.09	4.32	4.67
Sep.	3.80	3.96	4.03	4.15	4.25	4.38	0.57	0.35	4.08	4.13	4.39	4.75
Oct.	3.87	4.01	4.06	4.10	4.17	4.29	0.42	0.23	4.11	4.08	4.25	4.63
Nov.	3.86	3.84	3.82	3.91	4.03	4.21	0.35	0.39	3.81	3.80	4.19	4.76
Dec.	3.85	4.00	4.01	4.11	4.23	4.38	0.52	0.36	4.06	4.02	4.40	4.78
2008 Jan.	3.81	3.55	3.42	3.59	3.79	4.05	0.24	0.62	3.32	3.34	4.08	4.80
Feb.	3.83	3.42	3.20	3.43	3.72	4.06	0.23	0.86	3.04	3.03	4.16	4.99

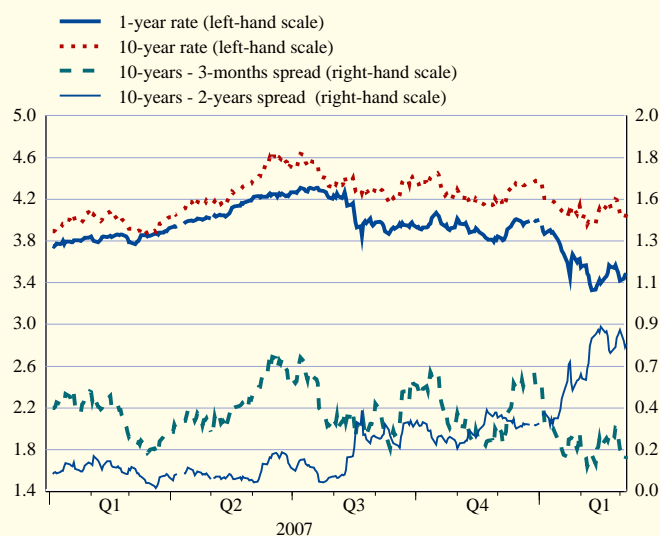
C25 Euro area spot yield curves

(percentages per annum; end-of-period)



C26 Euro area spot rates and spreads

(daily data; rates in percentages per annum; spreads in percentage points)



Source: ECB, underlying data provided by EuroMTS, ratings provided by Fitch Ratings.

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

4.8 Osakeindeksit

(indeksit pisteinä, ajanjakson keskiarvo)

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

K27 Dow Jones Euro Stoxx (laaja), Standard & Poor's 500 ja Nikkei 225

(peruskuukausi tammikuu 1994 = 100, kuukausikeskiarvoja)

- Dow Jones EURO Stoxx (laaja)¹⁾
- Standard & Poor's 500
- Nikkei 225

Lähde: EKP.

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

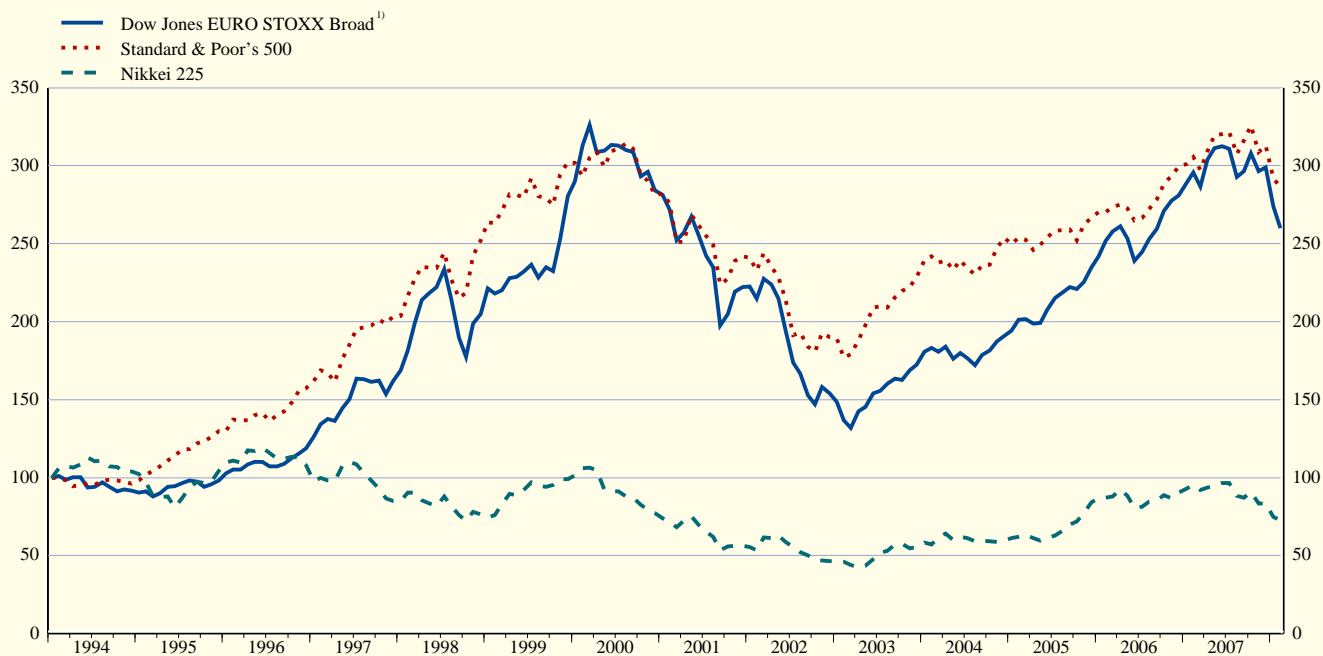
4.8 Stock market indices

(index levels in points; period averages)

	Dow Jones EURO STOXX indices ¹⁾												United States	Japan
	Benchmark		Main industry indices										Standard & Poor's 500	Nikkei 225
	Broad	50	Basic materials	Consumer services	Consumer goods	Oil & gas	Financials	Industrials	Technology	Utilities	Telecom.	Health care		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2005	293.8	3,208.6	307.0	181.3	245.1	378.6	287.7	307.3	297.2	334.1	433.1	457.0	1,207.4	12,421.3
2006	357.3	3,795.4	402.3	205.0	293.7	419.8	370.3	391.3	345.3	440.0	416.8	530.2	1,310.5	16,124.0
2007	416.4	4,315.8	543.8	235.4	366.5	449.6	408.3	488.4	383.4	561.4	492.7	519.2	1,476.5	16,984.4
2006 Q4	383.3	4,032.4	450.4	219.3	315.1	432.7	400.7	419.5	343.1	490.8	450.1	526.3	1,389.2	16,465.0
2007 Q1	402.5	4,150.5	489.9	233.3	335.7	422.8	418.6	462.7	349.4	512.3	472.8	527.2	1,424.8	17,363.9
Q2	429.0	4,416.2	549.6	246.8	373.0	454.1	434.2	512.5	376.6	556.0	475.8	536.7	1,496.6	17,678.7
Q3	416.4	4,317.6	568.3	233.5	373.3	465.6	399.8	494.4	400.9	556.3	476.7	503.8	1,489.8	16,907.5
Q4	417.8	4,377.9	567.3	228.3	383.8	455.7	381.2	484.1	406.3	620.0	544.8	509.2	1,494.6	16,002.5
2007 Feb.	410.3	4,230.2	496.6	235.9	339.4	428.2	428.3	476.2	355.3	524.7	481.0	530.4	1,445.3	17,729.4
Mar.	397.5	4,070.5	497.9	235.1	340.2	413.9	408.6	461.2	343.0	508.5	452.6	512.9	1,407.0	17,130.0
Apr.	421.7	4,330.7	531.7	247.6	363.9	437.2	432.7	493.8	362.4	540.4	477.4	531.5	1,462.7	17,466.5
May	431.7	4,444.8	545.5	248.5	374.4	454.1	439.8	514.4	374.5	559.2	476.2	547.7	1,511.3	17,577.7
June	433.4	4,470.2	571.9	244.2	380.4	471.1	429.4	529.0	393.1	568.2	473.8	529.9	1,514.5	18,001.4
July	431.3	4,449.0	585.9	242.6	384.7	491.4	418.7	529.3	399.8	563.1	467.1	513.1	1,520.9	17,986.8
Aug.	406.4	4,220.6	550.8	227.8	362.5	444.5	393.5	479.0	390.0	544.4	469.2	495.4	1,454.6	16,461.0
Sep.	411.3	4,284.4	569.1	230.1	373.2	461.5	386.3	473.8	414.7	562.7	495.9	503.2	1,496.0	16,233.9
Oct.	427.1	4,430.8	587.6	234.9	394.6	463.8	399.4	492.9	419.5	602.4	527.9	507.6	1,539.7	16,910.4
Nov.	411.4	4,314.9	549.1	225.3	380.2	450.3	369.1	477.1	400.8	624.1	555.0	501.9	1,461.3	15,514.0
Dec.	414.5	4,386.0	564.0	224.1	375.8	452.5	374.0	481.8	397.8	634.9	552.6	518.6	1,480.0	15,520.1
2008 Jan.	380.2	4,042.1	529.7	202.3	338.7	431.4	339.7	426.3	351.2	602.9	528.4	492.9	1,380.3	13,953.4
Feb.	360.6	3,776.6	520.7	194.0	323.8	407.6	311.9	417.7	356.2	573.9	493.2	452.6	1,354.6	13,522.6

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

(January 1994 = 100; monthly averages)



Source: ECB.

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

HINNAT, TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT



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

1. Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi¹⁾

	Yhteensä				Kokonaisindeksi (kp., prosenttimuutos edellisestä ajanjaksosta)							Lisätieto: Hallinnollisesti säännellyt hinnat ²⁾	
	Indeksi 2005 = 100	Yhteensä		Tavarat	Palvelut	Yhteensä	Jalostetut elintarvikkeet	Jalostamattomat elintarvikkeet	Muut teollisuustuotteet kuin energia	Energia (ei-kp.)	Palvelut	Kokonaisindeksi pl. hallinnollisesti säännellyt hinnat	Hallinnollisesti säännellyt hinnat
Osuus kokonaisindeksistä, % ³⁾													
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13

	Tavarat					Palvelut						
	Elintarvikkeet (sisältää alkoholijuomat ja tupakkatuotteet)			Teollisuustuotteet		Asuminen	Liikenne	Viestintä	Kulttuuri ja vapaa-aika	Muut		
	Yhteensä	Jalostetut elintarvikkeet	Jalostamattomat elintarvikkeet	Yhteensä	Muut teollisuustuotteet kuin energia						Energia	Vuokrat
Osuus kokonaisindeksistä, % ³⁾												
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

- 1) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen kulloisessakin kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.
- 2) Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n arviot. Nämä tiedot ovat koeluoiteisia ja siksi vain likimääräisiä arvioita, koska hallinnollisesti säänneltyjen hintojen muutoksia ei voi täysin eristää muiden tekijöiden vaikutuksista. Indikaattorin laskentatavasta tarkemmin osoitteessa <http://www.ecb.europa.eu/stats/prices/hicp/html/index.en.html>.
- 3) Viittaa indeksivuoteen 2008.
- 4) Arvio perustuu alustaviin kansallisiin tietoihin, jotka kattavat 95 % euroalueesta, ja energian hintoja koskeviin ennakkotietoihin.

PRICES, OUTPUT, DEMAND AND LABOUR MARKETS



5.1 HICP, other prices and costs

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

1. Harmonised Index of Consumer Prices¹⁾

	Total					Total (s.a., percentage change on previous period)						Memo item: Administered prices ²⁾	
	Index 2005 = 100	Total		Goods	Services	Total	Processed food	Unprocessed food	Non-energy industrial goods	Energy (n.s.a.)	Services	Total HICP excluding administered prices	Administered prices
		Total excl. unprocessed food and energy											
% of total ³⁾	100.0	100.0	82.6	59.1	40.9	100.0	11.9	7.6	29.8	9.8	40.9	87.8	12.2
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2004	97.9	2.1	2.1	1.8	2.6	-	-	-	-	-	-	1.9	3.6
2005	100.0	2.2	1.5	2.1	2.3	-	-	-	-	-	-	2.1	2.5
2006	102.2	2.2	1.5	2.3	2.0	-	-	-	-	-	-	2.1	2.6
2007	104.4	2.1	2.0	1.9	2.5	-	-	-	-	-	-	2.2	2.0
2006 Q4	102.8	1.8	1.6	1.6	2.1	0.0	0.7	0.6	0.3	-4.2	0.6	1.6	2.7
2007 Q1	102.9	1.9	1.9	1.6	2.4	0.5	0.3	0.1	0.3	1.0	0.7	1.8	2.4
Q2	104.4	1.9	1.9	1.5	2.6	0.8	0.5	0.9	0.2	3.3	0.7	1.8	2.1
Q3	104.4	1.9	2.0	1.5	2.5	0.6	1.1	0.9	0.2	0.7	0.6	1.9	1.7
Q4	105.7	2.9	2.3	3.2	2.5	1.0	2.5	1.2	0.3	2.9	0.6	3.1	1.8
2007 Sep.	104.7	2.1	2.0	1.9	2.5	0.2	0.7	0.3	0.1	0.6	0.1	2.2	1.7
Oct.	105.2	2.6	2.1	2.6	2.5	0.4	1.1	0.6	0.1	0.6	0.2	2.7	1.8
Nov.	105.8	3.1	2.3	3.4	2.5	0.6	0.8	0.3	0.1	3.4	0.2	3.2	1.8
Dec.	106.2	3.1	2.3	3.4	2.5	0.2	0.6	0.1	0.0	-0.3	0.3	3.3	1.8
2008 Jan. 4)	105.8	3.2	2.3	3.7	2.5	0.3	0.9	0.4	-0.2	1.6	0.2	3.4	2.1
Feb.		3.2											

	Goods						Services							
	Food (incl. alcoholic beverages and tobacco)			Industrial goods			Housing	Transport	Communication	Recreation and personal	Miscellaneous			
	Total	Processed food	Unprocessed food	Total	Non-energy industrial goods	Energy						Rents		
% of total ³⁾	19.5	11.9	7.6	39.6	29.8	9.8	10.0	6.0	6.1	3.3	14.7	6.8		
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25		
2004	2.3	3.4	0.6	1.6	0.8	4.5	2.4	1.9	2.8	-2.0	2.4	5.1		
2005	1.6	2.0	0.8	2.4	0.3	10.1	2.6	2.0	2.7	-2.2	2.3	3.1		
2006	2.4	2.1	2.8	2.3	0.6	7.7	2.5	2.1	2.5	-3.3	2.3	3.2		
2007	2.8	2.8	3.0	1.4	1.0	2.6	2.7	2.0	2.6	-1.9	2.9	3.2		
2006 Q4	2.9	2.2	4.1	1.0	0.8	1.5	2.5	2.1	2.3	-2.5	2.4	2.4		
2007 Q1	2.5	2.1	3.1	1.1	1.1	1.1	2.6	2.0	2.9	-2.1	2.8	2.5		
Q2	2.5	2.0	3.3	1.0	1.0	0.5	2.7	2.0	2.6	-1.9	2.9	3.6		
Q3	2.5	2.5	2.4	0.9	1.0	0.7	2.7	2.0	2.4	-1.5	3.0	3.4		
Q4	3.9	4.5	3.1	2.8	1.0	8.1	2.7	2.0	2.6	-2.1	3.0	3.2		
2007 Aug.	2.5	2.5	2.4	0.6	1.0	-0.9	2.7	2.0	2.4	-1.1	3.0	3.4		
Sep.	2.7	3.1	2.1	1.5	1.0	3.0	2.7	2.0	2.4	-1.6	2.9	3.2		
Oct.	3.5	3.8	3.1	2.1	1.1	5.5	2.7	2.0	2.5	-2.1	2.9	3.2		
Nov.	4.0	4.6	3.0	3.2	1.1	9.7	2.7	2.0	2.6	-1.9	3.0	3.2		
Dec.	4.3	5.1	3.1	3.0	1.0	9.2	2.6	2.0	2.8	-2.3	3.0	3.2		
2008 Jan.	4.8	5.8	3.3	3.1	0.7	10.6	2.6	1.9	3.1	-2.9	3.0	3.2		

Sources: Eurostat and ECB calculations.

- 1) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General notes.
- 2) ECB estimates based on Eurostat data; these experimental statistics can only provide an approximate measure of price administration since changes in administered prices cannot be fully isolated from other influences. Please refer to <http://www.ecb.europa.eu/stats/prices/hicp/html/index.en.html> for a note explaining the methodology used in the compilation of this indicator.
- 3) Referring to the index period 2008.
- 4) Estimate based on provisional national releases usually covering around 95% of the euro area, as well as on early information on energy prices.

5.1 YKHI sekä muut hinnat ja kustannukset

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

2. Teollisuuden tuottajahinnat sekä rakentamisen, asuntojen ja raaka-aineiden hinnat

Kokonaisindeksi 2000 = 100	Teollisuuden tuottajahinnat ilman rakentamista									Energia	Rakentaminen ¹⁾	Asuntojen hinnat ²⁾	Raaka-aineiden maailmanmarkkinahinnat ³⁾		Öljyn hinta ⁴⁾ (euroa/barreli)	
	Yhteensä		Teollisuus ilman rakentamista ja energiatuotteita					Kulutustavarat					Yhteensä	Kokonaisindeksi ilman energiaa		
	Tehdas-teollisuus	Yhteensä	Väli-tuotteet	Pääoma-hyödykkeet	Kulutustavarat											
					Yhteensä	Kestävät	Ei-kestävät									
Osuus kokonaisindeksistä, % ⁵⁾																
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	

3. Työkustannukset työtuntia kohden⁷⁾

Yhteensä (indeksi 2000 = 100, kp.)	Yhteensä	Alaerittäin			Toimialoittain			Lisätieto: Sopimus-palkka-indikaattori ⁸⁾
		Palkat ja palkkiot	Työnantajan sosiaaliturvamaksut	Tehdasteollisuus, sähkö-, kaasu- ja vesihuolto, mineraalien kaivu	Rakentaminen	Palvelut		
Osuus kokonaisindeksistä, % ⁵⁾								
	1	2	3	4	5	6	7	8

Lähteet: Eurostat, HWWA (osan 5.1 taulukon 2 sarakkeet 13 ja 14), Thomson Financial Datastreamin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukon 2 sarakkeet 15), Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukon 2 sarakkeet 6 ja 7) ja EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukon 2 sarakkeet 12 ja 14) ja osan 5.1 taulukon 3 sarakkeet 8).

- 1) Asuinrakennukset; tiedot perustuvat yhdenmukaistamattomiin tilastoihin.
- 2) Yhdenmukaistamattomiin kansallisiin tietoihin perustuvia koeluonteisia tietoja (lisätietoja EKP:n verkkosivuilla).
- 3) Viittaa euroina ilmoitettuihin hintoihin.
- 4) Brent Blend (yhden kuukauden kuluttua tapahtuvaan toimitukseen).
- 5) Vuonna 2000.
- 6) Toisen (neljännen) neljänneksen tiedot viittaavat vuoden alkupuoliskon (jälkipuoliskon) keskiarvoihin. Koska jotkin kansalliset tiedot ovat saatavissa vain vuositasona, puolivuosi-arviot johdetaan osittain vuositiedoista. Puolivuositiedot eivät siten ole yhtä tarkkoja kuin vuositiedot.
- 7) Työvoimakustannukset tuntia kohden koko kansantaloudessa, pl. maatalous, julkishallinto, koulutus, terveydenhuolto ja muualla luokittelemattomat palvelut. Kattavuuserojen vuoksi eräkohtaiset arviot eivät välttämättä täsmää kokonaissumman kanssa.
- 8) Koeluonteisia tietoja (lisätietoja EKP:n verkkosivuilla).

5.1 HICP, other prices and costs

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

2. Industry, construction, residential property and commodity prices

	Industrial producer prices excluding construction										Construct- ion ¹⁾	Residential property prices ²⁾	World market prices of raw materials ³⁾	Oil prices ⁴⁾ (EUR per barrel)		
	Total (index 2000 = 100)	Total	Industry excluding construction and energy							Energy					Total	Total excluding energy
			Manu- facturing	Total	Intermediate goods	Capital goods	Consumer goods									
							Total	Durable	Non-durable							
% of total ⁵⁾	100.0	100.0	89.5	82.4	31.6	21.2	29.6	4.0	25.6	17.6			100.0	32.8		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
2004	105.8	2.3	2.6	2.0	3.5	0.7	1.3	0.7	1.4	4.0	4.1	7.5	18.4	10.8	30.5	
2005	110.1	4.1	3.2	1.9	2.9	1.4	1.1	1.3	1.1	13.6	3.1	7.9	28.5	9.4	44.6	
2006	115.8	5.1	3.4	2.8	4.8	1.4	1.7	1.6	1.7	13.3	4.1	6.5	19.7	24.8	52.9	
2007	119.1	2.8	3.1	3.2	4.8	1.8	2.3	1.9	2.4	1.7	.	.	3.9	9.2	52.8	
2006 Q4	116.6	4.1	2.8	3.5	6.2	1.8	1.6	1.7	1.6	6.0	4.6	6.1 ⁶⁾	3.9	23.0	47.3	
2007 Q1	117.3	2.9	2.5	3.4	5.9	2.0	1.6	2.0	1.5	1.2	4.4	-	-5.5	15.7	44.8	
Q2	118.5	2.4	2.6	3.2	5.4	2.0	1.7	1.8	1.6	-0.4	4.4	5.0 ⁶⁾	-3.1	13.8	51.0	
Q3	119.3	2.1	2.7	3.0	4.3	1.6	2.4	1.8	2.5	-0.7	3.5	-	2.0	6.7	54.2	
Q4	121.2	4.0	4.5	3.2	3.7	1.5	3.6	1.9	3.9	6.9	.	.	23.5	1.6	61.0	
2007 Sep.	119.6	2.7	3.4	3.1	4.1	1.6	2.9	1.9	3.0	1.7	-	-	12.1	6.9	55.2	
Oct.	120.4	3.3	3.9	3.2	3.9	1.5	3.3	1.8	3.6	4.2	-	-	19.5	3.5	57.7	
Nov.	121.5	4.2	4.8	3.2	3.6	1.5	3.7	1.9	4.0	8.0	-	-	26.9	-0.1	62.8	
Dec.	121.7	4.3	4.8	3.2	3.5	1.5	3.9	1.9	4.3	8.5	-	-	24.1	1.4	62.8	
2008 Jan.	122.6	4.9	5.1	3.3	3.7	1.3	4.2	2.1	4.6	10.6	-	-	37.5	10.4	62.4	
Feb.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	-	37.2	15.0	64.0

3. Hourly labour costs⁷⁾

	Total (s.a. index 2000 = 100)	Total	By component		By selected economic activity			Memo: indicator of negotiated wages ⁸⁾
			Wages and salaries	Employers' social contributions	Mining, manufacturing and energy	Construction	Services	
% of total ⁵⁾	100.0	100.0	73.1	26.9	34.6	9.1	56.3	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2004	113.7	2.5	2.3	3.0	2.9	2.6	2.2	2.1
2005	116.7	2.7	2.7	2.6	2.6	2.5	2.8	2.1
2006	119.7	2.6	2.7	2.3	3.4	2.1	2.2	2.3
2007	.	.	.	.	.	.	.	2.1
2006 Q4	120.8	2.3	2.4	2.0	2.7	2.2	2.2	2.5
2007 Q1	121.5	2.3	2.4	1.9	2.4	2.0	2.3	2.0
Q2	122.2	2.4	2.5	1.8	2.6	3.0	2.2	2.3
Q3	123.0	2.5	2.5	2.2	2.5	3.0	2.4	2.1
Q4	.	.	.	.	.	.	.	2.1

Sources: Eurostat, HWWI (columns 13 and 14 in Table 2 in Section 5.1), ECB calculations based on Thomson Financial Datastream data (column 15 in Table 2 in Section 5.1), ECB calculations based on Eurostat data (column 6 in Table 2 in Section 5.1 and column 7 in Table 3 in Section 5.1) and ECB calculations (column 12 in Table 2 in Section 5.1 and column 8 in Table 3 in Section 5.1).

1) Input prices for residential buildings.

2) Experimental data based on non-harmonised national sources (see the ECB website for further details).

3) Refers to the prices expressed in euro.

4) Brent Blend (for one-month forward delivery).

5) In 2000.

6) The quarterly data for the second (fourth) quarter refer to semi-annual averages of the first (second) half of the year, respectively. Since some national data are only available at annual frequency, the semi-annual estimate is partially derived from annual results; therefore, the accuracy of semi-annual data is lower than the accuracy of annual data.

7) Hourly labour costs for the whole economy, excluding agriculture, public administration, education, health and services not elsewhere classified. Owing to differences in coverage, the estimates for the components may not be consistent with the total.

8) Experimental data (see the ECB website for further details).

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

4. Yksikkötyökustannukset, työkustannukset työntekijää kohden ja työn tuottavuus

(kausivaihtelusta puhdistettu)

	Kokonais- indeksi 2000 = 100	Yhteensä	Toimialoittain					Julkinen hallinto, koulutus, terveys- palvelut ja muut palvelut
			Maa-, riista-, metsä- ja kalatalous	Tehdasteollisuus, sähkö-, kaasu- ja vesihuolto, mineraalien kaivu	Rakentaminen	Kauppa, korjaus, majoitus- ja ravitsemistoiminta, kuljetus ja tietoliikenne	Rahoitustoiminta, kiinteistö- ja vuokrauspalvelut, liike-elämän palvelut	
	1	2	3	4	5	6	7	8
Yksikkötyökustannukset ¹⁾								
Työkustannukset työntekijää kohden								
Työn tuottavuus ²⁾								

5. Bruttokansantuotteen deflaattorit

	Yhteensä (indeksi 2000 = 100, kp.)	Yhteensä	Kotimainen kysyntä			Vienti ³⁾	Tuonti ³⁾	
			Yhteensä	Yksityinen kulutus	Julkinen kulutus			Kiinteän pääoman bruttomuodostus
	1	2	3	4	5	6	7	8

Lähteet: Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat.

- 1) Työvoimakustannukset (käyvin hinnoin) työntekijää kohden jaettuna arvonlisäyksellä (määrä) työntekijää kohden.
- 2) Arvonlisäys (määrä) työntekijää kohden.
- 3) Viennin ja tuonnin deflaattorit viittaavat tavaroihin ja palveluihin ja sisältävät euroalueen sisäisen kaupan.

5.1 HICP, other prices and costs

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

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

(seasonally adjusted)

	Total (index 2000 = 100)	Total	By economic activity					
			Agriculture, hunting, forestry and fishing	Mining, manufacturing and energy	Construction	Trade, repairs, hotels and restaurants, transport and communication	Financial, real estate, renting and business services	Public administration, education, health and other services
	1	2	3	4	5	6	7	8
Unit labour costs ¹⁾								
2003	106.7	1.9	6.5	0.5	3.4	2.0	1.8	3.2
2004	107.8	1.1	-9.5	-0.6	3.5	0.3	2.5	2.1
2005	108.9	1.0	7.0	-1.0	3.3	0.6	1.7	1.8
2006	109.8	0.9	1.0	-0.8	1.5	0.1	2.0	2.4
2006 Q3	109.8	1.2	3.0	-0.4	1.7	-0.3	2.5	2.6
Q4	109.8	0.2	-0.6	-1.1	2.4	-0.4	2.0	0.9
2007 Q1	110.7	0.9	-0.4	-1.0	2.0	-0.3	3.4	2.0
Q2	111.4	1.3	0.7	0.2	6.1	0.4	3.3	0.7
Q3	111.3	1.3	0.6	-0.9	6.0	0.9	2.7	1.8
Compensation per employee								
2003	107.7	2.3	2.5	2.3	3.1	1.9	2.5	2.5
2004	110.0	2.1	1.3	2.8	2.9	1.4	1.9	2.3
2005	112.0	1.8	1.5	1.5	2.5	1.7	2.0	1.9
2006	114.5	2.2	1.2	3.3	3.4	1.7	1.6	2.0
2006 Q3	114.7	2.4	2.4	3.6	3.4	1.3	1.8	2.6
Q4	115.1	1.8	2.8	3.1	3.4	1.8	1.6	0.5
2007 Q1	116.2	2.2	3.3	2.6	3.4	1.3	2.5	2.2
Q2	116.6	1.9	4.8	3.4	3.0	1.3	1.7	0.9
Q3	116.9	2.0	4.5	2.9	3.1	1.2	1.7	1.7
Labour productivity ²⁾								
2003	101.0	0.3	-3.7	1.8	-0.3	-0.1	0.7	-0.6
2004	102.0	1.0	11.9	3.4	-0.5	1.1	-0.6	0.2
2005	102.8	0.8	-5.2	2.5	-0.8	1.1	0.3	0.1
2006	104.2	1.4	0.2	4.1	1.8	1.6	-0.4	-0.3
2006 Q3	104.4	1.3	-0.5	4.0	1.7	1.6	-0.7	0.0
Q4	104.8	1.6	3.4	4.3	1.0	2.3	-0.4	-0.4
2007 Q1	105.0	1.3	3.7	3.6	1.4	1.7	-0.9	0.2
Q2	104.7	0.6	4.0	3.2	-2.9	0.9	-1.5	0.2
Q3	105.1	0.7	3.9	3.9	-2.6	0.3	-1.0	-0.1

5. Gross domestic product deflators

	Total (s.a. index 2000 = 100)	Total	Domestic demand			Exports ³⁾	Imports ³⁾	
			Total	Private consumption	Government consumption			Gross fixed capital formation
	1	2	3	4	5	6	7	8
2004	109.4	1.9	2.1	2.1	2.2	2.4	1.0	1.4
2005	111.5	1.9	2.3	2.1	2.5	2.4	2.5	3.6
2006	113.6	1.9	2.3	2.2	1.9	2.7	2.7	3.8
2007	116.1	2.2	2.1	1.9	1.2	2.9	1.7	1.4
2006 Q4	114.4	1.7	1.7	1.8	0.3	2.8	1.9	1.9
2007 Q1	115.1	2.1	1.7	1.7	1.1	3.2	1.6	0.6
Q2	115.9	2.2	1.9	1.7	0.4	3.1	1.9	1.0
Q3	116.4	2.2	1.9	1.6	1.2	2.8	1.5	0.9
Q4	117.0	2.3	2.8	2.5	1.9	2.6	1.8	3.0

Sources: ECB calculations based on Eurostat data.

- 1) Compensation (at current prices) per employee divided by value added (volumes) per person employed.
- 2) Value added (volumes) per person employed.
- 3) Deflators for exports and imports refer to goods and services and include cross-border trade within the euro area.

1. Bruttokansantuote ja sen käyttö

Yhteensä	BKT					Tavaroiden ja palveluiden ulkomaankaupan tase ¹⁾		
	Yhteensä	Yksityinen kulutus	Julkinen kulutus	Kiinteän pääoman brutto-muodostus	Varastojen muutokset ²⁾	Yhteensä	Vienti ¹⁾	Tuonti ¹⁾
1	2	3	4	5	6	7	8	9
<i>Käyvin hinnoin (miljardia euroa, kausivaihtelusta puhdistettu)</i>								
<i>Osuus BKT:stä prosentteina</i>								
<i>Määrä ketjutettuna (edellisen vuoden hinnoin, kausivaihtelusta puhdistettu³⁾)</i>								
<i>Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä</i>								
<i>Vuotuinen prosenttimuutos</i>								
<i>Vaikutus BKT:n neljännesvuositaiseen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä</i>								
<i>Vaikutus BKT:n vuotuisen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä</i>								

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

- 1) Vienti ja tuonti käsittävät tavarat ja palvelut ja sisältävät euroalueen sisäisen kaupan. Käsitteet eivät ole täysin yhdenmukaisia taulukoiden 7.1.2 ja 7.3.1 vienti- ja tuontikäsitteiden kanssa.
- 2) Sisältää arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset.
- 3) Vuositietoihin ei ole tehty työpäiväkorjausta.

5.2 Output and demand

1. GDP and expenditure components

	GDP								
	Total	Domestic demand					External balance ¹⁾		
		Total	Private consumption	Government consumption	Gross fixed capital formation	Changes in inventories ²⁾	Total	Exports ¹⁾	Imports ¹⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
	<i>Current prices (EUR billions, seasonally adjusted)</i>								
2004	7,775.8	7,616.7	4,450.1	1,587.1	1,573.3	6.2	159.1	2,844.5	2,685.5
2005	8,057.3	7,940.3	4,615.4	1,651.6	1,660.0	13.4	117.0	3,057.6	2,940.6
2006	8,445.0	8,344.0	4,802.3	1,717.6	1,795.4	28.7	101.0	3,392.5	3,291.5
2007	8,853.0	8,706.7	4,961.7	1,773.8	1,936.2	35.0	146.4	3,655.2	3,508.9
2006 Q4	2,149.3	2,110.3	1,215.1	432.3	463.4	-0.4	38.9	879.4	840.5
2007 Q1	2,179.7	2,145.0	1,220.3	438.7	476.1	9.9	34.7	890.5	855.8
Q2	2,200.5	2,160.9	1,235.2	440.7	479.6	5.4	39.6	904.8	865.3
Q3	2,226.2	2,190.1	1,246.6	445.9	487.2	10.3	36.1	925.6	889.5
Q4	2,246.6	2,210.6	1,259.6	448.5	493.2	9.3	36.0	934.3	898.3
	<i>percentage of GDP</i>								
2007	100.0	98.3	56.0	20.0	21.9	0.4	1.7	-	-
	<i>Chain-linked volumes (prices of the previous year, seasonally adjusted³⁾)</i>								
	<i>quarter-on-quarter percentage changes</i>								
2006 Q4	0.8	0.2	0.4	0.3	1.6	-	-	3.1	1.7
2007 Q1	0.8	1.0	0.0	1.1	1.7	-	-	0.9	1.4
Q2	0.3	0.1	0.6	0.2	0.0	-	-	0.8	0.3
Q3	0.7	0.9	0.5	0.7	1.2	-	-	2.1	2.5
Q4	0.4	0.0	-0.1	-0.1	0.8	-	-	0.5	-0.4
	<i>annual percentage changes</i>								
2004	2.1	1.9	1.6	1.4	2.3	-	-	7.2	6.9
2005	1.6	1.8	1.5	1.5	2.9	-	-	4.7	5.4
2006	2.8	2.6	1.7	2.0	5.0	-	-	7.9	7.7
2007	2.6	2.2	1.7	2.4	4.4	-	-	5.9	5.1
2006 Q4	3.2	2.4	2.1	2.2	5.7	-	-	9.0	7.1
2007 Q1	3.1	2.9	1.4	2.2	6.9	-	-	6.6	6.0
Q2	2.4	2.0	1.6	2.1	4.1	-	-	5.8	5.0
Q3	2.6	2.1	1.6	2.2	4.5	-	-	7.1	5.9
Q4	2.2	1.9	1.1	1.8	3.7	-	-	4.4	3.8
	<i>contributions to quarter-on-quarter percentage changes of GDP in percentage points</i>								
2006 Q4	0.8	0.2	0.2	0.1	0.3	-0.5	0.6	-	-
2007 Q1	0.8	1.0	0.0	0.2	0.4	0.4	-0.2	-	-
Q2	0.3	0.1	0.4	0.0	0.0	-0.3	0.2	-	-
Q3	0.7	0.9	0.3	0.1	0.3	0.2	-0.1	-	-
Q4	0.4	0.0	0.0	0.0	0.2	-0.1	0.4	-	-
	<i>contributions to annual percentage changes of GDP in percentage points</i>								
2004	2.1	1.9	0.9	0.3	0.5	0.2	-	-	-
2005	1.6	1.7	0.9	0.3	0.6	0.0	-0.2	-	-
2006	2.8	2.6	1.0	0.4	1.0	0.1	0.2	-	-
2007	2.6	2.2	1.0	0.5	0.9	-0.2	0.4	-	-
2006 Q4	3.2	2.4	1.2	0.5	1.2	-0.4	0.8	-	-
2007 Q1	3.1	2.8	0.8	0.4	1.4	0.1	0.3	-	-
Q2	2.4	2.0	0.9	0.4	0.9	-0.2	0.4	-	-
Q3	2.6	2.1	0.9	0.5	1.0	-0.2	0.5	-	-
Q4	2.2	1.9	0.6	0.4	0.8	0.1	0.3	-	-

Sources: Eurostat and ECB calculations.

1) Exports and imports cover goods and services and include cross-border intra-euro area trade. They are not fully consistent with Tables 7.1.2 and 7.3.1.

2) Including acquisitions less disposals of valuables.

3) Annual data are not adjusted for the variations in the number of working days.

5.2 Tuotanto ja kysyntä

2. Arvonlisäys toimialoittain

Yhteensä	Arvonlisäys, brutto (perushinnoin)						Tuoteverot vähennettynä tuotetuki-palkkioilla
	Maa-, riista-, metsä- ja kalatalous	Tehdasteollisuus, sähkö-, kaasu- ja vesihuolto, mineraalien kaivu	Rakentaminen	Kauppa, korjaus, majoitus- ja ravitsemistoiminta, kuljetus ja tietoliikenne	Rahoitus-toiminta, kiinteistö- ja vuokraus-palvelut, liike-elämän palvelut	Julkinen hallinto, koulutus, terveyspalvelut ja muut palvelut	
1	2	3	4	5	6	7	8
Käyvin hinnoin (miljardia euroa, kausivaihtelusta puhdistettu)							
<i>Osuus arvonlisäyksestä prosentteina</i>							
Määrä ketjutettuna (edellisen vuoden hinnoin, kausivaihtelusta puhdistettu¹⁾)							
<i>Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä</i>							
<i>Vuotuinen prosenttimuutos</i>							
<i>Vaikutus arvonlisäyksen neljännesvuosittaiseen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä</i>							
<i>Vaikutus arvonlisäyksen vuotuisen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä</i>							

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

1) Vuositietoihin ei ole tehty työpäiväkorjausta.

5.2 Output and demand

2. Value added by economic activity

	Gross value added (basic prices)							Taxes less subsidies on products
	Total	Agriculture, hunting, forestry and fishing activities	Mining, manufacturing and energy	Construction	Trade, repairs, hotels and restaurants, transport and communication	Financial, real estate, renting and business activities	Public administration, education, health and other services	
	1	2	3	4	5	6	7	8
<i>Current prices (EUR billions, seasonally adjusted)</i>								
2004	6,979.9	153.7	1,430.5	412.6	1,479.3	1,909.2	1,594.5	795.9
2005	7,218.8	142.3	1,462.3	439.5	1,518.4	1,999.6	1,656.8	838.5
2006	7,540.0	138.9	1,525.4	481.9	1,570.8	2,104.9	1,718.1	905.0
2007	7,896.7	150.7	1,610.4	521.3	1,629.2	2,213.6	1,771.4	956.4
2006 Q4	1,916.6	35.4	388.6	124.9	399.7	535.0	433.0	232.7
2007 Q1	1,942.1	35.9	396.1	128.8	402.4	541.3	437.5	237.6
Q2	1,962.9	36.4	401.5	129.1	405.9	549.1	440.9	237.7
Q3	1,989.3	38.8	406.5	131.2	410.5	557.0	445.2	236.9
Q4	2,002.5	39.6	406.3	132.2	410.4	566.2	447.8	244.1
<i>percentage of value added</i>								
2007	100.0	1.9	20.4	6.6	20.6	28.0	22.4	-
<i>Chain-linked volumes (prices of the previous year, seasonally adjusted¹⁾)</i>								
<i>quarter-on-quarter percentage changes</i>								
2006 Q4	0.7	0.7	0.9	1.2	0.7	0.8	0.2	1.6
2007 Q1	0.9	2.1	1.2	1.8	0.6	0.9	0.5	0.0
Q2	0.4	-1.0	0.6	-1.4	0.6	0.7	0.3	-0.7
Q3	0.7	-0.3	1.4	0.4	0.9	0.7	0.2	0.9
Q4	0.4	1.2	0.4	0.2	0.0	0.8	0.3	0.2
<i>annual percentage changes</i>								
2004	2.2	10.5	2.7	0.9	2.6	1.7	1.5	1.0
2005	1.6	-6.1	0.9	1.6	1.7	2.7	1.5	1.6
2006	2.7	-1.3	3.5	4.4	2.9	3.0	1.3	3.1
2007	2.7	2.3	3.6	3.3	2.8	3.1	1.2	1.6
2006 Q4	3.2	0.8	4.2	5.2	3.7	3.4	1.2	3.3
2007 Q1	3.2	2.8	3.8	7.1	3.3	3.4	1.3	2.5
Q2	2.5	1.6	3.4	2.5	2.7	2.8	1.3	1.4
Q3	2.7	1.6	4.1	2.0	2.7	3.1	1.2	1.9
Q4	2.4	2.1	3.7	1.0	2.1	3.0	1.3	0.5
<i>contributions to quarter-on-quarter percentage changes of value added in percentage points</i>								
2006 Q4	0.7	0.0	0.2	0.1	0.1	0.2	0.0	-
2007 Q1	0.9	0.0	0.2	0.1	0.1	0.2	0.1	-
Q2	0.4	0.0	0.1	-0.1	0.1	0.2	0.1	-
Q3	0.7	0.0	0.3	0.0	0.2	0.2	0.1	-
Q4	0.4	0.0	0.1	0.0	0.0	0.2	0.1	-
<i>contributions to annual percentage changes of value added in percentage points</i>								
2004	2.2	0.2	0.6	0.1	0.5	0.5	0.3	-
2005	1.6	-0.1	0.2	0.1	0.4	0.7	0.3	-
2006	2.7	0.0	0.7	0.3	0.6	0.8	0.3	-
2007	2.7	0.0	0.7	0.2	0.6	0.9	0.3	-
2006 Q4	3.2	0.0	0.8	0.3	0.8	0.9	0.3	-
2007 Q1	3.2	0.1	0.8	0.4	0.7	0.9	0.3	-
Q2	2.5	0.0	0.7	0.2	0.6	0.8	0.3	-
Q3	2.7	0.0	0.8	0.1	0.6	0.9	0.3	-
Q4	2.4	0.0	0.7	0.1	0.4	0.8	0.3	-

Sources: Eurostat and ECB calculations.

1) Annual data are not adjusted for the variations in the number of working days.

5.2 Tuotanto ja kysyntä

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

3. Teollisuustuotanto

Osuus kokonaisindeksistä, % ¹⁾	Yhteensä	Teollisuus ilman rakentamista									Rakentaminen	
		Yhteensä (indeksi 2000 = 100, kp.)	Yhteensä		Teollisuus ilman rakentamista ja energiatuotteita					Energia		
			Tehdas- teollisuus	Yhteensä	Välituotteet	Pääoma- hyödykkeet	Kulutustavarat					
							Yhteensä	Kestävät	Ei-kestävät			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
<i>Prosenttimuutos edellisestä kuukaudesta (kp.)</i>												

4. Teollisuuden uudet tilaukset ja liikevaihto, vähittäiskaupan myynti ja uusien henkilöautojen rekisteröinnit

Osuus kokonaisindeksistä, % ¹⁾	Teollisuuden uudet tilaukset		Teollisuuden liikevaihto		Vähittäiskaupan myynti						Uusien henkilöautojen rekisteröinnit		
	Tehdasteollisuus ²⁾ (käyvin hinnoin)		Tehdasteollisuus (käyvin hinnoin)		Käyvin hinnoin	Kiintein hinnoin					Yhteensä (kp.), tuhansia ³⁾	Yhteensä	
	Yhteensä (indeksi 2000 = 100, kp.)	Yhteensä	Yhteensä (indeksi 2000 = 100, kp.)	Yhteensä	Yhteensä	Yhteensä (indeksi 2000 = 100, kp.)	Yhteensä	Elintar- vikkeet, juomat ja tupakka	Muut kuin elintarvikkeet				
									Tekstiilit, vaatteet ja jalkineet	Kotitalous- esineet			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
<i>Prosenttimuutos edellisestä kuukaudesta (kp.)</i>													

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

1) Vuonna 2000.

2) Sisältää tehdasteollisuuden alat, joiden tuotanto perustuu pääasiassa uusiin tilauksiin. Vuonna 2000 näiden alojen osuus oli 62,6 % tehdasteollisuudesta.

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

5.2 Output and demand

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

3. Industrial production

	Total		Industry excluding construction								Construction	
	% of total ¹⁾	Total (s.a. index 2000 = 100)	Total	Industry excluding construction and energy							Energy	
				Manu- facturing	Total	Intermediate goods	Capital goods	Consumer goods				
								Total	Durable	Non-durable		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2005	1.3	103.9	1.3	1.3	1.1	0.8	2.8	0.4	-1.0	0.7	1.4	0.4
2006	4.1	108.1	4.0	4.4	4.4	4.9	6.0	2.5	4.2	2.2	0.9	4.1
2007	3.5	111.8	3.4	4.0	3.9	3.8	5.8	2.5	1.2	2.7	-0.4	3.6
2007 Q1	4.8	110.7	4.0	5.9	6.0	6.7	7.0	4.0	4.2	3.9	-7.5	11.0
Q2	3.0	111.1	2.8	3.3	3.2	3.2	4.8	2.1	1.3	2.2	-0.5	3.1
Q3	3.9	112.7	4.0	4.3	4.2	3.5	6.7	3.2	2.2	3.4	1.4	2.2
Q4	2.6	112.8	3.0	2.5	2.3	1.8	4.9	0.8	-2.4	1.4	5.7	-0.2
2007 July	4.1	112.1	4.1	4.8	4.8	4.2	7.3	2.9	1.7	3.2	-1.1	3.1
Aug.	4.5	113.5	4.6	4.9	4.9	3.5	7.6	5.1	4.6	5.2	1.7	2.9
Sep.	3.2	112.4	3.4	3.2	3.1	2.8	5.4	1.9	1.2	2.0	3.9	0.8
Oct.	4.3	113.1	4.3	4.0	3.8	3.2	7.1	2.0	0.5	2.2	6.7	3.1
Nov.	2.7	112.7	3.1	2.4	2.2	1.9	5.0	0.8	-3.6	1.5	6.2	-0.8
Dec.	0.8	112.5	1.4	1.0	0.6	0.2	2.6	-0.4	-4.4	0.2	4.5	-3.3
<i>month-on-month percentage changes (s.a.)</i>												
2007 July	0.7	-	0.6	0.7	0.7	0.4	1.3	0.3	-0.3	0.4	0.0	0.3
Aug.	1.0	-	1.2	1.2	1.2	1.2	1.4	1.8	3.7	1.4	0.8	-0.1
Sep.	-0.9	-	-0.9	-1.3	-1.4	-1.4	-1.3	-1.7	-3.8	-1.3	0.6	-0.3
Oct.	0.8	-	0.6	0.6	0.5	0.6	1.0	0.2	-0.1	0.2	0.5	0.6
Nov.	-0.6	-	-0.4	-0.5	-0.6	-0.7	-0.2	-0.4	-2.0	-0.2	0.3	-1.0
Dec.	-0.1	-	-0.2	0.0	0.0	0.3	-0.7	-0.1	0.0	-0.1	0.6	-0.6

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

	Industrial new orders		Industrial turnover		Retail sales							New passenger car registrations	
	Manufacturing ²⁾ (current prices)		Manufacturing (current prices)		Current prices	Constant prices						Total (s.a., thousands) ³⁾	Total
	Total (s.a. index 2000 = 100)	Total	Total (s.a. index 2000 = 100)	Total	Total	Total (s.a. index 2000 = 100)	Total	Food, beverages, tobacco	Non-food				
									Textiles, clothing, footwear	Household equipment			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
2005	109.2	3.9	110.8	3.6	2.2	106.7	1.2	0.7	1.7	2.3	1.2	943	1.5
2006	119.3	9.3	118.9	7.3	2.8	108.3	1.5	0.2	2.4	2.6	4.1	975	3.3
2007	128.6	8.1	126.2	6.4	2.3	109.2	0.8	-0.4	1.6	2.9	1.6	964	-1.1
2007 Q1	125.2	7.8	124.5	7.6	2.7	109.2	1.6	0.4	2.7	4.2	4.3	956	-1.7
Q2	129.1	10.2	126.0	6.4	2.2	109.2	1.0	-0.2	1.7	3.1	2.5	953	-1.9
Q3	128.8	6.4	127.5	6.3	2.5	109.7	1.3	-0.6	2.6	5.4	2.3	962	0.7
Q4	131.3	8.0	127.0	5.2	1.7	108.8	-0.7	-1.2	-0.4	-0.2	-1.8	985	-1.0
2007 Aug.	129.1	5.3	128.3	6.4	2.2	109.6	1.1	0.2	1.4	0.9	2.0	962	0.7
Sep.	127.9	2.3	126.6	2.6	2.8	109.9	1.5	-0.1	2.6	9.4	0.7	972	0.3
Oct.	131.3	10.8	127.5	9.4	3.0	109.2	0.8	0.5	1.1	1.8	-0.3	964	-0.2
Nov.	133.9	11.4	128.1	4.7	1.7	108.7	-0.7	-1.1	-0.7	-1.0	-2.5	957	-3.8
Dec.	128.7	1.6	125.3	1.4	0.8	108.5	-1.8	-2.5	-1.3	-1.2	-2.3	1,035	0.9
2008 Jan.	.	.	.	.	3.0	108.9	-0.1	-1.0	0.4	.	.	950	-1.3
<i>month-on-month percentage changes (s.a.)</i>													
2007 Aug.	-	-0.3	-	0.6	0.1	-	-0.1	0.1	-0.3	-0.4	0.3	-	1.0
Sep.	-	-0.9	-	-1.3	0.5	-	0.2	0.3	0.1	2.0	-1.3	-	1.1
Oct.	-	2.7	-	0.7	-0.2	-	-0.6	-0.4	-0.6	-3.1	-0.5	-	-0.9
Nov.	-	1.9	-	0.5	-0.2	-	-0.5	-0.7	-0.4	-0.6	-0.8	-	-0.7
Dec.	-	-3.9	-	-2.1	0.2	-	-0.1	-0.5	0.0	0.3	0.6	-	8.1
2008 Jan.	-	.	-	.	0.8	-	0.4	0.6	0.4	.	.	-	-8.2

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

1) In 2000.

2) Includes manufacturing industries working mainly on the basis of orders, representing 62.6% of total manufacturing in 2000.

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

5.2 Tuotanto ja kysyntä

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

5. Suhdannekyselyt

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

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

Lähde: Euroopan komissio (talouden ja rahoituksen pääosasto).

1) Myönteisten ja kielteisten vastausten prosenttiosuuskien erotus.

2) Talouden luottamusindikaattori koostuu teollisuuden, palveluolujen, kuluttajien, rakentamisen ja vähittäiskaupan luottamusindikaattoreista. Teollisuuden luottamusindikaattorin paino on 40 %, palveluolujen luottamusindikaattorin 30 %, kuluttajien luottamusindikaattorin 20 % ja rakentamisen ja vähittäiskaupan luottamusindikaattorien 5 % kummankin. Jos talouden luottamusindikaattorin arvo on suurempi (pienempi) kuin 100, vastaajien näkemys taloudellisesta tilanteesta on positiivisempi (negatiivisempi) kuin keskimäärin tarkastelujaksolla 1990–2007.

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

4) Luottamusindikaattorit lasketaan komponenttiensa yksinkertaisena keskiarvona. Indikaattorien laskennassa käytetään arvioituja varastotietoja (sarakkeet 4 ja 17) ja työttömyyslukuja (sarake 10) käänteisin etumerkein.

5.2 Output and demand

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

5. Business and Consumer Surveys

	Economic sentiment indicator ²⁾ (long-term average = 100)	Manufacturing industry					Consumer confidence indicator					
		Industrial confidence indicator				Capacity utilisation ³⁾ (percentages)	Total ⁴⁾	Financial situation over next 12 months	Economic situation over next 12 months	Unemployment situation over next 12 months	Savings over next 12 months	
		Total ⁴⁾	Order books	Stocks of finished products	Production expectations							
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
2004	98.7	-5	-15	8	10	81.5	-14	-4	-14	30	-9	
2005	97.4	-7	-17	11	6	81.2	-14	-4	-15	28	-9	
2006	106.3	2	0	6	13	83.2	-9	-3	-9	15	-9	
2007	108.4	4	5	5	13	84.2	-5	-2	-4	5	-8	
2006 Q4	109.3	6	6	4	15	84.0	-7	-3	-7	10	-9	
2007 Q1	109.4	6	7	4	14	84.4	-5	-2	-5	6	-8	
Q2	111.0	6	8	4	15	84.3	-3	-1	0	2	-7	
Q3	108.7	4	5	6	13	84.0	-4	-2	-3	3	-7	
Q4	104.3	2	1	7	11	84.0	-8	-4	-10	7	-10	
2007 Sep.	106.3	3	3	7	11	-	-6	-3	-7	6	-7	
Oct.	105.4	2	1	7	11	84.0	-6	-4	-6	5	-10	
Nov.	104.1	3	2	6	12	-	-8	-4	-11	7	-11	
Dec.	103.4	2	0	7	11	-	-9	-5	-12	8	-10	
2008 Jan.	101.7	1	-1	7	12	83.9	-12	-7	-17	11	-11	
Feb.	100.1	0	-2	7	9	-	-12	-7	-18	12	-12	
		Construction confidence indicator			Retail trade confidence indicator				Services confidence indicator			
		Total ⁴⁾	Order books	Employment expectations	Total ⁴⁾	Present business situation	Volume of stocks	Expected business situation	Total ⁴⁾	Business climate	Demand in recent months	Demand in the months ahead
		12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
2004		-12	-19	-4	-8	-12	14	2	11	6	8	18
2005		-7	-11	-2	-7	-12	13	4	11	5	10	18
2006		1	-4	5	1	3	14	13	18	13	18	24
2007		-1	-8	7	1	4	15	12	19	16	19	23
2006 Q4		3	-2	8	2	8	13	11	20	13	21	26
2007 Q1		1	-8	9	-1	2	16	12	21	16	21	25
Q2		0	-6	6	2	4	13	14	22	19	22	25
Q3		0	-8	7	1	7	14	11	20	16	20	24
Q4		-3	-11	4	0	4	16	13	15	11	14	20
2007 Sep.		0	-8	8	-3	2	15	5	18	13	18	22
Oct.		-2	-9	6	-2	3	16	9	18	15	17	22
Nov.		-4	-12	4	2	7	16	15	13	10	12	18
Dec.		-5	-11	2	1	4	17	15	14	9	13	19
2008 Jan.		-6	-13	1	-3	-2	18	10	13	6	12	19
Feb.		-7	-13	-1	1	5	16	14	10	3	13	13

Source: European Commission (Economic and Financial Affairs DG).

- 1) Difference between the percentages of respondents giving positive and negative replies.
- 2) The economic sentiment indicator is composed of the industrial, services, consumer, construction and retail trade confidence indicators; the industrial confidence indicator has a weight of 40%, the services confidence indicator a weight of 30%, the consumer confidence indicator a weight of 20% and the two other indicators a weight of 5% each. Values of the economic sentiment indicator above (below) 100 indicate above-average (below-average) economic sentiment, calculated for the period 1990 to 2007.
- 3) Data are collected in January, April, July and October each year. The quarterly figures shown are averages of two successive surveys. Annual data are derived from quarterly averages.
- 4) The confidence indicators are calculated as simple averages of the components shown; the assessments of stocks (columns 4 and 17) and unemployment (column 10) are used with inverted signs for the calculation of confidence indicators.

5.3 Työmarkkinat¹⁾

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

1. Työllisyys

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

2. Työttömyys

(kausivaihtelusta puhdistettu)

	Yhteensä		Iän mukaan ³⁾				Sukupuolen mukaan ⁴⁾			
	Milj. henkilöä	% työvoimasta	Aikuiset		Nuoriso		Miehet		Naiset	
			Milj. henkilöä	% työvoimasta	Milj. henkilöä	% työvoimasta	Milj. henkilöä	% työvoimasta	Milj. henkilöä	% työvoimasta
Osuus, % ²⁾										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10

Lähde: Eurostat.

1) Työllisyystilastot on laskettu henkeä kohden ja ne perustuvat EKT 95:een. Työttömyystilastot on laskettu henkeä kohden ja ne ovat ILO:n suositusten mukaisia.

2) Työllisyys: 2005; työttömyys: 2006.

3) Aikuisväestö käsittää 25-vuotiaat ja sitä vanhemmat, nuoriso alle 25-vuotiaat, ilmaistu prosentteina vastaavasta työvoimasta.

4) Ilmaistu prosentteina vastaavasta työvoimasta.

5.3 Labour markets ¹⁾

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

1. Employment

	Whole economy		By employment status		By economic activity					
	Millions (s.a.)		Employees	Self-employed	Agriculture, hunting, forestry and fishing	Mining, manufacturing and energy	Construction	Trade, repairs, hotels and restaurants, transport and communication	Financial, real estate, renting and business services	Public administration, education, health and other services
% of total ²⁾	100.0	100.0	84.8	15.2	4.2	17.5	7.6	25.2	15.5	30.0
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2003	136.298	0.4	0.4	0.8	-2.3	-1.5	0.3	0.8	0.9	1.6
2004	137.398	0.8	0.7	1.2	-1.4	-1.3	1.3	1.3	2.2	1.3
2005	138.596	0.9	1.0	0.1	-1.0	-1.3	2.5	0.7	2.4	1.4
2006	140.681	1.5	1.6	0.8	-1.2	-0.3	2.7	1.5	3.6	1.7
2006 Q3	140.890	1.5	1.7	0.6	-1.7	-0.1	3.0	1.6	3.9	1.4
Q4	141.440	1.5	1.7	0.8	-2.6	-0.4	4.2	1.3	3.8	1.6
2007 Q1	142.334	1.8	2.1	0.1	-0.9	0.3	5.9	1.4	4.2	1.1
Q2	143.161	1.8	2.1	0.0	-2.1	0.4	5.6	1.5	4.4	1.1
Q3	143.630	1.9	2.0	1.3	-2.3	0.2	4.7	2.4	4.0	1.3
	<i>quarter-on-quarter percentage changes (s.a.)</i>									
2006 Q3	0.288	0.2	0.3	-0.5	-1.3	0.0	0.9	0.0	1.0	0.1
Q4	0.550	0.4	0.4	0.1	-0.8	0.0	1.5	0.2	1.0	0.4
2007 Q1	0.894	0.6	0.7	0.4	0.8	0.1	1.8	0.7	1.4	0.2
Q2	0.827	0.6	0.6	0.5	-1.0	0.1	1.2	0.9	1.0	0.5
Q3	0.469	0.3	0.3	0.3	-1.3	0.1	0.1	0.7	0.7	0.3

2. Unemployment

(seasonally adjusted)

	Total		By age ³⁾				By gender ⁴⁾			
	Millions	% of labour force	Adult		Youth		Male		Female	
			Millions	% of labour force	Millions	% of labour force	Millions	% of labour force	Millions	% of labour force
% of total ²⁾	100.0		78.1		21.9		49.7		50.3	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2004	13.091	8.8	10.151	7.7	2.940	17.0	6.549	7.9	6.542	9.9
2005	13.316	8.8	10.363	7.8	2.953	17.2	6.711	8.0	6.605	9.9
2006	12.517	8.2	9.781	7.2	2.736	16.1	6.214	7.4	6.302	9.3
2007	11.352	7.4	8.880	6.5	2.472	14.8	5.599	6.6	5.753	8.4
2006 Q4	12.004	7.9	9.337	6.9	2.666	15.8	5.926	7.0	6.077	8.9
2007 Q1	11.610	7.6	9.098	6.7	2.512	15.0	5.683	6.7	5.927	8.7
Q2	11.408	7.4	8.950	6.6	2.459	14.7	5.593	6.6	5.816	8.5
Q3	11.273	7.3	8.822	6.4	2.451	14.6	5.587	6.6	5.686	8.3
Q4	11.082	7.2	8.680	6.3	2.402	14.4	5.531	6.5	5.551	8.1
2007 Aug.	11.292	7.3	8.835	6.5	2.457	14.6	5.597	6.6	5.695	8.3
Sep.	11.196	7.3	8.762	6.4	2.434	14.5	5.558	6.5	5.638	8.2
Oct.	11.154	7.2	8.737	6.4	2.417	14.5	5.555	6.5	5.599	8.1
Nov.	11.079	7.2	8.679	6.3	2.400	14.4	5.532	6.5	5.547	8.1
Dec.	11.012	7.1	8.625	6.3	2.387	14.3	5.505	6.5	5.507	8.0
2008 Jan.	10.944	7.1	8.576	6.2	2.368	14.2	5.467	6.4	5.477	7.9

Source: Eurostat.

1) Data for employment refer to persons and are based on the ESA 95. Data for unemployment refer to persons and follow ILO recommendations.

2) In 2006.

3) Adult: 25 years of age and over; youth: below 25 years of age; rates are expressed as a percentage of the labour force for the relevant age group.

4) Rates are expressed as a percentage of the labour force for the relevant gender.

JULKINEN TALOUS

6.1 Tulot, menot ja alijäämä/ylijäämä¹⁾ (prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – tulot

Yhteensä	Tulot										Pääomatulot		Lisätieto: Verot yhteensä ²⁾
	Välittömät verot	Koti- taloudet	Yritykset	Välilliset verot	EU:n toi- mielinten saamat	Sosiaali- turva- maksut	Työnantaja	Vakuutettu	Myynnit	Pääoma- verot			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14

2. Euroalue – menot

Yhteensä	Menot								Pääomamenot			Lisätieto: Perus- menot ³⁾	
	Yhteensä	Palkan- saaja- korvaukset	Väliuote- käyttö	Korko- menot	Tulon- siirrot	Sosiaali- etuudet ja avustukset	Tuki- palkkiot	EU:n toimi- elinten maksamat	Inves- toinnit	Pääoman siirrot	EU:n toimi- elinten maksamat		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14

3. Euroalue – alijäämä/ylijäämä, perusalijäämä/-ylijäämä ja julkinen kulutus

Yhteensä	Alijäämä (-) / ylijäämä (+)				Perusali- jäämä (-)/ -ylijäämä (+)	Julkinen kulutus ⁴⁾						Kollek- tiiviset kulutus- menot	Yksilölliset kulutus- menot
	Valtio	Osavaltio- hallinto	Paikallis- hallinto	Sosiaali- turva- rahasot		Yhteensä	Palkan- saaja- korvaukset	Väliuote- käyttö	Luontois- muotoiset tulonsiirrot	Kiinteän pääoman kuluminen	Myynnit (miinus)		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14

4. Euroalueen maat – alijäämä (-) / ylijäämä (+)⁵⁾

BE	DE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	FI
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15

Lähteet: Euroaluetta koskevat tiedot: EKP, euroalueen maiden ali-/ylijäämää koskevat tiedot: Euroopan komissio.

- Tiedot viittaavat 13 euroalueen maata käsittävään euroalueeseen. Tuloja, menoja ja alijäämä/ylijäämää koskevat tiedot perustuvat EKT 95:een. UMST-toimilupien myynnistä vuonna 2000 saatuja tuloja ei kuitenkaan ole laskettu mukaan (euroalueen alijäämä/ylijäämä nämä tulot mukaan laskettuna on 0,0 % BKT:stä). EU:n budjettiin liittyvät tulonsiirrot on laskettu mukaan konsolidoituina. Euroalueen jäsenvaltioiden välisiä tulonsiirtoja ei ole konsolidoitu.
- Verot ja sosiaaliturvamaksut.
- Kokonaismenot miinus korkomenot.
- Vastaa EKT 95:n mukaisia julkisyhteisöjen kulutusmenoja (P.3).
- Sisältää UMST-toimilupien myynnistä saadut tulot sekä swap- ja korkoterminijärjestelyjen alaiset maksut.

GOVERNMENT FINANCE

6.1 Revenue, expenditure and deficit/surplus ¹⁾

(as a percentage of GDP)

1. Euro area – revenue

	Total		Current revenue								Capital revenue		Memo: fiscal burden ²⁾	
	1	2	Direct taxes		Indirect taxes	Received by EU institutions	Social contributions		Sales	Capital taxes	13			
			Households	Corporations			Employers	Employees						
	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	14			
1998	46.6	46.3	12.2	9.2	2.7	13.9	0.6	16.1	8.3	4.9	2.3	0.3	0.3	42.5
1999	47.0	46.7	12.5	9.3	2.9	14.2	0.6	16.1	8.3	4.9	2.3	0.3	0.3	43.0
2000	46.6	46.4	12.7	9.5	2.9	13.9	0.6	15.9	8.2	4.8	2.2	0.3	0.3	42.7
2001	45.8	45.6	12.3	9.3	2.7	13.6	0.6	15.7	8.2	4.7	2.2	0.2	0.3	41.8
2002	45.3	45.0	11.8	9.1	2.5	13.5	0.4	15.7	8.2	4.6	2.1	0.3	0.3	41.3
2003	45.0	44.4	11.4	8.9	2.3	13.5	0.4	15.8	8.2	4.7	2.1	0.6	0.5	41.2
2004	44.6	44.1	11.3	8.6	2.5	13.5	0.3	15.6	8.1	4.5	2.1	0.5	0.4	40.8
2005	45.0	44.5	11.6	8.6	2.6	13.7	0.3	15.5	8.1	4.5	2.2	0.5	0.3	41.1
2006	45.6	45.3	12.2	8.8	3.0	13.9	0.3	15.5	8.1	4.5	2.1	0.3	0.3	41.8

2. Euro area – expenditure

	Total		Current expenditure						Capital expenditure			Memo: primary expenditure ³⁾		
	1	2	Compensation of employees	Intermediate consumption	Interest	Current transfers	Social payments		Subsidies	Paid by EU institutions	Investment		Capital transfers	Paid by EU institutions
							7	8							9
	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14		
1998	48.9	45.1	10.6	4.7	4.6	25.2	22.2	2.1	0.5	3.8	2.4	1.4	0.1	44.3
1999	48.4	44.5	10.6	4.8	4.1	25.1	22.1	2.1	0.5	3.9	2.5	1.4	0.1	44.4
2000	47.7	43.9	10.4	4.8	3.9	24.8	21.7	2.0	0.5	3.8	2.5	1.3	0.0	43.7
2001	47.7	43.8	10.3	4.8	3.8	24.8	21.8	1.9	0.5	3.9	2.5	1.4	0.0	43.9
2002	47.9	44.0	10.4	4.9	3.5	25.2	22.3	1.9	0.5	3.8	2.4	1.4	0.0	44.4
2003	48.1	44.2	10.5	4.9	3.3	25.4	22.6	1.9	0.5	4.0	2.5	1.4	0.1	44.8
2004	47.4	43.6	10.4	5.0	3.1	25.1	22.4	1.7	0.5	3.8	2.4	1.4	0.0	44.3
2005	47.5	43.6	10.4	5.1	3.0	25.2	22.4	1.7	0.5	3.9	2.5	1.4	0.0	44.5
2006	47.2	43.1	10.2	5.0	2.9	25.0	22.2	1.7	0.5	4.1	2.5	1.6	0.0	44.3

3. Euro area – deficit/surplus, primary deficit/surplus and government consumption

	Deficit (-)/surplus (+)					Primary deficit (-)/surplus (+)	Government consumption ⁴⁾							
	Total	Central gov.	State gov.	Local gov.	Social security funds		Total	Compensation of employees	Intermediate consumption	Transfers in kind via market producers	Consumption of fixed capital	Sales (minus)	Collective consumption	Individual consumption
1998	-2.3	-2.3	-0.2	0.1	0.1	2.3	19.8	10.6	4.7	4.8	1.8	2.3	8.2	11.6
1999	-1.4	-1.7	-0.1	0.1	0.4	2.7	19.9	10.6	4.8	4.8	1.8	2.3	8.3	11.6
2000	-1.0	-1.4	-0.1	0.1	0.5	2.9	19.8	10.4	4.8	4.9	1.8	2.2	8.2	11.6
2001	-1.9	-1.7	-0.4	-0.1	0.3	1.9	19.9	10.3	4.8	5.0	1.8	2.2	8.1	11.7
2002	-2.6	-2.1	-0.5	-0.2	0.2	0.9	20.3	10.4	4.9	5.1	1.8	2.1	8.2	12.0
2003	-3.1	-2.4	-0.5	-0.2	0.0	0.2	20.5	10.5	4.9	5.2	1.9	2.1	8.3	12.2
2004	-2.8	-2.4	-0.4	-0.3	0.1	0.3	20.4	10.4	5.0	5.1	1.9	2.1	8.3	12.1
2005	-2.6	-2.2	-0.3	-0.2	0.2	0.4	20.5	10.4	5.1	5.2	1.9	2.2	8.2	12.3
2006	-1.6	-1.6	-0.1	-0.2	0.3	1.3	20.4	10.2	5.0	5.2	1.9	2.1	8.0	12.3

4. Euro area countries – deficit (-)/surplus (+) ⁵⁾

	BE	DE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2003	0.0	-4.0	0.4	-5.6	-0.2	-4.1	-3.5	-6.5	0.5	-9.8	-3.1	-1.6	-2.9	-2.7	2.5
2004	0.0	-3.8	1.3	-7.3	-0.3	-3.6	-3.5	-4.1	-1.2	-4.9	-1.7	-1.2	-3.4	-2.3	2.3
2005	-2.3	-3.4	1.2	-5.1	1.0	-2.9	-4.2	-2.4	-0.1	-3.1	-0.3	-1.6	-6.1	-1.5	2.7
2006	0.4	-1.6	2.9	-2.5	1.8	-2.5	-4.4	-1.2	0.7	-2.5	0.6	-1.4	-3.9	-1.2	3.8

Sources: ECB for euro area aggregated data; European Commission for data relating to countries' deficit/surplus.

- 1) The data refer to the Euro 13. Revenue, expenditure and deficit/surplus are based on the ESA 95, but the figures exclude proceeds from the sale of UMTS licences in 2000 (the euro area deficit/surplus including those proceeds is equal to 0.0% of GDP). Transactions involving the EU budget are included and consolidated. Transactions among Member States' governments are not consolidated.
- 2) The fiscal burden comprises taxes and social contributions.
- 3) Comprises total expenditure minus interest expenditure.
- 4) Corresponds to final consumption expenditure (P.3) of general government in the ESA 95.
- 5) Includes proceeds from the sale of UMTS licences and settlements under swaps and forward rate agreements.

6.2 Velka¹⁾

(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – rahoitusvaateittain ja velkojen mukaan

Yhteensä	Rahoitusvaatteet				Velkojat				Muut luotonantajat ³⁾
	Käteinen ja talletukset	Lainat	Lyhytaikaiset arvopaperit	Pitkäaikaiset arvopaperit	Kotimainen luotonantaja ²⁾				
					Yhteensä	Rahalaitokset	Muut rahoituslaitokset	Muut sektorit	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10

2. Euroalue – liikkeeseenlaskijan, laina-ajan ja valuutan mukaan

Yhteensä	Liikkeeseenlaskija ⁴⁾				Alkuperäinen laina-aika			Jäljellä oleva laina-aika			Valuutat		
	Valtio	Osavaltiohallinto	Paikallis-hallinto	Sosiaali-turva-rahastot	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi	Vaihtuva-korkoinen	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Euro tai jäsen-valuutat ⁵⁾	Muut valuutat	
													1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13

3. Euroalueen maat

BE	DE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	FI
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15

Lähteet: Euroaluetta koskevat tiedot: EKP, euroalueen maiden velkaa koskevat tiedot: Euroopan komissio.

- 1) Tiedot viittaavat 13 euroalueen maata käsittävään euroalueeseen. Julkisen sektorin nimellinen bruttovelka konsolidoituina sektorin sisällä. Muiden maiden sijoituksia valtion joukkolainoihin ei ole konsolidoitu. Tiedot perustuvat osittain arvioihin.
- 2) Valtion joukkolainojen haltijat, jotka sijaitsevat joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa.
- 3) Sisältää muissa euroalueen maissa kuin joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa sijaitsevat velkojat.
- 4) Ei sisällä joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa sijaitsevien julkisyhteisöjen hallussa olevia joukkolainoja.
- 5) Ajalta ennen vuotta 1999 tämä käsittää ecumääräisen, kotimaan valuutan määräisen ja euron käyttöön ottaneiden maiden valuuttojen määräisen velan.

6.2 Debt ¹⁾

(as a percentage of GDP)

1. Euro area – by financial instrument and sector of the holder

	Total	Financial instruments				Holders				
		Currency and deposits	Loans	Short-term securities	Long-term securities	Domestic creditors ²⁾				Other creditors ³⁾
						Total	MFIs	Other financial corporations	Other sectors	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
1997	74.1	2.8	16.2	6.4	48.8	55.6	28.4	13.6	13.7	18.4
1998	72.8	2.7	15.2	5.3	49.6	52.4	26.5	14.5	11.4	20.4
1999	72.0	2.9	14.4	4.2	50.5	48.8	25.3	13.8	9.6	23.2
2000	69.4	2.7	13.2	3.7	49.8	44.3	22.0	12.5	9.8	25.1
2001	68.3	2.8	12.4	4.0	49.2	42.1	20.6	11.2	10.3	26.3
2002	68.1	2.7	11.8	4.5	49.1	40.2	19.3	10.7	10.1	28.0
2003	69.1	2.0	12.3	5.0	49.7	39.4	19.4	11.2	8.8	29.8
2004	69.5	2.2	11.9	5.0	50.5	37.5	18.4	10.8	8.4	32.0
2005	70.3	2.4	11.8	4.7	51.4	35.5	17.3	10.9	7.2	34.8
2006	68.6	2.5	11.4	4.1	50.7	32.9	17.6	8.4	6.9	35.7

2. Euro area – by issuer, maturity and currency denomination

	Total	Issued by ⁴⁾				Original maturity			Residual maturity			Currencies	
		Central gov.	State gov.	Local gov.	Social security funds	Up to 1 year	Over 1 year	Variable interest rate	Up to 1 year	Over 1 year and up to 5 years	Over 5 years	Euro or participating currencies ⁵⁾	Other currencies
1997	74.1	62.1	6.0	5.4	0.6	9.4	64.7	8.4	18.1	25.3	30.7	72.1	2.0
1998	72.8	61.1	6.1	5.3	0.4	8.1	64.6	7.5	15.4	26.4	30.9	70.9	1.8
1999	72.0	60.4	6.0	5.1	0.4	7.3	64.7	6.6	13.6	27.9	30.5	69.8	2.1
2000	69.4	58.2	5.9	4.9	0.4	6.5	62.9	5.8	13.4	27.9	28.1	67.5	1.9
2001	68.3	57.1	6.1	4.8	0.4	7.0	61.4	4.9	13.7	26.6	28.0	66.7	1.7
2002	68.1	56.7	6.3	4.8	0.4	7.6	60.5	4.9	15.3	25.0	27.8	66.7	1.5
2003	69.1	56.9	6.5	5.1	0.6	7.8	61.4	4.8	14.7	25.8	28.6	68.0	1.1
2004	69.5	57.3	6.6	5.1	0.4	7.8	61.7	4.6	14.7	26.2	28.7	68.5	1.1
2005	70.3	57.8	6.7	5.3	0.5	7.9	62.4	4.6	14.9	25.7	29.7	69.1	1.2
2006	68.6	56.1	6.6	5.4	0.6	7.5	61.2	4.5	14.4	24.8	29.5	67.7	0.9

3. Euro area countries

	BE	DE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2003	98.6	63.8	31.1	97.9	48.7	62.9	104.3	68.9	6.3	69.3	52.0	64.6	56.9	27.9	44.3
2004	94.2	65.6	29.5	98.6	46.2	64.9	103.8	70.2	6.4	72.7	52.4	63.8	58.3	27.6	44.1
2005	92.2	67.8	27.4	98.0	43.0	66.7	106.2	69.1	6.2	70.8	52.3	63.4	63.7	27.4	41.4
2006	88.2	67.5	25.1	95.3	39.7	64.2	106.8	65.2	6.6	64.7	47.9	61.7	64.8	27.1	39.2

Sources: ECB for euro area aggregated data; European Commission for data relating to countries' debt.

- 1) The data refer to the Euro 13. Gross general government debt at nominal value and consolidated between sub-sectors of government. Holdings by non-resident governments are not consolidated. Data are partially estimated.
- 2) Holders resident in the country whose government has issued the debt.
- 3) Includes residents of euro area countries other than the country whose government has issued the debt.
- 4) Excludes debt held by general government in the country whose government has issued it.
- 5) Before 1999, this comprises debt in ECU, in domestic currency and in the currencies of other Member States which have adopted the euro.

6.3 Velan muutos¹⁾
(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – aiheuttajan, rahoitusvaateen ja velkojan mukaan

Yhteensä	Aiheuttaja				Rahoitusvaatteet				Velkojat			Muut luotonantajat ⁷⁾
	Lainanotto-tarve ²⁾	Arvostus-tekijät ³⁾	Luokittelumuutokset ⁴⁾	Valuuttakurssi-vaikutukset ennen vuotta 2001 ⁵⁾	Käteinen ja talletukset	Lainat	Lyhyt-aikaiset arvopaperit	Pitkä-aikaiset arvopaperit	Kotimainen luotonantaja ⁶⁾	Rahalaitokset	Muut rahoituslaitokset	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13

2. Euroalue – alijäämä-/velkakoikaisu

Velan muutos	Alijäämä (-) / ylijäämä (+) ⁸⁾	Alijäämä-/velkakoikaisu ⁹⁾										Arvostustekijät	Luokitelumuutokset	Muut ¹⁰⁾
		Yhteensä	Julkisyhteisöjen rahoitusvarojen muutokset								Valuuttakurssi-vaikutukset			
			Yhteensä	Käteinen ja talletukset	Lainat	Arvopaperit ¹¹⁾	Osakkeet ja osuudet	Yksityistämistulot	Pääomasijoitukset					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	

Lähde: EKP.

- Tiedot viittaavat 13 euroalueen maata käsittävään euroalueeseen ja perustuvat osittain arvioihin. Nimellisen konsolidoidun bruttovelan vuosimuutos prosentteina BKT:stä: $(\text{velka}[t] - \text{velka}[t-1]) / \text{BKT}(t)$.
- Taloustoimista johtuva rahoitustarve.
- Sisältää valuuttakurssimuutosten vaikutusten lisäksi vaikutukset, jotka johtuvat velan laskemisesta nimellisarvoisena (esim. liikkeeseen laskettujen arvopaperien preemiot tai diskonttaukset).
- Sisältää erityisesti yksiköiden uudelleenluokittelun vaikutukset ja tietyt valtioiden vastuulle ottamat velat.
- Maiden yhteenlasketun velan muutoksen ja velkojen muutosten välinen erotus. Erotus johtuu siitä, että aggregoinneissa käytettiin ennen vuotta 2001 useita eri valuuttakursseja.
- Valtion joukkolainojen haltijat, jotka sijaitsevat joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa.
- Sisältää muissa euroalueen maissa kuin joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa sijaitsevat velkojat.
- Sisältää UMTS-toimilupien myynnistä saadut tulot.
- Nimellisen konsolidoidun bruttovelan vuosimuutoksen ja prosentteina BKT:stä ilmoitetun alijäämän välinen erotus.
- Sisältää pääasiassa muihin velkoihin ja saamiin kohdistuvat taloustoimet (kauppaluotot, muut velat/saamiset ja johdannaiset).
- Ei sisällä johdannaisia.

6.3 Change in debt¹⁾

(as a percentage of GDP)

1. Euro area – by source, financial instrument and sector of the holder

	Total	Source of change				Financial instruments				Holders			
		Borrowing requirement ⁵⁾	Valuation effects ³⁾	Other changes in volume ⁴⁾	Aggregation effect ⁵⁾	Currency and deposits	Loans	Short-term securities	Long-term securities	Domestic creditors ⁶⁾	MFIs	Other financial corporations	Other creditors ⁷⁾
1998	1.8	2.2	-0.3	0.0	-0.1	0.1	-0.3	-0.8	2.8	-0.9	-0.7	1.5	2.7
1999	2.0	1.6	0.4	0.0	0.0	0.2	-0.2	-0.9	2.8	-1.6	-0.2	-0.2	3.6
2000	1.0	1.1	0.0	0.0	-0.1	0.0	-0.5	-0.3	1.9	-2.1	-2.0	-0.6	3.1
2001	1.9	1.9	-0.1	0.1	0.0	0.2	-0.2	0.4	1.4	-0.3	-0.5	-0.8	2.2
2002	2.1	2.7	-0.5	0.0	0.0	0.0	-0.2	0.7	1.6	-0.5	-0.5	-0.1	2.6
2003	3.1	3.3	-0.2	0.0	0.0	-0.6	0.9	0.6	2.1	0.4	0.6	0.8	2.7
2004	3.1	3.2	-0.1	0.0	0.0	0.2	0.1	0.1	2.7	-0.3	-0.3	0.1	3.4
2005	3.1	3.1	0.1	-0.1	0.0	0.3	0.2	-0.1	2.6	-0.7	-0.4	0.5	3.8
2006	1.5	1.4	0.1	0.0	0.0	0.2	0.1	-0.4	1.6	-1.0	1.0	-2.1	2.5

2. Euro area – deficit-debt adjustment

	Change in debt	Deficit (-) / surplus (+) ⁸⁾	Deficit-debt adjustment ⁹⁾											
			Total	Transactions in main financial assets held by general government							Valuation effects	Exchange rate effects	Other changes in volume	Other ¹⁰⁾
				Total	Currency and deposits	Loans	Securities ¹¹⁾	Shares and other equity	Privatisations	Equity injections				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
1998	1.8	-2.3	-0.5	-0.2	0.2	0.0	0.1	-0.4	-0.7	0.2	-0.3	0.0	0.0	0.0
1999	2.0	-1.4	0.6	0.0	0.5	0.1	0.0	-0.5	-0.7	0.1	0.4	0.2	0.0	0.2
2000	1.0	0.0	1.0	1.0	0.7	0.2	0.2	0.0	-0.4	0.2	0.0	0.1	0.0	0.0
2001	1.9	-1.8	0.0	-0.5	-0.6	0.1	0.1	-0.1	-0.3	0.1	-0.1	0.0	0.1	0.6
2002	2.1	-2.6	-0.5	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	-0.3	0.1	-0.5	-0.1	0.0	0.0
2003	3.1	-3.1	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	-0.2	0.1	-0.2	-0.1	0.0	0.1
2004	3.1	-2.8	0.2	0.3	0.2	0.0	0.1	0.0	-0.5	0.2	-0.1	-0.1	0.0	0.1
2005	3.1	-2.6	0.5	0.7	0.4	0.1	0.2	0.1	-0.3	0.2	0.1	0.1	-0.1	-0.2
2006	1.5	-1.6	-0.1	0.3	0.4	-0.1	0.2	-0.1	-0.4	0.1	0.1	0.0	0.0	-0.5

Source: ECB.

- The data refer to the Euro 13 and are partially estimated. Annual change in gross nominal consolidated debt is expressed as a percentage of GDP, i.e. $[\text{debt}(t) - \text{debt}(t-1)] \div \text{GDP}(t)$.
- The borrowing requirement is by definition equal to transactions in debt.
- Includes, in addition to the impact of foreign exchange movements, effects arising from measurement at nominal value (e.g. premia or discounts on securities issued).
- Includes, in particular, the impact of the reclassification of units and certain types of debt assumption.
- The difference between the changes in the aggregated debt, resulting from the aggregation of countries' debt, and the aggregation of countries' change in debt is due to variations in the exchange rates used for aggregation before 2001.
- Holder residents in the country whose government has issued the debt.
- Includes residents of euro area countries other than the country whose government has issued the debt.
- Including proceeds from sales of UMTS licences.
- The difference between the annual change in gross nominal consolidated debt and the deficit as a percentage of GDP.
- Mainly composed of transactions in other assets and liabilities (trade credits, other receivables/payables and financial derivatives).
- Excluding financial derivatives.

6.4 Neljännesvuosittaiset tulot, menot ja alijäämä/ylijäämä¹⁾
(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – neljännesvuosittaiset tulot

Yhteensä	Tulot					Pääomatulot		Lisätieto: Verot yhteensä ²⁾	
	2	Välittömät verot 3	Välilliset verot 4	Sosiaaliturva- maksut 5	Myynnit 6	Tulot omai- suudesta 7	8		Pääomaverot 9
1									

2. Euroalue – neljännesvuosittaiset menot ja alijäämä/ylijäämä

Yhteensä	Menot							Pääomamenot		Alijäämä (-)/ ylijäämä (+)	Perus- alijäämä (-)/ -ylijäämä (+)		
	Yhteensä	Palkan- saaja- korvaukset	Väliuote- käyttö	Korko- menot	Tulon- siirrot	Sosiaali- etuudet ja avustukset	Tuki- palkkiot	Investoinnit	Pääoman siirrot			9	10
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	

Lähde: Eurostatin tilastoihin ja kansallisiin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat.

- 1) Tuloja, menoja ja alijäämä/ylijäämää koskevat tiedot perustuvat EKT 95:een. Tulonsiirtoja EU:n budjetin ja julkisen sektorin ulkopuolisten yksiköiden välillä ei ole laskettu mukaan. Muilta osin neljännesvuosittaiset tilastot laaditaan (erilaisia raportointimääräaikoja lukuun ottamatta) vastaavalla tavalla kuin vuositilastot. Kausivaihtelusta puhdistamattomia tietoja.

- 2) Verot ja sosiaaliturvamaksut.

6.4 Quarterly revenue, expenditure and deficit/surplus ¹⁾

(as a percentage of GDP)

1. Euro area – quarterly revenue

	Total		Current revenue					Capital revenue		Memo: fiscal burden ²⁾
	1	2	Direct taxes 3	Indirect taxes 4	Social contributions 5	Sales 6	Property income 7	8	Capital taxes 9	
2001 Q3	43.4	43.1	11.6	12.4	15.5	1.9	0.9	0.4	0.3	39.7
Q4	49.2	48.7	13.5	13.9	16.3	2.9	1.1	0.5	0.3	44.0
2002 Q1	41.9	41.5	10.1	12.7	15.4	1.7	0.8	0.4	0.2	38.5
Q2	45.6	45.1	12.6	12.7	15.5	2.0	1.6	0.5	0.3	41.1
Q3	43.5	43.1	11.2	12.8	15.5	1.9	0.8	0.4	0.3	39.6
Q4	49.2	48.6	13.4	14.1	16.3	3.0	0.9	0.6	0.3	44.1
2003 Q1	41.9	41.4	9.7	12.8	15.6	1.7	0.7	0.5	0.2	38.3
Q2	45.9	44.4	12.0	12.7	15.7	2.0	1.3	1.5	1.2	41.6
Q3	42.8	42.3	10.8	12.7	15.5	1.9	0.7	0.5	0.2	39.2
Q4	49.2	48.2	13.1	14.2	16.2	2.9	0.8	1.0	0.3	43.8
2004 Q1	41.4	40.9	9.5	12.8	15.3	1.7	0.7	0.4	0.3	38.0
Q2	45.0	44.2	12.1	13.0	15.3	2.0	0.9	0.8	0.6	41.0
Q3	42.6	42.1	10.6	12.6	15.4	1.9	0.7	0.5	0.3	38.9
Q4	49.2	48.3	13.0	14.4	16.2	2.9	0.8	1.0	0.4	43.9
2005 Q1	42.0	41.5	9.9	12.9	15.3	1.7	0.6	0.5	0.3	38.4
Q2	44.7	44.1	11.9	13.3	15.2	2.0	1.0	0.6	0.3	40.7
Q3	43.3	42.6	11.0	12.9	15.2	1.9	0.8	0.7	0.3	39.4
Q4	49.4	48.6	13.4	14.3	16.1	3.0	0.9	0.8	0.3	44.2
2006 Q1	42.6	42.1	10.2	13.3	15.2	1.7	0.8	0.5	0.3	39.0
Q2	45.9	45.4	12.6	13.6	15.3	2.0	1.2	0.5	0.3	41.8
Q3	43.6	43.1	11.4	12.9	15.3	1.9	0.8	0.5	0.3	39.9
Q4	49.9	49.3	14.2	14.4	16.0	2.9	0.9	0.7	0.3	44.9
2007 Q1	42.4	42.0	10.4	13.4	14.9	1.7	0.9	0.4	0.3	39.0
Q2	46.3	45.9	13.1	13.7	15.2	1.9	1.2	0.5	0.3	42.2
Q3	43.8	43.4	12.1	12.8	15.0	1.9	0.8	0.5	0.3	40.2

2. Euro area – quarterly expenditure and deficit/surplus

	Total		Current expenditure					Capital expenditure			Deficit (-)/ surplus (+)	Primary deficit (-)/ surplus (+)	
	1	2	Compensation of employees 3	Intermediate consumption 4	Interest 5	Current transfers 6	Social benefits 7	Subsidies 8	Investment 9	Capital transfers 11			
2001 Q3	46.1	42.4	10.0	4.6	3.8	24.1	20.8	1.4	3.7	2.5	1.2	-2.7	1.2
Q4	51.2	46.3	11.0	5.7	3.6	26.0	22.1	1.7	4.9	3.2	1.7	-2.1	1.5
2002 Q1	46.2	42.8	10.3	4.3	3.7	24.5	21.2	1.3	3.5	2.0	1.5	-4.3	-0.7
Q2	46.7	43.2	10.3	4.9	3.6	24.4	21.2	1.3	3.4	2.3	1.1	-1.0	2.5
Q3	46.8	43.2	10.0	4.7	3.5	24.9	21.5	1.4	3.7	2.5	1.2	-3.3	0.2
Q4	50.9	46.5	11.1	5.7	3.3	26.4	22.7	1.6	4.4	2.8	1.6	-1.7	1.6
2003 Q1	46.8	43.3	10.3	4.5	3.5	25.0	21.5	1.3	3.5	1.9	1.6	-5.0	-1.5
Q2	47.3	43.7	10.4	4.8	3.4	25.2	21.7	1.3	3.6	2.3	1.2	-1.4	2.0
Q3	47.0	43.3	10.2	4.8	3.3	25.0	21.6	1.3	3.7	2.5	1.2	-4.2	-0.9
Q4	51.2	46.3	11.0	5.7	3.1	26.5	22.9	1.5	4.8	3.3	1.6	-1.9	1.2
2004 Q1	46.4	43.1	10.3	4.6	3.2	25.0	21.4	1.2	3.4	1.9	1.5	-5.1	-1.9
Q2	46.5	43.2	10.4	4.9	3.1	24.8	21.5	1.2	3.3	2.3	1.0	-1.5	1.6
Q3	46.0	42.6	9.9	4.7	3.2	24.9	21.5	1.3	3.4	2.5	1.0	-3.4	-0.3
Q4	50.7	45.8	11.0	5.7	3.0	26.1	22.7	1.4	4.9	3.1	1.8	-1.5	1.5
2005 Q1	46.9	43.2	10.3	4.7	3.1	25.2	21.4	1.2	3.7	1.9	1.9	-4.9	-1.8
Q2	46.4	43.0	10.2	5.0	3.2	24.6	21.4	1.1	3.4	2.4	1.1	-1.7	1.5
Q3	45.8	42.3	9.9	4.8	2.9	24.7	21.4	1.2	3.5	2.5	1.0	-2.5	0.4
Q4	50.7	45.9	11.1	5.8	2.8	26.2	22.7	1.4	4.8	3.1	1.7	-1.3	1.5
2006 Q1	45.6	42.4	10.1	4.5	3.0	24.9	21.3	1.2	3.1	1.9	1.3	-3.0	0.0
Q2	46.0	42.6	10.3	4.9	3.1	24.3	21.3	1.1	3.3	2.4	1.0	-0.1	3.0
Q3	46.2	41.9	9.8	4.7	2.9	24.5	21.2	1.2	4.2	2.5	1.8	-2.6	0.3
Q4	50.7	45.3	10.7	5.9	2.7	26.0	22.4	1.4	5.4	3.2	2.2	-0.8	1.9
2007 Q1	44.6	41.4	9.9	4.5	2.9	24.1	20.6	1.1	3.2	2.0	1.2	-2.1	0.8
Q2	45.0	41.7	10.0	4.9	3.1	23.8	20.8	1.0	3.3	2.4	0.9	1.3	4.4
Q3	44.6	41.2	9.6	4.6	2.9	24.0	20.8	1.2	3.5	2.5	0.9	-0.8	2.1

Source: ECB calculations based on Eurostat and national data.

1) Revenue, expenditure and deficit/surplus are based on the ESA 95. Transactions between the EU budget and entities outside the government sector are not included. Otherwise, and except for different data transmission deadlines, the quarterly data are consistent with the annual data. The data are not seasonally adjusted.

2) The fiscal burden comprises taxes and social contributions.

6.5 Neljännesvuosittainen velka ja velan muutos
(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – julkisyhteisöjen konsolidoitu bruttovelka (EMU-kriteerien mukainen) rahoitusvaateittain¹⁾

	Yhteensä 1	Rahoitusvaateet			
		Käteinen ja talletukset 2	Lainat 3	Lyhytaikaiset arvopaperit 4	Pitkäaikaiset arvopaperit 5

2. Euroalue – alijäämä-/velkakoikaisut

Velan muutos 1	Alijäämä (-)/ ylijäämä (+) 2	Alijäämä-/velkakoikaisut								Lisätieto: Lainanotto- tarve 11
		Yhteensä 3	Julkisyhteisöjen rahoitusvarojen muutokset					Arvostustekijät ja luokittelumuutokset 9	Muut 10	
			Yhteensä 4	Käteinen ja talletukset 5	Lainat 6	Arvopaperit 7	Osakkeet ja osuudet 8			

K28 Alijäämä, lainanottotarve ja velan muutos
(neljän vuosineljänneksen liukuva summa prosentteina BKT:stä)

K29 Julkisyhteisöjen konsolidoitu bruttovelka (EMU-kriteerien mukainen)
(BKT:hen suhteutetun velan vuotuinen muutos ja sen osatekijät)

— Alijäämä
- - - Velan muutos
- - - - - Lainanottotarve

■ Alijäämä-/velkakoikaisut
■ Perusalijäämä/-ylijäämä
■ BKT:n kasvuvauhdin ja koron erotus
— BKT:n suhteutetun velan muutos

Lähde: Eurostatin tilastoihin ja kansallisiin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat.

1) Kantatiedot vuosineljännekseltä t ilmoitetaan prosentteina neljänneksen t ja kolmen edeltävän neljänneksen BKT:n summasta.

6.5 Quarterly debt and change in debt

(as a percentage of GDP)

1. Euro area – Maastricht debt by financial instrument¹⁾

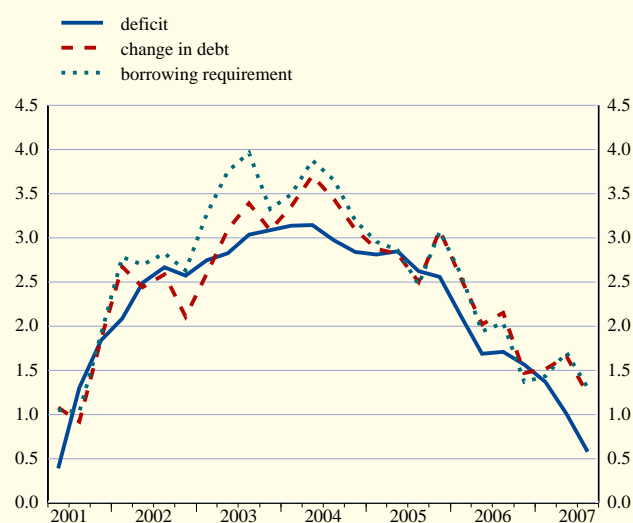
	Total 1	Financial instruments			
		Currency and deposits 2	Loans 3	Short-term securities 4	Long-term securities 5
2004 Q4	69.5	2.2	11.9	5.0	50.5
2005 Q1	70.9	2.2	11.9	5.2	51.5
Q2	71.6	2.3	11.7	5.2	52.4
Q3	71.1	2.4	11.8	5.2	51.8
Q4	70.3	2.4	11.8	4.7	51.4
2006 Q1	70.7	2.5	11.7	4.9	51.5
Q2	70.8	2.5	11.6	4.9	51.8
Q3	70.3	2.5	11.6	4.7	51.4
Q4	68.6	2.5	11.4	4.1	50.7
2007 Q1	68.9	2.4	11.4	4.8	50.3
Q2	69.1	2.2	11.1	5.1	50.7
Q3	68.1	2.1	11.0	5.2	49.8

2. Euro area – deficit-debt adjustment

	Change in debt 1	Deficit (-)/ surplus (+) 2	Deficit-debt adjustment							Memo: Borrowing requirement 11	
			Total 3	Transactions in main financial assets held by general government				Valuation effects and other changes in volume 9	Other 10		
				Total 4	Currency and deposits 5	Loans 6	Securities 7				Shares and other equity 8
2004 Q4	-3.0	-1.5	-4.5	-3.3	-2.6	0.1	-0.2	-0.6	0.0	-1.2	-3.0
2005 Q1	7.3	-4.9	2.4	2.4	1.3	0.3	0.3	0.4	0.0	0.0	7.3
Q2	5.4	-1.7	3.7	3.3	2.5	0.0	0.3	0.5	0.1	0.3	5.3
Q3	0.6	-2.5	-2.0	-2.4	-2.3	0.0	0.3	-0.4	0.0	0.4	0.5
Q4	-0.6	-1.3	-1.9	-0.4	0.0	0.0	-0.3	-0.1	-0.1	-1.4	-0.5
2006 Q1	4.9	-3.0	1.9	1.3	1.0	0.1	0.6	-0.5	-0.3	0.9	5.1
Q2	3.3	-0.1	3.2	3.2	2.5	0.1	0.4	0.2	0.6	-0.6	2.7
Q3	1.2	-2.6	-1.4	-0.9	-0.7	-0.1	0.1	-0.1	0.2	-0.7	1.0
Q4	-3.1	-0.8	-3.8	-2.1	-1.2	-0.6	-0.1	-0.2	-0.1	-1.6	-2.9
2007 Q1	4.8	-2.1	2.7	1.8	1.0	0.2	0.6	0.0	-0.3	1.2	5.2
Q2	3.8	1.3	5.1	4.8	4.1	0.0	0.5	0.2	0.1	0.2	3.7
Q3	-0.5	-0.8	-1.3	-1.8	-2.2	0.1	0.3	0.0	0.0	0.5	-0.6

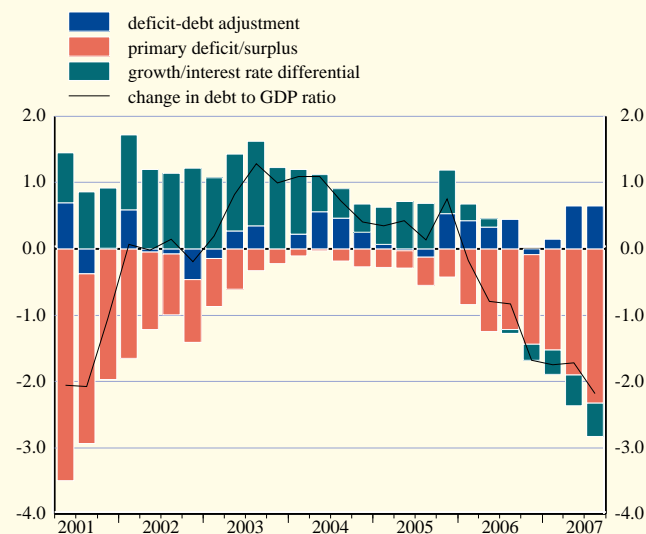
C28 Deficit, borrowing requirement and change in debt

(four-quarter moving sum as a percentage of GDP)



C29 Maastricht debt

(annual change in the debt to GDP ratio and underlying factors)



Source: ECB calculations based on Eurostat and national data.

1) The stock data in quarter t are expressed as a percentage of the sum of GDP in t and the previous three quarters.



ULKOMAISET TALOUSTOIMET JA VARALLISUUS

7.1 Yhteenveto maksutaseesta (miljardia euroa, nettomääräiset taloustoimet)

Vaihtotase					Pää- oman- siirrot	Netto- luoton- anto/otto ulkomaile/ta (sarakeet 1-6)	Rahoitustase					Virheel- liset ja tunnista- mattomat erät	
Yhteensä	Tavarat	Palvelut	Tuotan- non- tekijä- korvauk- set	Tulon- siirrot			Yhteensä	Suorat sijoi- tukset	Arvo- paperi- sijoi- tukset	Johdan- naiset	Muut sijoi- tukset		Valuutta- varanto
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
<i>12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet</i>													

K30 Vaihtotase (miljardia euroa)

- Taloustoimet neljännesvuosittain
- 12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet

Lähde: EKP.



EXTERNAL TRANSACTIONS AND POSITIONS

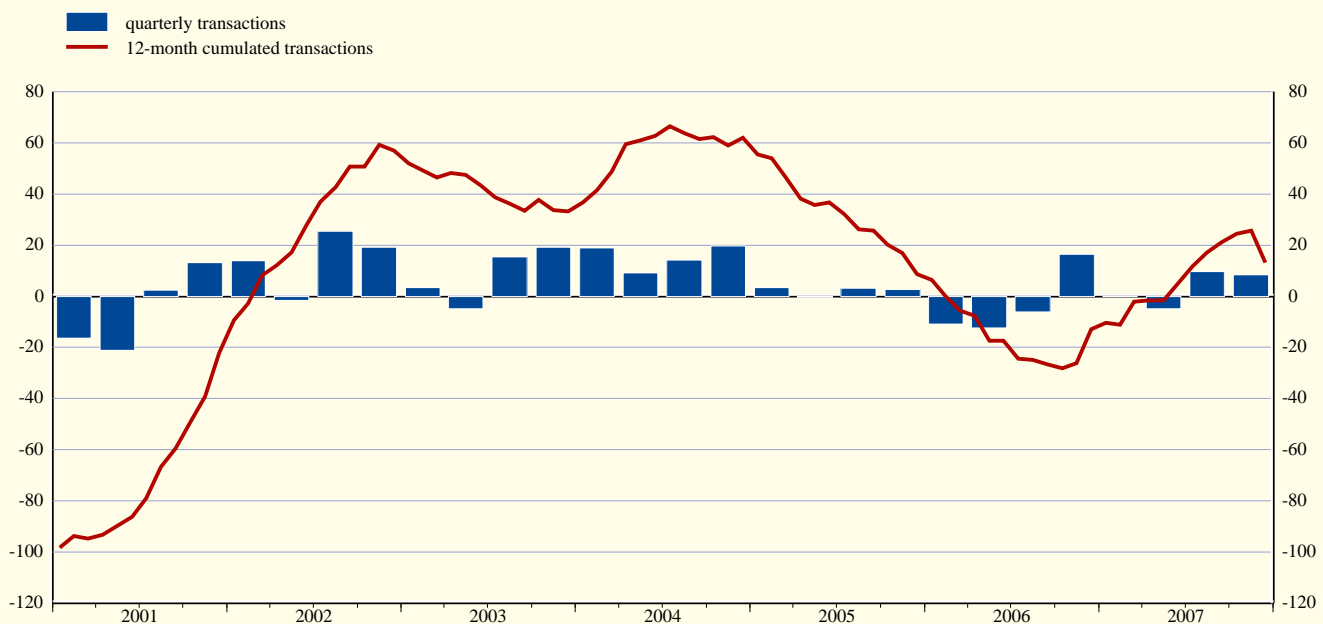
7.1 Summary balance of payments ¹⁾

(EUR billions; net transactions)

	Current account					Capital account	Net lending/borrowing to/from rest of the world (columns 1-6)	Financial account						Errors and omissions
	Total	Goods	Services	Income	Current transfers			Total	Direct investment	Portfolio investment	Financial derivatives	Other investment	Reserve assets	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2005	8.5	47.9	31.6	1.9	-72.9	11.3	19.9	24.2	-208.8	141.3	-16.4	90.1	18.0	-44.1
2006	-12.9	23.0	35.1	6.1	-77.1	9.1	-3.7	118.0	-136.4	276.4	2.5	-23.2	-1.3	-114.3
2007	13.1	60.7	42.4	-6.6	-83.4	14.7	27.8	1.5	-108.4	232.5	-123.2	5.5	-4.9	-29.3
2006 Q4	16.4	16.9	7.6	7.3	-15.4	4.6	21.0	-42.2	-52.5	116.9	-2.7	-101.4	-2.4	21.2
2007 Q1	-0.2	8.6	7.8	4.7	-21.2	5.0	4.8	4.7	-14.6	129.8	-16.4	-92.5	-1.6	-9.5
Q2	-4.9	20.1	12.6	-21.1	-16.5	2.4	-2.4	23.6	-66.8	72.4	-23.2	45.4	-4.2	-21.2
Q3	9.8	18.5	14.4	2.1	-25.2	1.2	11.0	90.6	-37.8	76.2	-32.5	88.2	-3.6	-101.6
Q4	8.4	13.6	7.6	7.8	-20.5	6.0	14.4	-117.4	10.8	-45.9	-51.1	-35.6	4.5	102.9
2006 Dec.	14.5	4.8	3.5	5.9	0.2	3.3	17.8	-32.9	-24.6	24.3	-5.5	-25.3	-1.9	15.1
2007 Jan.	-3.7	-4.2	1.1	1.1	-1.7	2.2	-1.4	42.7	-13.8	42.7	-4.2	20.9	-3.0	-41.2
Feb.	-3.6	2.6	2.9	3.0	-12.1	1.1	-2.4	2.0	-3.2	22.9	-7.9	-9.3	-0.5	0.5
Mar.	7.1	10.1	3.8	0.6	-7.4	1.6	8.7	-39.9	2.4	64.2	-4.3	-104.1	1.9	31.2
Apr.	-4.6	4.5	3.2	-4.6	-7.7	0.6	-4.0	41.2	-8.4	1.1	-9.9	59.9	-1.5	-37.2
May	-12.7	4.3	3.4	-15.4	-5.1	1.8	-10.9	-3.7	-26.3	3.2	-2.9	23.0	-0.7	14.6
June	12.4	11.3	6.0	-1.1	-3.8	0.0	12.4	-13.9	-32.1	68.1	-10.4	-37.6	-1.9	1.5
July	4.8	7.9	4.8	-0.2	-7.7	0.8	5.6	45.9	-0.7	25.4	-12.9	37.0	-2.9	-51.4
Aug.	0.4	4.0	3.6	1.1	-8.3	0.1	0.5	58.6	0.3	1.9	-8.4	63.9	1.0	-59.1
Sep.	4.6	6.5	6.1	1.2	-9.2	0.3	4.9	-13.9	-37.4	48.9	-11.1	-12.6	-1.6	9.0
Oct.	3.9	8.7	3.1	2.3	-10.3	1.2	5.1	-80.6	21.3	-56.1	-6.9	-38.3	-0.5	75.5
Nov.	2.7	6.3	2.3	1.0	-6.9	1.1	3.8	-13.1	10.6	8.7	-31.6	-1.0	0.2	9.3
Dec.	1.9	-1.5	2.2	4.5	-3.3	3.6	5.6	-23.6	-21.0	1.5	-12.6	3.7	4.8	18.1
	<i>12-month cumulated transactions</i>													
2007 Dec.	13.1	60.7	42.4	-6.6	-83.4	14.7	27.8	1.5	-108.4	232.5	-123.2	5.5	-4.9	-29.3

C30 B.o.p. current account balance

(EUR billions)



Source: ECB.

1) The sign convention is explained in the general notes

7.2 Vaihtotase ja pääomansiirrot
(miljardia euroa, taloustoimet)

1. Yhteenveto vaihtotaseesta ja pääomansiirroista

Vaihtotase												Pääomansiirrot		
Yhteensä			Tavarat		Palvelut		Tuotannon- tekijä- korvaukset		Tulonsiirrot			Tulot	Menot	
Tulot	Menot	Netto	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Palkansaajien raha- lähettykset				Tulot	Menot
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Kausivaihtelusta puhdistettu														

K31 Tavarat
(miljardia euroa, kausivaihtelusta puhdistettu, 3 kk:n liukuva keskiarvo)

— Vienti (tulot)
..... Tuonti (menot)

K32 Palvelut
(miljardia euroa, kausivaihtelusta puhdistettu, 3 kk:n liukuva keskiarvo)

— Vienti (tulot)
..... Tuonti (menot)

7.2 Current and capital accounts

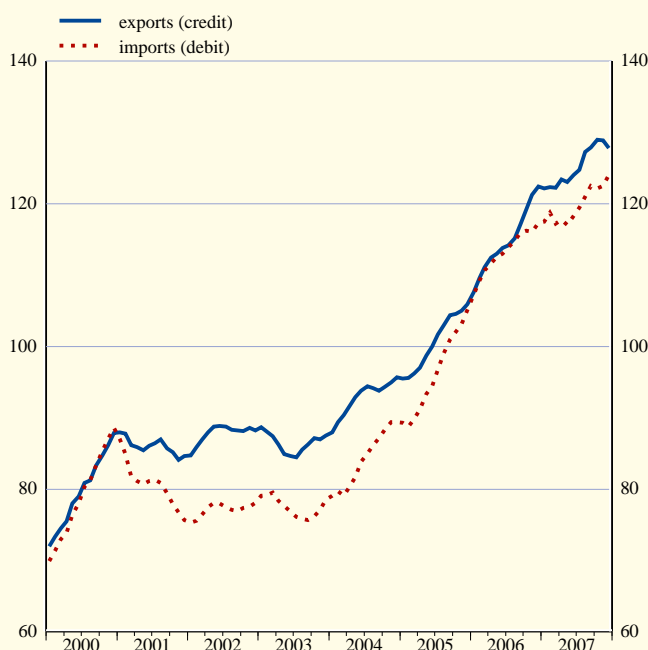
(EUR billions; transactions)

1. Summary current and capital accounts

	Current account											Capital account			
	Total			Goods		Services		Income		Current transfers			Credit	Debit	
	Credit	Debit	Net	Credit	Debit	Credit	Debit	Credit	Debit	Credit	Workers remittances				
											11	12	13		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
2005	2,071.2	2,062.6	8.5	1,222.2	1,174.2	399.7	368.2	364.2	362.3	85.1	5.3	158.0	13.1	24.1	12.8
2006	2,368.9	2,381.7	-12.9	1,392.0	1,369.0	426.1	391.0	463.9	457.8	86.9	5.3	164.0	15.5	23.7	14.5
2007	2,591.7	2,578.6	13.1	1,505.1	1,444.4	465.5	423.1	535.2	541.8	85.8	-	169.2	-	25.9	11.3
2006 Q4	639.7	623.3	16.4	374.8	357.9	109.3	101.6	127.6	120.3	28.1	1.4	43.5	4.4	8.8	4.2
2007 Q1	615.8	616.0	-0.2	361.3	352.8	105.3	97.5	122.4	117.7	26.7	1.4	48.0	4.6	7.8	2.8
Q2	646.6	651.5	-4.9	373.3	353.2	115.0	102.4	139.7	160.8	18.6	1.6	35.1	4.9	4.9	2.5
Q3	650.8	641.1	9.8	375.3	356.8	126.2	111.8	133.5	131.4	15.9	1.7	41.1	5.2	4.1	2.8
Q4	678.4	670.0	8.4	395.2	381.6	119.0	111.5	139.6	131.9	24.6	-	45.1	-	9.1	3.2
2007 Oct.	230.7	226.8	3.9	140.5	131.8	41.0	37.8	44.9	42.6	4.3	.	14.6	.	2.0	0.8
Nov.	223.7	221.1	2.7	136.4	130.1	37.5	35.2	44.7	43.7	5.2	.	12.1	.	2.2	1.1
Dec.	224.0	222.1	1.9	118.3	119.7	40.6	38.4	50.1	45.6	15.1	.	18.4	.	4.9	1.3
	Seasonally adjusted														
2006 Q4	621.9	619.6	2.3	367.3	351.8	108.8	100.1	123.5	123.9	22.2	.	43.8	.	.	.
2007 Q1	630.4	622.5	7.9	366.7	351.6	114.5	102.7	126.6	128.1	22.6	.	40.1	.	.	.
Q2	642.4	638.1	4.3	372.0	354.9	115.4	105.9	132.7	137.1	22.3	.	40.2	.	.	.
Q3	663.6	656.0	7.6	383.5	367.5	117.6	105.2	141.0	140.7	21.4	.	42.6	.	.	.
Q4	656.1	661.0	-4.9	383.3	372.0	118.0	109.1	136.1	135.1	18.8	.	44.8	.	.	.
2007 July	219.2	215.4	3.8	125.9	121.7	38.4	35.0	47.2	44.8	7.7	.	13.9	.	.	.
Aug.	222.0	218.9	3.2	129.1	121.9	39.6	35.4	46.3	47.1	7.0	.	14.5	.	.	.
Sep.	222.3	221.7	0.6	128.6	123.9	39.6	34.9	47.5	48.7	6.7	.	14.1	.	.	.
Oct.	221.6	218.4	3.1	129.2	120.7	38.8	36.0	47.7	45.5	5.9	.	16.3	.	.	.
Nov.	221.1	218.8	2.3	128.8	122.9	39.3	35.8	47.5	47.3	5.5	.	12.9	.	.	.
Dec.	213.5	223.7	-10.3	125.3	128.5	39.9	37.3	40.9	42.3	7.4	.	15.7	.	.	.

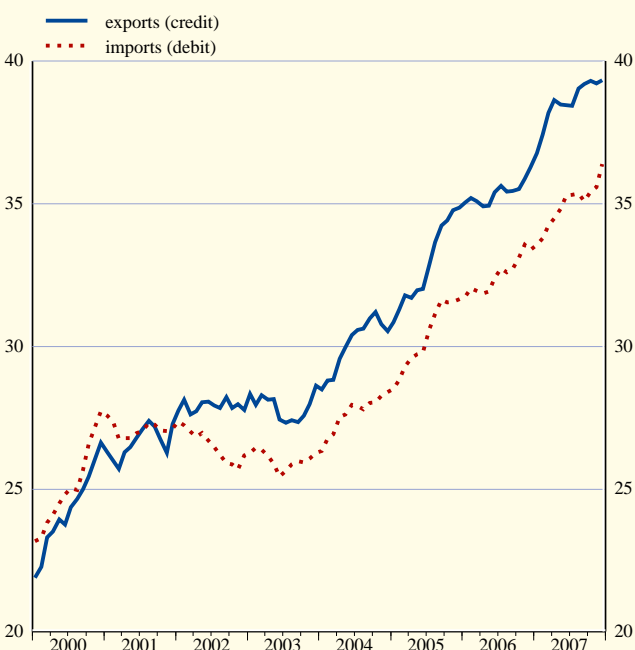
C31 B.o.p. goods

(EUR billions, seasonally adjusted; three-month moving average)



C32 B.o.p. services

(EUR billions, seasonally adjusted; three-month moving average)



Source: ECB.

7.2 Vaihtotase ja pääomansiirrot
(miljardia euroa)

2. Tuotannontekijäkorvaukset

(taloustoimet)

Palkansaaja- korvaukset		Pääomakorvaukset														
Tulot	Menot	Yhteensä		Suorat sijoitukset						Arvopaperisijoitukset				Muut sijoitukset		
		Tulot	Menot	Oman pääoman tuotot			Korot			Oman pääoman tuotot		Korot		Tulot	Menot	
1	2	3	4	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot			15	16
				Uudelleen sijoitetut voitot	Uudelleen sijoitetut voitot											

3. Maaryhmittäinen ja maittainen erittely

(kumulativiset taloustoimet)

	Yhteensä	EU27 ilman euroaluetta						Brasilia	Kanada	Kiina	Intia	Japani	Venäjä	Sveitsi	Offshore- rahoitus- keskukset	Muut
		Yhteensä	Tanska	Ruotsi	Iso- Britannia	Muut EU-maat	EU:n toimi- elimet									
2006/IV – 2007/III	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
	Tulot															
Vaihtotase																
Tavarat																
Palvelut																
Tuotannontekijäkorvaukset																
Pääomakorvaukset																
Tulonsiirrot																
Pääomansiirrot																
	Menot															
Vaihtotase																
Tavarat																
Palvelut																
Tuotannontekijäkorvaukset																
Pääomakorvaukset																
Tulonsiirrot																
Pääomansiirrot																
	Netto															
Vaihtotase																
Tavarat																
Palvelut																
Tuotannontekijäkorvaukset																
Pääomakorvaukset																
Tulonsiirrot																
Pääomansiirrot																

Lähde: EKP.

7.2 Current and capital accounts

(EUR billions)

2. Income account

(transactions)

	Compensation of employees		Investment income													
	Credit	Debit	Total		Direct investment						Portfolio investment				Other investment	
			Credit	Debit	Equity			Debt			Equity		Debt		Credit	Debit
	Credit	Debit			Reinv. earnings	Debit	Credit	Debit	Credit	Debit	Credit	Debit				
			1	2									3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2004	15.3	7.6	275.9	293.4	99.6	37.1	78.4	31.4	12.8	12.6	23.8	54.2	72.6	75.6	67.2	72.6
2005	15.4	9.2	348.8	353.1	127.0	32.1	89.1	-10.2	14.2	13.6	31.7	69.6	82.1	80.4	93.9	100.4
2006	16.0	9.9	447.8	447.9	151.4	27.0	94.2	40.3	18.5	16.7	39.0	99.0	101.5	87.2	137.4	150.9
2006 Q3	4.0	3.0	109.2	108.8	34.9	13.3	23.4	13.0	4.6	4.2	8.7	21.5	26.3	21.2	34.8	38.6
Q4	4.2	2.6	123.4	117.8	42.5	7.6	26.2	9.1	5.2	5.0	8.2	19.1	27.9	23.4	39.6	44.1
2007 Q1	4.0	1.9	118.5	115.8	34.4	15.6	22.5	6.5	5.1	4.9	9.6	18.2	27.8	25.4	41.6	44.8
Q2	4.0	2.5	135.6	158.3	38.8	4.1	23.0	2.1	5.7	4.8	16.0	52.9	28.7	28.3	46.4	49.4
Q3	4.2	3.1	129.3	128.3	36.2	14.7	22.1	12.0	5.5	5.1	11.0	23.9	30.8	26.8	45.8	50.4

3. Geographical breakdown

(cumulated transactions)

	Total	European Union 27 (outside the euro area)					Brazil	Canada	China	India	Japan	Russia	Switzerland	United States	Other	
		Total	Denmark	Sweden	United Kingdom	Other EU countries										EU institutions
2006 Q4 to 2007 Q3	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
Credits																
Current account	2,552.9	977.0	53.7	84.0	501.7	277.3	60.2	29.9	33.9	72.6	28.3	56.1	86.5	164.9	401.2	702.5
Goods	1,484.7	541.5	33.8	54.5	232.9	220.2	0.0	17.1	18.2	59.2	21.8	34.5	65.1	84.5	198.3	444.5
Services	455.7	165.0	9.5	12.3	109.2	28.2	5.9	4.5	6.7	10.1	4.9	10.6	9.4	44.9	79.8	119.9
Income	523.2	205.3	10.0	16.5	146.1	26.3	6.4	8.1	8.3	3.1	1.7	10.8	11.9	29.6	115.2	129.3
investment income	506.9	199.8	9.9	16.4	144.4	26.1	3.0	8.1	8.2	3.1	1.7	10.7	11.8	23.1	113.8	126.7
Current transfers	89.3	65.2	0.5	0.7	13.5	2.7	47.8	0.2	0.6	0.2	0.0	0.3	0.1	5.9	7.9	8.7
Capital account	25.6	21.0	0.0	0.0	0.9	0.1	19.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.4	0.1	0.4	0.9	2.7
Debits																
Current account	2,531.9	837.4	42.0	76.8	406.0	216.0	96.5	-	27.7	-	-	92.6	-	159.6	363.5	-
Goods	1,420.7	420.2	28.2	49.5	171.3	171.2	0.0	23.1	12.6	159.3	17.9	55.0	85.4	73.5	135.3	438.4
Services	413.3	134.3	7.9	10.0	86.2	30.1	0.1	4.0	6.4	9.2	3.4	7.8	7.5	32.9	87.5	120.3
Income	530.2	178.7	5.5	16.5	138.2	10.8	7.7	-	6.9	-	-	29.4	-	47.5	134.2	-
investment income	520.2	172.7	5.4	16.4	136.9	6.3	7.7	-	6.7	-	-	29.3	-	47.1	133.2	-
Current transfers	167.6	104.2	0.4	0.9	10.4	3.9	88.7	1.4	1.9	2.1	0.6	0.4	0.5	5.6	6.5	44.4
Capital account	12.3	1.8	0.0	0.1	0.9	0.3	0.4	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.0	0.7	1.7	7.5
Net																
Current account	21.0	139.6	11.7	7.2	95.7	61.3	-36.3	-	6.2	-	-	-36.5	-	5.3	37.7	-
Goods	64.0	121.3	5.6	5.0	61.6	49.0	0.0	-6.0	5.6	11.0	3.9	-20.5	-20.3	11.0	63.0	6.1
Services	42.4	30.7	1.5	2.3	23.0	-2.0	5.8	0.5	0.3	0.9	1.4	2.7	1.9	12.0	-7.7	-0.4
Income	-7.1	26.7	4.5	0.0	8.0	15.5	-1.3	-	1.5	-	-	-18.6	-	-18.0	-19.0	-
investment income	-13.3	27.0	4.5	0.0	7.5	19.8	-4.7	-	1.5	-	-	-18.6	-	-24.0	-19.5	-
Current transfers	-78.3	-39.1	0.1	-0.1	3.1	-1.2	-40.9	-1.2	-1.2	-1.9	-0.6	-0.1	-0.3	0.3	1.4	-35.6
Capital account	13.3	19.3	0.0	-0.1	0.0	-0.2	19.5	-0.1	-0.1	0.0	-0.2	0.4	0.0	-0.3	-0.9	-4.8

Source: ECB.

7.3 Rahoitustase

(miljardia euroa, vuotuinen kasvuvauhti, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, taloustoimet ja muut muutokset koko ajanjaksolla)

1. Yhteenveto rahoitustaseesta

Yhteensä		Yhteensä, % BKT:stä		Suorat sijoitukset		Arvopaperisijoitukset		Muut sijoitukset		Johdannaiset, netto	Valuutta- varanto
Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
<i>Kannat (ulkomainen varallisuus)</i>											
<i>Kantojen muutokset</i>											
<i>Taloustoimet</i>											
<i>Muut muutokset</i>											
<i>Valuuttakurssimuutoksista johtuvat muutokset</i>											
<i>Hintojen muutoksista johtuvat muutokset</i>											
<i>Muista korjauksista johtuvat muutokset</i>											
<i>Kantojen kasvuvauhti</i>											

Lähde: EKP.

7.3 Rahoitustase

(miljardia euroa, vuotuinen kasvuvauhti, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, taloustoimet ja muut muutokset koko ajanjaksolla)

2. Suorat sijoitukset

Yhteensä	Euroalueelta ulkomaille						Yhteensä	Ulkomailta euroalueelle					
	Oma pääoma ja uudelleen sijoitetut voitot			Muu pääoma, lähinnä konsernien sisäisiä lainoja				Oma pääoma ja uudelleen sijoitetut voitot			Muu pääoma, lähinnä konsernien sisäisiä lainoja		
	Yhteensä	Rahalaitokset	Muut kuin rahalaitokset	Yhteensä	Rahalaitokset	Muut kuin rahalaitokset		Yhteensä	Rahalaitoksiin	Muihin kuin rahalaitoksiin	Yhteensä	Rahalaitoksiin	Muihin kuin rahalaitoksiin
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Kannat (ulkomainen varallisuus)													
Taloustoimet													
Kasvuvauhdit													

K33 Nettomääräiset suorat ja arvopaperisijoitukset

(miljardia euroa)

- Suorat sijoitukset (taloustoimet neljännesvuosittain)
- Arvopaperisijoitukset (taloustoimet neljännesvuosittain)
- Suorat sijoitukset (12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet)
- - Arvopaperisijoitukset (12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet)

Lähde: EKP.

7.3 Financial account

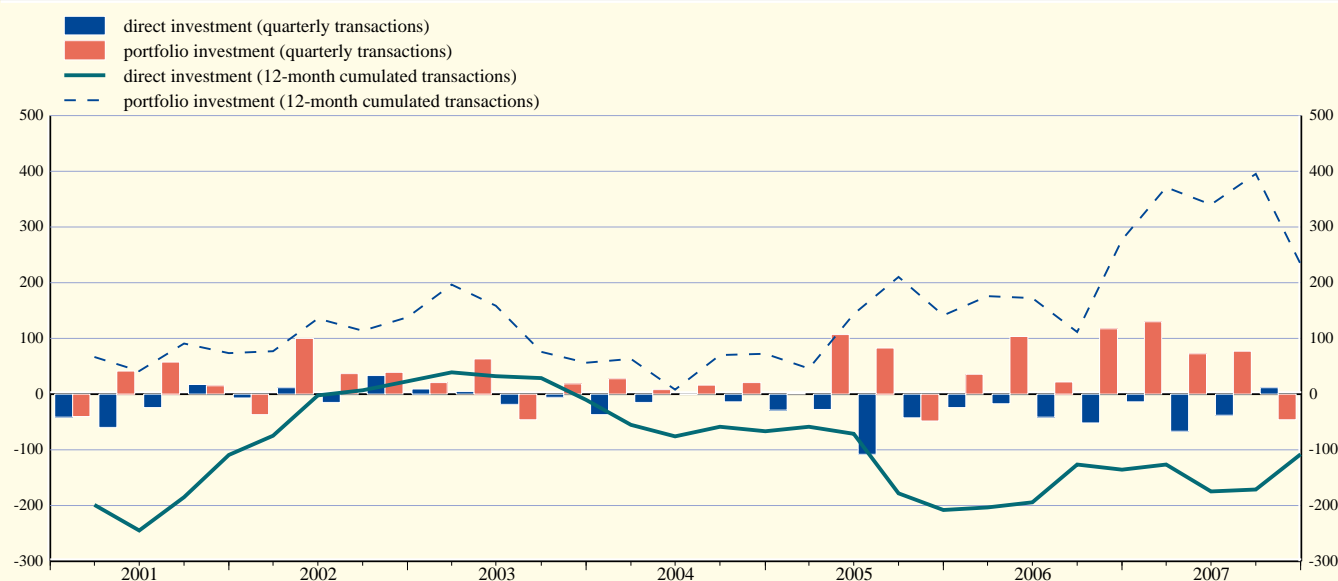
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period, transactions during period)

2. Direct investment

	By resident units abroad							By non-resident units in the euro area						
	Total	Equity capital and reinvested earnings			Other capital (mostly inter-company loans)			Total	Equity capital and reinvested earnings			Other capital (mostly inter-company loans)		
		Total	MFI	Non-MFI	Total	MFI	Non-MFI		Total	into MFI	into Non-MFI	Total	to MFI	to Non-MFI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Outstanding amounts (international investment position)														
2005	2,809.4	2,290.8	178.0	2,112.8	518.6	4.2	514.4	2,447.6	1,841.2	55.2	1,786.0	606.5	8.4	598.0
2006	3,075.9	2,510.5	211.2	2,299.3	565.4	3.6	561.7	2,658.8	2,039.8	59.8	1,980.1	619.0	7.8	611.1
2007 Q2	3,318.0	2,680.1	228.2	2,451.8	638.0	7.6	630.3	2,798.1	2,144.3	57.3	2,087.0	653.7	13.4	640.3
Q3	3,374.0	2,729.8	240.5	2,489.3	644.2	7.1	637.2	2,876.9	2,200.5	57.8	2,142.8	676.4	13.7	662.7
Transactions														
2005	355.4	296.6	12.1	284.5	58.8	0.2	58.6	146.7	116.8	1.0	115.9	29.9	-0.3	30.2
2006	334.3	265.2	35.4	229.8	69.1	0.0	69.0	197.9	172.3	4.9	167.5	25.6	0.1	25.5
2007 Q1	92.0	59.6	4.7	54.9	32.4	-2.1	34.5	77.4	48.3	0.9	47.4	29.1	-0.8	29.9
Q2	111.6	88.5	5.9	82.6	23.0	1.5	21.6	44.7	47.0	-1.0	47.9	-2.3	0.9	-3.2
Q3	109.4	75.5	15.5	60.1	33.9	-0.6	34.4	71.6	43.2	0.6	42.6	28.5	0.3	28.1
Q4	66.5	53.9	-9.7	63.7	12.6	0.3	12.3	77.3	42.1	1.6	40.5	35.3	1.5	33.8
2007 Aug.	27.9	18.6	3.2	15.4	9.3	-0.7	10.0	28.3	11.8	0.0	11.8	16.5	-0.3	16.8
Sep.	56.8	38.8	11.1	27.7	18.0	0.8	17.2	19.3	16.5	0.4	16.1	2.8	1.0	1.8
Oct.	24.0	24.2	-12.1	36.3	-0.2	-0.6	0.4	45.3	30.1	0.2	29.9	15.2	-0.2	15.4
Nov.	20.8	11.5	3.1	8.4	9.3	-0.8	10.1	31.3	7.0	0.4	6.6	24.3	1.6	22.8
Dec.	21.7	18.3	-0.7	19.0	3.4	1.7	1.7	0.7	5.0	1.0	3.9	-4.2	0.1	-4.4
Growth rates														
2005	14.9	15.3	8.0	15.9	13.4	-0.5	13.5	6.5	7.0	1.9	7.1	5.1	-4.5	5.2
2006	12.1	11.8	20.5	11.0	13.5	-2.2	13.6	8.1	9.4	8.9	9.4	4.3	-0.3	4.3
2007 Q2	12.2	11.2	20.5	10.5	16.4	-47.7	16.7	6.9	7.2	4.4	7.3	6.0	-11.7	6.2
Q3	12.9	11.2	21.4	10.3	20.6	-38.5	20.8	8.2	7.7	2.4	7.8	9.8	-1.4	9.9
Q4	12.3	11.1	7.5	11.4	17.9	-44.7	18.3	10.2	8.9	3.6	9.0	14.6	10.5	14.5

C33 B.o.p. net direct and portfolio investment

(EUR billions)



Source: ECB.

7.3 Rahoitustase

(miljardia euroa, vuotuinen kasvuvauhti, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, taloustoimet ja muut muutokset koko ajanjaksolla)

3. Arvopaperisijoitukset, saamiset

Yhteensä	Osakkeet						Velkapaperit									
	Yhteensä	Rahalaitokset		Muut kuin rahalaitokset		Yhteensä	Joukkolainat			Rahamarkkinainstrumentit						
		Eurojärjestelmä	Julkisyhteisöt	Muut kuin rahalaitokset	Yhteensä		Rahalaitokset		Muut kuin rahalaitokset		Yhteensä	Rahalaitokset		Muut kuin rahalaitokset		
							Eurojärjestelmä	Julkisyhteisöt	Eurojärjestelmä	Julkisyhteisöt		Eurojärjestelmä	Julkisyhteisöt			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
	Kannat (ulkomainen varallisuus)															
	Taloustoimet															
	Kasvuvauhdit															

4. Arvopaperisijoitukset, velat

Yhteensä	Osakkeet				Velkapaperit									
	Yhteensä	Rahalaitokset		Muut kuin rahalaitokset	Yhteensä	Joukkolainat			Rahamarkkinainstrumentit					
		Rahalaitokset	Muut kuin rahalaitokset			Yhteensä	Rahalaitokset		Muut kuin rahalaitokset		Yhteensä	Rahalaitokset		Muut kuin rahalaitokset
							Käteinen ja talletukset	Julkisyhteisöt	Eurojärjestelmä	Julkisyhteisöt		Eurojärjestelmä	Julkisyhteisöt	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12			
	Kannat (ulkomainen varallisuus)													
	Taloustoimet													
	Kasvuvauhdit													

Lähde: EKP.

7.3 Financial account

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

3. Portfolio investment assets

	Total		Equity				Debt instruments											
	1	2	Total	MFIs	Non-MFIs		Bonds and notes			Money market instruments								
					3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
Outstanding amounts (international investment position)																		
2005	3,876.6	1,725.0	102.5	3.0	1,622.5	27.2	1,835.6	701.1	8.6	1,134.5	11.6	316.0	262.8	0.8	53.2	0.4		
2006	4,441.3	2,012.0	122.2	2.8	1,889.8	37.0	2,051.5	829.5	10.8	1,222.0	13.4	377.8	310.6	8.7	67.2	0.3		
2007 Q2	4,812.7	2,176.9	152.1	3.0	2,024.8	41.4	2,207.1	921.4	11.2	1,285.7	14.7	428.6	339.6	8.1	89.0	10.4		
Q3	4,820.4	2,180.4	140.9	2.8	2,039.5	42.3	2,238.1	920.9	11.5	1,317.1	15.5	402.0	315.7	8.1	86.3	10.1		
Transactions																		
2005	412.1	134.3	14.4	0.1	119.9	3.5	260.4	117.2	0.7	143.2	0.8	17.4	14.4	-0.1	2.9	-0.1		
2006	535.0	156.3	18.1	0.0	138.2	6.2	309.5	171.7	2.6	137.8	1.1	69.2	56.6	8.0	12.6	-0.1		
2007 Q2	153.0	12.0	4.9	0.0	7.1	1.5	116.5	66.0	0.3	50.5	0.5	24.5	13.4	0.1	11.1	4.5		
Q3	34.0	7.8	-8.1	0.0	15.9	2.0	43.7	12.7	0.4	31.0	0.9	-17.4	-14.1	0.0	-3.4	-0.3		
Q4	76.2	11.9	12.8	0.0	-0.9	-	61.3	17.9	1.1	43.4	-	3.0	17.0	0.3	-14.1	-		
2007 Aug.	-5.8	1.2	-9.5	0.0	10.7	.	14.0	0.0	0.0	14.0	.	-21.0	-10.5	-0.1	-10.5	.		
Sep.	-7.1	-1.9	2.8	0.0	-4.7	.	4.6	-6.8	-0.1	11.4	.	-9.7	-13.3	0.1	3.5	.		
Oct.	68.2	9.6	9.3	0.0	0.3	.	32.5	12.9	0.3	19.6	.	26.1	27.6	0.0	-1.5	.		
Nov.	35.2	9.1	2.2	0.0	6.9	.	37.5	33.2	0.5	4.3	.	-11.3	-2.7	-0.4	-8.7	.		
Dec.	-27.3	-6.8	1.3	0.0	-8.1	.	-8.6	-28.2	0.3	19.6	.	-11.8	-7.9	0.7	-3.9	.		
Growth rates																		
2005	13.0	9.8	18.1	6.1	9.3	19.7	17.0	20.8	9.1	14.7	8.0	6.0	6.1	-6.6	4.3	-8.3		
2006	13.9	9.1	18.1	0.9	8.5	21.8	17.2	25.1	31.1	12.4	10.1	22.1	22.5	1,022.8	22.9	-20.5		
2007 Q2	14.0	5.1	35.7	0.2	3.3	15.2	19.6	28.7	56.9	13.8	23.6	33.6	30.7	12.3	46.7	56.2		
Q3	11.2	3.6	29.4	0.1	2.1	17.3	17.5	21.9	53.4	14.6	28.6	18.8	14.4	11.3	39.5	162.0		

4. Portfolio investment liabilities

	Total		Equity				Debt instruments							
	1	2	Total	MFIs	Non-MFIs		Bonds and notes			Money market instruments				
					3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Outstanding amounts (international investment position)														
2005	5,110.5	2,434.4	533.6	1,900.8	2,371.1	725.9	1,645.2	1,176.1	304.9	106.8	198.1	158.5		
2006	5,965.2	2,932.5	671.1	2,261.4	2,738.8	848.3	1,890.4	1,254.6	293.9	124.0	170.0	138.6		
2007 Q2	6,629.5	3,314.8	803.4	2,511.4	2,969.7	951.6	2,018.1	1,272.4	345.0	143.8	201.2	184.5		
Q3	6,684.7	3,319.9	808.6	2,511.2	3,004.0	979.6	2,024.4	1,273.0	360.8	142.6	218.2	193.3		
Transactions														
2005	553.4	263.0	-	-	237.1	-	-	-	53.3	-	-	-		
2006	811.4	309.2	97.4	212.1	500.1	215.1	286.4	151.2	2.1	28.3	-26.8	-19.3		
2007 Q2	225.4	71.2	16.6	54.6	117.4	44.7	72.7	48.4	36.8	15.0	21.8	19.9		
Q3	110.2	43.7	23.0	20.7	52.6	26.7	25.8	25.4	14.0	2.7	11.2	12.2		
Q4	30.2	-4.5	-19.9	15.4	70.2	17.0	53.2	-	-35.4	3.3	-38.7	-		
2007 Aug.	-3.9	-24.5	.	.	14.7	.	.	.	5.9	.	.	.		
Sep.	41.8	18.9	.	.	13.9	.	.	.	9.0	.	.	.		
Oct.	12.1	2.7	.	.	20.7	.	.	.	-11.3	.	.	.		
Nov.	43.9	0.1	.	.	46.2	.	.	.	-2.4	.	.	.		
Dec.	-25.7	-7.3	.	.	3.3	.	.	.	-21.8	.	.	.		
Growth rates														
2005	13.1	13.6	.	.	11.2	.	.	.	23.7	.	.	.		
2006	16.0	12.6	18.1	11.0	21.8	31.6	17.8	13.3	0.7	27.5	-13.2	-12.0		
2007 Q2	16.7	12.1	22.5	9.2	21.5	34.5	16.2	11.5	18.5	41.7	6.1	13.7		
Q3	15.4	11.0	18.1	8.9	19.5	28.2	15.7	12.9	21.7	35.5	13.8	21.1		
Q4	10.7	7.5	11.1	6.5	14.0	18.0	12.2	-	12.5	20.8	6.7	-		

Source: ECB.

7.3 Rahoitustase

(miljardia euroa, vuotuinen kasvuvauhti, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, taloustoimet ja muut muutokset koko ajanjaksolla)

5. Muut sijoitukset, saamiset

Yhteensä	Eurojärjestelmä			Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)			Julkisyhteisöt				Muut sektorit			
	Yhteensä	Lainat / käteinen ja talletukset	Muut saamiset	Yhteensä	Lainat / käteinen ja talletukset	Muut saamiset	Yhteensä	Kauppa- luotot	Lainat / käteinen ja talletukset		Yhteensä	Kauppa- luotot	Lainat / käteinen ja talletukset	
									Käteinen ja talletukset				Käteinen ja talletukset	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Kannat (ulkomainen varallisuus)														
Taloustoimet														
Kasvuvauhdit														

6. Muut sijoitukset, velat

Yhteensä	Eurojärjestelmä			Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)			Julkisyhteisöt				Muut sektorit			
	Yhteensä	Lainat / käteinen ja talletukset	Muut velat	Yhteensä	Lainat / käteinen ja talletukset	Muut velat	Yhteensä	Kauppa- luotot	Lainat	Muut velat	Yhteensä	Kauppa- luotot	Lainat	Muut velat
Kannat (ulkomainen varallisuus)														
Taloustoimet														
Kasvuvauhdit														

Lähde: EKP.

7.3 Financial account

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

5. Other investment assets

	5. Other investment assets														
	Total	Eurosystem			MFIs (excluding Eurosystem)			General government				Other sectors			
		Total	Loans/currency and deposits	Other assets	Total	Loans/currency and deposits	Other assets	Trade credits	Loans/currency and deposits	Currency and deposits	Trade credits	Loans/currency and deposits	Currency and deposits		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
Outstanding amounts (international investment position)															
2005	3,769.1	5.8	5.4	0.4	2,514.7	2,458.5	56.2	127.6	19.7	60.8	11.8	1,121.0	189.5	800.8	345.6
2006	4,392.0	8.8	8.4	0.4	2,938.3	2,879.1	59.2	117.1	14.1	57.8	15.4	1,327.9	187.7	988.7	375.2
2007 Q2	4,943.5	17.3	17.0	0.3	3,333.7	3,265.1	68.6	125.9	13.7	67.1	27.5	1,466.6	198.2	1,112.6	422.4
Q3	5,090.2	19.5	19.2	0.3	3,351.9	3,284.4	67.5	106.1	13.5	48.0	13.3	1,612.7	197.3	1,265.5	426.0
Transactions															
2005	566.8	0.9	0.9	0.0	395.2	392.1	3.1	-4.6	0.0	-5.8	2.4	175.3	9.0	149.4	3.9
2006	721.5	2.9	2.9	0.0	524.1	520.0	4.1	-1.8	0.0	-2.6	3.1	196.2	5.4	178.6	26.4
2007 Q2	190.3	3.5	3.5	0.0	130.6	126.4	4.2	17.6	0.0	17.1	17.4	38.7	2.4	30.2	-3.3
Q3	227.8	1.7	1.7	0.0	77.5	80.3	-2.8	-18.2	-0.1	-18.4	-14.1	166.8	2.6	163.9	6.5
Q4	108.5	0.2	-	-	60.5	-	-	2.0	-	-	0.1	45.8	-	-	-12.2
2007 Aug.	25.6	2.6	-	-	9.0	-	-	-0.5	-	-	-0.8	14.5	-	-	-1.5
Sep.	198.7	-0.5	-	-	32.1	-	-	0.5	-	-	0.9	166.6	-	-	20.7
Oct.	136.7	1.3	-	-	101.5	-	-	-4.3	-	-	-4.3	38.2	-	-	10.2
Nov.	75.7	-1.5	-	-	57.3	-	-	3.4	-	-	4.3	16.5	-	-	-8.5
Dec.	-103.9	0.4	-	-	-98.2	-	-	2.9	-	-	0.0	-8.9	-	-	-13.9
Growth rates															
2005	18.3	19.4	19.9	13.6	19.2	19.6	6.0	-3.5	0.2	-9.2	12.6	19.3	5.2	23.4	1.5
2006	19.4	50.5	53.4	9.8	21.2	21.5	7.4	-1.5	0.0	-4.3	26.1	17.7	2.9	22.6	7.5
2007 Q2	24.4	115.0	119.5	11.2	28.7	28.8	22.3	3.4	-0.1	4.4	32.9	16.8	1.9	20.6	5.7
Q3	25.7	150.5	156.9	10.2	25.9	26.2	15.1	-2.3	-0.9	-6.9	11.4	26.7	4.8	33.6	9.4
Q4	20.5	122.0	-	-	19.1	-	-	-5.1	-	-	-11.9	25.1	-	-	8.1

6. Other investment liabilities

	6. Other investment liabilities														
	Total	Eurosystem			MFIs (excluding Eurosystem)			General government				Other sectors			
		Total	Loans/currency and deposits	Other liabilities	Total	Loans/currency and deposits	Other liabilities	Total	Trade credits	Loans	Other liabilities	Total	Trade credits	Loans	Other liabilities
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
Outstanding amounts (international investment position)															
2005	4,008.6	82.4	82.1	0.2	3,098.0	3,045.8	52.3	44.3	0.0	40.5	3.8	783.9	133.1	580.8	70.1
2006	4,592.0	100.2	99.9	0.2	3,467.3	3,413.5	53.8	47.8	0.0	43.9	3.8	976.8	144.5	744.5	87.7
2007 Q2	5,140.1	116.1	115.8	0.3	3,877.0	3,814.8	50.9	0.0	45.7	5.2	62.2	1,096.1	148.6	844.9	102.6
Q3	5,361.9	114.1	113.8	0.3	3,934.0	3,869.0	54.7	0.0	48.7	6.1	65.0	1,259.1	154.2	1,003.6	101.3
Transactions															
2005	656.9	6.7	6.7	0.0	483.3	481.7	1.6	-2.2	0.0	-1.9	-0.3	169.2	13.5	149.2	6.5
2006	698.3	18.5	18.5	0.0	495.7	492.5	3.2	1.4	0.0	1.5	-0.1	182.6	11.9	159.7	11.0
2007 Q2	235.7	10.9	10.9	-0.1	180.5	178.3	2.1	0.0	0.0	-0.9	0.9	44.2	4.9	38.8	0.5
Q3	316.1	-1.3	-1.3	0.0	131.7	131.0	0.7	3.9	0.0	3.1	0.8	181.6	3.8	179.3	-1.4
Q4	72.8	24.5	-	-	46.0	-	-	-1.4	-	-	-	3.8	-	-	-
2007 Aug.	89.5	4.3	-	-	51.8	-	-	4.2	-	-	-	29.3	-	-	-
Sep.	186.1	1.2	-	-	32.0	-	-	1.4	-	-	-	151.4	-	-	-
Oct.	98.3	3.8	-	-	89.9	-	-	1.8	-	-	-	2.8	-	-	-
Nov.	74.7	5.0	-	-	60.0	-	-	2.8	-	-	-	6.9	-	-	-
Dec.	-100.2	15.7	-	-	-103.9	-	-	-6.0	-	-	-	-6.0	-	-	-
Growth rates															
2005	20.1	8.9	8.9	4.3	19.1	19.4	4.3	-4.9	26.4	-4.7	-7.2	27.9	11.4	34.4	13.1
2006	17.6	22.6	22.6	6.6	16.2	16.4	6.0	3.1	-41.1	3.7	-3.2	22.9	8.8	27.0	15.6
2007 Q2	20.6	28.6	28.6	14.4	22.0	22.1	14.2	10.9	26.1	9.5	27.5	15.3	6.4	16.8	17.2
Q3	22.5	20.7	20.7	8.4	20.1	20.3	10.2	4.3	80.3	1.1	43.7	31.4	6.9	39.0	8.9
Q4	19.7	39.7	-	-	18.1	-	-	8.4	-	-	-	22.8	-	-	-

Source: ECB.

7.3 Rahoitustase

(miljardia euroa, vuotuinen kasvuvauhti, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, talustoimet ja muut muutokset koko ajanjaksolla)

7. Valuuttavaranto

Valuuttavaranto													Lisätieto		
Yhteensä	Kulta		Erityiset nosto-oikeudet	Varanto-osuus IMF:ssä	Valuuttasaamiset							Muut saamiset	Valuuttamääräiset saamiset euro-alueelta	Velat	
	Miljardia euroa	Miljoonaa troy-unssia			Yhteensä	Käteinen ja talletukset		Arvopaperit			Johdannaiset		15	16	
						Rahaviranomaiset ja BIS	Pankit	Yhteensä	Osakkeet	Joukkolainat					Rahamarkkina-instrumentit
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
Kannat (ulkomainen varallisuus)															
Talustoimet															
Kasvuvauhdit															

Lähde: EKP.

7.3 Financial account

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

7. Reserve assets

	Reserve assets													Memo		
	Total	Monetary gold		Special drawing rights	Reserve position in the IMF	Foreign exchange							Other claims	Assets	Liabilities	
		In EUR billions	In fine troy ounces (millions)			Total	Currency and deposits		Securities			Financial derivatives		Claims on euro area residents in foreign currency	Predetermined short-term net drains in foreign currency	
							With monetary authorities and the BIS	With banks	Total	Equity	Bonds and notes					Money market instruments
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
Outstanding amounts (international investment position)																
2003	306.7	130.0	393.543	4.4	23.3	149.0	10.0	30.4	107.9	1.0	80.5	26.5	0.7	0.0	20.3	-16.3
2004	281.0	125.4	389.998	3.9	18.6	133.0	12.5	25.5	94.7	0.5	56.6	37.6	0.4	0.0	19.1	-12.8
2005	320.1	163.4	375.861	4.3	10.6	141.7	12.6	21.4	107.9	0.6	69.4	38.0	-0.2	0.0	25.6	-17.9
2006	325.8	176.3	365.213	4.6	5.2	139.7	6.3	22.5	110.7	0.5	79.3	30.8	0.3	0.0	24.6	-21.5
2007 Q2	325.3	172.8	358.768	4.7	4.3	143.5	5.7	27.7	110.1	0.2	85.4	24.5	0.0	0.0	26.6	-24.6
Q3	340.5	187.0	356.925	4.7	3.8	144.9	7.5	27.5	109.6	0.3	85.8	23.5	0.4	0.0	26.2	-26.8
2007 Nov.	339.2	188.6	355.290	4.6	3.5	142.4	8.5	23.1	110.4	-	-	-	0.5	0.0	26.8	-25.5
Dec.	347.4	201.0	353.688	4.6	3.6	138.2	7.2	22.0	108.5	-	-	-	0.5	0.0	44.1	-38.5
2008 Jan.	374.6	219.4	353.340	4.7	3.6	146.9	12.1	26.7	107.8	-	-	-	0.3	0.0	38.5	-43.9
Transactions																
2005	-18.0	-3.9	-	0.2	-8.6	-5.7	-0.2	-7.2	1.6	0.0	4.8	-3.2	0.0	0.0	-	-
2006	1.3	-4.2	-	0.5	-5.2	10.2	-6.1	2.7	13.7	0.0	19.4	-5.7	0.0	0.0	-	-
2007	4.9	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2007 Q2	4.2	-0.7	-	0.1	0.5	4.2	0.8	0.3	3.1	0.1	2.3	0.7	0.0	0.0	-	-
Q3	3.6	-1.2	-	0.1	-0.3	4.9	2.0	0.9	2.1	0.1	2.3	-0.2	0.0	0.0	-	-
Q4	-4.5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Growth rates																
2005	-5.9	-2.8	-	4.4	-44.6	-4.1	-2.0	-25.3	1.5	2.2	7.1	-7.9	20.5	-	-	-
2006	0.3	-2.4	-	11.6	-49.0	7.7	-48.4	12.7	13.4	0.0	29.2	-15.4	-73.2	-	-	-
2007 Q2	3.5	-1.7	-	15.6	-34.3	12.5	5.8	26.1	9.9	-52.6	22.1	-17.8	-69.2	-	-	-
Q3	3.6	-1.9	-	10.7	-32.6	12.5	74.6	15.1	9.2	-29.8	18.8	-14.6	-86.9	-	-	-
Q4	1.5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Source: ECB.

7.3 Rahoitustase

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

8. Maaryhmittäinen ja maittainen erittely

	Yhteensä	EU27 ilman euroaluetta						Kanada	Kiina	Japani	Sveitsi	Yhdysvallat	Offshore-rahoituskeskukset	Kansainväliset organisaatiot	Muut maat
	1	Yhteensä	Tanska	Ruotsi	Iso-Britannia	Muut EU-maat	EU:n toimielimet	8	9	10	11	12	13	14	15
2006	Kannat														
Suorat sijoitukset															
Ulkomaille															
Oma pääoma / uudelleen sijoitetut voitot															
Muu pääoma															
Euroalueelle															
Oma pääoma / uudelleen sijoitetut voitot															
Muu pääoma															
Arvopaperisijoitukset, saamiset															
Osakkeet															
Velkapaperit															
Joukkolainat															
Rahamarkkina-instrumentit															
Muut sijoitukset															
Saamiset															
Julkisyhteisöt															
Rahalaitokset															
Muut sektorit															
Velat															
Julkisyhteisöt															
Rahalaitokset															
Muut sektorit															
2006/IV–2007/III	Kumulatiiviset taloustoimet														
Suorat sijoitukset															
Ulkomaille															
Oma pääoma / uudelleen sijoitetut voitot															
Muu pääoma															
Euroalueelle															
Oma pääoma / uudelleen sijoitetut voitot															
Muu pääoma															
Arvopaperisijoitukset, saamiset															
Osakkeet															
Velkapaperit															
Joukkolainat															
Rahamarkkina-instrumentit															
Muut sijoitukset															
Saamiset															
Julkisyhteisöt															
Rahalaitokset															
Muut sektorit															
Velat															
Julkisyhteisöt															
Rahalaitokset															
Muut sektorit															

Lähde: EKP.

7.3 Financial account

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

8. Geographical breakdown

	Total	European Union 27 (outside the euro area)						Canada	China	Japan	Switzer-land	United States	Offshore financial centres	Internat. organisa-tions	Other countries
		Total	Denmark	Sweden	United Kingdom	Other EU countries	EU institutions								
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2006	Outstanding amounts (international investment position)														
Direct investment	417.1	-47.3	-7.2	-21.0	-218.6	199.8	-0.3	37.3	22.1	-6.2	78.1	-24.5	-5.6	-0.2	363.2
Abroad	3,075.9	1,147.6	35.1	83.4	803.8	225.2	0.0	90.2	24.9	68.2	300.0	608.0	329.1	0.0	508.0
Equity/reinvested earnings	2,510.5	934.2	32.0	58.1	644.5	199.5	0.0	71.0	20.1	63.5	250.1	453.1	306.8	0.0	411.7
Other capital	565.4	213.4	3.1	25.3	159.3	25.7	0.0	19.2	4.8	4.7	49.9	154.9	22.2	0.0	96.3
In the euro area	2,658.8	1,194.9	42.3	104.4	1,022.5	25.4	0.3	52.8	2.7	74.4	221.8	632.5	334.7	0.3	144.7
Equity/reinvested earnings	2,039.8	958.9	36.8	86.2	825.4	10.2	0.2	47.0	0.3	60.7	163.9	477.0	208.9	0.0	123.2
Other capital	619.0	236.0	5.5	18.2	197.1	15.2	0.1	5.8	2.5	13.7	57.9	155.5	125.8	0.3	21.5
Portfolio investment assets	4,441.3	1,375.2	65.5	140.8	1,002.5	97.9	68.6	84.5	37.5	262.7	141.1	1,452.6	527.7	32.1	527.7
Equity	2,012.0	487.1	12.3	58.0	393.0	23.6	0.1	22.6	35.2	181.0	128.6	670.9	216.5	1.4	268.7
Debt instruments	2,429.3	888.1	53.2	82.8	609.5	74.2	68.4	61.9	2.3	81.7	12.5	781.7	311.2	30.7	259.0
Bonds and notes	2,051.5	730.9	48.4	70.9	471.2	72.3	68.2	59.7	2.3	62.2	8.4	657.6	271.9	29.7	228.8
Money market instruments	377.8	157.2	4.8	11.9	138.3	2.0	0.2	2.2	0.0	19.6	4.0	124.1	39.4	1.0	30.3
Other investment	-200.0	103.9	86.3	13.3	121.7	31.3	-148.7	-1.4	3.9	-37.5	-49.3	-5.4	-212.8	-20.0	18.7
Assets	4,392.0	2,306.6	111.2	69.0	1,986.6	130.4	9.4	19.4	25.2	73.6	263.1	585.9	438.3	45.7	634.2
General government	117.1	25.2	2.1	0.1	14.2	1.5	7.4	0.0	1.9	0.2	0.1	3.1	1.4	38.5	46.7
MFIs	2,947.1	1,730.6	95.5	47.7	1,489.5	97.2	0.6	11.0	12.0	38.8	162.3	344.0	274.4	6.6	367.5
Other sectors	1,327.9	550.9	13.6	21.2	482.9	31.7	1.4	8.4	11.4	34.7	100.7	238.8	162.5	0.6	220.0
Liabilities	4,592.0	2,202.8	25.0	55.7	1,864.9	99.1	158.1	20.8	21.3	111.2	312.4	591.4	651.1	65.6	615.5
General government	47.8	24.1	0.0	0.3	2.4	0.0	21.4	0.0	0.0	0.7	0.0	6.2	0.2	2.7	13.8
MFIs	3,567.5	1,662.0	19.4	35.0	1,433.5	77.1	97.0	13.9	8.5	60.2	252.4	416.2	580.4	60.4	513.5
Other sectors	976.8	516.7	5.5	20.4	429.0	22.0	39.8	6.8	12.8	50.3	59.9	169.0	70.5	2.6	88.2
2006 Q4 to 2007 Q3	Cumulated transactions														
Direct investment	171.7	44.2	-5.5	4.4	16.1	29.3	-0.1	21.0	0.9	-8.5	21.9	-9.2	23.4	0.0	78.1
Abroad	387.0	123.5	2.0	6.5	81.0	34.1	0.0	28.7	3.4	3.3	32.5	77.0	42.0	0.0	83.2
Equity/reinvested earnings	274.6	70.6	1.8	2.7	35.4	30.8	0.0	18.4	2.2	3.0	19.0	68.2	29.7	0.0	63.6
Other capital	112.4	52.9	0.2	3.8	45.6	3.4	0.0	10.3	1.2	0.3	13.5	8.8	12.3	0.0	13.0
In the euro area	215.3	79.4	7.5	2.1	64.8	4.8	0.1	7.7	2.5	11.9	10.7	86.2	18.6	0.0	-1.6
Equity/reinvested earnings	155.1	58.5	7.5	0.8	47.5	2.5	0.1	0.4	0.4	8.3	6.4	69.2	6.5	0.0	5.5
Other capital	60.2	20.9	0.0	1.3	17.3	2.3	0.0	7.3	2.1	3.6	4.3	17.0	12.1	0.0	-7.1
Portfolio investment assets	480.0	136.9	10.7	17.0	95.2	6.9	7.1	5.7	-2.0	-6.6	-1.0	172.6	78.3	-2.0	98.2
Equity	69.8	1.5	2.4	2.0	-3.5	0.4	0.2	-1.0	-2.5	-2.0	-3.8	21.5	33.3	0.0	22.8
Debt instruments	410.2	135.4	8.3	15.0	98.7	6.5	6.9	6.7	0.5	-4.7	2.7	151.1	45.0	-2.0	75.3
Bonds and notes	343.1	105.6	8.2	14.8	71.7	4.5	6.4	5.5	0.5	1.8	2.4	126.9	27.1	-1.8	75.1
Money market instruments	67.1	29.8	0.2	0.2	26.9	2.0	0.6	1.3	0.0	-6.5	0.3	24.2	17.9	-0.2	0.2
Other investment	60.3	118.7	25.6	-10.2	80.6	39.3	-16.5	-4.0	0.4	-33.9	-3.6	-116.7	58.8	0.1	40.5
Assets	1,059.8	558.8	24.9	-1.4	472.2	59.9	3.2	3.3	4.2	-16.8	38.9	260.7	93.4	9.4	107.9
General government	-2.3	-2.2	1.2	-0.8	-2.9	-0.1	0.4	-0.1	0.0	0.4	0.0	-0.1	0.0	0.9	-1.2
MFIs	720.8	417.0	22.1	2.5	333.5	58.5	0.4	-0.9	1.9	-8.9	39.0	96.6	82.6	8.5	84.9
Other sectors	341.3	144.0	1.5	-3.0	141.5	1.5	2.4	4.2	2.3	-8.3	0.0	164.2	10.8	0.0	24.2
Liabilities	999.5	440.1	-0.7	8.9	391.6	20.6	19.7	7.3	3.8	17.1	42.6	377.4	34.6	9.3	67.3
General government	2.4	6.3	-0.2	0.0	-1.6	0.0	8.0	0.0	0.0	-0.2	-2.6	0.3	0.1	0.2	-1.7
MFIs	697.5	368.9	-1.4	6.9	341.4	16.2	5.8	5.3	2.9	17.1	27.5	186.5	26.3	9.0	54.0
Other sectors	299.6	64.9	0.9	2.0	51.7	4.4	5.8	2.0	0.9	0.2	17.7	190.6	8.3	0.1	15.0

Source: ECB.

7.4 Euroalueen maksutaseen rahataloudellinen esitys¹⁾
(miljardia euroa, taloustoimet)

M3:n vastaeriin kuuluvien ulkomaisten nettosaamisten muutoksiin liittyvät maksutaseen erät											Lisätieto: M3:n vastaeriin kuuluvien ulkomaisten nettosaamisten muutokset
Vaihtotase ja pääomansiirrot	Suorat sijoitukset		Arvopaperisijoitukset			Muut sijoitukset		Johdannaiset	Virheelliset ja tunnistamattomat erät	Sarakkeet 1–10 yhteensä	
	Euro- alueelta ulkomaille (muut kuin rahala- laitokset)	Ulkomailta euro- alueelle	Saamiset	Velat		Saamiset	Velat				
1	2	3	Muut kuin rahala- laitokset	Osakkeet ²⁾	Velka- paperit ³⁾	Muut kuin rahala- laitokset	Muut kuin rahala- laitokset	9	10	11	12
<i>12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet</i>											

K34 Rahalaitosten ulkomaisten nettosaamisten muutosten taustalla olevat keskeisimmät maksutaseen erät¹⁾
(miljardia euroa, 12 kk:n kumulatiiviset virrat)

- Rahalaitosten ulkomaiset nettosaamiset
- Vaihtotase ja pääomansiirrot
- Muiden kuin rahalaitosten suorat ja arvopaperisijoitukset ulkomaille
- Velkapapereihin liittyvät arvopaperisijoitusten velat³⁾

Lähde: EKP.

- 1) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen kulloisessakin kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.
- 2) Ei sisällä rahamarkkinarahasto-osuuksia.
- 3) Ei sisällä euroalueen rahalaitosten liikkeeseen laskemia enintään kahden vuoden velkapapereita.

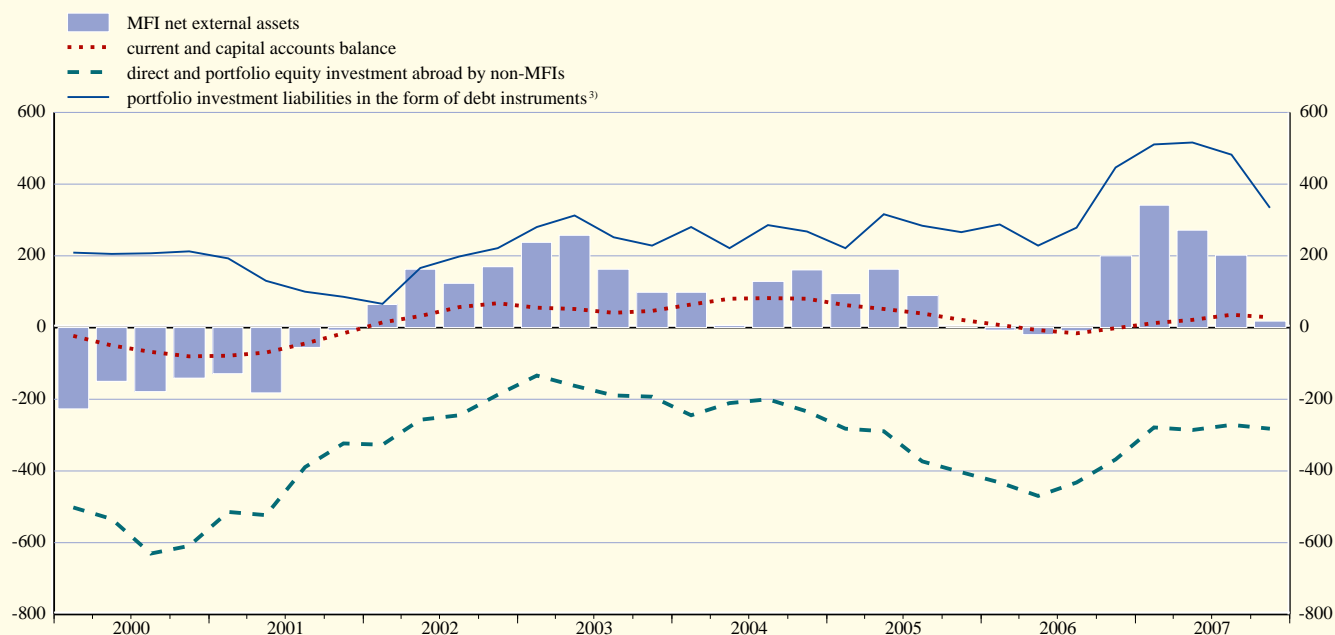
7.4 Monetary presentation of the balance of payments ¹⁾

(EUR billions; transactions)

	B.o.p. items balancing transactions in the external counterpart of M3											Memo: Transactions in the external counterpart of M3
	Current and capital accounts balance	Direct investment		Portfolio investment			Other investment		Financial derivatives	Errors and omissions	Total of columns 1 to 10	
		By resident units abroad (non-MFIs)	By non- resident units in the euro area	Assets	Liabilities		Assets	Liabilities				
					Non-MFIs	Equity ²⁾						
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2005	21.5	-343.2	147.1	-265.6	220.0	266.7	-170.7	167.0	-16.4	-43.9	-17.7	0.0
2006	-1.6	-298.8	197.8	-288.1	248.3	446.4	-194.2	183.7	2.5	-115.0	181.1	200.4
2007	27.8	-364.1	269.2	-195.4	176.7	334.0	-330.0	240.6	-123.2	-29.3	6.6	18.2
2006 Q4	21.6	-57.4	21.6	-68.4	67.8	159.2	-56.8	63.5	-2.7	21.2	169.6	176.3
2007 Q1	4.8	-89.5	78.3	-54.6	94.8	150.8	-77.4	8.4	-16.4	-9.5	89.7	101.6
Q2	-2.4	-104.2	43.8	-68.7	60.4	123.9	-56.2	44.3	-23.2	-21.2	-3.5	-8.7
Q3	11.0	-94.5	71.3	-43.5	35.3	48.7	-148.6	185.6	-32.5	-101.6	-68.8	-67.8
Q4	14.4	-75.9	75.8	-28.5	-13.8	10.7	-47.8	2.3	-51.1	102.9	-10.8	-6.9
2006 Dec.	18.1	-28.9	12.8	-18.5	21.6	24.9	6.4	29.2	-5.5	15.7	75.7	81.3
2007 Jan.	-1.4	-25.7	12.9	-16.3	39.9	45.7	-38.9	3.5	-4.2	-41.2	-25.8	-23.1
Feb.	-2.4	-42.0	33.3	-22.0	40.7	44.3	-24.3	27.6	-7.9	0.5	47.5	40.0
Mar.	8.7	-21.7	32.1	-16.3	14.2	60.7	-14.1	-22.6	-4.3	31.2	68.0	84.7
Apr.	-4.0	-23.9	17.0	-21.3	-14.5	38.5	-10.6	24.1	-9.9	-37.2	-41.8	-38.5
May	-10.9	-43.0	19.7	-20.3	10.9	41.1	-23.1	3.4	-2.9	14.6	-10.5	-17.2
June	12.4	-37.2	7.1	-27.2	64.0	44.2	-22.5	16.7	-10.4	1.5	48.7	46.9
July	5.6	-24.1	24.4	-19.1	34.6	19.0	32.5	-0.8	-12.9	-51.4	7.7	5.6
Aug.	0.5	-25.5	28.6	-14.2	-14.6	23.6	-14.0	33.4	-8.4	-59.1	-49.7	-51.3
Sep.	4.9	-44.9	18.3	-10.2	15.3	6.1	-167.1	152.9	-11.1	9.0	-26.8	-22.1
Oct.	5.1	-36.7	45.5	-18.4	-21.1	-11.0	-33.9	4.6	-6.9	75.5	2.6	11.6
Nov.	3.8	-18.5	29.7	-2.5	3.9	49.3	-19.9	9.7	-31.6	9.3	33.3	28.1
Dec.	5.6	-20.7	0.6	-7.6	3.5	-27.6	6.0	-12.0	-12.6	18.1	-46.7	-46.6
	<i>12-month cumulated transactions</i>											
2007 Dec.	27.8	-364.1	269.2	-195.4	176.7	334.0	-330.0	240.6	-123.2	-29.3	6.6	18.2

C34 Main b.o.p. transactions underlying the developments in MFI net external assets ¹⁾

(EUR billions; 12-month cumulated transactions)



Source: ECB.

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

2) Excluding money market fund shares/units.

3) Excluding debt securities with a maturity of up to two years issued by euro area MFIs.

7.5 Ulkomaankauppa

(kausivaihtelusta puhdistettu, ellei toisin mainita)

1. Arvot, määrät ja yksikköarvot tuoteryhmittäin

Yhteensä (ei-kp.)		Vienti (fob)					Tuonti (cif)					
Vienti	Tuonti	Yhteensä			Lisätieto: Valmistetut tavarat	Yhteensä			Lisätieto:			
		Raaka- aineet ja tuotanto- hyödykkeet	Investointi- tavarat	Kulutus- tavarat		Raaka- aineet ja tuotanto- hyödykkeet	Investointi- tavarat	Kulutus- tavarat	Valmistetut tavarat	Öljy		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Arvot (miljardia euroa, sarakeissa 1 ja 2 vuotuinen prosenttamuutos)												
Määräindeksit (2000 = 100, sarakeissa 1 ja 2 vuotuinen prosenttamuutos)												
Yksikköarvoindeksit (2000 = 100, sarakeissa 1 ja 2 vuotuinen prosenttamuutos)												

Lähde: Eurostat.

7.5 Trade in goods

(seasonally adjusted, unless otherwise indicated)

1. Values, volumes and unit values by product group

	Total (n.s.a.)		Exports (f.o.b.)					Imports (c.i.f.)					
	Exports	Imports	Total			Memo: Manufactures	Total			Memo:			
			Intermediate	Capital	Consumption		Intermediate	Capital	Consumption	Manufactures	Oil		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Values (EUR billions; annual percentage changes for columns 1 and 2)													
2004	8.9	9.4	1,145.7	544.7	247.1	314.8	995.5	1,073.5	603.6	184.2	256.2	767.6	128.9
2005	7.8	13.5	1,240.5	590.6	270.1	335.1	1,069.7	1,225.2	704.7	208.1	276.5	842.6	186.2
2006	11.6	13.7	1,386.8	670.7	293.5	372.6	1,187.6	1,395.0	832.4	213.5	307.4	942.9	224.4
2007	8.3	5.6	1,501.4	.	.	.	1,282.5	1,470.8	.	.	.	1,009.3	.
2006 Q3	8.3	10.5	347.8	169.4	71.9	92.6	297.3	353.0	213.3	52.0	76.8	237.1	59.9
Q4	12.2	7.8	362.9	176.5	76.3	97.2	313.3	355.9	212.0	53.0	79.3	246.1	52.3
2007 Q1	9.3	5.5	369.7	177.9	78.1	97.8	318.8	359.8	213.4	53.7	79.8	254.7	47.3
Q2	9.3	3.7	371.3	178.6	78.3	98.4	316.2	360.2	217.3	50.6	79.3	248.2	52.7
Q3	9.9	6.0	380.7	183.4	79.9	100.5	326.5	373.2	222.7	52.9	82.4	258.5	57.1
Q4	5.1	7.0	379.7	.	.	.	321.1	377.6	.	.	.	248.0	.
2007 July	14.2	9.9	125.4	60.5	25.7	33.5	107.0	124.7	75.1	17.7	27.1	85.9	19.3
Aug.	12.2	5.5	128.4	62.3	27.1	33.7	110.6	125.0	74.3	17.8	27.7	87.2	19.0
Sep.	4.0	2.9	126.8	60.6	27.1	33.4	108.9	123.5	73.2	17.4	27.6	85.4	18.8
Oct.	10.4	8.5	128.3	61.8	27.0	33.7	108.8	126.0	74.9	17.2	27.7	84.9	19.4
Nov.	4.4	6.4	127.3	60.8	27.1	33.1	108.4	125.4	76.1	16.8	27.2	82.6	.
Dec.	0.1	6.0	124.1	.	.	.	103.9	126.2	.	.	.	80.5	.
Volume indices (2000 = 100; annual percentage changes for columns 1 and 2)													
2004	9.0	6.5	117.6	115.4	120.1	118.4	118.1	108.2	104.1	109.4	117.7	108.3	104.9
2005	4.9	5.1	123.8	120.2	129.6	123.6	124.3	114.3	107.6	124.2	123.7	116.4	109.7
2006	7.8	6.0	133.7	131.1	138.1	133.3	134.4	121.3	114.9	127.3	133.0	125.9	109.4
2007	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2006 Q3	5.3	4.7	134.2	132.1	136.2	132.6	134.8	121.9	116.5	125.2	132.6	126.3	116.2
Q4	9.5	6.1	139.0	136.5	142.6	138.9	140.5	125.1	118.5	128.1	136.9	130.7	109.7
2007 Q1	7.5	6.5	140.7	135.9	146.0	138.3	142.0	126.3	118.7	130.4	137.7	134.5	102.0
Q2	6.4	3.6	140.0	135.0	145.5	139.3	140.0	124.7	118.3	124.4	136.5	131.2	106.1
Q3	7.2	4.9	143.2	138.1	147.8	141.8	144.5	127.7	119.2	129.7	140.5	136.6	111.4
Q4	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2007 July	11.0	8.5	141.4	136.6	142.6	140.8	141.7	128.0	120.3	130.9	138.8	136.0	112.4
Aug.	9.6	6.1	145.3	141.0	150.9	142.8	147.1	129.0	120.4	131.9	141.9	138.8	112.1
Sep.	1.4	0.5	142.9	136.8	150.0	141.6	144.5	126.0	116.8	126.2	140.7	134.9	109.8
Oct.	8.1	4.1	144.8	139.7	150.0	142.6	145.0	127.4	116.7	126.7	142.5	135.6	105.1
Nov.	2.5	0.4	143.6	137.6	150.6	140.6	144.9	124.6	115.8	123.5	139.3	131.6	.
Dec.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Unit value indices (2000 = 100; annual percentage changes for columns 1 and 2)													
2004	-0.1	2.6	97.5	96.4	95.7	101.4	97.1	97.3	98.4	91.7	98.9	96.3	99.6
2005	2.8	7.9	100.2	100.2	96.8	103.4	99.1	105.0	111.2	91.2	101.5	98.3	137.6
2006	3.5	7.4	103.8	104.4	98.8	106.6	101.8	112.8	123.1	91.3	105.0	101.8	166.8
2007	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2006 Q3	2.8	5.6	103.7	104.7	98.2	106.5	101.6	113.6	124.4	90.5	105.2	102.1	167.5
Q4	2.5	1.6	104.5	105.6	99.4	106.7	102.8	111.6	121.5	90.2	105.2	102.4	154.9
2007 Q1	1.6	-0.9	105.2	106.9	99.4	107.8	103.4	111.8	122.2	89.8	105.3	103.0	150.8
Q2	2.7	0.1	106.1	108.0	100.1	107.8	104.1	113.3	124.8	88.7	105.6	102.8	161.3
Q3	2.6	1.0	106.4	108.4	100.4	108.2	104.1	114.7	127.0	88.9	106.6	102.9	166.5
Q4	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2007 July	2.9	1.3	106.5	108.5	100.6	108.8	104.4	114.6	127.2	88.4	106.3	103.0	167.7
Aug.	2.3	-0.6	106.2	108.2	100.1	107.9	103.9	114.0	125.9	88.4	106.2	102.4	165.1
Sep.	2.5	2.4	106.6	108.6	100.6	107.8	104.1	115.4	127.8	89.9	107.1	103.3	166.8
Oct.	2.1	4.3	106.4	108.4	100.3	108.2	103.7	116.4	130.8	88.9	105.9	102.1	179.8
Nov.	1.8	6.0	106.5	108.4	100.3	107.9	103.4	118.4	134.0	88.9	106.3	102.3	.
Dec.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

Sources: Eurostat and ECB calculations based on Eurostat data (volume indices and seasonal adjustment of unit value indices).

7.5 Ulkomaankauppa

(miljardia euroa, ellei toisin mainita, kausivaihtelusta puhdistettu)

2. Maaryhmittäinen ja maittainen erittely

Yhteensä	EU27 ilman euroaluetta				Venäjä	Sveitsi	Turkki	Yhdys- vallat	10	Aasia		Afrikka	Latina- lainen Ame- rikka	Muut maat
	Tanska	Ruotsi	Iso- Britannia	Muut EU-maat						Kiina	Japani			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Vienti (fob)														
Prosenttiosuus koko viennistä														
Tuonti (cif)														
Prosenttiosuus koko tuonnista														
Tase														

Lähteet: Eurostat ja Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat (kauppataase ja sarakkeet 5, 12 ja 15).

7.5 Trade in goods

(EUR billions, unless otherwise indicated; seasonally adjusted)

2. Geographical breakdown

	Total	European Union 27 (outside the euro area)				Russia	Switzerland	Turkey	United States	Asia			Africa	Latin America	Other countries
	1	Denmark	Sweden	United Kingdom	Other EU countries	6	7	8	9	China	Japan	13	14	15	
Exports (f.o.b.)															
2004	1,145.7	25.8	42.2	204.3	138.7	35.9	66.6	31.9	172.6	225.3	40.4	33.3	64.5	40.6	97.4
2005	1,240.5	29.0	45.2	202.9	158.4	43.7	70.8	34.7	185.0	243.7	43.3	34.0	73.2	46.9	107.0
2006	1,386.8	31.6	49.7	216.0	195.2	55.1	77.3	38.8	199.6	271.1	53.6	34.4	77.6	54.4	120.3
2007	1,501.4	.	.	.	.	66.8	81.6	40.8	194.3	294.3	60.0	34.0	86.7	61.2	-
2006 Q3	347.8	7.9	12.7	54.4	49.6	14.1	19.5	9.6	49.4	67.8	13.6	8.6	19.2	13.5	30.2
Q4	362.9	8.1	13.1	54.7	52.3	15.6	20.9	9.6	50.9	71.7	14.7	8.6	20.0	14.2	31.7
2007 Q1	369.7	8.3	13.6	56.6	54.2	15.8	20.5	10.3	50.0	72.3	14.4	8.8	21.4	14.8	31.9
Q2	371.3	8.4	13.9	55.9	55.3	16.7	20.0	9.9	48.6	72.8	14.9	8.9	21.4	15.4	32.9
Q3	380.7	8.5	14.1	58.7	58.1	17.1	20.6	10.2	49.1	74.6	15.3	8.3	22.1	15.6	32.0
Q4	379.7	.	.	.	.	17.2	20.6	10.3	46.5	74.6	15.5	8.0	21.8	15.4	-
2007 July	125.4	2.9	4.8	19.4	19.1	5.7	6.8	3.3	16.3	24.8	5.0	2.8	7.3	5.2	9.9
Aug.	128.4	2.9	4.8	20.2	19.6	5.7	6.8	3.5	16.4	25.0	5.1	2.9	7.5	5.4	10.7
Sep.	126.8	2.7	4.6	19.1	19.4	5.6	7.0	3.5	16.4	24.8	5.2	2.6	7.3	5.1	11.3
Oct.	128.3	2.9	4.8	19.3	19.8	5.8	6.9	3.4	16.1	25.1	5.2	2.8	7.3	5.3	11.6
Nov.	127.3	.	.	.	.	5.8	7.0	3.5	15.8	25.0	5.1	2.7	7.2	5.1	-
Dec.	124.1	.	.	.	.	5.6	6.6	3.4	14.7	24.6	5.2	2.5	7.2	5.0	-
% share of total exports															
2007	100.0	.	.	.	.	4.4	5.4	2.7	12.9	19.6	4.0	2.3	5.8	4.1	-
Imports (c.i.f.)															
2004	1,073.5	25.4	39.8	144.4	116.8	56.6	53.3	23.2	113.3	308.5	92.2	54.0	72.8	45.1	74.4
2005	1,225.2	26.3	42.2	152.4	129.4	76.2	58.0	25.5	119.9	362.1	117.9	53.0	95.9	53.7	83.5
2006	1,395.0	28.3	47.7	166.0	154.2	95.5	62.2	29.4	125.6	416.9	144.2	56.8	110.4	66.1	92.6
2007	1,470.8	.	.	.	.	97.1	66.9	32.1	130.1	441.7	169.1	57.8	112.1	74.2	-
2006 Q3	353.0	7.2	12.1	41.3	39.4	24.1	16.0	7.5	31.3	104.5	35.6	14.3	28.3	16.8	24.6
Q4	355.9	7.0	12.6	40.7	41.5	22.1	15.9	7.6	32.3	107.4	39.7	14.3	27.7	17.4	23.4
2007 Q1	359.8	7.0	12.9	40.8	42.4	22.6	16.9	7.9	33.7	110.7	42.4	14.9	26.3	17.9	20.7
Q2	360.2	7.0	12.7	41.3	43.3	23.8	16.5	7.9	32.0	107.1	39.6	14.2	27.0	18.3	23.3
Q3	373.2	7.3	12.8	42.4	45.4	23.6	17.1	8.1	33.0	113.1	44.3	14.5	28.0	18.7	23.7
Q4	377.6	.	.	.	.	27.2	16.4	8.3	31.4	110.8	42.9	14.1	30.8	19.2	-
2007 July	124.7	2.5	4.2	14.3	14.7	8.2	5.7	2.7	10.8	38.0	14.8	4.7	9.4	6.1	8.0
Aug.	125.0	2.4	4.3	14.4	15.3	7.8	5.8	2.7	11.0	38.2	14.9	5.1	9.2	6.2	7.8
Sep.	123.5	2.4	4.2	13.7	15.4	7.6	5.7	2.7	11.1	37.0	14.6	4.8	9.4	6.4	7.9
Oct.	126.0	2.3	4.3	14.1	15.5	9.0	5.6	2.7	10.6	37.3	14.7	4.9	9.5	6.4	8.7
Nov.	125.4	.	.	.	.	9.1	5.5	2.8	10.6	36.5	14.2	4.6	10.1	6.5	-
Dec.	126.2	.	.	.	.	9.1	5.4	2.8	10.2	37.0	14.0	4.7	11.2	6.3	-
% share of total imports															
2007	100.0	.	.	.	.	6.6	4.6	2.2	8.9	30.0	11.5	3.9	7.6	5.0	-
Balance															
2004	72.2	0.4	2.4	60.0	21.9	-20.7	13.3	8.7	59.3	-83.2	-51.9	-20.7	-8.4	-4.5	23.0
2005	15.3	2.7	3.0	50.5	29.1	-32.5	12.8	9.2	65.1	-118.5	-74.6	-19.0	-22.7	-6.7	23.4
2006	-8.2	3.2	2.0	50.1	41.0	-40.4	15.1	9.4	74.0	-145.7	-90.5	-22.4	-32.7	-11.8	27.7
2007	30.6	.	.	.	.	-30.3	14.7	8.7	64.2	-147.4	-109.2	-23.8	-25.4	-13.1	-
2006 Q3	-5.2	0.7	0.6	13.1	10.2	-9.9	3.5	2.2	18.1	-36.8	-22.0	-5.7	-9.1	-3.3	5.6
Q4	7.0	1.1	0.5	14.0	10.8	-6.5	5.0	2.0	18.5	-35.7	-25.0	-5.7	-7.7	-3.2	8.3
2007 Q1	-9.9	1.3	0.6	15.8	11.8	-6.8	3.6	2.4	16.3	-38.4	-28.0	-6.1	-5.0	-3.1	11.2
Q2	11.1	1.4	1.1	14.6	12.0	-7.1	3.5	2.0	16.6	-34.3	-24.7	-5.4	-5.6	-2.9	9.6
Q3	7.5	1.2	1.3	16.3	12.7	-6.5	3.5	2.2	16.1	-38.6	-29.0	-6.2	-5.9	-3.1	8.3
Q4	2.1	.	.	.	.	-10.0	4.1	2.1	15.1	-36.1	-27.4	-6.2	-9.0	-3.9	-
2007 July	0.7	0.5	0.5	5.1	4.3	-2.5	1.1	0.6	5.4	-13.2	-9.8	-1.9	-2.1	-1.0	1.9
Aug.	3.5	0.5	0.4	5.8	4.4	-2.0	1.1	0.8	5.4	-13.2	-9.7	-2.2	-1.7	-0.9	3.0
Sep.	3.4	0.3	0.4	5.4	4.0	-2.0	1.3	0.8	5.3	-12.2	-9.5	-2.1	-2.1	-1.3	3.4
Oct.	2.2	0.6	0.5	5.2	4.3	-3.2	1.3	0.7	5.5	-12.2	-9.4	-2.1	-2.2	-1.1	2.9
Nov.	2.0	.	.	.	.	-3.3	1.5	0.8	5.1	-11.5	-9.1	-1.9	-2.8	-1.4	-
Dec.	-2.1	.	.	.	.	-3.5	1.3	0.6	4.5	-12.4	-8.8	-2.2	-4.0	-1.4	-

Sources: Eurostat and ECB calculations based on Eurostat data (balance and columns 5, 12 and 15).



VALUUTTAKURSSIT

8.1 Euron efektiiviset valuuttakurssit¹⁾

(ajanjakson keskiarvo, 1999/I = 100)

EER 22						EER 42	
Nimellinen	Reaalinen; kuluttajahinta- indeksi	Reaalinen; tehdasteollisuuden tuottajahinta- indeksi	Reaalinen; BKT:n deflaattori	Reaalinen; tehdasteollisuuden yksikkötyö- kustannukset	Reaalinen; koko talouden yksikkötyö- kustannukset	Nimellinen	Reaalinen; kuluttajahinta- indeksi
1	2	3	4	5	6	7	8
<i>Muutos edellisestä kuukaudesta, %</i>							
<i>Muutos edellisestä vuodesta, %</i>							

K35 Euron efektiiviset valuuttakurssit

(kuukausikeskiarvoja, 1999/I = 100)

- Nimellinen EER 22
- Kuluttajahintainflaatiolla deflaoitu reaalin EER 22

K36 Euron valuuttakursseja

(kuukausikeskiarvoja, 1999/I = 100)

- Yhden euron arvo dollareina
- Yhden euron arvo jeneinä
- Yhden euron arvo puntina

Lähde: EKP.

1) Kauppakumppanimaaryhmien määritelmät ja muita lisätietoja Yleistä-osassa.

8

EXCHANGE RATES

8.1 Effective exchange rates ¹⁾

(period averages; index 1999 Q1=100)

	EER-22					EER-42		
	Nominal	Real CPI	Real PPI	Real GDP deflator	Real ULCM	Real ULCT	Nominal	Real CPI
	1	2	3	4	5	6	7	8
2005	103.3	104.2	102.5	102.3	99.2	102.0	109.7	103.7
2006	103.6	104.6	103.0	102.3	99.6	101.5	110.0	103.4
2007	107.7	108.3	106.9	-	-	-	114.2	106.6
2006 Q4	104.6	105.5	104.1	103.1	99.6	101.0	111.3	104.4
2007 Q1	105.5	106.3	104.9	103.9	99.5	102.0	112.1	104.9
Q2	107.1	107.7	106.2	105.4	101.9	103.8	113.5	106.0
Q3	107.6	108.2	106.7	105.8	101.6	103.9	114.1	106.4
Q4	110.5	111.2	109.6	-	-	-	117.0	109.0
2007 Feb.	105.4	106.2	104.9	-	-	-	111.9	104.8
Mar.	106.1	106.8	105.3	-	-	-	112.8	105.5
Apr.	107.2	107.8	106.4	-	-	-	113.7	106.3
May	107.3	107.9	106.2	-	-	-	113.6	106.1
June	106.9	107.4	105.9	-	-	-	113.2	105.6
July	107.6	108.0	106.4	-	-	-	113.9	106.2
Aug.	107.1	107.6	106.3	-	-	-	113.7	106.0
Sep.	108.2	108.8	107.5	-	-	-	114.8	107.0
Oct.	109.4	110.1	108.7	-	-	-	115.8	108.0
Nov.	111.0	111.7	110.0	-	-	-	117.6	109.6
Dec.	111.2	111.7	110.1	-	-	-	117.6	109.4
2008 Jan.	112.0	112.4	110.5	-	-	-	118.3	110.0
Feb.	111.8	112.2	110.2	-	-	-	118.2	109.7
	<i>% change versus previous month</i>							
2008 Feb.	-0.2	-0.2	-0.2	-	-	-	-0.1	-0.2
	<i>% change versus previous year</i>							
2008 Feb.	6.0	5.6	5.1	-	-	-	5.6	4.7

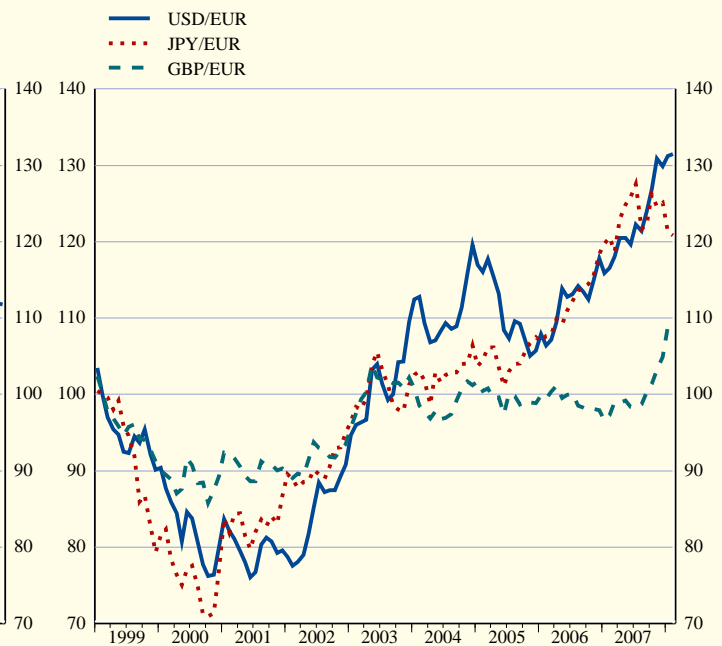
C35 Effective exchange rates

(monthly averages; index 1999 Q1=100)



C36 Bilateral exchange rates

(monthly averages; index 1999 Q1=100)



Source: ECB.

1) For the definition of the trading partner groups and other information, please refer to the General notes.

8.2 Euron valuuttakurssit

(ajanjakson keskiarvo, yhden euron arvo kansallisen valuutan yksikköinä)

	Tanskan kruunu	Ruotsin kruunu	Englannin punta	Yhdysvaltain dollari	Japanin jeni	Sveitsin frangi	Etelä-Korean won	Hongkongin dollari	Singaporen dollari	Kanadan dollari	Norjan kruunu	Australian dollari
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	<i>Muutos edellisestä kuukaudesta, %</i>											
	<i>Muutos edellisestä vuodesta, %</i>											
	Tšekin korona	Viron kruunu	Latvian lati	Liettuan liti	Unkarin forintti	Puolan zloty	Slovakian korona	Bulgarian lev	Uusi Romanian leu	Kroatian kuna	Uusi Turkin liira	
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	
	<i>Muutos edellisestä kuukaudesta, %</i>											
	<i>Muutos edellisestä vuodesta, %</i>											
	Brasilian real ¹⁾	Kiinan juan renminbi	Islannin kruunu	Indonesian rupia	Malesian ringgit	Meksikon peso ¹⁾	Uuden-Seelannin dollari	Filippiinien peso	Venäjän rupla	Etelä-Afrikan randi	Thaimaan baht	
	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34	
	<i>Muutos edellisestä kuukaudesta, %</i>											
	<i>Muutos edellisestä vuodesta, %</i>											

Lähde: EKP.

1) EKP on laskenut ja julkaissut euron viitevaluuttakurssit näille valuutoille 1.1.2008 alkaen. Aiemmat tiedot ovat viitteellisiä.

8.2 Bilateral exchange rates

(period averages; units of national currency per euro)

	Danish kroner 1	Swedish krona 2	Pound sterling 3	US dollar 4	Japanese yen 5	Swiss franc 6	South Korean won 7	Hong Kong dollar 8	Singapore dollar 9	Canadian dollar 10	Norwegian kroner 11	Australian dollar 12
2005	7.4518	9.2822	0.68380	1.2441	136.85	1.5483	1,273.61	9.6768	2.0702	1.5087	8.0092	1.6320
2006	7.4591	9.2544	0.68173	1.2556	146.02	1.5729	1,198.58	9.7545	1.9941	1.4237	8.0472	1.6668
2007	7.4506	9.2501	0.68434	1.3705	161.25	1.6427	1,272.99	10.6912	2.0636	1.4678	8.0165	1.6348
2007 Q2	7.4500	9.2573	0.67880	1.3481	162.89	1.6478	1,252.05	10.5372	2.0562	1.4791	8.1060	1.6214
2007 Q3	7.4446	9.2639	0.68001	1.3738	161.90	1.6473	1,274.31	10.7250	2.0841	1.4374	7.9175	1.6229
2007 Q4	7.4557	9.2899	0.70782	1.4486	163.83	1.6596	1,334.12	11.2639	2.1061	1.4201	7.8778	1.6279
2007 Aug.	7.4429	9.3231	0.67766	1.3622	159.05	1.6383	1,273.37	10.6469	2.0744	1.4420	7.9735	1.6442
2007 Sep.	7.4506	9.2835	0.68887	1.3896	159.82	1.6475	1,291.46	10.8151	2.1009	1.4273	7.8306	1.6445
2007 Oct.	7.4534	9.1735	0.69614	1.4227	164.95	1.6706	1,301.67	11.0327	2.0849	1.3891	7.6963	1.5837
2007 Nov.	7.4543	9.2889	0.70896	1.4684	162.89	1.6485	1,348.46	11.4211	2.1242	1.4163	7.9519	1.6373
2007 Dec.	7.4599	9.4319	0.72064	1.4570	163.55	1.6592	1,356.79	11.3619	2.1108	1.4620	8.0117	1.6703
2008 Jan.	7.4505	9.4314	0.74725	1.4718	158.68	1.6203	1,387.66	11.4863	2.1062	1.4862	7.9566	1.6694
2008 Feb.	7.4540	9.3642	0.75094	1.4748	157.97	1.6080	1,392.57	11.4996	2.0808	1.4740	7.9480	1.6156
% change versus previous month												
2008 Feb.	0.0	-0.7	0.5	0.2	-0.4	-0.8	0.4	0.1	-1.2	-0.8	-0.1	-3.2
% change versus previous year												
2008 Feb.	0.0	1.9	12.4	12.8	0.2	-0.8	13.7	12.6	3.8	-3.7	-1.7	-3.3
	Czech koruna 13	Estonian kroon 14	Latvian lats 15	Lithuanian litas 16	Hungarian forint 17	Polish zloty 18	Slovak koruna 19	Bulgarian lev 20	New Roman- ian leu 21	Croatian kuna 22	New Turkish lira 23	
2005	29.782	15.6466	0.6962	3.4528	248.05	4.0230	38.599	1.9558	3.6209	7.4008	1.6771	
2006	28.342	15.6466	0.6962	3.4528	264.26	3.8959	37.234	1.9558	3.5258	7.3247	1.8090	
2007	27.766	15.6466	0.7001	3.4528	251.35	3.7837	33.775	1.9558	3.3353	7.3376	1.7865	
2007 Q2	28.272	15.6466	0.6986	3.4528	248.31	3.8005	33.751	1.9558	3.2789	7.3494	1.8029	
2007 Q3	27.941	15.6466	0.6988	3.4528	251.82	3.7900	33.579	1.9558	3.2321	7.3080	1.7685	
2007 Q4	26.826	15.6466	0.7005	3.4528	252.86	3.6584	33.424	1.9558	3.4489	7.3281	1.7261	
2007 Aug.	27.860	15.6466	0.6978	3.4528	255.20	3.8116	33.603	1.9558	3.2246	7.3161	1.7921	
2007 Sep.	27.573	15.6466	0.7021	3.4528	253.33	3.7891	33.829	1.9558	3.3481	7.3134	1.7536	
2007 Oct.	27.335	15.6466	0.7030	3.4528	251.02	3.7062	33.624	1.9558	3.3537	7.3284	1.7089	
2007 Nov.	26.733	15.6466	0.7005	3.4528	254.50	3.6575	33.232	1.9558	3.4739	7.3365	1.7498	
2007 Dec.	26.317	15.6466	0.6975	3.4528	253.18	3.6015	33.404	1.9558	3.5351	7.3178	1.7195	
2008 Jan.	26.050	15.6466	0.6982	3.4528	256.03	3.6092	33.546	1.9558	3.6937	7.3155	1.7322	
2008 Feb.	25.377	15.6466	0.6967	3.4528	262.15	3.5768	33.085	1.9558	3.6557	7.2707	1.7632	
% change versus previous month												
2008 Feb.	-2.6	0.0	-0.2	0.0	2.4	-0.9	-1.4	0.0	-1.0	-0.6	1.8	
% change versus previous year												
2008 Feb.	-10.1	0.0	-0.5	0.0	3.5	-8.2	-4.1	0.0	8.1	-1.2	-3.4	
	Brazilian real ¹⁾ 24	Chinese yuan renminbi 25	Icelandic krona 26	Indonesian rupiah 27	Malaysian ringgit 28	Mexican peso ^{b)} 29	New Zealand dollar 30	Philippine peso 31	Russian rouble 32	South African rand 33	Thai baht 34	
2005	3.0360	10.1955	78.23	12,072.83	4.7119	13.5643	1.7660	68.494	35.1884	7.9183	50.068	
2006	2.7333	10.0096	87.76	11,512.37	4.6044	13.6936	1.9373	64.379	34.1117	8.5312	47.594	
2007	2.6603	10.4178	87.63	12,528.33	4.7076	14.9801	1.8627	63.026	35.0183	9.6596	44.214	
2007 Q2	2.6590	10.3476	85.82	12,082.62	4.6204	14.6736	1.8188	63.134	34.8589	9.5688	44.011	
2007 Q3	2.6333	10.3834	86.71	12,705.62	4.7608	15.0578	1.8508	63.035	35.0350	9.7645	43.220	
2007 Q4	2.5863	10.7699	88.69	13,374.03	4.8613	15.7217	1.8965	62.330	35.6947	9.8088	45.097	
2007 Aug.	2.6735	10.3162	88.46	12,765.65	4.7457	15.0491	1.8786	62.862	34.9211	9.8391	43.337	
2007 Sep.	2.6455	10.4533	88.59	12,927.37	4.8249	15.3293	1.9358	63.911	35.1723	9.8912	44.570	
2007 Oct.	2.5653	10.6741	86.30	12,945.80	4.8005	15.4044	1.8739	62.894	35.4008	9.6371	44.898	
2007 Nov.	2.5920	10.8957	89.34	13,608.92	4.9279	15.9776	1.9231	63.271	35.9174	9.8553	46.120	
2007 Dec.	2.6050	10.7404	90.82	13,620.45	4.8576	15.8096	1.8930	60.556	35.7927	9.9626	44.153	
2008 Jan.	2.6111	10.6568	94.50	13,839.19	4.8090	16.0639	1.9054	60.079	36.0300	10.3101	44.758	
2008 Feb.	2.5516	10.5682	98.06	13,542.26	4.7548	15.8786	1.8513	59.845	36.1357	11.2899	46.085	
% change versus previous month												
2008 Feb.	-2.3	-0.8	3.8	-2.1	-1.1	-1.2	-2.8	-0.4	0.3	9.5	3.0	
% change versus previous year												
2008 Feb.	-6.8	4.3	11.4	14.2	4.0	10.5	-1.8	-5.3	5.0	20.4	3.7	

Source: ECB.

1) For these currencies the ECB computes and publishes euro reference exchange rates as from 1 January 2008. Previous data are indicative.



TALOUDELLINEN KEHITYS EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

9.1 Muut EU:n jäsenvaltiot

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

1. Taloudellinen kehitys

	Bulgaria	Tšekki	Tanska	Viro	Latvia	Liettua	Unkari	Puola	Romania	Slovakia	Ruotsi	Iso-Britannia
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	YKHI											
	Julkisen talouden alijäämä (-) / ylijäämä (+), % BKT:stä											
	Julkisen talouden bruttovelka, % BKT:stä											
	Valtion pitkien joukkolainojen tuotto vuotuisina prosentteina, ajanjakson keskiarvo											
	3 kk:n korko vuotuisina prosentteina, ajanjakson keskiarvo											
	BKT:n määrä											
	Vaihtotase ja pääomansiirtojen tase, % BKT:stä											
	Yksikkötyökustannukset											
	Standardoitu työttömyysaste, % työvoimasta (kp.)											

Lähteet: Euroopan komissio (talouden ja rahoituksen pääosasto ja Eurostat), kansalliset tiedot, Reuters ja EKP:n laskelmat.



DEVELOPMENTS OUTSIDE THE EURO AREA

9.1 In other EU Member States

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

1. Economic and financial developments

	Bulgaria	Czech Republic	Denmark	Estonia	Latvia	Lithuania	Hungary	Poland	Romania	Slovakia	Sweden	United Kingdom
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
HICP												
2006	7.4	2.1	1.9	4.4	6.6	3.8	4.0	1.3	6.6	4.3	1.5	2.3
2007	7.6	3.0	1.7	6.7	10.1	5.8	7.9	2.6	4.9	1.9	1.7	2.3
2007 Q2	4.7	2.6	1.5	5.8	8.5	5.0	8.5	2.3	3.9	1.7	1.4	2.6
Q3	9.0	2.7	1.0	6.7	10.4	5.9	7.3	2.4	5.1	1.4	1.4	1.8
Q4	11.2	4.9	2.2	9.2	13.7	7.9	7.1	3.7	6.8	2.4	2.3	2.1
2007 Sep.	11.0	2.8	1.2	7.5	11.5	7.1	6.4	2.7	6.1	1.7	1.6	1.8
Oct.	10.6	4.0	1.8	8.7	13.2	7.6	6.9	3.1	6.9	2.4	1.9	2.1
Nov.	11.4	5.1	2.5	9.3	13.7	7.9	7.2	3.7	6.8	2.3	2.4	2.1
Dec.	11.6	5.5	2.4	9.7	14.0	8.2	7.4	4.2	6.7	2.5	2.5	2.1
2008 Jan.	11.7	7.9	3.0	11.3	15.6	10.0	7.4	4.4	7.3	3.2	3.0	2.2
General government deficit (-)/surplus (+) as a % of GDP												
2004	2.3	-3.0	1.9	1.8	-1.0	-1.5	-6.5	-5.7	-1.5	-2.4	0.8	-3.4
2005	2.0	-3.5	4.6	1.9	-0.4	-0.5	-7.8	-4.3	-1.4	-2.8	2.4	-3.3
2006	3.2	-2.9	4.6	3.6	-0.3	-0.6	-9.2	-3.8	-1.9	-3.7	2.5	-2.7
General government gross debt as a % of GDP												
2004	37.9	30.4	44.0	5.1	14.5	19.4	59.4	45.7	18.8	41.4	52.4	40.4
2005	29.2	30.2	36.3	4.4	12.5	18.6	61.6	47.1	15.8	34.2	52.2	42.1
2006	22.8	30.1	30.3	4.0	10.6	18.2	65.6	47.6	12.4	30.4	47.0	43.2
Long-term government bond yield as a % per annum, period average												
2007 Aug.	4.79	4.48	4.39	-	5.32	4.80	6.80	5.68	6.93	4.65	4.25	5.19
Sep.	4.44	4.54	4.36	-	5.21	4.72	6.67	5.69	6.93	4.61	4.22	5.05
Oct.	4.59	4.50	4.39	-	5.06	4.72	6.61	5.64	6.93	4.64	4.31	5.00
Nov.	4.94	4.54	4.21	-	5.12	4.57	6.74	5.70	6.93	4.59	4.22	4.74
Dec.	5.08	4.65	4.33	-	5.10	4.94	6.93	5.86	6.93	4.61	4.31	4.70
2008 Jan.	5.07	4.54	4.15	-	5.71	4.73	7.11	5.81	6.93	4.48	4.09	4.26
3-month interest rate as a % per annum, period average												
2007 Aug.	4.80	3.28	4.66	4.94	7.99	5.25	7.83	4.91	6.69	4.33	3.96	6.42
Sep.	5.25	3.46	4.85	5.21	11.06	5.59	7.72	5.09	6.82	4.32	4.22	6.65
Oct.	5.59	3.55	4.84	5.22	12.75	5.93	7.60	5.13	7.25	4.33	4.37	6.27
Nov.	6.32	3.73	4.82	5.36	11.69	6.50	7.51	5.36	7.71	4.35	4.61	6.41
Dec.	6.56	4.05	4.92	7.23	10.78	7.07	7.63	5.67	7.93	4.31	4.74	6.36
2008 Jan.	6.55	3.96	4.73	7.03	9.01	5.69	7.78	5.64	8.43	4.32	4.52	5.66
Real GDP												
2006	6.1	6.4	3.9	11.2	11.9	7.7	3.9	6.2	7.9	8.5	4.1	2.9
2007	.	.	1.8	7.0	.	8.8	.	6.5	6.0	10.3	2.6	3.1
2007 Q2	6.6	6.2	-0.1	7.6	11.0	7.6	1.6	6.7	5.7	9.3	2.8	3.2
Q3	4.5	6.1	1.5	6.4	10.9	11.6	1.0	6.0	5.7	9.4	2.6	3.3
Q4	.	.	2.0	4.5	.	8.2	0.6	6.7	6.6	14.1	2.6	2.9
Current and capital accounts balance as a % of GDP												
2006	-15.0	-2.8	2.6	-13.2	-21.1	-9.6	-5.9	-2.6	-10.5	-7.1	6.3	-3.8
2007	-20.4	-2.5	1.2	-14.4	-22.4	-11.6	-3.8	-2.6	-14.3	-4.9	7.0	-5.2
2007 Q2	-18.9	-4.7	2.8	-11.7	-22.7	-14.6	-5.9	-4.2	-16.0	-6.9	4.8	-4.2
Q3	-11.3	-4.9	2.9	-13.4	-24.3	-10.2	-3.2	-1.9	-11.0	-6.6	5.5	-6.2
Q4	.	.	1.1	.	.	-9.9	.	-1.9	-13.4	-6.5	8.2	.
Unit labour costs												
2006	4.5	1.7	1.6	8.0	14.0	8.5	.	.	.	1.7	-0.2	2.6
2007	.	.	3.8	.	.	.	.	.	.	.	3.9	.
2007 Q2	13.2	2.4	5.8	20.1	-	7.7	-	-	-	-0.4	3.3	2.4
Q3	16.6	3.0	4.3	20.7	-	5.9	-	-	-	0.3	3.4	2.3
Q4	.	.	3.2	.	-	.	-	-	-	.	4.7	.
Standardised unemployment rate as a % of labour force (s.a.)												
2006	9.0	7.1	3.9	5.9	6.9	5.6	7.4	13.8	7.3	13.3	7.1	5.3
2007	6.8	5.3	3.7	5.0	5.9	4.3	7.2	9.6	.	11.3	6.1	.
2007 Q2	7.1	5.5	3.9	5.0	6.0	4.3	7.2	9.9	6.6	11.4	6.1	5.3
Q3	6.7	5.2	3.8	4.8	5.8	4.1	7.2	9.2	6.5	11.3	5.8	5.2
Q4	6.0	4.8	3.2	5.2	5.3	4.1	7.2	8.6	.	11.0	5.8	.
2007 Sep.	6.5	5.1	3.8	4.9	5.6	4.1	7.2	9.0	6.5	11.2	5.9	5.2
Oct.	6.2	5.0	3.3	5.1	5.4	4.1	7.2	8.9	.	11.2	5.8	5.2
Nov.	6.0	4.9	3.2	5.3	5.3	4.1	7.2	8.6	.	11.0	5.9	5.1
Dec.	5.9	4.7	3.1	5.3	5.2	4.1	7.2	8.4	.	10.7	5.6	.
2008 Jan.	6.2	4.7	.	5.6	5.0	4.5	7.2	8.6	.	10.4	5.6	.

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

9.2 Yhdysvallat ja Japani

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

1. Taloudellinen kehitys

	Kuluttaja- hinta- indeksi	Yksikkö- työ- kustan- nukset ¹⁾ (tehdas- teollisuus)	BKT:n määrä	Teollisuus- tuotannon volyymi- indeksi (tehdas- teollisuus)	Työttömyys- aste, % työ- voimasta (kp.)	Lavea raha ²⁾	Pankkien välisten 3 kk:n talletusten korko ³⁾	Valtion 10 vuoden nolla- kuponki- lainojen tuotto ³⁾ , ajanjakson lopussa	Valutta- kurssi ⁴⁾ , yhden euron arvo kansallisena valuuttana	Julkisen talouden alijäämä (-) / yliäämä (+), % BKT:stä	Julkisen talouden brutto- velka ⁵⁾ , % BKT:stä
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Yhdysvallat										
	Japani										

K37 Bruttokansantuotteen määrä

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosittain)

— Euroalue
- - - Yhdysvallat
- - - Japani

K38 Kuluttajahintaindeksi

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausittain)

— Euroalue⁶⁾
- - - Yhdysvallat
- - - Japani

Lähteet: Kansalliset tilastot (sarakkeet 1, 2 [Yhdysvallat], 3, 4, 5 [Yhdysvallat], 6, 9 ja 10), OECD (sarake 2 [Japani]), Eurostat (sarake 5 [Japani], euroaluetta koskevat tiedot kuvioissa), Reuters (sarakkeet 7 ja 8), EKP:n laskelmat (sarake 11).

- 1) Yhdysvaltain tiedot on puhdistettu kausivaihtelusta.
- 2) Ajanjakson keskiarvo, M2 Yhdysvaltojen osalta, M2 ja sijoitustodistukset Japanin osalta.
- 3) Vuotuisina prosentteina. Lisätietoja osassa 4.6.
- 4) Lisätietoja osassa 8.2.
- 5) Julkisen talouden konsolidoitu bruttovelka (ajanjakson lopussa).
- 6) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen kulloisessakin kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.

9.2 In the United States and Japan

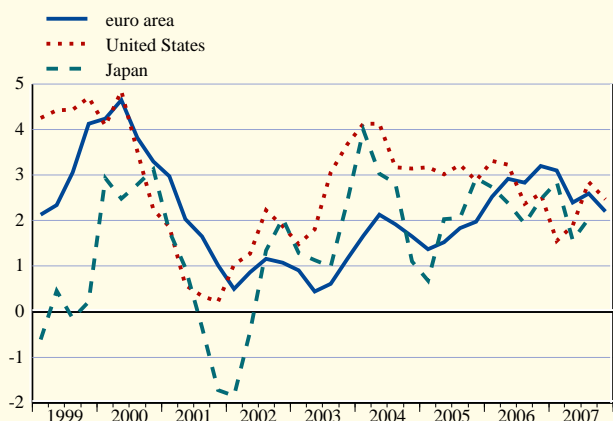
(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

1. Economic and financial developments

	Consumer price index	Unit labour costs ¹⁾ (manufacturing)	Real GDP	Industrial production index (manufacturing)	Unemployment rate as a % of labour force (s.a.)	Broad money ²⁾	3-month interbank deposit rate ³⁾	10-year zero coupon government bond yield ³⁾ end-of-period	Exchange rate ⁴⁾ as national currency per euro	Fiscal deficit (-)/surplus (+) as a % of GDP	Gross public debt ⁵⁾ as a % of GDP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
United States											
2004	2.7	-0.1	3.6	3.0	5.5	4.7	1.62	4.80	1.2439	-4.4	48.9
2005	3.4	-0.5	3.1	4.0	5.1	4.4	3.56	5.05	1.2441	-3.6	49.2
2006	3.2	-1.5	2.9	5.0	4.6	4.8	5.19	5.26	1.2556	-2.6	48.6
2007	2.9	1.7	2.2	2.0	4.6	5.9	5.30	4.81	1.3705	.	.
2006 Q4	1.9	0.4	2.6	3.6	4.4	4.9	5.37	5.26	1.2887	-2.1	48.6
2007 Q1	2.4	0.9	1.5	2.3	4.5	5.4	5.36	5.27	1.3106	-3.0	49.5
Q2	2.7	2.4	1.9	2.0	4.5	6.1	5.36	5.78	1.3481	-2.7	48.3
Q3	2.4	3.0	2.8	1.8	4.7	6.3	5.45	5.34	1.3738	-3.2	48.7
Q4	4.0	0.5	2.5	1.9	4.8	5.9	5.02	4.81	1.4486	.	.
2007 Oct.	3.5	-	-	1.8	4.8	6.0	5.15	5.23	1.4227	-	-
Nov.	4.3	-	-	2.4	4.7	6.0	4.96	4.70	1.4684	-	-
Dec.	4.1	-	-	1.4	5.0	5.9	4.97	4.81	1.4570	-	-
2008 Jan.	4.3	-	-	2.0	4.9	5.8	3.92	4.37	1.4718	-	-
Feb.	.	-	-	.	.	.	3.09	4.47	1.4748	-	-
Japan											
2004	0.0	-4.9	2.7	5.5	4.7	1.9	0.05	1.53	134.44	-6.2	157.6
2005	-0.3	-0.6	1.9	1.1	4.4	1.8	0.06	1.66	136.85	-6.4	164.2
2006	0.2	-2.6	2.4	4.8	4.1	1.1	0.30	1.85	146.02	.	.
2007	0.1	.	2.1	2.7	3.8	1.6	0.79	1.70	161.25	.	.
2006 Q4	0.3	-3.6	2.4	5.9	4.1	0.6	0.49	1.85	151.72	.	.
2007 Q1	-0.1	-2.2	2.9	3.0	4.0	1.0	0.62	1.85	156.43	.	.
Q2	-0.1	.	1.7	2.4	3.8	1.5	0.69	2.11	162.89	.	.
Q3	-0.1	.	1.9	2.7	3.8	1.9	0.89	1.88	161.90	.	.
Q4	0.5	.	1.8	2.9	3.8	2.0	0.96	1.70	163.83	.	.
2007 Oct.	0.3	-	-	4.8	4.0	1.9	0.97	1.82	164.95	-	-
Nov.	0.6	-	-	3.0	3.8	2.0	0.91	1.73	162.89	-	-
Dec.	0.7	-	-	0.8	3.8	2.0	0.99	1.70	163.55	-	-
2008 Jan.	0.7	-	-	.	3.8	2.1	0.89	1.63	158.68	-	-
Feb.	.	-	-	.	.	.	0.90	1.60	157.97	-	-

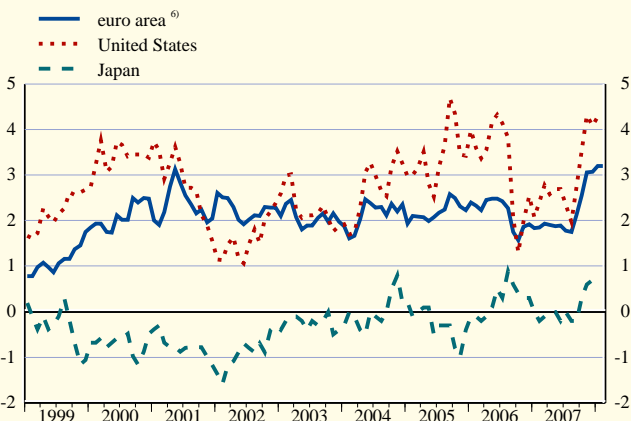
C37 Real gross domestic product

(annual percentage changes; quarterly)



C38 Consumer price indices

(annual percentage changes; monthly)



Sources: National data (columns 1, 2 (United States), 3, 4, 5 (United States), 6, 9 and 10); OECD (column 2 (Japan)); Eurostat (column 5 (Japan), euro area chart data); Reuters (columns 7 and 8); ECB calculations (column 11).

1) Data for the United States are seasonally adjusted.

2) Average-of-period values; M2 for US, M2+CDs for Japan.

3) Percentages per annum. For further information on 3-month interbank deposit rate, see Section 4.6.

4) For more information, see Section 8.2.

5) Gross consolidated general government debt (end of period).

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



KUVIOLISTA

K1	Raha-aggregaatit	T12
K2	Vastaerät	T12
K3	Raha-aggregaattien komponentit	T13
K4	Pitkäaikaisten velkojen komponentit	T13
K5	Lainat rahoituksen välittäjille ja yrityksille	T14
K6	Lainat kotitalouksille	T15
K7	Lainat julkisyhteisöille ja euroalueen ulkopuolisille	T16
K8	Talletukset yhteensä sektoreittain (rahoituksen välittäjät)	T17
K9	Talletukset yhteensä ja M3:een sisältyvät talletukset sektoreittain (rahoituksen välittäjät)	T17
K10	Talletukset yhteensä sektoreittain (yritykset ja kotitaloudet)	T18
K11	Talletukset yhteensä ja M3:een sisältyvät talletukset sektoreittain (yritykset ja kotitaloudet)	T18
K12	Julkisyhteisöjen ja euroalueen ulkopuolisten talletukset	T19
K13	Rahalaitosten hallussa olevat arvopaperit	T20
K14	Sijoitusrahastojen saamiset yhteensä	T24
K15	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kannat ja bruttomääräiset liikkeeseenlaskut	T35
K16	Muiden arvopapereiden kuin osakkeiden nettomääräiset liikkeeseenlaskut, kausivaihtelusta puhdistetut ja puhdistamattomat tiedot	T37
K17	Pitkäaikaisten velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan, kaikki valuutat yhteensä	T38
K18	Lyhytaikaisten velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan, kaikki valuutat yhteensä	T39
K19	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden vuotuinen kasvuvauhti	T40
K20	Noteerattujen osakkeiden bruttomääräiset liikkeeseenlaskut liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan	T41
K21	Uudet määräaikaistalletukset	T43
K22	Uudet vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään 1 vuodeksi kiinnitetyt lainat	T43
K23	Euroalueen rahamarkkinakorot	T44
K24	3 kk:n rahamarkkinakorot	T44
K25	Euroalueen tuottokäyrät (spot)	T45
K26	Euroalueen korot ja korkoerot (spot)	T45
K27	Dow Jones Euro Stoxx (laaja), Standard & Poor's 500 ja Nikkei 225	T46
K28	Alijäämä, lainanottoarve ja velan muutos	T59
K29	Julkisyhteisöjen konsolidoitu bruttovelka (EMU-kriteerien mukainen)	T59
K30	Vaihtotase	T60
K31	Tavarat	T61
K32	Palvelut	T61
K33	Nettomääräiset suorat ja arvopaperisijoitukset	T64
K34	Rahalaitosten ulkomaisten nettosaamisten muutosten taustalla olevat keskeisimmät maksutaseen erät	T69
K35	Euron efektiiviset valuuttakurssit	T72
K36	Euron valuuttakurseja	T72
K37	Bruttokansantuotteen määrä	T75
K38	Kuluttajahintaindeksi	T75



LIST OF CHARTS

C1	Monetary aggregates	S12
C2	Counterparts	S12
C3	Components of monetary aggregates	S13
C4	Components of longer-term financial liabilities	S13
C5	Loans to financial intermediaries and non-financial corporations	S14
C6	Loans to households	S15
C7	Loans to government and non-euro area residents	S16
C8	Total deposits by sector (financial intermediaries)	S17
C9	Total deposits and deposits included in M3 by sector (financial intermediaries)	S17
C10	Total deposits by sector (non-financial corporations and households)	S18
C11	Total deposits and deposits included in M3 by sector (non-financial corporations and households)	S18
C12	Deposits by government and non-euro area residents	S19
C13	MFI holdings of securities	S20
C14	Total assets of investment funds	S24
C15	Total outstanding amounts and gross issues of securities, other than shares, issued by euro area residents	S35
C16	Net issues of securities, other than shares, seasonally adjusted and non-seasonally adjusted	S37
C17	Annual growth rates of long-term debt securities, by sector of the issuer, in all currencies combined	S38
C18	Annual growth rates of short-term debt securities, by sector of the issuer, in all currencies combined	S39
C19	Annual growth rates for quoted shares issued by euro area residents	S40
C20	Gross issues of quoted shares by sector of the issuer	S41
C21	New deposits with agreed maturity	S43
C22	New loans at floating rate and up to 1 year initial rate fixation	S43
C23	Euro area money market rates	S44
C24	3-month money market rates	S44
C25	Euro area spot yield curves	S45
C26	Euro area spot rates and spreads	S45
C27	Dow Jones EURO STOXX Broad, Standard & Poor's 500 and Nikkei 225	S46
C28	Deficit, borrowing requirement and change in debt	S59
C29	Maastricht debt	S59
C30	B.o.p. current account balance	S60
C31	B.o.p. goods	S61
C32	B.o.p. services	S61
C33	B.o.p. net direct and portfolio investment	S64
C34	Main b.o.p. transactions underlying the developments in MFI net external assets	S69
C35	Effective exchange rates	S72
C36	Bilateral exchange rates	S72
C37	Real gross domestic product	S75
C38	Consumer price indices	S75



TEKNISIÄ HUOMAUTUKSIA

YHTEENVETO EUROALUEEN TALOUSTILASTOISTA

KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN RAHATALOUSTILASTOISSA

Kuukauteen t päättyvän vuosineljänneksen keskimääräinen kasvuvauhti lasketaan seuraavasti:

$$a) \left(\frac{0.5I_t + \sum_{i=1}^2 I_{t-i} + 0.5I_{t-3}}{0.5I_{t-12} + \sum_{i=1}^2 I_{t-i-12} + 0.5I_{t-15}} - 1 \right) \times 100$$

Tässä I_t on puhdistettujen kantojen indeksi kuukautena t (katso myös jäljempänä). Vastaavasti kuukauteen t päättyvän vuoden keskimääräinen vuotuinen kasvuvauhti lasketaan seuraavasti:

$$b) \left(\frac{0.5I_t + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i} + 0.5I_{t-12}}{0.5I_{t-12} + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i-12} + 0.5I_{t-24}} - 1 \right) \times 100$$

OSAT 2.1–2.6

TALOUSTOIMIEN LASKEMINEN

Kuukausittaiset taloustoimet lasketaan kantojen kuukausimuutoksista. Kannat on puhdistettu uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai varsinaisista taloustoimista johtumattomien muiden vastaavien muutosten aiheuttamista eroista.

Jos L_t on kanta kuukauden t lopussa, C_t^M uudelleenluokittelun vaikutus kuukautena t, E_t^M valuuttakurssimuutosten vaikutus ja V_t^M muiden arvostusmuutosten vaikutus, taloustoimet F_t^M kuukautena t lasketaan seuraavasti:

$$c) F_t^M = (L_t - L_{t-1}) - C_t^M - E_t^M - V_t^M$$

Vastaavasti neljännesvuosittaiset taloustoimet F_t^Q kuukauteen t päättyvänä neljännesvuotena lasketaan seuraavasti:

$$d) F_t^Q = (L_t - L_{t-3}) - C_t^Q - E_t^Q - V_t^Q$$

Tässä L_{t-3} on kanta kuukauden t-3 lopussa (edellisen neljänneksen lopussa) ja esimerkiksi C_t^Q on uudelleenluokittelun vaikutus kuukauteen t päättyvänä neljännesvuotena.

Joistakin neljännesvuosisarjoista on nyt saatavissa kuukausitietoja (katso jäljempänä). Näissä sarjoissa neljännesvuosittaiset taloustoimet saadaan kolmen kuukauden taloustoimien summasta.

KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN KUUKAUSISARJOISSA

Kasvuvauhdit voidaan laskea taloustoimien tai puhdistettujen kantojen indeksin perusteella. Jos F_t^M ja L_t ovat yllä olevan määritelmän mukaisia, puhdistettujen kantojen indeksi I_t kuukautena t lasketaan seuraavasti:

$$e) I_t = I_{t-1} \times \left(1 + \frac{F_t^M}{L_{t-1}} \right)$$

Kausivaihtelusta puhdistamattomien sarjojen perusjaksoksi on nyt asetettu joulukuu 2006. Puhdistettujen kantojen indeksin aikasarjat ovat saatavissa EKP:n verkkosivuilta (www.ecb.europa.eu) Statistics-sivun kohdasta ”Money, banking and financial markets”.

Vuotuinen kasvuvauhti a_t kuukautena t – eli muutos kuukauteen t päättyvänä 12 kuukauden ajanjaksona – voidaan laskea käyttämällä jomppakumpaa seuraavista kaavoista:

$$f) a_t = \left[\prod_{i=0}^{11} \left(1 + \frac{F_{t-i}^M}{L_{t-i-1}} \right) - 1 \right] \times 100$$

$$g) a_t = \left(\frac{I_t}{I_{t-12}} - 1 \right) \times 100$$

Ellei toisin ilmoiteta, vuotuinen kasvuvauhti viittaa ilmoitetun ajanjakson loppuun. Esimerkiksi kaavassa g vuoden 2002 vuotuinen prosenttimuutos on laskettu jakamalla joulukuun 2002 indeksi joulukuun 2001 indeksillä.

Vuotta lyhyempien jaksojen kasvuvauhdit voidaan johtaa soveltamalla kaavaa g. Esimerkiksi kuukausittainen kasvuvauhti a_t^M voidaan laskea seuraavasti:

$$h) \quad a_t^M = \left(\frac{I_t}{I_{t-1}} - 1 \right) \times 100$$

M3:n vuotuisen kasvuvauhdin kolmen kuukauden (keskitetty) liukuva keskiarvo lasketaan kaavalla $(a_{t+1} + a_t + a_{t-1})/3$, jossa a_t määritellään kuten kaavoissa f ja g.

KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN NELJÄNNESVUOSISARJOISSA

Jos F_t^Q ja L_{t-3} ovat yllä olevan määritelmän mukaisia, puhdistettujen kantojen indeksi I_t kuukauteen t päättyvänä vuosineljänneksenä lasketaan seuraavasti:

$$i) \quad I_t = I_{t-3} \times \left(1 + \frac{F_t^Q}{L_{t-3}} \right)$$

Vuotuinen kasvuvauhti kuukauteen t päättyvänä neljän neljänneksen jaksona eli a_t voidaan laskea käyttämällä kaavaa g.

EUROALUEEN RAHATALOUDEN TILASTOJEN PUHDISTAMINEN KAUSIVAIHTELUSTA¹

Kausitasoituksessa käytetty lähestymistapa perustuu multiplikatiiviseen erittelyyn X-12-ARIMA-ohjelmalla.² Rahatalouden tilastoissa on viikonpäiväkorjauksia, ja jotkin kausivaihtelusta puhdistetut aikasarjat lasketaan yhdistelemällä erikseen

kausipuhdistettuja aikasarjoja. Tämä koskee varsinkin raha-aggregaattia M3, joka johdetaan laskeamalla yhteen M1:n, M2–M1:n ja M3–M2:n kausivaihtelusta puhdistetut aikasarjat.

Puhdistettujen kantojen indeksille estimoidaan kausitekijät.³ Niillä muokataan kantoja sekä uudelleenluokittelusta ja arvostusmuutoksista aiheutuvia korjauksia. Näin saadaan taloustoimien kausipuhdistetut arvot. Kausitekijät (ja kauppapäivään liittyvät tekijät) tarkistetaan vuosittain tai tarvittaessa.

OSAT 3.1–3.5

KÄYTÖN JA RESURSSIEN YHTÄSUURUUS

Taulukossa 3.1 tiedot noudattavat perusidentiteettiä. Muiden kuin rahoitustaloustoimien osalta käytöt yhteensä vastaavat resursseja yhteensä kaikissa taloustoimiluokissa. Tämä perusidentiteetti pätee niin ikään rahoitustilissä, jossa jokaisen rahoitusinstrumenttiluokan rahoitusvaroihin kohdistuvat taloustoimet yhteensä vastaavat velkoihin kohdistuvia taloustoimia yhteensä. Varojen muiden muutosten tilissä ja rahoitustaseissa rahoitusvarat yhteensä vastaavat velkoja yhteensä kaikissa rahoitusinstrumenttiluokissa. Poikkeuksena ovat monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet, jotka eivät ole minkään sektorin velkoja.

TASAPAINOERIEN LASKEMISESTA

Taulukoissa 3.1 ja 3.2 kunkin tilin lopussa esitetty tasapainoerä lasketaan seuraavasti:

Kauppatase vastaa euroalueen tavaroiden ja palvelujen kauppaa (viennin ja tuonnin erotus) maiden maiden kanssa.

Erä ”Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto” koskee ainoastaan kotimaan sektoreita. Se lasketaan bruttoarvonlisäyksenä (euroalueen markkinahintainen

1 Lisätietoja EKP:n julkaisussa ”Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area” (elokuu 2000) ja EKP:n verkkosivuilla (www.ecb.europa.eu) Statistics-sivun kohdassa ”Money, banking and financial markets”.

2 Lisätietoja: Findley, D., Monsell, B., Bell, W., Otto, M. ja Chen, B.C. (1998), ”New Capabilities and Methods of the X-12-ARIMA Seasonal Adjustment Program”, Journal of Business and Economic Statistics, 16, 2, s. 127–152, tai ”X-12-ARIMA Reference Manual”, Time Series Staff, Bureau of the Census, Washington, D.C. Sisäisiä tarkoituksia varten on käytetty myös TRAMO-SEATS-ohjelman malliversioita. Lisätietoja: Gomez, V. ja Maravall, A. (1996), ”Programs TRAMO and SEATS: Instructions for the User”, Espanjan keskuspankki, Working Paper No. 9628, Madrid.

3 Tästä seuraa, että kausivaihtelusta puhdistetuissa aikasarjoissa perusjakson (joulukuu 2001) indeksi yleensä poikkeaa 100:sta, mikä johtuu kausivaihtelusta tuona kuukauteen.

bruttokansantuote), josta vähennetään palkansaa-
jakorvaukset (käyttö), muut tuotantoverot miinus
muut tuotantotukipalkkiot (käyttö) ja kiinteän
pääoman kuluminen (käyttö).

Nettokansantulo koskee ainoastaan kotimaan sek-
toreita. Se lasketaan nettomääräisenä toimintayli-
jäämänä ja sekatulona, johon lisätään palkansaa-
jakorvaukset (resurssit), tuotannon verot miinus
tukipalkkiot (resurssit) ja nettomääräiset omai-
suustulot (resurssit miinus käyttö).

Käytettävissä oleva nettotulo koskee niin ikään
ainoastaan kotimaan sektoreita ja on sama kuin
nettokansantulon, nettomääräisten tulo- ja varalli-
suusverojen (resurssit miinus käyttö), nettomää-
räisten sosiaaliturvamaksujen (resurssit miinus
käyttö), rahamääräisten sosiaalietuuksien (resurssit
miinus käyttö) ja nettomääräisten muiden tu-
lonsiirtojen (resurssit miinus käyttö) summa.

Nettomääräinen säästö koskee kotimaan sekto-
reita ja lasketaan käytettävissä olevan nettotulon
ja kotitalouksien eläkerahasto-oikaisun (resurssit
miinus käyttö) summana, josta vähennetään ku-
lutusmenot (käyttö). Ulkomaiden osalta vaihto-
tase on sama kuin kauppataseen ja kaikkien net-
totulojen (resurssit miinus käyttö) summa.

Nettoluotonanto/nettoluotonotto lasketaan pää-
omatilin kautta nettosäästön ja nettomääräisten
pääomansiirtojen summana (resurssit miinus
käyttö), josta vähennetään pääoman bruttomuo-
dostus (käyttö) ja valmistamattomien muiden
kuin rahoitusvarojen hankinnat miinus vähen-
nykset (käyttö) lisättynä kiinteän pääoman kulu-
tuksella (resurssit). Se voidaan laskea myös rahoitustilin
kautta rahoitusvaroihin ja velkoihin
kohdistuvien taloustoimien erotuksena (talous-
toimista johtuvat nettorahoitusvarallisuuden
muutokset). Pääoma- ja rahoitustilin kautta las-
kettujen tasapainoerien välillä on kotitalouksien
ja yritysten tiedoissa tilastollinen ero.

Nettorahoitusvarallisuuden muutokset vastaavat
säästöistä ja pääomansiirroista johtuvien netto-
varallisuuden muutosten ja nettorahoitusvaralli-
suuden muiden muutosten summaa. Ne eivät

tällä hetkellä sisällä muiden kuin rahoitusvarojen
muutoksia, koska kyseisiä tietoja ei ole saatavissa.

Nettorahoitusvarallisuus on yhteenlaskettujen
rahoitusvarojen ja velkojen erotus, kun taas net-
torahoitusvarallisuuden muutokset ovat talous-
toimista johtuvien nettorahoitusvarallisuuden
muutosten (rahoitustilin luotonanto/nettoluo-
tonotto) ja nettorahoitusvarallisuuden muiden
muutosten summa.

Taloustoimista johtuvat nettorahoitusvarallisu-
uden muutokset lasketaan rahoitusvaroihin ja vel-
koihin kohdistuvien taloustoimien erotuksena.
Nettorahoitusvarallisuuden muutokset las-
ketaan rahoitusvaroihin ja velkoihin kohdistuvien
muiden muutosten erotuksena.

OSAT 4.3 JA 4.4

VELKAPAPERIEN JA NOTEERATTUJEN OSAKKEIDEN KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN

Kasvuvauhdit lasketaan rahoitustaloustoimista,
joten niissä ei ole uudelleenluokittelun, arvostus-
muutosten, valuuttakurssimuutosten tai varsinaisista
taloustoimista johtumattomien muiden vas-
taavien muutosten vaikutusta. Kasvuvauhdit
voidaan laskea taloustoimien tai laskennallisten
kantojen indeksiin perusteella. Jos N_t^M on talous-
toimet (nettomääräiset liikkeeseenlaskut) kuukau-
tena t ja L_t kanta kuukauden t lopussa, laskennallisten
kantojen indeksi I_t kuukautena t lasketaan
seuraavasti:

$$j) \quad I_t = I_{t-1} \times \left(1 + \frac{N_t}{L_{t-1}} \right)$$

Perusjaksoksi on asetettu joulukuu 2001. Kasvu-
vauhti a_t kuukautena t eli muutos kuukauteen t
päätyvänä 12 kuukauden ajanjaksona voidaan
laskea käyttämällä jompaakumpaa seuraavista
kaavoista:

$$k) \quad a_t = \left[\prod_{i=0}^{11} \left(1 + \frac{N_{t-i}^M}{L_{t-i-1}} \right) - 1 \right] \times 100$$

$$l) \quad a_t = \left(\frac{I_t}{I_{t-12}} - 1 \right) \times 100$$

Muiden arvopaperien kuin osakkeiden kasvuvauhtien laskemisessa käytetään samaa metodia kuin raha-aggregaattien kasvuvauhtien laskemisessa. Ainoa ero on, että kaavassa käytetään F-muuttujan tilalla N-muuttujaa. Syynä on se, että näin tehdään ero raha-aggregaattien ”taloustoimien” ja arvopaperien ”nettomääräisten liikkeeseenlaskujen” eri laskentatapojen välillä.

Kuukauteen t päättyvän vuosineljänneksen keskimääräinen kasvuvauhti lasketaan seuraavasti:

$$m) \quad \left(\frac{0.5I_t + \sum_{i=1}^2 I_{t-i} + 0.5I_{t-3}}{0.5I_{t-12} + \sum_{i=1}^2 I_{t-i-12} + 0.5I_{t-15}} - 1 \right) \times 100$$

Tässä I_t on laskennallisten kantojen indeksi kuukauteen t. Vastaavasti kuukauteen t päättyvän vuoden keskimääräinen vuotuinen kasvuvauhti lasketaan seuraavasti:

$$n) \quad \left(\frac{0.5I_t + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i} + 0.5I_{t-12}}{0.5I_{t-12} + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i-12} + 0.5I_{t-24}} - 1 \right) \times 100$$

Osassa 4.4 käytetään samaa laskukaavaa kuin osassa 4.3. Myös tämä kaava perustuu raha-aggregaattien kasvuvauhtien laskukaavaan. Osan 4.4 tilastot perustuvat markkina-arvoihin ja rahoitustaloustoimiin, joissa ei ole uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten tai varsinaisista taloustoimista johtumattomien muiden vastaavien muutosten vaikutusta. Valuuttakurssimuutoksista aiheutuvia eroja ei ole, sillä kaikki tilastoissa mukana olevat noteeratut osakkeet ovat euro-määräisiä.

ARVOPAPERIEN LIIKKEESEENLASKUTILASTOJEN PUHDISTAMINEN KAUSIVAIHTELUSTA⁴

Kausitasoituksessa käytetty lähestymistapa perustuu multiplikatiiviseen erittelyyn X-12-ARIMA-ohjelmalla. Arvopaperien liikkeeseenlaskutiedot puhdistetaan kausivaihtelusta yhdistelemällä sektoreittain ja maturiteeteittain erikseen kausipuhdistettuja tietoja.

Laskennallisten kantojen indekseille estimoidaan kausitekijät. Niillä muokataan kantoja ja näin saadaan nettomääräisten liikkeeseenlaskujen kausipuhdistetut arvot. Kausitekijät tarkistetaan vuosittain tai tarvittaessa.

Kasvuvauhti a_t kuukauteen t eli muutos kuukauteen t päättyvän kuuden kuukauden jaksona voidaan laskea käyttämällä jompaakumpaa seuraavista kaavoista:

$$o) \quad a_t = \left[\prod_{i=0}^5 \left(1 + \frac{NM}{L_{t-1-i}} \right) - 1 \right] \times 100$$

$$p) \quad a_t = \left(\frac{I_t}{I_{t-6}} - 1 \right) \times 100$$

OSAN 5.1 TAULUKKO 1

YKHI-TIETOJEN PUHDISTAMINEN KAUSIVAIHTELUSTA⁴

Kausitasoituksessa käytetty lähestymistapa perustuu multiplikatiiviseen erittelyyn X-12-ARIMA-ohjelmalla (ks. alaviite 2 sivulla T78). Kokonaisindeksi puhdistetaan kausivaihtelusta epäsuorasti laskemalla yhteen kausivaihtelusta puhdistetut jalostettuja ja jalostamattomia elintarvikkeita, muita teollisuustuotteita kuin energiaa sekä palveluja koskevat euroalueen aikasarjat. Energian hintaa koskevia tietoja ei ole puhdistettu, koska kausivaihtelusta ei ole tilastollista näyttöä. Kausitekijät tarkistetaan vuosittain tai tarvittaessa.

⁴ Lisätietoja EKP:n julkaisussa ”Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area” (elokuu 2000) ja EKP:n verkkosivuilla (www.ecb.europa.eu) Statistics-sivun kohdassa ”Money, banking and financial markets”.

OSAN 7.1 TAULUKKO 2

VAIHTOTASEEN PUHDISTAMINEN KAUSIVAIHTELUSTA

Kausitasoituksessa käytetty lähestymistapa perustuu multiplikatiiviseen erittelyyn X-12-ARIMA-ohjelmalla (ks. alaviite 2 sivulla T78). Tavaroiden, palvelujen ja tuotannontekijäkorvausten luvut on korjattu työpäivävaihtelusta. Tavaroita ja palveluja koskevien tietojen työpäiväkorjauksessa otetaan huomioon kansalliset pyhäpäivät. Tavaroiden tulot-erän luvut on myös korjattu pääsiäispyhien vaikutuksesta. Näiden sarjojen puhdistus kausivaihtelusta on tehty työpäivä- ja juhlapyhäkorjattuihin sarjoihin. Koko vaihtotaseen kausivaihtelusta puhdistettu sarja muodostetaan laskemalla yhteen kausivaihtelusta puhdistetut euroalueen tavarakauppaa, palveluja, tuotannontekijäkorvauksia ja tulonsiirtoja kuvaavat aikasarjat. Kausi- ja kauppapäivätekijät tarkistetaan puolivuositain tai tarvittaessa.

OSA 7.3

KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN NELJÄNNESVUOSI- JA VUOSISARJOISSA

Vuotuinen kasvuvauhti kuukauteen t päättyvänä vuosineljänneksenä lasketaan neljän vuosittaisen taloustoimien (F_t) ja positoiden (L_t) perusteella seuraavasti:

$$q) a_t = \left(\prod_{i=t-3}^t \left(1 + \frac{F_i}{L_{i-1}} \right) - 1 \right) \times 100$$

Vuosisarjoissa kasvuvauhti vastaa vuoden viimeisen neljänneksen kasvuvauhtia.

YLEISTÄ

Kuukausikatsauksen tilasto-osa, ”Euroalueen tilastot”, keskittyy euroalueeseen kokonaisuutena. Pitkän aikavälin yksityiskohtaisia tilastotietoja lisäselvityksineen on saatavissa EKP:n verkkosivujen (www.ecb.europa.eu) osassa ”Statistics”. Näiden verkkosivujen kautta pääsee EKP:n tilastotietokantaan (ECB Statistical Data Warehouse, <http://sdw.ecb.europa.eu/>), jossa voi käyttäjäystävällisesti etsiä ja ladata tilastotietoja. EKP:n verkkosivujen osan ”Statistics” alaosassa ”Data services” on lisäksi hakutoiminto, jonka avulla voi etsiä ja tilata tilastoaineistoja ja ladata tilastoja zip-pakatussa CSV-muodossa (Comma Separated Value). Lisätietoja voi saada EKP:stä sähköpostitse osoitteesta statistics@ecb.europa.eu.

Kuukausikatsauksen tilastot perustuvat yleensä tietoihin, jotka ovat olleet käytettävissä EKP:n neuvoston kunkin kuukauden ensimmäistä kokouspäivää edeltävänä päivänä. Tämän numeron tilastot perustuvat 5.3.2008 käytettävissä olleisiin tietoihin.

Kaikki tilastolliset aikasarjat, jotka sisältävät havaintoja vuodelta 2007, viittaavat kokonaisuudessaan 15 euroalueen maata käsittävään euroalueeseen (ml. Kypros ja Malta), ellei toisin mainita. Korkoja, rahataloutta ja YKHIä (ja johdonmukaisuuden vuoksi M3:n eriä ja vastaeriä sekä YKHI:n eriä) kuvaavat euroalueen tilastosarjat viittaavat euroalueeseen sen kulloisessakin kokoonpanossa. Tämä on osoitettu asianomaisissa taulukoissa alaviittein. Näissä aikasarjoissa vuosia 2001, 2007 ja 2008 koskevat absoluuttiset ja prosenttimääräiset muutokset vuosiin 2000, 2006 ja 2007 nähden on laskettu käyttäen aikasarjaa, jossa Kreikan, Slovenian, Kyproksen ja Maltan euroalueeseen liittymisen vaikutus on otettu kulloinkin huomioon, mikäli tarvittavat tiedot ovat olleet saatavissa. Historiatietoja euroalueesta Slovenian liittymistä edeltävältä ajalta on saatavissa EKP:n verkkosivuilta osoitteessa <http://www.ecb.europa.eu/stats/services/downloads/html/index.en.html>.

Kun tilastosarjat viittaavat euroalueeseen sen kulloisessakin kokoonpanossa, ne kattavat euroalueen siinä kokoonpanossa, jossa se oli tilastojen tarkastelujaksolla. Näin ollen vuotta 2001 edeltävät tiedot viittaavat euroalueeseen, joka

käsittää 11 euroalueen maata. Nämä maat ovat Belgia, Saksa, Irlanti, Espanja, Ranska, Italia, Luxemburg, Alankomaat, Itävalta, Portugali ja Suomi. Ajanjakson 2001–2006 tiedot viittaavat 12 euroalueen maata käsittävään euroalueeseen, johon kuuluu edellä lueteltujen maiden lisäksi Kreikka. Vuoden 2007 tiedot viittaavat 13 euroalueen maata käsittävään euroalueeseen, johon kuuluu edellä lueteltujen 12 maan lisäksi Slovenia. Vuodesta 2008 alkavat tiedot viittaavat 15 euroalueen maata käsittävään euroalueeseen, johon kuuluvat edellä luetellut 13 maata ja Kypros ja Malta.

Koska Euroopan valuuttayksikön (ecu) muodostavat valuutat eivät ole samat kuin rahaliittoon osallistuvien jäsenvaltioiden aiemmat valuutat, rahaliiton ulkopuolisten jäsenvaltioiden valuuttojen kurssimuutokset vaikuttaisivat niihin vuotta 1999 edeltäviin tilastojen lukuihin, jotka saataisiin muuttamalla rahaliittoon alun perin osallistuneiden jäsenvaltioiden valuutat senhetkisten vaihtokurssien mukaan ecuiksi. Jotta tämä voitaisiin välttää rahatalouden tilastoissa, osien 2.1–2.8 tiedot vuotta 1999 edeltävältä ajalta on ilmoitettu yksikköinä, jotka on saatu muuttamalla kansalliset valuutat 31.12.1998 asetetuilla euron peruuttamattomilla muuntokursseilla. Ellei toisin mainita, hinta- ja kustannustilastot vuotta 1999 edeltävältä ajalta perustuvat kansallisissa valuutoissa ilmoitettuihin tietoihin.

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

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

Ryhmään ”Muut EU:n jäsenvaltiot” kuuluvat Bulgaria, Tšekki, Tanska, Viro, Latvia, Liettua, Unkari, Puola, Romania, Slovakia, Ruotsi ja Iso-Britannia.

Useimmissa tapauksissa taulukoissa käytetyt termit ovat kansainvälisten standardien, kuten Euroopan kansantalouden tilinpitäjärjestelmän



1995 (EKT 95) ja IMF:n maksutasekäsikirjan mukaisia. Taloustoimet käsittävät yhteisestä sopimuksesta tapahtuvia vaihtoja (ne on joko mitattu suoraan tai johdettu), mutta virtoihin sisältyy niiden lisäksi myös hinta- ja valuuttakurssi muutoksista, luottotappioista ja muista muutoksista johtuvia kantojen muutoksia.

YHTEENVETO

Taulukossa esitetään yhteenveto euroalueen talouskehityksen keskeisimpien indikaattoreiden muutoksista.

RAHAPOLITIIKKATILASTOT

Osassa 1.4 esitetään tilastoja, jotka liittyvät vähimmäisvarantoihin ja likviditeettiin vaikuttaviin tekijöihin. Vuosi- ja neljännesvuosihavainnot ovat vuoden tai neljänneksen viimeisen vähimmäisvarantojen pitoajanjakson keskiarvoja. Joulukuuhun 2003 asti pitoajanjakso alkoi kunkin kuukauden 24. päivänä ja päättyi seuraavan kuukauden 23. päivänä. EKP ilmoitti 23.1.2003 rahapolitiikan ohjausjärjestelmän muutoksista, jotka pantiin täytäntöön 10.3.2004. Muutosten seurauksena pitoajanjakso alkaa sellaisen perusrahoitusoperaation maksujen suorituspäivänä, joka seuraa sitä EKP:n neuvoston kokousta, jossa on tarkoitus tehdä kuukausittainen arvio rahapolitiikan virityksestä. Siirtymäajan pitoajanjaksoksi määriteltiin 24.1.–9.3.2004.

Osan 1.4 taulukossa 1 esitetään vähimmäisvarantojärjestelmän alaisten luottolaitosten varantopohjan erät. Luottolaitosten velkoja muille EKP:n vähimmäisvarantovelvoitteen alaisille luottolaitoksille, EKP:lle tai euroalueen kansallisille keskuspankeille ei sisällytetä varantopohjaan. Jos luottolaitos ei pysty osoittamaan liikkeeseen laskemiensa, edellä mainittujen euroalueen laitosten hallussa olevien enintään kahden vuoden velkapaperien määrää, se voi tehdä varantopohjasta näistä veloista määritellyn prosenttivähennyksen. Varantopohjan laskemisessa sovellettava vähennys oli 10 % marraskuuhun 1999 saakka, sen jälkeen 30 %.

Osan 1.4 taulukossa 2 on aiempien pitoajanjaksojen keskiarvotietoja. Kunkin luottolaitoksen varantovelvoitteen määrä lasketaan varantopohjana olevista veloista niiden velvoiteprosenttien mukaan, joita sovelletaan kuhunkin velkaerään. Velat lasketaan kuukauden lopun tasetietojen mukaan. Jokainen luottolaitos saa tehdä 100 000 euron suuruisen könttäsummavähennyksen varantovelvoitteestaan. Euroalueen varantovelvoitteet lasketaan yhteen (sarake 1). Sarakkeessa sekkitilit (sarake 2) on luottolaitosten keskimääräisten päivittäisten sekkitilisaldojen yhteismäärä. Sekkitilisaldoihin sisältyvät varantovelvoitteen täyttämiseen liittyvät talletukset. Sarakkeessa varantovelvoitteen ylittävät talletukset (sarake 3) esitetään keskimääräiset varantovelvoitteen ylittävät sekkitilialdot. Sarakkeessa varantovaje (sarake 4) esitetään pitoajanjakson keskimääräiset varantovelvoitteen alittavat sekkitilialdot laskettuna niiden luottolaitosten perusteella, jotka eivät ole täyttäneet varantovelvoitetta. Vähimmäisvarantojen korko (sarake 5) on EKP:n (kalenteripäivien määrällä painotettu) eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden keskimääräinen korko pitoajanjakson aikana (ks. osa 1.3).

Osan 1.4 taulukossa 3 esitetään pankkijärjestelmän likviditeettiasema, joka määrittää euroalueen luottolaitosten eurojärjestelmään kuuluvissa keskuspankeissa pitämien euromääräisten sekkitilisaldojen yhteissummana. Kaikki summat johdetaan eurojärjestelmän konsolidoidusta taseesta. Muut likviditeettiä vähentävät operaatiot (sarake 7) eivät sisällä kansallisten keskuspankkien EMUn toisen vaiheen aikana liikkeeseen laskemia velkasitoumuksia. Muut tekijät, netto (sarake 10) on eurojärjestelmän konsolidoidun taseen muiden erien nettosumma. Sarakkeessa luottolaitosten sekkitilit (sarake 11) esitetään likviditeettiä lisäävien erien (sarakeet 1–5) ja likviditeettiä vähentävien erien (sarakeet 6–10) erotus. Perusraha (sarake 12) lasketaan talletusmahdollisuuden (sarake 6), liikkeessä olevien setelien (sarake 8) ja luottolaitosten sekkitilien (sarake 11) summana.

RAHATALOUS, PANKKITOIMINTA JA SIJOITUSRAHASTOT

Osassa 2.1 esitetään rahalaitossektorin yhteenlaskettu tase eli kaikkien euroalueella olevien rahalaitosten yhdenmukaistettujen taseiden summa. Rahalaitoksia ovat keskuspankit, luottolaitokset siten kuin ne on määritelty yhteisön oikeudessa, rahamarkkinarahastot ja muut laitokset, jotka liike-toimintanaan ottavat vastaan talletuksia ja/tai niiden läheisiä vastineita muilta kuin rahalaitoksilta ja myöntävät luottoja ja/tai tekevät arvopaperisijoituksia omaan lukuunsa (ainakin taloudellisessa mielessä). Luettelo rahalaitoksista on kokonaisuudessaan EKP:n verkkosivuilla.

Osassa 2.2 esitetään rahalaitossektorin konsolidoitu tase, joka saadaan nettouttamalla yhteenlaskettuun taseeseen sisältyvät euroalueen rahalaitosten väliset positiot. Koska kirjauskäytännöissä on vähäisiä eroavuuksia, rahalaitosten välisten positioden summa ei välttämättä ole nolla; erotus esitetään osan 2.2 taulukon ”Velat” sarakkeessa 10. Osassa 2.3 esitetään euroalueen raha-aggregaatit ja niiden vastaerät. Ne on johdettu rahalaitosten konsolidoidusta taseesta, ja ne sisältävät euroalueella olevien muiden kuin rahalaitosten positiot euroalueella oleviin rahalaitoksiin nähden. Niissä otetaan huomioon myös joistakin valtionhallinnon yksiköiden monetaarisia saamisia ja velkoja. Tilastot raha-aggregaateista ja niiden vastaeristä on puhdistettu kausivaihtelusta ja kauppapäivien määrän muutoksista. Erä ”Ulkomaiset velat” osissa 2.1 ja 2.2 käsittää euroalueen ulkopuolisten hallussa olevat 1) euroalueella sijaitsevien rahamarkkinarahastojen rahasto-osuudet sekä 2) euroalueella sijaitsevien rahalaitosten liikkeeseen laskemat enintään kahden vuoden velkapaperit. Osassa 2.3 näitä ei kuitenkaan lasketa mukaan raha-aggregaatteihin, vaan ne sisältyvät erään ”Ulkomaiset nettosaamiset”.

Osassa 2.4 esitetään tilastoja euroalueella olevien muiden rahalaitosten kuin eurojärjestelmän (eli pankkijärjestelmän) myöntämistä lainoista lainansaajan sektorin, lainan käyttötarkoituksen ja maturiteetin mukaan. Osassa 2.5 esitetään euroalueen pankkijärjestelmässä olevat talletukset eriteltynä vastapuolen sektorin ja vaateen

mukaan. Osassa 2.6 esitetään euroalueen pankkijärjestelmän hallussa olevat arvopaperit liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan eriteltynä.

Osiin 2.2–2.6 sisältyy taloustoimia, jotka on laskettu kantojen muutosten perusteella. Kannat on puhdistettu uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai varsinaisista taloustoimista johtumattomien muiden vastaavien muutosten aiheuttamista eroista. Osassa 2.7 esitetään valikoitujen erien arvostusmuutoksia, joita käytetään taloustoimien määriä johdettaessa. Osissa 2.2–2.6 esitetään myös taloustoimien vuotuisiin prosenttimuutoksiin perustuvia kasvuvauhteja. Osassa 2.8 esitetään neljännesvuositilastot joistakin rahalaitosten tase-eristä valuutoittain.

Sektoriluokitus on esitetty yksityiskohtaisesti käsikirjassa ”Monetary Financial Institutions and Markets Statistics Sector Manual – Guidance for the statistical classification of customers. Third Edition” (EKP, maaliskuu 2007). Rahalaitossektorin konsolidoidusta taseesta annettua asetusta koskeissa ohjeissa ”Guidance Notes to the Regulation ECB/2001/13 on the MFI Balance Sheet Statistics” (EKP, marraskuu 2002) esitetään menettelytavat, joita kansallisten keskuspankkien toivotaan noudattavan. Tilastotietojen keruu ja laatiminen on 1.1.1999 lähtien perustunut rahalaitossektorin konsolidoidusta taseesta 1.12.1998 annettuun Euroopan keskuspankin asetukseen EKP/1998/16¹, sellaisena kuin se on viimeksi muutettuna asetuksella EKP/2003/10².

Tämän asetuksen mukaan tase-erä ”Rahamarkkinapaperit” on yhdistetty erään ”Velkapaperit” rahalaitosten taseen sekä saamis- että velkapuolella.

Osassa 2.9 esitetään euroalueen sijoitusrahastojen (muiden kuin rahamarkkinarahastojen) neljännesvuositaseiden kantatiedot. Taseet on laskettu yhteen, ja siten velkoihin lasketaan mukaan rahastojen hallussa olevat muiden rahastojen liikkeeseen laskemat rahasto-osuudet. Sijoitusrahastojen varat/velat on jaoteltu rahastotyypin

1 EYVL L 356, 30.12.1998, s. 7.

2 EUVL L 250, 2.10.2003, s. 19.

(osakerahastot, pitkän ja keskipitkän koron rahastot, yhdistelmärahastot, kiinteistörahastot ja muut rahastot) ja sijoittajatyypin (yleisölle tarjottavat rahastot ja rajoitetulle sijoittajajoukolle tarjottavat rahastot) mukaan. Osassa 2.10 esitetään sijoitusrahastojen yhteenlaskettu tase rahastotyypin ja sijoittajatyypin mukaan.

EUROALUEEN TILINPITO

Osassa 3.1 esitetään neljännesvuosittaiset euroalueen kootut tilinpidon tilastot. Niistä saa kattavasti tietoa euroalueen kotitalouksien (ml. kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt), yritysten, rahoituslaitosten ja julkisyhteisöjen taloustoimista ja myös näiden sektorien välisistä taloustoimista euroalueella sekä näiden sektorien ja ulkomaiden välisistä taloustoimista. Viimeisimmän saatavilla olevan neljänneksen kausivaihtelusta puhdistamattomat käypähintaiset tiedot esitetään yksinkertaistettuna tilikokonaisuutena, joka noudattaa Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmän (EKT 95) laadintamenetelmiä.

Tilikokonaisuus (taloustoimet) kattaa 6 eri tiliä. 1) Tulonmuodostustili tarkastelee tuotantotoimintojen synnyttämiä tuloja luokittain. 2) Ensitulon jakotiliin kirjataan eri omaisuustuloihin liittyviä tuloja ja menoja (koko kansantalouden osalta ensitulon jakotilin tasapainoerä on kansantulo). 3) Tulojen uudelleenjaon tili kuvaa institutionaalisen sektorin kansantulon muuttamista tulonsiirtojen vuoksi. 4) Tulonkäyttötili osoittaa käytettävissä olevan tulon jakautumisen kulutuksen ja säästämisen kesken. 5) Pääomatili ilmentää säästöjen ja nettopääomansiirtojen käyttöä muiden kuin rahoitusvarojen hankintaan (pääomatilin tasapainoerä on nettoluotonanto/nettoluotonotto). 6) Rahoitustili tarkastelee rahoitusvarojen ja velkojen nettohankintaa. Koska jokainen muu kuin rahoitustaloustoimi kuvastuu rahoitustaloustoimena, rahoitustilin tasapainoerä on myös käsitteellisesti yhtä suuri kuin pääomatilin kautta laskettu nettoluotonanto/-luotonotto.

Tilastoissa esitetään myös rahoitusvarallisuuden avaus- ja päätöstaseet, joista saa käsityksen kun-

kin yksittäisen sektorin rahoitusvarallisuudesta tietyinä ajankohtana. Tietoja esitetään myös rahoitusvarojen ja velkojen muista muutoksista (esim. varojen hintojen muutosten vaikutukset).

Rahoituslaitossektori on eritelty muita sektoreita tarkemmin rahoitustilillä ja rahoitustaseissa, ja tiedot esitetään erikseen rahalaitoksista, muista rahoituksen välittäjistä (ml. rahoituksen ja vakuutuksen välitystä avustavat laitokset) sekä vakuutuslaitoksista ja eläkerahastoista.

Osassa 3.2 esitetään neljän vuosineljänneksen kumulatiiviset virrat (taloustoimet) euroalueen ns. muiden kuin rahoitustilien tiedoista (edellä esitellyt tilit 1–5). Myös nämä tilastot esitetään yksinkertaistettuna tilikokonaisuutena.

Osassa 3.3 esitetään neljän vuosineljänneksen kumulatiivisia virtatietoja (taloustoimet ja muut muutokset) kotitalouksien tuloista, menoista ja varallisuuden muodostustileistä sekä analyytisesti eriteltyt rahoitustaseen tilien kantatiedot. Sektorikohtaiset taloustoimet ja tasapainoerät on järjestelty siten, että niistä saa helposti tietoa kotitalouksien rahoituksen hankinnasta ja käytöstä. Tiedot noudattavat edelleen osissa 3.1 ja 3.2 esitettyjä perusidentiteettejä.

Osassa 3.4 esitetään neljän vuosineljänneksen kumulatiivisia virtatietoja (taloustoimet) yritysten tuloista, varallisuuden muodostustileistä sekä analyytisesti eriteltyt rahoitustaseen tilien kantatiedot.

Osassa 3.5 esitetään vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen neljän vuosineljänneksen kumulatiivisia rahoitusvarojen virtatietoja (taloustoimet ja muut muutokset) ja rahoitustaseen kantatietoja.

RAHOITUSMARKKINAT

Rahoitusmarkkinoita kuvaavat euroalueen tilastot kattavat ne EU:n jäsenvaltiot, jotka ovat ottaneet euron käyttöön sinä aikana, jota tilastot koskevat (euroalue sen kulloisessakin kokoonpanossa). Poikkeuksena ovat arvopapereiden liikkeenlaskutilastot (taulukot 4.1–4.4), jotka katta-

vat 13 euroalueen maata käsittävän euroalueen (eli ne sisältävät myös Kreikan ja Slovenian tiedot).

EKP laatii muita arvopapereita kuin osakkeita koskevat tilastot sekä noteerattuja osakkeita koskevat tilastot (osat 4.1–4.4) EKPJ:n ja BIS:n tietojen pohjalta. Osassa 4.5 esitetään korot, joita euroalueen rahalaitokset soveltavat euroalueella olevien euromääräisiin talletuksiin ja lainoihin. EKP tuottaa rahamarkkinakorkoja, valtion pitkäaikaisten lainojen tuottoja ja osakeindeksejä koskevat tilastot (osat 4.6–4.8) sähköisistä markkinainformaatiojärjestelmistä saatujen tietojen perusteella.

Muiden arvopapereiden kuin osakkeiden (velkapapereiden) liikkeeseenlaskua koskevat tilastot esitetään osissa 4.1–4.3. Osassa 4.4 esitetään tilastoja noteeratuista osakkeista. Velkapaperit on jaoteltu lyhyt- ja pitkäaikaisiin arvopapereihin. Lyhytaikaisilla arvopapereilla tarkoitetaan arvopapereita, joiden alkuperäinen maturiteetti on enintään yksi vuosi (poikkeuksellisesti enintään kaksi vuotta). Pitkäaikaisiin arvopapereihin lasketaan arvopaperit, joiden alkuperäinen maturiteetti on pitempi kuin yksi vuosi tai joiden valinnaisista eräpäivistä myöhäisin on yli vuoden päästä tai joiden maturiteettia ei ole määritetty. Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat pitkäaikaiset velkapaperit jaotellaan lisäksi kiinteä- ja vaihtuvakorkoisiin velkapapereihin. Kiinteäkorkoisilla velkapapereilla tarkoitetaan liikkeeseenlaskuja, joissa kuponkikorko pysyy samana koko velkapaperin juoksuajan. Vaihtuvakorkoiset velkapaperit kattavat kaikki liikkeeseenlaskut, joissa kuponkikorko on sidottu itsenäiseen korkoon tai indeksiin ja määritetään määräajoin uudelleen. Velkapaperitilastojen arvioidaan kattavan noin 95 % kaikista euroalueella olevien tekemistä liikkeeseenlaskuista. Tilastot euromääräisistä arvopapereista osissa 4.1–4.3 sisältävät myös euron kansallisten ilmentymien määräiset arvopaperit.

Osa 4.1 käsittää muut arvopaperit kuin osakkeet alkuperäisen maturiteetin, liikkeeseenlaskijan sijainnin ja valuutan mukaan. Osassa esitetään muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kannat sekä brutto- ja nettomääräiset liikkeeseenlaskut euromääräisinä. Lisäksi siinä näytetään erikseen tiedot euromääräisistä ja kaikkien valuuttojen mää-

räisistä velkapapereista, kaikista velkapapereista yhteensä ja pitkäaikaisista velkapapereista. Nettomääräiset liikkeeseenlaskut ja kantojen muutokset eroavat toisistaan arvostusmuutosten, uudelleenluokittelun sekä muiden muutosten vuoksi. Osassa esitetään myös velkapapereista yhteensä sekä pitkäaikaisista velkapapereista kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja, mukaan lukien vuositason korotetut kuuden kuukauden kasvuvauhdit. Nämä tiedot on saatu laskennallisten kantojen indeksistä, joka on puhdistettu kausivaihtelusta. Lisätietoja saa Teknisiä huomautuksia -osasta.

Osassa 4.2 esitetään euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kannat sekä brutto- ja nettomääräiset liikkeeseenlaskut liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan eriteltyinä. Liikkeeseenlaskijoiden sektori- luokitus on EKT 95:n mukainen. Euroopan keskuspankki sisältyy eurojärjestelmään.

Osan 4.2 taulukon 1 sarake 1 (kaikkien ja pitkäaikaisten velkapapereiden kannat yhteensä) vastaa osan 4.1 saraketta 7 (euroalueella olevien liikkeeseen laskemien kaikkien ja pitkäaikaisten velkapapereiden kannat yhteensä). Osan 4.2 taulukon 1 sarake 2 (rahalaitosten liikkeeseen laskemien kaikkien ja pitkäaikaisten velkapapereiden kannat) vastaa suurin piirtein osan 2.1 taulukon 2 saraketta 8 (rahalaitosten yhteenlasketun taseen velkapuolen liikkeeseen lasketut velkapaperit). Osan 4.2 taulukon 2 sarake 1 (kaikkien velkapapereiden nettomääräiset liikkeeseenlaskut yhteensä) vastaa osan 4.1 saraketta 9 (euroalueella olevien nettomääräiset liikkeeseenlaskut yhteensä). Ero pitkäaikaisten velkapapereiden ja kiinteä- ja vaihtuvakorkoisten pitkäaikaisten velkapapereiden välillä osan 4.2 taulukossa 1 johtuu nollakorkolainoista ja arvostusmuutoksista.

Osassa 4.3 esitetään euroalueella olevien liikkeeseen laskemien velkapapereiden kausivaihtelusta puhdistetut ja puhdistamattomat kasvuvauhdit (jaoteltuna maturiteetin, instrumenttityypin, liikkeeseenlaskijan sektorin ja valuutan mukaan). Tiedot perustuvat rahoitustaloustoimiin, joissa institutionaalinen yksikkö ottaa tai maksaa takaisin velkaa. Kasvuvauhteihin ei siten lasketa mukaan uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten,

valuuttakurssimuutosten tai varsinaisista taloustoimista johtumattomien muiden vastaavien muutosten aiheuttamia eroja. Kausivaihtelusta puhdistetut kasvuvauhdit on korotettu vuositasolle tietojen esittämiseen liittyvistä syistä. Lisätietoja saa Teknisiä huomautuksia -osasta.

Osan 4.4 sarakkeissa 1, 4, 6 ja 8 esitetään euroalueella olevien liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden kannat liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan jaoteltuna. Yritysten liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden kuukausitiedot vastaavat osassa 3.2 esitettyjä neljännesuosisarjoja (velkojen pääerät, sarake 21).

Osan 4.4 sarakkeissa 3, 5, 7 ja 9 esitetään euroalueella olevien liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden vuotuiset kasvuvauhdit liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan jaoteltuina. Kasvuvauhdit perustuvat rahoitustaloustoimiin, joita syntyy, kun liikkeeseenlaskija myy tai lunastaa osakkeita käteistä vastaan, lukuun ottamatta sijoituksia liikkeeseenlaskijan omiin osakkeisiin. Taloustoimiin sisältyy liikkeeseenlaskijan ensimmäinen noteeraus pörssissä sekä uusien instrumenttien luominen tai poistaminen. Vuotuisiin kasvuvauhteihin ei siten lasketa mukaan uudelleenluokitelun, arvostusmuutosten tai itse taloustoimista johtumattomien muutosten aiheuttamia eroja.

Osassa 4.5 esitetään tilastoja kaikista koroista, joita euroalueen rahalaitokset soveltavat euroalueen kotitalouksien ja yritysten euromääräisiin talletuksiin ja lainoihin. Euroalueen rahalaitosten kunkin instrumenttikategorian korko lasketaan euroalueen maiden korkojen painotettuna keskiarvona (käyttäen painoina vastaavia liiketoiminnan volyymejä).

Rahalaitosten korkotilastot on eritelty liiketoiminoittain, sektoreittain, instrumenteittain, maturiteeteittain sekä irtisanomisajan tai alkuperäisen koron kiinnitysajan mukaan. Uudet rahalaitosten korkotilastot korvaavat aiemmat kymmenen siirtymäajan tilastollista aikasarjaa euroalueen pankkikoroista, joita oli julkaistu EKP:n Kuukausikat-sauksessa tammikuusta 1999 alkaen.

Osassa 4.6 esitellään euroalueen, Yhdysvaltojen ja Japanin rahamarkkinakorkoja. Euroalueen

rahamarkkinakoroista esitetään laaja valikoima yön yli -talletusten koroista 12 kuukauden talletusten korkoihin. Ajalta ennen tammikuuta 1999 on laskettu keinotekoiset euroalueen korot käytämällä BKT:llä painotettuja kansallisia korkoja. Kuukausi-, neljännesvuosi- ja vuositiedot ovat ajanjakson keskiarvoja lukuun ottamatta yön yli -korkoja koskevia tietoja vuoden 1998 loppuun asti. Yön yli -talletusten korkoja edustavat joulukuuhun 1998 asti pankkien välisten talletusmarkkinoiden ottolainauskorot (bid rates). Osan 4.6 sarakkeessa 1 esitetään eoniakoron keskiarvo (euro overnight index average) tammikuusta 1999 alkaen. Nämä korot ovat ajanjakson lopun korkoja joulukuuhun 1998 asti; sen jälkeen ajanjakson keskiarvoja. Yhden, kolmen, kuuden ja kahdentoista kuukauden talletusten korot ovat tammikuusta 1999 alkaen euriborkorkoja ja sitä ennen liborkorkoja (London interbank offered rate), jos sellaisia on ollut käytettävissä. Yhdysvaltojen ja Japanin kolmen kuukauden talletusten korkoja edustaa liborkorko.

Taulukossa 4.7 esitellään nimellisistä tuottokäyristä (spot) estimoituja, euroalueen valtioiden liikkeeseen laskemien, AAA-luokituksen saaneiden joukkolainojen ajanjakson lopun korkoja. Tuottokäyrä on estimoitu Svenssonin³ mallin perusteella. Taulukossa esitellään myös 10 vuoden ja 3 kuukauden korkojen sekä 10 vuoden ja 2 vuoden korkojen erotukset. Tuottokäyriä (päivähavaintoja, kuvioita ja taulukoita) on lisää EKP:n verkkosivuilla, jolla on myös tietoja niiden laatimismenetelmistä (<http://www.ecb.europa.eu/stats/money/yc/html/index.en.html>).

Osassa 4.8 esitellään euroalueen, Yhdysvaltojen ja Japanin osakeindeksejä.

HINNAT, TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT

Tässä osassa kuvatut tilastot ovat suurimmaksi osaksi Euroopan komission (lähinnä Eurostatin) ja

3 Svensson L. E. (1994), "Estimating and Interpreting Forward Interest Rates: Sweden 1992-1994", Centre for Economic Policy Research, Discussion Paper No 1051.

kansallisten tilastoviranomaisten tuottamia. Euroaluetta koskevat tiedot on saatu laskemalla yksittäisten jäsenvaltioiden tiedot yhteen. Tilastot ovat mahdollisimman yhtenäisiä ja vertailukelpoisia. Tilastot työkustannuksista työtuntia kohden, BKT:stä ja sen käytöstä, arvonlisäyksestä toimialoittain, teollisuustuotannosta, vähittäiskaupan myynnistä ja henkilöautojen rekisteröinneistä perustuvat työpäiväkorjattuihin tietoihin.

Euroalueen yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi YKHI (osan 5.1 taulukko 1) on saatavissa vuodesta 1995 lähtien. Se perustuu kansallisiin yhdenmukaistettuihin kuluttajahintaindekseihin, jotka lasketaan samoin menetelmin kaikissa euroalueen maissa. Tavara- ja palveluerien jaottelu perustuu YKHIn tarpeisiin mukautettuun yksilöllisen kulutuksen käyttötarkoituksen mukaiseen luokitukseen (Classification of Individual Consumption by Purpose, COICOP/HICP). YKHI kattaa kotitalouksien lopulliset rahamääräiset kulutusmenot euroalueen muodostamalla talousalueella. Taulukossa esitetään kausivaihtelusta puhdistettuja YKHI-tietoja sekä EKP:n kokoamia koealuonteisia, YKHIin perustuvia arvioita hallinnollisesti säännellyistä hinnoista.

Teollisuuden tuottajahintoja (osan 5.1 taulukko 2), teollisuuden tuotantoa, uusia tilauksia ja liikevaihtoa sekä vähittäiskaupan myyntiä (osa 5.2) koskeviin tilastoihin sovelletaan EU:n neuvoston 19.5.1998 antamaa lyhyen aikavälin tilastoja koskevaa asetusta (EY) N:o 1165/98⁴. Tuotteiden loppukäytön mukainen erittely teollisuuden tuottajahintoja ja teollisuustuotantoa koskevissa taulukoissa vastaa ilman rakennusteollisuutta lasketun teollisuuden yhdenmukaistettua alajaottelua (NACE-luokitukset C–E) teollisuuden koontiryhmiin siten kuin komission 26.3.2001 antamassa asetuksessa (EY) N:o 586/2001⁵ on määritelty. Teollisuuden tuottajahinnat ovat tehtaanhintoja. Niihin sisältyvät välilliset verot lukuun ottamatta arvonlisäveroa ja muita vähennyskelpoisia veroja. Teollisuustuotanto kuvastaa arvonlisäystä kullakin toimialalla.

Raaka-aineiden maailmanmarkkinahinnat (osan 5.1 taulukko 2) mittaavat euroalueen euromää-

räisten tuontihintojen muutoksia perusvuoteen verrattuna.

Työkustannusindeksit (osan 5.1 taulukko 3) mittaavat muutoksia teollisuuden (ml. rakentaminen) ja markkinaehtoisten palvelujen työkustannuksissa työtuntia kohden. Indeksien tilastointimenetelmät perustuvat 27.2.2003 annettuun Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseen (EY) N:o 450/2003 työvoimakustannusindekseistä⁶ ja sen täytäntöönpanosta 7.7.2003 annettuun komission asetukseen (EY) N:o 1216/2003⁷. Euroalueen työkustannuksissa työtuntia kohden on saatavissa tietoja jaoteltuna työkustannuserittäin ("palkat ja palkkiot" ja "työnantajan sosiaaliturvamaksut", jälkimmäinen erä sisältää työnantajan työvoiman perusteella maksamat verot, mutta ei työnantajan saamia tukipalkkioita) ja toimialoittain. EKP laskee sopimuspalkkaindikaattorin (osan 5.1 taulukon 3 lisätieto) yhdenmukaistamattomien ja kansallisiin määritelmiin perustuvien tietojen perusteella.

Yksikkötyökustannukset (osan 5.1 taulukko 4), BKT ja sen erät (osan 5.2 taulukot 1 ja 2), BKT:n deflaattorit (osan 5.1 taulukko 5) ja työllisyystilastot (osan 5.3 taulukko 1) perustuvat EKT 95:n mukaisesti kansantalouden tilinpidon neljännesvuositilastoihin.

Teollisuuden uudet tilaukset (osan 5.2 taulukko 4) mittaavat tarkastelujaksolla vastaanotettuja tilauksia teollisuusaloilla, joiden tuotanto perustuu pääasiassa uusiin tilauksiin. Näitä ovat mm. tekstiili-, sellu- ja paperiteollisuus, kemian- ja metalliteollisuus sekä pääomahyödykkeiden ja kestävien kulutustavaroiden valmistus. Tiedot lasketaan käypien hintojen perusteella.

Teollisuuden ja vähittäiskaupan liikevaihdon indeksit (osan 5.2 taulukko 4) mittaavat liikevaihtoa, johon sisältyvät kaikki tarkastelujaksolla lasketut tullit ja verot lukuun ottamatta arvonlisäveroa. Vähittäiskaupan liikevaihto kattaa kaiken vähittäiskaupan (pl. moottoriajoneuvojen ja moottoripyörien myynti), mutta ei korjausta. Uusien henkilöautojen rekisteröinnit kattavat sekä yksi-

4 EYVL L 162, 5.6.1998, s. 1.

5 EYVL L 86, 27.3.2001, s. 11.

6 EUVL L 69, 13.3.2003, s. 1.

7 EUVL L 169, 8.7.2003, s. 37.

tyiskäyttöön että muuhun kuin yksityiskäyttöön tarkoitettujen autojen rekisteröinnit. Euroalueen tilastosarjat eivät sisällä Kyprosta ja Maltaa koskevia tietoja.

Kvalitatiiviset suhdannekyselytiedot (osan 5.2 taulukko 5) perustuvat yrityksiä ja kuluttajia koskeviin Euroopan komission suhdannekyselyihin.

Työttömyysilastot (osan 5.3 taulukko 2) ovat Kansainvälisen työjärjestön (ILO) ohjeiden mukaisia. Ne kuvaavat aktiivisten työnhakijoiden osuutta työvoimasta ja niissä käytetään yhdenmukaistettuja kriteerejä ja määritelmiä. Työttömyysasteen laskeamisessa käytetyt työvoiman määrää koskevat arviot poikkeavat osassa 5.3 esitetyistä yhteenlasketuista työllisyys- ja työttömyyslukuista.

JULKINEN TALOUS

Osissa 6.1–6.5 esitetään euroalueen julkisen talouden rahoitusasema. Tiedot on suurimmaksi osaksi konsolidoitu, ja ne perustuvat EKT 95:een. EKP laatii osissa 6.1–6.3 olevat euroalueen vuosittaiset aggregaattilastot kansallisten keskuspankkien toimittamien yhdenmukaistettujen tietojen perusteella, ja tilastoja päivitetään säännöllisesti. Tämän vuoksi euroalueen maiden julkisen talouden alijäämää ja julkista velkaa koskevat tiedot voivat poiketa Euroopan komission liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn yhteydessä käyttämistä tiedoista. EKP laatii euroalueen neljännesvuosittaiset aggregaattilastot osissa 6.4 ja 6.5 Eurostatin tilastojen ja kansallisten tietojen perusteella.

Osassa 6.1 esitetään vuosittaiset tilastot julkisyhteisöjen tuloista ja menoista Euroopan komission 10.7.2000 antamassa asetuksessa N:o 1500/2000⁸ esitettyjen määritelmien mukaisesti. Asetuksella muutetaan EKT 95:tä. Osassa 6.2 esitetään julkisen talouden konsolidoitu bruttovelka nimellisarvoisena siten kuin liiallisia alijäämiä koskevasta menettelystä määrätään Euroopan yhteisön perustamissopimuksessa. Osissa 6.1 ja 6.2 esitetään

yhteenvedot euroalueen yksittäisten maiden tiedoista, koska ne ovat vakaus- ja kasvusopimuksen kannalta tärkeitä. Yksittäisten euroalueen maiden alijäämää/ylijäämää koskevat tiedot vastaavat tietoja, jotka esitetään liiallisia alijäämiä koskevassa menettelyssä B.9, sellaisena kuin se on määritelty 25.2.2002 annetussa Euroopan komission asetuksessa (EY) N:o 351/2002 neuvoston asetuksen (EY) N:o 3605/93 muuttamisesta EKT 95:een tehtävien viittausten osalta. Osassa 6.3 esitetään analyysi julkisen talouden velasta. Julkisen velan muutoksen ja julkisen talouden alijäämän erotus (eli alijäämä-/velkaoikaisut) johtuu pääasiassa julkisyhteisöjen rahoitusvarojen muutoksista ja valutan arvostusmuutosten vaikutuksista. Osassa 6.4 esitetään neljännesvuosittaiset tilastot julkisyhteisöjen tuloista ja menoista niiden määritelmien mukaisesti, jotka on esitetty Euroopan parlamentin ja neuvoston 10.6.2002 antamassa asetuksessa (EY) N:o 1221/2002⁹ julkisyhteisöjen neljännesvuositilinpäädystä. Osassa 6.5 esitetään neljännesvuositilinpäädystä bruttovelasta, alijäämä-/velkaoikaisusta ja julkisesta lainanottotarpeesta. Nämä tilastot koostaan käyttämällä kansallisten keskuspankkien tietoja ja tietoja, jotka jäsenvaltiot toimittavat asetuksien (EY) N:o 501/2004 ja (EY) N:o 1222/2004 mukaisesti.

ULKOMAISET TALOUSTOIMET JA VARALLISUUS

Maksutasetta ja ulkomaista varallisuutta koskevien tilastojen (osat 7.1–7.4) käsitteet ja määritelmät vastaavat yleensä IMF:n maksutasekäsikirjan 5. laitosta (lokakuu 1993), 16.7.2004 annettuja Euroopan keskuspankin tilastovaatimuksia koskevia suuntaviivoja (EKP/2004/15)¹⁰ ja näiden suuntaviivojen muuttamisesta 31.5.2007 annettuja suuntaviivoja (EKP/2007/3)¹¹. Lisätietoja euroalueen maksutasetta ja ulkomaista varallisuutta koskevien tilastojen laadintamenetelmistä ja lähteistä löytyy EKP:n julkaisusta ”European Union balance of payments/international investment position statistical methods” (toukokuu 2007) ja työryhmäraporteista ”Task Force

8 EYVL L 172, 12.7.2000, s. 3.

9 EYVL L 179, 9.7.2002, s. 1.

10 EUVL L 354, 30.11.2004, s. 34.

11 EUVL L 159, 20.6.2007, s. 48.

on portfolio investment collection systems” (kesäkuu 2002), ”Portfolio investment income: task force report” (elokuu 2003) ja ”Foreign direct investment Task Force Report” (maaliskuu 2004). Kaikki nämä on ladattavissa EKP:n verkkosivuilta. Myös tilastojen laatua käsittelevän EKP:n ja Euroopan komission (Eurostat) työryhmän raportti ”Report on the quality assessment of balance of payments and international investment position statistics” (kesäkuu 2004) on saatavissa raha-, rahoitus- ja maksutasetilastokomitean verkkosivuilta (www.cmf.org). Työryhmän suosituksiin perustuva euroalueen maksutasetta ja ulkomaista varallisuutta koskevien tilastojen vuosittainen laaturaportti ”Euro area balance of payments and international investment position statistics – Annual quality report” on ladattavissa EKP:n verkkosivuilta.

Osien 7.1 ja 7.4 taulukoissa noudatetaan IMF:n maksutasekäsikirjan merkintätapaa: vaihtotaseessa ja pääomansiirtojen taseessa merkitään ylijäämä plussalla, kun taas rahoitustaseessa plusmerkki tarkoittaa menojen kasvua tai tulojen vähentymistä. Osan 7.2 taulukoissa sekä tulot että menot on esitetty plusmerkkisinä. Osan 7.3 taulukoita on muokattu, jotta taseen ja ulkomaisen varallisuuden ja niiden kasvuvauhtien tiedot voidaan esittää yhdessä. Muokatut taulukot esitetään ensimmäistä kertaa Kuukausikatsauksen helmikuun 2008 numerossa. Uusissa taulukoissa varallisuusaseman kasvuna näkyvät tuloihin ja menoihin liittyvät taloustoimet merkitään plussalla.

Euroalueen maksutasetilastot on laatinut EKP. Viimeaikaisimpia kuukausihavaintoja tulee pitää ennakkotietoina. Tilastotietoja tarkistetaan, kun seuraavaa kuukautta koskevat luvut tai yksityiskohtainen neljännesvuosittainen maksutase julkaistaan. Aiempia tietoja tarkistetaan aika ajoin ja jos lähdeaineiston kokoamismetodeissa on tapahtunut muutoksia.

Osan 7.2 taulukossa 1 esitetään myös kausivaihtelusta puhdistettuja vaihtotasetietoja. Luvut on soveltuvin osin korjattu työpäivien määrän vaihtelusta ja karkauspäivän ja/tai pääsiäislomien vaikutuksista. Osan 7.2 taulukossa 3 ja osan 7.3 taulukossa 8 on euroalueen maksutaseen ja ulkomaisen varallisuuden maakohtainen erittely. Tie-

dot ilmoitetaan tärkeimmistä kauppakumppaneista yksitään tai ryhmänä, minkä lisäksi erotellaan euroalueen ulkopuoliset maat tai alueet. Taulukoissa esitetään myös taloustoimet ja varallisuusasema EU:n toimielimiin nähden (EKP:tä lukuun ottamatta EU:n toimielimet käsitetään tilastollisesti euroalueen ulkopuolisiksi riippumatta niiden fyysisestä sijainnista). Vastaavat tiedot annetaan tiettyjä tarkoituksia varten myös offshore-rahoituskeskuksista ja kansainvälisistä organisaatioista. Tiedot eivät kata arvopaperisijoituksiin liittyviä velkoja, johdannaisia eivätkä varallisuusasemaa. Erillisiä tietoja ei myöskään esitetä pääomakorvauksista Brasiliaan, Kiinaan, Intiaan ja Venäjälle. Maakohtaista erittelyä käsitellään helmikuun 2005 Kuukausikatsauksen artikkelissa ”Euro area balance of payments and international investment position vis-à-vis main counterparties”.

Euroalueen rahoitustasetta ja ulkomaista varallisuutta koskevat tiedot osassa 7.3 on saatu laskeamalla yhteen euroalueen jäsenmaiden ulkopuoliset taloustoimet sekä saamiset ja velat eli euroaluetta käsitellään yhtenä taloudellisena kokonaisuutena (ks. myös Kuukausikatsauksen joulukuun 2002 numeron kehikko 9, tammikuun 2007 numeron kehikko 5 ja tammikuun 2008 numeron kehikko 6). Ulkomainen varallisuus on laskettu käyttäen tämänhetkisiä markkinahintoja. Poikkeuksena ovat suorat sijoitukset, joissa noteeraamattomien osakkeiden ja muiden sijoitusten (esim. lainat ja talletukset) tiedot perustuvat kirjanpitoarvoihin. Ulkomaista varallisuutta koskevat neljännesvuositilastot laaditaan samojen menetelmien perusteella kuin vastaavat vuositilastot. Koska jotkin tietolähteet eivät ole käytävissä neljännesvuosittain (tai ovat saatavissa viipeellä), ulkomaisen varallisuuden neljännesvuositilastot perustuvat osittain rahoitustaloustoimiin, omaisuushintoihin ja valuuttakehitykseen nojautuviin arvioihin.

Osan 7.3 taulukossa 1 on yhteenveto euroalueen ulkomaisesta varallisuudesta ja maksutaseen rahoitustaloustoimista. Ulkomaisen varallisuuden vuosimuutosten erittely saadaan soveltamalla ulkomaisen varallisuuden muihin kuin taloustoimista johtuviin muutoksiin tilastollista mallia ja hyö-

dyntämällä tulojen ja menojen maa- ja valuuttajakaumasta saatavia tietoja ja eri rahoitusvarojen hintaindeksejä. Taulukon sarake 5 kuvaa euroalueella olevien suoria sijoituksia ulkomaille, sarake 6 suoria sijoituksia ulkomailta euroalueelle.

Osan 7.3 taulukossa 5 erittely ”lainat” ja ”käteinen ja talletukset” perustuu euroalueen ulkopuolisten vastapuolten sektoriin, eli saamiset euroalueen ulkopuolisilta pankeilta luokitellaan talletuksiksi ja saamiset muilta euroalueen ulkopuolisilta vastapuolilta kuin pankeilta luokitellaan lainoiksi. Erittely vastaa muissa tilastoissa (esim. rahalaitosten konsolidoitu tase) käytettyä erittelyä ja on IMF:n maksutasekäsikirjan ohjeiden mukainen.

Eurojärjestelmän valuuttavarantojen ja niihin liittyvien saamisten ja velkojen kannat esitetään osan 7.3 taulukossa 7. Kattavuus- ja arvostuserojen vuoksi luvut eivät ole täysin vertailukelpoisia eurojärjestelmän viikkotaseen tietojen kanssa. Taulukon 7 tiedot ovat valuuttavarannon ja valuuttamääräisen likviditeetin raportointimallin mukaisia. Eurojärjestelmän kultavarantojen muutokset (sarake 3) johtuvat kullan ostoista ja myynneistä 26.9.1999 tehdyn ja 8.3.2004 päivitetyn keskuspankkien kultasopimuksen ehtojen mukaisesti. Lisätietoja eurojärjestelmän valuuttavarantojen tilastoinnista on julkaisussa ”Statistical treatment of Eurosystem’s international reserves” (lokakuu 2000), joka on ladattavissa EKP:n verkkosivuilta. Verkkosivuilla on myös kattavia valuuttavarannon ja valuuttamääräisen likviditeetin raportointimallin mukaisia tietoja.

Osassa 7.4 on euroalueen maksutaseen rahataloudellinen esitys, jossa kuvataan M3:n vasteriin kuuluvien ulkomaisten nettosaamisten muutoksiin liittyviä maksutaseen eriä. Arvopaperisijoituksiin liittyvissä veloissa (sarakeet 5 ja 6) maksutaseen taloustoimet käsittävät rahalaitosten liikkeeseen laskemien osakkeiden ja velkapapereiden ostot ja myynnit euroalueella lukuun ottamatta rahamarkkinarahasto-osuuksia ja enintään kahden vuoden velkapapereita. Metodologinen selvitys euroalueen maksutaseen rahataloudellisesta esityksestä on EKP:n verkkosivujen osassa ”Statistics”. Ks. myös kehikko 1 kesäkuun 2003 Kuukausikatsauksessa.

Osassa 7.5 esitetään euroalueen tavaroiden ulkomaankauppa. Tilastotietojen lähde on Eurostat. Yksikköarvoindeksien tiedot esitetään puhdistamattomina, kun taas arvoa koskevat tilastot puhdistetaan kausivaihtelusta ja työpäivien määrän muutoksista Eurostatissa. Osan 7.5 taulukon 1 sarakkeissa 4–6 ja 9–11 olevat tuoteryhmäerittelyt noudattavat Broad Economic Categories -luokitusta. Valmistettujen tavaroiden (sarakeet 7 ja 12) ja öljyn (sarake 13) tuoteryhmäerittely noudattaa SITC-luokitusta (3. tarkistettu laitos). Maantieteellisessä jaottelussa (osan 7.5 taulukko 2) euroalueen tärkeimmät kauppakumppanit esitetään joko maittain tai ryhmittäin. Kiina ei sisällä Hongkongia. Määritelmien, luokittelun, kattavuuden ja kirjausajankohdan erojen vuoksi ulkomaankaupan tilastot eivät etenkään tuonnin osalta ole täysin verrattavissa maksutasetilastojen tavarakaupan eriin (osat 7.1 ja 7.2). Viime vuosina ero on ollut tuonnin osalta noin 5 % (EKP:n arvio), josta suurin osa liittyy siihen, että ulkomaankaupan tilastoissa vakuutus ja rahti on laskettu mukaan tuonnin arvoon (kulut, vakuutus ja rahti hintaan luettuina).

VALUUTTAKURSSIT

Osassa 8.1 esitetään EKP:n laskemat euron nimelliset ja reaaliset efektiiviset valuuttakurssiindeksit. Indeksit perustuvat euron ja euroalueen kauppakumppanimaiden valuuttojen välisten kahdenvälisen kurssien painotettuihin keskiarvoihin. Positiivinen muutos merkitsee euron vahvistumista. Painot perustuvat teollisuustuotteiden kaupankäyntitilastoihin vuosilta 1995–1997 ja 1999–2001, ja niissä on otettu huomioon kolmansien markkinoiden vaikutus. Euron efektiiviset valuuttakurssiindeksit on laadittu linkittämällä vuoden 1999 alussa toisiinsa vuosien 1995–1997 ja vuosien 1999–2001 painoihin perustuneet indeksit. Euroalueen kauppakumppanimaista muodostettuun EER 22 -ryhmään (EER on lyhenne sanoista effective exchange rate eli efektiivinen valuuttakurssi) kuuluvat 12 euroalueen ulkopuolista EU:n jäsenvaltiota sekä Australia, Etelä-Korea, Hongkong, Japani, Kanada, Kiina, Norja, Singapore, Sveitsi ja Yhdysvallat. EER 42 -ryhmään kuuluvat EER 22 -ryhmän

maiden lisäksi seuraavat maat: Algeria, Argentiina, Brasilia, Chile, Etelä-Afrikka, Filippiinit, Indonesia, Intia, Islanti, Israel, Kroatia, Malesia, Marokko, Meksiko, Taiwan, Thaimaa, Turkki, Uusi-Seelanti, Venezuela ja Venäjä. Reaaliset efektiiviset valuuttakurssi-indeksit on laskettu käyttämällä kuluttajahintaindeksejä, tuottajahintaindeksejä, BKT:n deflaattoreita, tehdasteollisuuden yksikkötyökustannuksia sekä koko talouden yksikkötyökustannuksia.

Yksityiskohtaisempia tietoja efektiivisten valuuttakurssien laskemisesta on maaliskuun 2007 Kuukausikatsauksen kehikossa 8 ”Euron efektiivinen valuuttakurssi euroalueen ja EU:n äskettäisen laajenemisen jälkeen” sekä EKP:n Occasional Paper Series -sarjan julkaisussa nro 2 ”The effective exchange rates of the euro” (L. Buldorini, S. Makrydakias ja C. Thimann, helmikuu 2002). Julkaisut ovat ladattavissa EKP:n verkkosivuilta.

Osassa 8.2 esitetyt valuuttakurssit ovat päivittäin julkaistujen viitekurssien kuukausittaisia keskiarvoja.

TALOUDELLINEN KEHITYS EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

EU:n muita jäsenvaltioita koskevat tilastot (osa 9.1) noudattavat samoja periaatteita kuin euroalueen tilastot. Yhdysvaltoja ja Japania koskevat tilastot osassa 9.2 perustuvat kansallisiin lähteisiin.

EUROJÄRJESTELMÄN RAHAPOLIITTISET TOIMENPITEET¹



12.1., 2.2.2006

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 2,25 %, maksuvalmiusluoton korko 3,25 % ja talletuskorko 1,25 %.

2.3.2006

EKP:n neuvosto päättää nostaa perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alarajaa eli minimitarjouskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 2,50 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 8.3.2006. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää nostaa maksuvalmiusluoton korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 3,50 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 1,50 prosenttiin 8.3.2006 lähtien.

6.4., 4.5.2006

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 2,50 %, maksuvalmiusluoton korko 3,50 % ja talletuskorko 1,50 %.

8.6.2006

EKP:n neuvosto päättää nostaa perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alarajaa eli minimitarjouskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 2,75 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 15.6.2006. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää nostaa maksuvalmiusluoton korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 3,75 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 1,75 prosenttiin 15.6.2006 lähtien.

6.7.2006

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 2,75 %, maksuvalmiusluoton korko 3,75 % ja talletuskorko 1,75 %.

3.8.2006

EKP:n neuvosto päättää nostaa perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alarajaa eli minimitarjouskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 3,0 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 9.8.2006. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää nostaa maksuvalmiusluoton korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 4,0 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 2,0 prosenttiin 9.8.2006 lähtien.

31.8.2006

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 3,0 %, maksuvalmiusluoton korko 4,0 % ja talletuskorko 2,0 %.

5.10.2006

EKP:n neuvosto päättää nostaa perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alarajaa eli minimitarjouskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 3,25 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 11.10.2006. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää nostaa maksuvalmiusluoton korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 4,25 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 2,25 prosenttiin 11.10.2006 lähtien.

¹ Luettelot eurojärjestelmän rahapoliittisista toimenpiteistä vuosina 1999–2005 löytyvät EKP:n vuosikertomuksista näiltä vuosilta.

2.11.2006

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 3,25 %, maksuvalmiusluoton korko 4,25 % ja talletuskorko 2,25 %.

7.12.2006

EKP:n neuvosto päättää nostaa perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alarajaa eli minimitarjouskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 3,50 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 13.12.2006. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää nostaa maksuvalmiusluoton korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 4,50 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 2,50 prosenttiin 13.12.2006 lähtien.

21.12.2006

EKP:n neuvosto päättää lisätä jaettavan likviditeetin määrän jokaisessa vuonna 2007 toteutettavassa pitempiäaikaisessa rahoitusoperaatiossa 40 miljardista eurosta 50 miljardiin euroon. Määrän lisäyksestä päätettäessä otetaan huomioon seuraavat seikat. Euroalueen pankkijärjestelmän likviditeetintarve on kasvanut voimakkaasti viime vuosina, ja sen odotetaan kasvavan edelleen vuonna 2007. Tämän vuoksi eurojärjestelmä on päättänyt, että pitempiäaikaisen rahoitusoperaatioiden avulla katetaan hieman aiempaa suurempi osuus likviditeetintarpeesta. Eurojärjestelmä tarjoaa kuitenkin vastaisuudessa suurimman osan jakamastaan likviditeetistä perusrahoitusoperaatioiden kautta. EKP:n neuvosto voi muuttaa jaettavan likviditeetin määrää taas vuoden 2008 alussa.

11.1. , 8.2.2007

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 3,50 %, maksuvalmiusluoton korko 4,50 % ja talletuskorko 2,50 %.

8.3.2007

EKP:n neuvosto päättää nostaa perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alarajaa eli minimitarjouskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 3,75 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 14.3.2007. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää nostaa maksuvalmiusluoton korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 4,75 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 2,75 prosenttiin 14.3.2007 lähtien.

12.4., 10.5.2007

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 3,75 %, maksuvalmiusluoton korko 4,75 % ja talletuskorko 2,75 %.

6.6.2007

EKP:n neuvosto päättää nostaa perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alarajaa eli minimitarjouskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 4 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 13.6.2007. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää nostaa maksuvalmiusluoton korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 5 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 3 prosenttiin 13.6.2007 lähtien.

5.7., 2.8., 6.9., 4.10., 8.11., 6.12.2007 JA
10.1., 7.2., 6.3.2008

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusope-
raatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitar-
jouskorko on edelleen 4,00 %, maksuvalmius-
luoton korko 5,00 % ja talletuskorko 3,00 %.



TARGET-MAKSUJÄRJESTELMÄ

TARGET-MAKSULIIKENNE

Vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä TARGETissa välitettiin päivittäin keskimäärin 389 859 maksua, ja niiden yhteenlaskettu arvo oli keskimäärin 2 573 miljardia euroa päivässä. Verrattuna edelliseen vuosineljännekseen maksujen päivittäinen määrä kasvoi 8 % ja arvo 6 %. Vuoden 2006 vastaavaan ajankohtaan verrattuna maksujen määrä kasvoi 11 % ja arvo 18 %. Arvolla mitattuna TARGETin markkinaosuus pysyi ennallaan 90 prosentissa. Määrällä mitattu markkinaosuus oli 60 %. TARGET-maksuliikenteen vilkkain päivä vuoden viimeisellä neljänneksellä oli 21.12.2007 eli joulua edeltänyt perjantai, jolloin välitettiin yhteensä ennätyskelliset 574 840 maksua. Vuoden viimeisenä neljänneksenä (19.11.2007) otettiin käyttöön TARGET2-järjestelmä, kun ensimmäinen maa-ryhmä (Saksa, Kypros, Latvia, Liettua, Luxemburg, Malta, Itävalta ja Slovenia) siirtyi käyttämään yhteistä jaettavaa laitealustaa (Single Shared Platform, SSP). Huomionarvoista on, että tämä ei vaikuttanut TARGETin käytettävyyteen tai vakauteen.

JÄSENVALTIOIDEN SISÄISET MAKSUT

TARGETissa välitettiin keskimäärin 304 590 jäsenvaltioiden sisäistä maksua pankkipäivää kohti vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä. Näiden maksujen yhteenlaskettu arvo oli keskimäärin 1 655 miljardia euroa päivässä. Tämä tarkoittaa, että maksujen määrä kasvoi 8 % ja arvo 6 % edellisestä neljänneksestä. Vuoden 2006 vastaavaan ajanjakson lukuihin verrattuna maksujen määrä kasvoi 12 % ja arvo 15 %. Jäsenvaltioiden sisäisten maksujen osuus kaikkien TARGET-maksujen määrästä oli 78 % ja arvosta 64 %. Jäsenvaltioiden sisäisen maksun keskimääräinen arvo oli sama kuin edellisellä neljänneksellä eli 5,4 miljoonaa euroa. Kaikista jäsenvaltioiden sisäisistä maksuista 65 % oli arvoltaan alle 50 000 euroa, kun taas yli miljoonan euron maksuja oli 9 %. Päivittäin välitettiin keskimäärin 193 jäsenvaltioiden sisäistä yli miljardin euron maksua. Jäsenvaltioiden sisäisen maksuliikenteen vilkkain päivä vuosineljänneksen aikana oli 21.12.2007, jolloin välitettiin yhteensä 466 422 tällaista maksua.

MAKSUT JÄSENVALTIOSTA TOISEEN

Jäsenvaltiosta toiseen välitettyjä TARGET-maksuja oli vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä päivittäin keskimäärin 85 269, ja niiden yhteenlaskettu arvo oli keskimäärin 918 miljardia euroa. Siten maksujen määrä kasvoi 6 % ja arvo 2 % edellisestä vuosineljänneksestä. Vuoden 2006 vastaavaan ajankohtaan verrattuna maksujen määrä kasvoi 9 % ja arvo 21 %. Pankkien välisten maksujen osuus jäsenvaltiosta toiseen välitettyjen TARGET-maksujen päiväkeskiarvosta oli määrällä mitattuna 46 % ja arvolla mitattuna 95 %. Pankkien välisten maksujen keskimääräinen arvo laski edellisen neljänneksen 22,2 miljoonasta eurosta 22,0 miljoonaan euroon, kun taas asiakasmaksujen keskimääräinen arvo oli sama kuin edellisellä neljänneksellä eli 1,1 miljoonaa euroa. Kaikista jäsenvaltiosta toiseen välitetyistä maksuista 64 % oli arvoltaan alle 50 000 euroa ja 14 % arvoltaan yli miljoona euroa. Päivittäin välitettiin keskimäärin 101 yli miljardin euron maksua jäsenvaltiosta toiseen. Jäsenvaltioiden välisen maksuliikenteen vilkkain päivä neljänneksen aikana oli 20.12.2007, jolloin välitettiin yhteensä 129 677 maksua.

TARGETIN KÄYTETTÄVYYS JA TOIMIVUUS

Vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä TARGETin käytettävyyssaste oli 99,90 %, kun se edellisellä neljänneksellä oli ollut 99,94 %. TARGETin käytettävyyteen vaikuttaneiden häiriöiden lukumäärä oli 14 mikä on 5 enemmän kuin edellisellä neljänneksellä. Käytettävyyssasteen laskennassa on otettu huomioon häiriöt, jotka estävät maksujen suorittamisen kymmenen minuuttia tai sitä pidemmän ajan. Vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä yksi häiriö kesti yli 2 tuntia. Tiedot TARGETin kunkin kansallisen osan, yhteisen jaettavan laitealustan (TARGET2) ja EKP:n maksu-mekanismien käytettävyyssasteesta ilmenevät taulukosta 3. Nyt tarkasteltavalla vuosineljänneksellä jäsenvaltiosta toiseen välitetyistä TARGET-maksuista suoritettiin 97,48 % alle 5 minuutissa. Suoritus kesti 5–15 minuuttia 2,40 prosentissa ja 15–30 minuuttia 0,09 prosentissa maksuista. Kun jäsenvaltiosta toiseen välitettyjä TARGET-maksuja oli 85 269 päivittäin, niistä keskimäärin 30:n suoritus kesti yli 30 minuuttia.

Taulukko 2. TARGETissa ja tietyissä pankkien välisissä maksujärjestelmissä käsitellyt maksumääräykset: maksutapahtumien arvo

(miljardia euroa)	2006 IV	2007 I	2007 II	2007 III	2007 IV
TARGET					
TARGET-maksut yhteensä					
Yhteensä	22 062 699	22 069 092	22 882 111	23 473 483	24 951 015
Päiväkeskiarvo	350 202	344 83	369 066	361 13	389 859
TARGET-maksut jäsenvaltiosta toiseen					
Yhteensä	17 153 073	17 071 952	17 746 830	18 261 887	19 493 777
Päiväkeskiarvo	272 271	266 749	286 239	280 952	304 59
Jäsenvaltioiden sisäiset TARGET-maksut					
Yhteensä	4 90 9 629	4 997 140	5 135 281	5 211 596	5 457 238
Päiväkeskiarvo	77 931	78 08	82 827	80 178	85 269
Muut järjestelmät					
Euro 1 (EBA)					
Yhteensä	12 390 099	12 540 775	13 252 906	13 210 577	14 856 086
Päiväkeskiarvo	196 668	195 876	213 757	203 24	232 126
Paris Net Settlement (PNS)					
Yhteensä	1 700 859	1 678 885	1 659 684	1 636 102	1 454 570
Päiväkeskiarvo	26 998	26 235	26 769	25 171	22 728
Pankkien On-line Pikasiirrot ja sekit-järjestelmä (POPS)					
Yhteensä	136 2	136 111	173 124	150 046	141 813
Päiväkeskiarvo	2 162	2 126	2 792	2 308	2 216

Taulukko 1. TARGETissa ja tietyissä pankkien välisissä maksujärjestelmissä käsitellyt maksumääräykset: maksutapahtumien määrä

(maksujen lukumäärä)	2006 IV	2007 I	2007 II	2007 III	2007 IV
TARGET					
TARGET-maksut yhteensä					
Yhteensä	137 943	143 598	150 143	158 305	164 686
Päiväkeskiarvo	2 190	2 244	2 422	2 436	2 573
TARGET-maksut jäsenvaltiosta toiseen					
Yhteensä	90 307	93 776	95 905	99 826	105 905
Päiväkeskiarvo	1 434	1 465	1 547	1 536	1 655
Jäsenvaltioiden sisäiset TARGET-maksut					
Yhteensä	47 637	49 822	54 237	58 478	58 782
Päiväkeskiarvo	756	778	875	900	918
Muut järjestelmät					
Euro 1 (EBA)					
Yhteensä	12 766	13 480	13 876	15 112	15 766
Päiväkeskiarvo	203	210	224	233	246
Paris Net Settlement (PNS)					
Yhteensä	3 795	3 883	4 459	4 571	3 352
Päiväkeskiarvo	60	61	72	70	52
Pankkien On-line Pikasiirrot ja sekit-järjestelmä (POPS)					
Yhteensä	114	128	115	111	114
Päiväkeskiarvo	2	2	2	2	2

Taulukko 3. TARGETin kansallisten osien sekä EKP:n maksumekanismin käytettävyyssaste

TARGETin kansallinen osa	Käytettävyyssaste III/2007 %
Belgia	99,94
Tanska	99,78
Saksa ¹⁾	100,00
Viro	100,00
Irlanti	100,00
Kreikka	99,74
Espanja	99,91
Ranska	99,64
Italia	100,00
Luxemburg ¹⁾	100,00
Alankomaat	100,00
Itävalta	100,00
Puola	100,00
Portugali	99,75
Suomi	99,54
Iso-Britannia	100,00
EKP:n maksumekanismi	99,35
Yhteinen jaettava laitealusta ²⁾	100,00
Koko TARGET	99,90

1) Nämä kansalliset osat lopettivat toimintansa 16.11.2007.

2) TARGET2-järjestelmä käynnistyi 19.11.2007, kun ensimmäinen maaryhmä (Saksa, Kypros, Latvia, Liettua, Luxemburg, Malta, Itävalta ja Slovenia) siirtyi käyttämään yhteistä jaettavaa laitealustaa.

EUROOPAN KESKUSPANKIN JULKAISUJA VUODESTA 2007

Tässä luettelossa on tietoja joistakin Euroopan keskuspankin julkaisemista asiakirjoista tammikuusta 2007 alkaen. Working Paper Series -julkaisusarjasta ovat mukana ainoastaan joulukuussa 2007 ja helmikuussa 2008 ilmestyneet julkaisut. Ellei toisin mainita, painettuja julkaisuja voi tilata maksutta osoitteesta info@ecb.europa.eu niin kauan kuin varastoa riittää.

Täydellinen luettelo Euroopan keskuspankin ja Euroopan rahapoliittisen instituutin julkaisemista asiakirjoista löytyy EKP:n kotisivulta (<http://www.ecb.europa.eu>).

VUOSIKERTOMUS

Vuosikertomus 2006. Huhtikuu 2007.

LÄHENTYMISRAPORTTI

Lähentymisraportti. Toukokuu 2007.

KUUKAUSIKATSAUKSEN ARTIKKELIT

The enlarged EU and euro area economies. Tammikuu 2007.

Developments in the structural features of the euro area labour markets over the last decade. Tammikuu 2007.

Putting China's economic expansion in perspective. Tammikuu 2007.

Challenges to fiscal sustainability in the euro area. Helmikuu 2007.

The EU arrangements for financial crisis management. Helmikuu 2007.

Migrant remittances to regions neighbouring the EU. Helmikuu 2007.

Communicating monetary policy to financial markets. Huhtikuu 2007.

Output growth differentials in the euro area: sources and implications. Huhtikuu 2007.

From government deficit to debt: bridging the gap. Huhtikuu 2007.

Measured inflation and inflation perceptions in the euro area. Toukokuu 2007.

Competition in and economic performance of the euro area services sector. Toukokuu 2007.

Determinants of growth in the EU Member States of central and eastern Europe. Toukokuu 2007.

Share buybacks in the euro area. Toukokuu 2007.

Interpreting monetary developments since mid-2004. Heinäkuu 2007.

Oil-exporting countries: key structural features, economic developments and oil revenue recycling. Heinäkuu 2007.

Adjustment of global imbalances in a financially integrating world. Elokuu 2007.

The financing of small and medium-sized enterprises in the euro area. Elokuu 2007.

Leveraged buyouts and financial stability. Elokuu 2007.

Long-term developments in IMF loans to households in the euro area: main patterns and determinants. Lokakuu 2007.

The collateral frameworks of the Federal Reserve System, the Bank of Japan and the Eurosystem. Lokakuu 2007.

Circulation and supply of euro banknotes and preparations for the second series of banknotes. Lokakuu 2007.

The stock market's changing structure and its consolidation: implications for the efficiency of the financial system and monetary policy. Marraskuu 2007.

The introduction of quarterly sectoral accounts statistics for the euro area. Marraskuu 2007.

Productivity developments and monetary policy. Tammikuu 2008.

Globalisation, trade and the euro area macroeconomy. Tammikuu 2008.

The Eurosystem's experience with forecasting autonomous factors and excess reserves. Tammikuu 2008.

The analysis of the euro money market from a monetary policy perspective. Helmikuu 2008. Securitisation in the euro area. Helmikuu 2008.

The new euro area yield curves. Helmikuu 2008.

TILASTOTASKUKIRJA

Saatavissa kuukausittain elokuusta 2003 alkaen.

LEGAL WORKING PAPER SERIES

- 4 Gruber G. ja Benisch M., Privileges and immunities of the European Central Bank. Kesäkuu 2007.
- 5 Drėviņa K., Laurinavičius K. ja Tupits A., Legal and institutional aspects of the currency changeover following the restoration of the independence of the Baltic States. Heinäkuu 2007.

OCCASIONAL PAPER SERIES

- 55 Baumann U. ja di Mauro F., Globalisation and euro area trade – interactions and challenges. Maaaliskuu 2007.
- 56 Giammarioli N., Nickel C., Rother P. C. ja Vidal J.-P., Assessing fiscal soundness: theory and practice. Maaliskuu 2007.
- 57 Herrmann S. ja Polgar E. K., Understanding price developments and consumer price indices in south-eastern Europe. Maaliskuu 2007.
- 58 Beck R., Kamps A. ja Mileva E., Long-term growth prospects for the Russian economy. Maaliskuu 2007.
- 59 Bowles C., Friz R., Genre V., Kenny G, Meyler A. ja Rautanen T., The ECB survey of pro-fessional forecasters (SPF) – A review after eight years' experience. Huhtikuu 2007.
- 60 Böwer U., Geis A. ja Winkler A., Commodity price fluctuations and their impact on monetary and fiscal policies in Western and Central Africa. Huhtikuu 2007.
- 61 Arratibel O., Heinz F. F., Martin R., Przybyla M., Rawdanowicz L., Serafini R. ja Zumer T., Determinants of growth in the central and eastern European EU member states - a production function approach. Huhtikuu 2007.
- 62 Garcia J. A. ja Van Rixtel A., Inflation-linked bonds from a Central Bank perspective. Kesäkuu 2007.
- 63 Corporate finance in the euro area – including background material. Task Force of the Monetary Policy Committee of the ESCB. Kesäkuu 2007.
- 64 The use of portfolio credit risk models in central banks. Task Force of the Market Operations Committee of the ESCB. Heinäkuu 2007.
- 65 Coppens F., González F. ja Winkler G., The performance of credit rating systems in the assessment of collateral used in Eurosystem monetary policy operations. Heinäkuu 2007.
- 66 Leiner-Killinger N., Pérez V. L., Stiegert R. ja Vitale G., Structural reforms in EMU and the role of monetary policy – a survey of the literature. Heinäkuu 2007.
- 67 J.-M. Israël ja Muñoz C. S., Towards harmonised balance of payments and international investment position statistics – the experience of the European compilers. Heinäkuu 2007.
- 67 Israël J. M. ja Muñoz C. S., Towards harmonised balance of payments and international investment position statistics – the experience of the European compilers. Heinäkuu 2007.
- 68 Chan D., Fontan F., Rosati S. ja Russo D., The securities custody industry. Elokuu 2007.

- 69 Sturm M. ja Gurtner F., Fiscal policy in Mediterranean countries – developments, structures and implications for monetary policy. Elokuu 2007.
- 70 Skala M., Thimann C. ja Wölfinger R., The search for Columbus' egg – finding a new formula to determine quotas at the IMF. Elokuu 2007.
- 71 Schmiedel H., The economic impact of the Single Euro Payments Area. Elokuu 2007.
- 72 Hartmann P., Heider F., Papaioannou E. ja Lo Duca M., The role of financial markets and innovation in productivity and growth in Europe. Syyskuu 2007.
- 73 de Beaufort Wijnholds J. O. ja Søndergaard L., Reserve accumulation: objective or by-product? Syyskuu 2007.
- 74 Dieden H. C. ja Kanutin A., Analysis of revisions to general economic statistics. Lokakuu 2007.
- 75 Moutot P., (Toim.) Gerdesmeier D., Lojschová A., von Landesberger J. (koordinoijat), The role of other financial intermediaries in monetary and credit developments in the euro area. Lokakuu 2007.
- 76 Russo D., Caviglia G., Papathanassiou C. ja Rosati S., Prudential and oversight requirements for securities settlement. Marraskuu 2007.
- 77 Mileva E. ja Siegfried N., Oil market structure, network effects and the choice of currency for oil invoicing. Marraskuu 2007.
- 78 Bracke T., Bussière M., Fidora M. ja Straub R., A framework for assessing global imbalances. Tammikuu 2008.
- 79 Moutot P., Jung A. ja Mongelli F. P., The workings of the Eurosystem: monetary policy preparations and decision-making – selected issues. Tammikuu 2008.
- 80 Bussière M. ja Mehl A., China's and India's roles in global trade and finance: twin titans for the new millennium? Tammikuu 2008.

RESEARCH BULLETIN

Research Bulletin, No. 6, Kesäkuu 2007.

WORKING PAPER SERIES

- 836 García J. A. ja Manzanares A., Reporting biases and survey results: evidence from European professional forecasters. Joulukuu 2007.
- 837 Lenza M., Monetary policy and core inflation. Joulukuu 2007.
- 838 Altunbas Y., Gambacorta L. ja Marqués D., Securitisation and the bank lending channel. Joulukuu 2007.
- 839 Habib M. M. ja Kalamova M. M., Are there oil currencies? The real exchange rate of oil exporting countries. Joulukuu 2007.
- 840 Du Caju P., Fuss C. ja Wintr L., Downward wage rigidity for different workers and firms: an evaluation for Belgium using the IWFP procedure. Joulukuu 2007.
- 841 Stracca L., Should we take inside money seriously? Joulukuu 2007.
- 842 Ferrucci G. ja Miralles C., Saving behaviour and global imbalances: the role of emerging market economies. Joulukuu 2007.
- 843 Leal T., Pérez J. J., Tujula M. ja Vidal J.-P., Fiscal forecasting: lessons from the literature and challenges. Joulukuu 2007.
- 844 Afonso A. ja Furceri D., Business cycle synchronisation and insurance mechanisms in the EU. Joulukuu 2007.
- 845 Hoerova M., Run-prone banking and asset markets. Joulukuu 2007.
- 846 Altavilla C. ja Ciccarelli M., Information combination and forecast (st)ability: evidence from vintages of time-series data. Joulukuu 2007.

- 847 Ottaviano G., Taglioni D. ja di Mauro F., Deeper, wider and more competitive? Monetary integration, eastern enlargement and competitiveness in the European Union. Joulukuu 2007.
- 848 Afonso A. ja Alegre J. G., Economic growth and budgetary components: a panel assessment for the EU. Tammikuu 2008.
- 849 Afonso A. ja Furceri D., Government size, composition, volatility and economic growth. Tammikuu 2008.
- 850 Camba-Méndez G. ja Kapetanios G., Statistical tests and estimators of the rank of a matrix and their applications in econometric modeling. Tammikuu 2008.
- 851 Benati L., Investigating inflation persistence across monetary regimes. Tammikuu 2008.
- 852 Ciccone A. ja Jarocinski M., Determinants of economic growth: will data tell? Tammikuu 2008.
- 853 Hagedorn M. ja Manovskii I., The cyclical behaviour of equilibrium unemployment and vacancies revisited. Tammikuu 2008.
- 854 Fuss C., How do firms adjust their wage bill in Belgium? A decomposition along the intensive and extensive margins. Tammikuu 2008.
- 855 Dées S., Gasteuil A., Kaufmann R. K. ja Mann M., Assessing the factors behind oil price changes. Tammikuu 2008.
- 856 Christopoulou R. ja Vermeulen P., Markups in the euro area and the United States over the period 1981–2004: a comparison of 50 sectors. Tammikuu 2008.
- 857 Grant C. ja Peltonen T. A., Housing and equity wealth effects of Italian households. Tammikuu 2008.
- 858 Coenen G., Lombardo G., Smets F. ja Straub R., International transmission and monetary policy cooperation. Tammikuu 2008.
- 859 Fornari F., Assessing the compensation for volatility risk implicit in interest rate derivatives. Tammikuu 2008.
- 860 Sánchez M., Oil shocks and endogenous markups: results from an estimated euro area DSGE model. Tammikuu 2008.
- 861 Afonso A., Schuknecht L. ja Tanzi V., Income distribution determinants and public spending efficiency. Tammikuu 2008.
- 862 Adam K., Marcet A. ja Nicolini J. P., Stock market volatility and learning. Helmikuu 2008.
- 863 Nickel C., Rother P. ja Theophilopoulou A., Population ageing and public pension reforms in a small open economy. Helmikuu 2008.
- 864 Afonso A. ja St. Aubyn M., Macroeconomic rates of return of public and private investment: crowding-in and crowding-out effects. Helmikuu 2008.
- 865 Giannone D., Lenza M. ja Reichlin L., Explaining the Great Moderation: it is not the shocks. Helmikuu 2008.
- 866 Benati L. ja Surico P., VAR analysis and the Great Moderation. Helmikuu 2008.
- 867 Hofmann B., Do monetary indicators lead euro area inflation? Helmikuu 2008.
- 868 Ehrmann M. ja Fratzscher M., Purdah: on the rationale for central bank silence around policy meetings. Helmikuu 2008.
- 869 Cassola N., The reserve fulfilment path of euro area commercial banks: empirical testing using panel data. Helmikuu 2008.
- 870 Levine P., McAdam P., Pearlman J. ja Pierse R., Risk management in action: robust monetary policy rules under structured uncertainty. Helmikuu 2008.
- 871 Mileva E., The impact of capital flows on domestic investment in transition economies. Helmikuu 2008.
- 872 Buddelmeyer H., Mourre G. ja Ward M., Why do Europeans work part-time? A cross-country panel analysis. Helmikuu 2008.
- 873 Giannone D. ja Lenza M., The Feldstein-Horioka fact. Helmikuu 2008.

- 874 Coroneo L., Nyholm K. ja Vidova-Koleva R., How arbitrage-free is the Nelson-Siegel model? Helmikuu 2008.
- 875 Castrén O., Dées S. ja Zaher F., Global macro-financial shocks and expected default frequencies in the euro area. Helmikuu 2008.
- 876 Andersson M. ja D'Agostino A., Are sectoral stock prices useful for predicting euro area GDP? Helmikuu 2008.

MUITA JULKAISUJA

- Government finance statistics guide. Tammikuu 2007.
- Letter from the ECB President to Ms Pervenche Berès. Chairwoman of the Committee on Economic and Monetary Affairs, European Parliament. Tammikuu 2007.
- Letter from the ECB President to Mr Jean-Marie Cavada. Chairman of the Committee on Civil Liberties, Justice and Home Affairs, European Parliament. Tammikuu 2007.
- Euro area balance of payments and international investment position statistics - Annual quality report. Helmikuu 2007.
- List of monetary financial institutions and institutions subject to minimum reserves. Helmikuu 2007 (saatavissa vain verkkosivuilta).
- Financial statistics for a global economy – proceedings of the 3rd ECB conference on statistics. Helmikuu 2007.
- Euro Money Market Study 2006. Helmikuu 2007 (saatavissa vain verkkosivuilta).
- Letter from the ECB President to Ms Pervenche Berès, Chairwoman of the Committee on Economic and Monetary Affairs, European Parliament. Helmikuu 2007.
- Monetary financial institutions and markets statistics sector manual. Maaliskuu 2007.
- Financial Integration in Europe. Maaliskuu 2007.
- TARGET2-Securities – The blueprint. Maaliskuu 2007 (saatavissa vain verkkosivuilta).
- TARGET2-Securities – Technical feasibility. Maaliskuu 2007 (saatavissa vain verkkosivuilta).
- TARGET2-Securities – Operational feasibility. Maaliskuu 2007 (saatavissa vain verkkosivuilta).
- TARGET2-Securities – Legal feasibility. Maaliskuu 2007 (saatavissa vain verkkosivuilta).
- TARGET2-Securities – Economic feasibility. Maaliskuu 2007 (saatavissa vain verkkosivuilta).
- Risk measurement and systemic risk. Fourth joint central bank research conference 8–9 November 2005. In co-operation with the Committee on the Global Financial System. Huhtikuu 2007.
- How the euro became our money. A short history of the euro banknotes and coins. Huhtikuu 2007.
- Large banks and private equity-sponsored leveraged buyouts in the EU. Huhtikuu 2007.
- Target Annual Report 2006. Toukokuu 2007.
- European Union balance of payments: International investment position statistical methods. Toukokuu 2007.
- Bond markets and long-term interest rates in non-euro area Member States of the European Union: Statistical tables. Toukokuu 2007.
- The euro bonds and derivatives markets. Kesäkuu 2007.
- The euro bonds and derivatives markets. Kesäkuu 2007 (saatavissa vain verkkosivuilta).
- Review of the international role of the euro. Kesäkuu 2007.
- Fourth Progress Report on TARGET2, General Functional Specifications. Kesäkuu 2007.
- Financial Stability Review. Kesäkuu 2007.
- Monetary policy: A journey from theory to practice. Kesäkuu 2007.
- The Eurosystem policy principles on the location and operation of infrastructures settling euro-denominated payment transactions. Heinäkuu 2007 (saatavissa vain verkkosivuilta).
- Viides SEPA-seurantareportti. Heinäkuu 2007 (saatavissa vain verkkosivuilta).
- Potential impact of Solvency II on financial stability. Heinäkuu 2007.

The role of central counterparties – issues related to central counterparty clearing. ECB-Fed Chicago conference, 3–4 April 2006. Heinäkuu 2007.

European legislation on financial markets: Settlement Finality Directive, Financial Collateral Directive, Winding-Up Directive for Credit Institutions. Heinäkuu 2007.

Payment and securities settlement systems in the European Union (Blue Book), Vol. 1: euro area countries, Vol. 2: non-euro area countries. Elokuu 2007.

EU banking structures. Lokakuu 2007 (saatavissa vain verkkosivuilta).

TARGET2-Securities progress report. Lokakuu 2007 (saatavissa vain verkkosivuilta).

Fifth progress report on TARGET2 with annexes 1 Information guide for TARGET2 users (version 1.0), 2 User information guide to TARGET2 pricing and 3 “TARGET2 compensation scheme, claim form. Lokakuu 2007 (saatavissa vain verkkosivuilta).

EU banking sector stability. Marraskuu 2007 (saatavissa vain verkkosivuilta).

Euro money market survey. Marraskuu 2007 (saatavissa vain verkkosivuilta).

Review of the Lamfalussy framework: Eurosystem contribution. Marraskuu 2007 (saatavissa vain verkkosivuilta).

Correspondent central banking model (CCBM): procedures for Eurosystem counterparties. Joukuu 2007.

Financial Stability Review. Joulukuu 2007.

Bond markets and long-term interest rates in non-euro area Member States of the European Union. Tammikuu 2008.

Oversight framework for card payment schemes – standards. Tammikuu 2008 (saatavissa vain verkkosivuilta).

The role of money – money and monetary policy in the twenty-first century – proceedings of the Fourth ECB Central Banking Conference 2006. Helmikuu 2008.

ESITTEITÄ

A single currency: an integrated market infrastructure. Syyskuu 2007.

SANASTO

Tähän sanastoon on koottu Kuukausikatsauksessa usein käytettyjä termejä. Tätä kattavampi ja yksityiskohtaisempi sanasto on saatavissa EKP:n www-sivustosta (www.ecb.europa.eu/home/glossary/html/index.en.html).

Alijäämä (julkisyhteisöt) (deficit, general government): Julkisyhteisöjen nettoluotonotto eli julkisen talouden kokonaistulojen ja -menojen ero.

Alijäämäsuhte (julkisyhteisöt) (deficit ratio, general government): Julkisyhteisöjen alijäämän suhde markkinahintaiseen bruttokansantuotteeseen. Se on yksi perustamissopimuksen artiklan 104 kohdassa 2 määrätty julkisen talouden kriteeri, jonka perusteella määritellään liiallisen alijäämän olemassaolo. Alijäämäsuhteen englanninkielisinä nimityksinä käytetään myös termejä ”budget deficit ratio” ja ”fiscal deficit ratio”.

Alijäämä-velkakoikaisu (julkisyhteisöt) (deficit-debt adjustment, general government): Julkisyhteisöjen alijäämän ja velan muutoksen erotus.

Arvonalennus (write-down): Rahalaitosten taseeseen kirjattujen lainojen arvon alentaminen, kun todetaan, että osaa lainoista ei saada perittyä takaisin.

Arvopaperisijoitus (portfolio investment): Euroalueella olevien nettomääräiset sijoitukset euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemiin arvopapereihin (”saamiset”), ja euroalueen ulkopuolisten nettomääräiset sijoitukset euroalueella olevien liikkeeseen laskemiin arvopapereihin (”velat”). Arvopaperisijoituksiin kuuluvat osakkeet ja velkapaperit, joista jälkimmäiset jaotellaan vielä joukkolainoihin ja rahamarkkinapapereihin. Transaktiot kirjataan maksettuun tai saatuun todelliseen hintaan, josta on vähennetty kulut ja palkkiot. Jotta sijoitus voidaan katsoa arvopaperisijoitukseksi, omistusosuuden yrityksessä on oltava alle 10 % kantaosakkeista tai äänivallasta.

Avoimet työpaikat (job vacancies): Kollektiivinen nimitys äskettäin syntyneistä, vapaana olevista tai lähiaikoina vapautuvista työpaikoista, joiden täyttämiseksi työnantaja on ryhtynyt aktiivisiin toimiin löytääkseen sopivan ehdokkaan.

Bruttokansantuote, BKT (gross domestic product, GDP): Taloudessa tuotettujen kaikkien tavaroiden ja palvelujen arvo, josta on vähennetty välituotekäyttö ja johon on lisätty tuote- ja tuontiverot nettomääräisinä. Bruttokansantuote voidaan eritellä tuotanto-, meno- tai tuloerien mukaan. Bruttokansantuotteen keskeiset menoerät ovat kotitalouksien kulutus, julkinen kulutus, kiinteän pääoman bruttomuodostus, varastojen muutokset sekä tavaroiden ja palvelujen vienti ja tuonti (ml. euroalueen sisäinen kauppa).

Deflaatio (deflation): Yleisen hintatason, kuten kuluttajahintaindeksin, lasku.

EKP:n ohjauskorot (key ECB interest rates): EKP:n neuvoston asettamat, EKP:n rahapolitiikan mitoituksen määrittelyssä käytettävät korot. Ohjauskorot ovat perusrahoitusoperaatioiden minimitarjouskorko (eli näissä operaatioissa tehtävien korkotarjousten alaraja) sekä maksuvalmiusluoton korko ja talletuskorko.

Eoniakorko (EONIA, euro overnight index average): Pankkien välisten euromääräisten yön yli -markkinoiden efektiivinen korko. Eoniakorko lasketaan euromääräisillä rahamarkkinoilla toimivien suurten pankkien ilmoittamien vakuudettomien yön yli -luottojen korkojen painotettuna keskiarvona.

ERM II (ERM II, exchange rate mechanism II): Valuuttakurssimekanismi, johon euroalueen maiden ja euroalueen ulkopuolelle EMUn kolmannessa vaiheessa jääneiden EU:n jäsenvaltioiden välinen yhteistyö perustuu.

Euriborkorko (EURIBOR, euro interbank offered rate): Parhaiksi luokiteltujen suurten pankkien toisilleen antamien euromääräisten luottojen korko. Euriborkorko lasketaan päivittäin näiden pankkien välisille maturiteetiltaan eripituisille enintään 12 kuukauden talletuksille.

Euroalue (euro area): Ne EU:n jäsenvaltiot, jotka ovat ottaneet euron käyttöön yhteiseksi rahaksi perustamissopimuksen mukaisesti.

Euroalueen ostopäälliköille tehdyt kyselyt (Eurozone Purchasing Managers' Surveys): Tehdasteollisuuden ja palvelusektorin suhdannekyselyt, joita tehdään useissa euroalueen maissa ja joita käytetään indeksien laatimiseen. Euroalueen tehdasteollisuuden ostopäälliköiden indeksi (Eurozone Manufacturing Purchasing Managers' Index, PMI) on painotettu indikaattori, joka lasketaan tuotannon, uusien tilauksien, työllisyyden, tavarantoimittajien toimitusaikojen ja ostovarastojen indekseistä. Palvelusektorin kyselyssä on liiketoiminnan nykyhetkeä, tulevaan liiketoimintaan liittyviä odotuksia, avoinna olevia hankkeita, tulevaa uutta liiketoimintaa, työllisyyttä, tuotantopanosten hintoja ja laskutettuja hintoja koskevia kysymyksiä. Euroalueen yhdistelmäindeksi (Eurozone Composite Index) lasketaan yhdistämällä tehdasteollisuuden ja palvelusektorin kyselyjen tulokset.

Eurojärjestelmä (Eurosysteem): Keskuspankkijärjestelmä, joka käsittää Euroopan keskuspankin ja niiden EU:n jäsenvaltioiden kansalliset keskuspankit, jotka ovat jo ottaneet euron käyttöön.

Eurokeskuskurssi (central parity tai central rate): Kunkin ERM II:een kuuluvan valuutan eurokurssi, jonka perusteella määritellään ERM II -valuuttojen vaihteluvälit.

Euron nimelliset ja reaaliset efektiiviset valuuttakurssit (effective exchange rates; EERs, nominal/real): Euron efektiiviset valuuttakurssit ovat euron kahdenvälisen valuuttakurssien painotettuja keskiarvoja suhteessa euroalueen tärkeimpien kauppakumppanimaiden valuuttoihin. EKP julkistaa euron nimelliset efektiiviset valuuttakurssi-indeksit suhteessa kahden kauppakumppanimaaryhmän valuuttoihin: EER 22 -kauppakumppanimaaryhmä (käsittää 12 euroalueen ulkopuolista EU-jäsenvaltiota ja 10 tärkeintä EU:n ulkopuolista kauppakumppanimaata) ja EER 42 -kauppakumppanimaaryhmä (käsittää EER 22 -kauppakumppanimaat ja 20 muuta maata). Painot perustuvat kunkin kauppakumppanimaan osuuksiin euroalueen ulkomaankaupasta ja kilpailuun kolmansilla markkinoilla. Reaaliset efektiiviset valuuttakurssit ovat nimellisiä efektiivisiä valuuttakursseja, jotka on deflatoitu ulkomaisten hintojen tai kustannusten painotetulla keskiarvolla suhteessa kotimaisiin hintoihin tai kustannuksiin. Kummallakin valuuttakurssilla mitataan maan hinta- ja kustannuskilpailukykyä.

Euroopan komission kyselyt (European Commission surveys): Kussakin EU-jäsenvaltiossa Euroopan komission puolesta tehdyt yhdenmukaistetut suhdanne- ja kuluttajakyselyt. Kyselylomakepohjaiset kyselyt suunnataan tehdasteollisuuden, rakennusalan, vähittäiskaupan ja palvelusektorin johtavassa asemassa oleville sekä kuluttajille. Kustakin kuukausikyselystä lasketaan yhdistelmäindikaattorit, jotka kokoavat useisiin eri kysymyksiin annetut vastaukset yhdeksi ainoaksi indikaattoriksi (luottamusindikaattorit).

Hintavakaus (price stability): Eurojärjestelmän ensisijainen tavoite. EKP:n neuvosto on määritellyt hintavakauden euroalueen YKHI:n alle 2 prosentin vuotuiseksi nousuksi. Samalla neuvosto on todennut, että hintavakauden tavoitteeseen pyrittäessä tähdätään inflaatiovauhdin säilyttämiseen 2 prosentin tuntumassa keskipitkällä aikavälillä.

Implisiittinen volatiliteetti (implied volatility): Varallisuusesineen (esim. osakkeen tai joukkolainavelkakirjan) hinnan muutosvauhdin odotettu volatiliteetti (eli keskihajonta). Se voidaan johtaa varallisuusesineen hinnasta, eräpäivästä ja siihen perustuvien optioiden toteutushinnasta sekä riskittömästä tuotosta käyttämällä jotakin optiohinnoittelumallia, kuten Blackin ja Scholesin mallia.

Inflaatio (inflation): Yleisen hintatason, kuten kuluttajahintaindeksin, nousu.

Inflaatioon sidotut valtion joukkolainat (inflation-indexed government bonds): Julkisyhteisöjen liikkeeseen laskemat velkapaperit, joiden koronmaksut ja pääoma on sidottu tiettyyn kuluttajahintaindeksiin.

Julkisyhteisöt (general government): EKT 95:ssä määritelty sektori, joka koostuu lähinnä henkilökohtaiseen ja kollektiiviseen kulutukseen tarkoitettujen ei-markkinaehtoisten tavaroiden ja palvelujen tuotannosta ja/tai kansantulon ja varallisuuden uudelleenjaosta vastaavista yhteisöistä. Näitä yhteisöjä ovat valtionhallinto, aluehallinto ja paikallishallinto sekä sosiaaliturvarahastot. Julkisyhteisöihin eivät kuulu kaupallista toimintaa harjoittavat julkisessa omistuksessa olevat yhteisöt, kuten julkiset liikelaitokset.

Kiinteäkorkoinen huutokauppa (fixed rate tender): Huutokauppa menettely, jossa keskuspankki määrää koron etukäteen ja jossa osallistuvat vastapuolet tekevät tarjouksen rahamäärästä, jonka ne haluavat tällä korolla.

Likviditeettiin vaikuttavat riippumattomat tekijät (autonomous liquidity factors): Likviditeetin muutokset, jotka eivät yleensä johdu rahapoliittisten instrumenttien käytöstä. Näitä ovat esimerkiksi liikkeessä olevat setelit, valtion talletukset keskuspankissa ja keskuspankin ulkomaiset nettosaamiset.

Luottotappio (write-off): Lainojen arvon poistaminen rahalaitosten taseesta, kun katsotaan, että lainoja ei kokonaisuudessaan saada perityksi takaisin.

M1 (M1): Suppea raha-aggregaatti. Tähän aggregaattiin sisältyvät liikkeessä oleva raha ja yön yli-talletukset rahalaitosten sekä julkisen hallinnon tileillä (kuten postissa tai valtion kassassa).

M2 (M2): Väliaggregaatti. Tähän aggregaattiin sisältyvät M1 ja irtisanomisajaltaan enintään 3 kuukauden talletukset ja enintään 2 vuoden määräaikaistalletukset rahalaitosten ja julkisen hallinnon tileillä.

M3 (M3): Lavea raha-aggregaatti. Tähän aggregaattiin sisältyvät M2 ja jälkimarkkinakelpoiset instrumentit, erityisesti takaisinostosopimukset, rahamarkkinarahastojen rahasto-osuudet sekä rahalaitosten liikkeeseen laskemat enintään 2 vuoden velkapaperit.

M3:n kasvun viitearvo (reference value for M3 growth): M3:n keskipitkän aikavälin vuotuinen kasvuvauhti, joka on sopusoinnussa hintavakauden kanssa. Nykyisin M3:n vuotuisen kasvun viitearvo on 4½ %.

Maksutase (balance of payments, b.o.p.): Yhteenveto kansantalouden taloustoimista muun maailman kanssa tietyn ajanjaksona.

Maksuvalmiusluotto (marginal lending facility): Osa eurojärjestelmän maksuvalmiusjärjestelmästä, jossa vastapuolet voivat saada kansallisesta keskuspankista yön yli -luottoa etukäteen vahvistetulla korolla hyväksyttävää vakuutta vastaan.

Minimitarjouskorko (minimum bid rate): Alin korko, jolla vastapuolet voivat tehdä tarjouksia vaihtuvakorkoisissa huutokaupoissa.

Muu sijoitus (other investment): Maksutaseen ja ulkomaisen varallisuuden erä, johon sisältyvät kauppaluottoihin, talletuksiin ja lainoihin sekä muihin saamisiin ja velkoihin liittyvät rahoitustaloustoimet sekä saamis- ja velkakannat euroalueen ulkopuolisten kanssa.

Osakkeet (equities): Omistusosuus yrityksen pääomasta. Osakkeisiin kuuluvat pörssissä kaupan kohteena olevat osakkeet (noteeratut osakkeet), noteeraamattomat osakkeet ja muuntyyppiset osuudet. Osakkeista saadaan yleensä osinkotuloa.

Ostovoimapariteetti (purchasing power parity, PPP): Kurssi, jolla valuutta muunnetaan toiseksi näiden kahden valuutan ostovoiman yhtenäistämiseksi eliminoimalla maiden hintatason erot. Yksinkertaisimmassa muodossaan ostovoimapariteetti osoittaa saman tavaran tai palvelun kansallisen valuutan määräiset hinnat suhteessa muiden maiden vastaaviin hintoihin.

Pankkien luotonantokysely (bank lending survey, BLS): Eurojärjestelmän tammikuusta 2003 alkaen neljännesvuosittain toteuttama kysely pankkien luotonantopolitiikasta. Siinä ennalta määritellylle joukolle euroalueen pankkeja esitetään sekä yrityksiä että kotitalouksia koskevia kvalitatiivisia kysymyksiä luottokelpoisuusvaatimusten, lainaehtojen ja lainojen kysynnän muutoksista.

Perusrahoitusoperaatio (main refinancing operation): Eurojärjestelmän säännöllisesti käänteisoperaatioina toteuttama avomarkkinaoperaatio. Perusrahoitusoperaatiot toteutetaan viikoittaisina vakiohuutokauppoina, ja niissä sovellettava maturiteetti on yleensä yksi viikko.

Pitempiaikainen rahoitusoperaatio (longer-term refinancing operation): Eurojärjestelmän säännöllisesti käänteisoperaatioina toteuttama avomarkkinaoperaatio. Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot toteutetaan kuukausittaisina vakiohuutokauppoina, ja niissä sovellettava maturiteetti on yleensä kolme kuukautta.

Pääomansiirrot (capital account): Maksutaseen osa, johon sisältyvät kaikki euroalueella olevien ja euroalueen ulkopuolisten väliset pääomansiirrot ja valmistamattomien, muiden kuin rahoitusvarojen hankinnat tai vähennykset.

Rahalaitokset (MFIs, monetary financial institutions): Rahoituslaitokset, jotka yhdessä muodostavat euroalueen rahaa liikkeeseen laskevan sektorin. Rahalaitoksia ovat eurojärjestelmä, euroalueella olevat luottolaitokset, siten kuin ne on määritelty yhteisön lainsäädännössä, ja kaikki muut euroalueella olevat rahoituslaitokset, jotka ottavat vastaan talletuksia ja/tai niiden läheisiä vastineita muilta kuin rahalaitoksilta ja myöntävät luottoja ja/tai tekevät arvopaperisijoituksia omaan lukuunsa (ainakin taloudellisessa mielessä). Viimeksi mainittuun ryhmään kuuluvat lähinnä rahamarkkinarahastot.

Rahalaitossektorin konsolidoitu tase (consolidated balance sheet of the MFI sector): Tase, joka saadaan nettouttamalla rahalaitosten väliset positiot (esim. rahalaitosten väliset lainat ja talletukset) rahalaitosten yhteenlasketussa taseessa. Siitä saadaan tilastotietoja rahalaitossektorin saamisista ja veloista muihin euroalueella oleviin kuin rahalaitossektoriin (julkisyhteisöt ja muut euroalueella olevat) ja euroalueen ulkopuolisiin nähden. Konsolidoitu tase on tärkein tilastolähde raha-aggregaattien laskemisessa. Siihen myös perustuu M3:n vastaerien säännöllinen arviointi.

Rahalaitosten korot (MFI interest rates): Euroalueen luottolaitosten ja muiden rahalaitosten – keskuspankkeja ja rahamarkkinarahastoja lukuun ottamatta – euroalueella olevien kotitalouksien ja yritysten euromääräisiin talletuksiin ja lainoihin soveltamat korot.

Rahalaitosten luotonanto euroalueelle (MFI credit to euro area residents): Rahalaitosten lainat muille euroalueella oleville kuin rahalaitoksille (sisältää lainat julkisyhteisöille ja yksityiselle sektorille) ja rahalaitosten hallussa olevat euroalueella sijaitsevien muiden liikkeeseenlaskijoiden kuin rahalaitosten liikkeeseen laskemat arvopaperit (osakkeet, osuudet ja velkapaperit).

Rahalaitosten pitkäaikaiset velat (MFI longer-term financial liabilities): Velat, joihin sisältyvät yli 2 vuoden määräaikaistalletukset, irtisanomisajaltaan yli 3 kuukauden talletukset, euroalueen rahalaitosten liikkeeseen laskemat yli 2 vuoden velkapaperit sekä euroalueen rahalaitossektorin oma pääoma ja varaukset.

Rahalaitosten ulkomaiset nettosaamiset (MFI net external assets): Euroalueen rahalaitosten ulkomaiset saamiset (kuten kulta, ulkomaanvaluutan määräiset setelit ja kolikot, euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat arvopaperit ja euroalueen ulkopuolisille myönnettyt lainat), joista on vähennetty euroalueen rahalaitossektorin ulkomaiset velat (kuten euroalueen ulkopuolisten talletukset ja takaisinostosopimukset sekä niiden hallussa olevat rahamarkkinarahastojen rahasto-osuudet ja rahalaitosten liikkeeseen laskemat enintään 2 vuoden velkapaperit).

Rahoitustarve (julkisyhteisöt) (borrowing requirement, general government): Julkisyhteisöjen nettomääräinen velan lisäys.

Rahoitustase (financial account): Maksutaseen osa, johon sisältyvät kaikki euroalueella olevien ja euroalueen ulkopuolisten väliset suoriin sijoituksiin, arvopaperisijoituksiin, muihin sijoituksiin, johdannaisiin ja valuuttavarantoon liittyvät rahoitustaloustoimet.

Sopimuspalkkaindeksi (index of negotiated wages): Työehtosopimusneuvottelujen mukaisten (ilman bonuksia laskettujen) peruspalkkojen indikaattori. Indeksillä mitataan kuukausipalkkojen impliittistä keskimääräistä muutosta euroalueella.

Suora sijoitus (direct investment): Toiseen maahan tehty pääomasijoitus, jonka tarkoituksena on saada pysyvä osuus tässä maassa sijaitsevasta yrityksestä (käytännössä omistuosuuden oletetaan olevan vähintään 10 % kantaosakkeista tai äänivallasta). Suoriin sijoituksiin sisältyvät osakepääoma, uudelleen sijoitetut voitot ja yritysten sisäisiin operaatioihin liittyvät muut pääomat. Suoriin sijoituksiin kirjataan nettomääräiset sijoitukset euroalueelta ulkomaille (”suorat sijoitukset ulkomaille”) ja nettomääräiset sijoitukset ulkomailta euroalueelle (”suorat sijoitukset euroalueelle”).

Survey of Professional Forecasters -kyselytutkimus, SPF-kyselytutkimus (Survey of Professional Forecasters, SPF): Neljännesvuosittainen kyselytutkimus, jota EKP on toteuttanut vuodesta 1999 lähtien kootakseen kokonaistaloudellisia ennusteita euroalueen inflaatiosta, BKT:n määrän kasvusta ja työttömyydestä EU:hun sijoittautuneita rahoitus- ja muiden alojen järjestöjä lähellä olevilta asiantuntijoilta.

Talletusmahdollisuus (deposit facility): Osa eurojärjestelmän maksuvalmiusjärjestelmää, jossa vasta-puolet voivat tehdä kansallisiin keskuspankkeihin yön yli -talletuksia etukäteen vahvistetulla korolla.

Tavaroiden ulkomaankauppa (external trade in goods): Tavarantuonti euroalueen ulkopuolelle ja tavarantuonti euroalueen ulkopuolelta arvolla mitattuna sekä määrä- ja yksikköarvoindeksinä. Ulkomaankauppatilastot eivät ole verrattavissa kansantalouden tilinpitoon kirjattuun vientiin ja tuontiin, sillä kansantalouden tilinpidossa viennin ja tuonin eriin sisältyvät sekä euroalueen sisäiset että ulkopuoliset transaktiot ja myös tavarat ja palvelut lasketaan yhteen. Ulkomaankauppatilastot eivät ole myöskään täysin verrattavissa maksutaseen tavarakauppaerään. Tilastomenetelmistä johtuvien korjausten lisäksi pääasiallinen ero johtuu siitä, että ulkomaankauppatilastoissa tuonti kirjataan vakuutus- ja rahtipalvelut mukaan luettuina, kun taas maksutaseen tavarakaupassa se kirjataan vapaasti laivassa.

Teollisuuden tuottajahinnat (industrial producer prices): Teollisuuden (ilman rakentamista) euroalueen maiden kotimarkkinoilla myymien kaikkien tuotteiden tehdashinnat, joissa ei oteta huomioon kuljetuskustannuksia ja tuontia.

Teollisuustuotanto (industrial production): Teollisuuden bruttoarvonlisäys kiintein hinnoin.

Tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten indeksi (hourly labour cost index): Työvoimakustannusten indikaattori. Työvoimakustannuksiin sisältyvät tehtyä työtuntia kohden lasketut (ml. ylityötunnit) bruttopalkat (rahana ja luontoissuorituksena ml. bonukset) ja muut työvoimakustannukset (työnantajan sosiaaliturvamaksut ja työnantajan maksamat työllistämiseen liittyvät verot, joista on vähennetty työnantajan saamat tukipalkkiot).

Tuottokäyrä (yield curve): Graafinen esitys luottoriskiltään samanlaisten mutta maturiteetiltaan erilaisten velkapapereiden koron tai tuoton ja jäljellä olevan maturiteetin välisestä suhteesta tiettyinä ajankohtana. Tuottokäyrän jyrkkyyttä voidaan mitata kahden maturiteetiltaan erilaisen koron tai tuoton välisenä erona.

Työn tuottavuus (labour productivity): Tuotannon määrä, joka voidaan tuottaa tietyllä työvoimapanoksella. Tavallisesti sitä mitataan kiinteähintaisena bruttokansantuotteena jaettuna joko työllisten kokonaismäärällä tai tehtyjen työtuntien kokonaismäärällä.

Työvoima (labour force): Työllisten ja työttömien määrä yhteensä.

Työvoimakustannukset/työntekijä (compensation per employee): Työnantajan työntekijälle rahana tai luontoissuorituksena maksama kokonaiskorvaus eli bruttopalkat sekä bonuspalkkiot, ylityökorvaukset ja työnantajien sosiaaliturvamaksut, jaettuna työntekijöiden kokonaismäärällä.

Ulkomainen varallisuus (international investment position, i.i.p.): Talouden kaikkien ulkomaisten saamisten (tai velkojen) arvo ja koostumus.

Vaihtotase (current account): Maksutaseen osa, johon sisältyvät kaikki euroalueella olevien ja euroalueen ulkopuolisten väliset tavaroita ja palveluita, tuotannon tekijäkorvauksia ja tulonsiirtoja koskevat taloustoimet.

Vaihtuvakorkoinen huutokauppa (variable rate tender): Huutokauppanenettely, jossa vastapuolet tarjoavat sekä sen rahamäärän, josta ne haluavat tehdä kaupan keskuspankin kanssa, että rahamäärälle haluamansa koron.

Valuuttavaranto (international reserves): Keskuspankkien käytössä esteettä olevat ja niiden hallitsemat ulkomaiset saamiset maksuliikkeessä esiintyvien tasapainottomuuksien rahoittamiseksi tai sääntelemiseksi suoraan valuuttamarkkinainterventioilla. Euroalueen valuuttavaranto käsittää muiden valuuttojen kuin euron määräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta, kullan, erityiset nosto-oikeudet ja eurojärjestelmän varanto-osuuden Kansainvälisessä valuuttarahastossa.

Varantovelvoite (reserve requirement): Varantojen vähimmäismäärä, jonka luottolaitoksen edellytetään pitävän eurojärjestelmässä. Varantovelvoitteen noudattaminen määräytyy keskimääräisten päivittäisten saldojen perusteella suunnilleen yhden kuukauden pituisena pitoajanjaksona.

Velka (julkisyhteisöt) (debt, general government): Bruttomääräinen nimellisarvoinen velka (talletukset, lainat ja arvopaperit johdannaisia lukuun ottamatta) vuoden lopussa ja sulautettuna julkisyhteisöjen sisäisillä erillä.

Velka (rahoitustilinpito) (debt, financial accounts): Rahoitustilinpidon käsite, joka sisältää lainat, talletusvelat, liikkeeseen lasketut velkapaperit ja yritysten eläkerahastojen vastuavelat (jotka johtuvat työnantajien suorista eläkevastuista työntekijöiden hyväksi) ajanjakson lopussa markkina-arvoon arvostettuina. Neljännesvuosittaisessa rahoitustilinpidoissa velkaan ei tietojen puutteellisuuden vuoksi kuitenkaan sisällytetä ei-rahoitussektorin myöntämiä lainoja (esim. konsernin sisäisiä lainoja) tai euroalueen ulkopuolisten pankkien myöntämiä lainoja, vaikka nämä erät sisällytetään vuotuisen rahoitustilinpitoon.

Velkapaperi (debt security): Liikkeeseenlaskijan (lainansaajan) lupaus suorittaa maksu tai maksuja velkapaperin haltijalle (lainanantajalle) ennalta sovittuna päivänä tai päivinä. Velkapaperille maksetaan yleensä korkoa määrätyn prosentin (kuponkikorko) mukaan, ja/tai sen ostohinta on sen nimellisarvoa alempi. Alkuperäiseltä maturiteetiltaan yli vuoden pituiset velkapaperit luokitellaan pitkäaikaisiksi.

Velkasuhde (julkisyhteisöt) (debt-to-GDP ratio, general government): Julkisyhteisöjen velan suhde markkinahintaiseen bruttokansantuotteeseen. Se on yksi perustamissopimuksen artiklan 104 kohdassa 2 määrätty julkisen talouden kriteeri, jonka perusteella määritellään liiallisen alijäämän olemassaolo.

Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi, YKHI (Harmonised Index of Consumer Prices, HICP): Eurostatin laatima kuluttajahintaindikaattori, joka on yhdenmukainen kaikissa EU-jäsenvaltioissa.

Yksikkötyökustannukset (unit labour costs): Kokonaistyövoimakustannukset tuotantoyksikköä kohden. Euroalueen yksikkötyökustannukset lasketaan työntekijän kokonaiskorvauksen suhteena työn tuottavuuteen (joka on määriteltä kiinteähintaiseksi bruttokansantuotteeksi työllistettyä kohden).

Suomen Pankki
Bank of Finland
PO Box 160
FI-00101 HELSINKI
FINLAND