



EUROOPAN KESKUSPANKKI

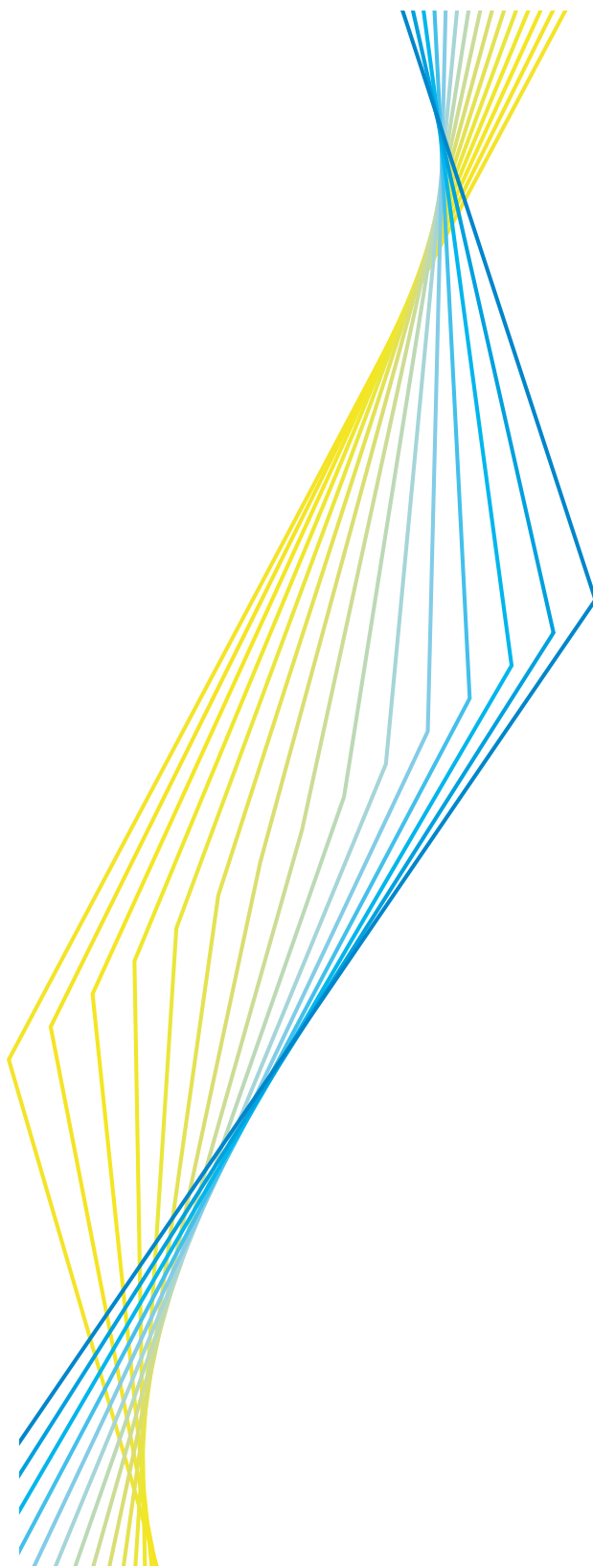
ECB EZB EKT BCE EKP

KUUKAUSIKATSAUS

Huhtikuu 1999



EUROOPAN KESKUSPANKKI



KUUKAUSIKATSAUS

Huhtikuu 1999

© Euroopan keskuspankki, 1999

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.int
Faksi	+49 69 1344 6000
Teleksi	411 144 ecb d

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

Kaikki oikeudet pidätetään.

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

Tämän numeron tilastot perustuvat 8.4.1999 käytettävissä olleisiin tietoihin.

ISSN 1561-0322

Sisällys

Pääkirjoitus	5
Euroalueen talouskehitys	7
Lyhyen aikavälin talousindikaattorien merkitys euroalueen hintakehityksen arvioinnissa	27
Euroalueen pankkitoiminta: rakenteellisia piirteitä ja kehitysnäkymiä	41
Euroalueen tilastot	1*
Eurojärjestelmän rahapoliittiset toimenpiteet	39*
Euroopan keskuspankin (EKP) julkaisuja	41*

Lyhenteet

Maat

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

Muut

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

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

Pääkirjoitus

Vaimeiden inflaatiopaineiden taustaa vasten EKP:n neuvosto päätti kokouksessaan 8.4.1999 laskea EKP:n rahapoliittisten instrumenttien korkoja. EKP:n neuvosto ilmoitti, että tulevat perusrahoitusoperaatiot toteutetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina 2,5 prosentin korolla alkaen perusrahoitusoperaatiosta, jonka maksut suoritetaan 14.4.1999. Tämä merkitsi 50 peruspisteen laskua 3,0 prosentin korosta, jota oli sovellettu kaikkiin aiempiin tämänvuotisiin perusrahoitusoperaatioihin. Lisäksi maksuvalmiusluoton korkoa laskettiin 4,5 prosentista 3,5 prosenttiin ja talletuskorkoa 2,0 prosentista 1,5 prosenttiin alkaen 9.4.1999. Nämä päätökset perustuivat rahatalouden, rahoitusmarkkinoiden ja muun talouden viimeisimmän kehityksen perusteelliseen arviointiin osana eurojärjestelmän rahapolitiikan strategiaa. Tämä strategia keskittyy eurojärjestelmän ensisijaiseen tavoitteeseen eli hintavakauden ylläpitämiseen (hintavakaus on määritelty kvantitatiivisesti yhdenmuikaistetun kuluttajahintaindeksin (YKHI) alle kahden prosentin vuotuisena kasvuna) sekä kahteen pilariin, joita ovat rahan määrän merkittävä asema ja hintavakausnäkyvien laaja arviointi. Kuten jäljempänä kerrotaan, EKP:n neuvoston näkemyksen mukaan YKHI:n kasvuvauhti jää myös korkojen laskun jälkeen keskipitkällä aikavälillä turvallisesti alle kahden prosentin.

Eurojärjestelmän rahapolitiikan strategian ensimmäistä pilaria tarkasteltaessa rahan määrän kasvua ei tule nykyisessä tilanteessa nähdä merkinä tulevasta inflaatiopaineista. M3:n vuosikasvun kolmen kuukauden liukuva keskiarvo kiihtyi 5,1 prosenttiin joulukuusta 1998 helmikuuhun 1999. Mittattu keskiarvo on silti vielä lähellä M3:n kasvulle asetettua 4½ prosentin viitearvoa, ja siihen ovat saattaneet vaikuttaa kolmannen vaiheen alun erityiset tekijät. Rahan määrän kasvun kiihtyminen, joka voitiin havaita tammikuun 1999 kuukausittaisista rahan määrää koskevista tiedoista, palautui osittain helmikuussa 1999. M3:n kahdentoista kuukauden kasvuvauhti hidastui helmikuussa 5,2 prosenttiin tammikuun 5,6 prosentista. Tämä johtui suurelta osin yön yli -talletusten nopean kasvuvauhdin tasaantumisen. Lisäksi yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen määrän kasvu supistui jonkin verran helmikuussa 1999.

Toisen pilarin rahoitusmarkkinoita kuvaavien indikaattorien tarkastelu osoittaa, että kansainvä-

liset tekijät ovat viime aikoina vaikuttaneet sekä joukkovelkakirja- että valuuttamarkkinoihin. Valtion joukkovelkakirjalainojen tuotot euroalueella nousivat jonkin verran helmikuussa 1999 samoin kuin Yhdysvaltain joukkovelkakirjojen tuotot ja pysyivät jokseenkin ennallaan maaliskuussa. Samalla Yhdysvaltain dollari on viime viikkoina vahvistunut edelleen euroon nähden.

Nämä kehityssuunnat heijastavat jossakin määrin sitä, että euroalueen ulkoiseen ympäristöön liittyvät tekijät näyttävät viime viikkoina hienoisesti parantuneen, kun taas euroalueen kotimaisesta taloudellisesta aktiivisuudesta kertovat tiedot eivät olleet yhtä suotuisia. Ulkoisen ympäristön keskeisimmät myönteiset merkit liittyivät ennen kaikkea siihen, että Yhdysvaltain talouskasvu jatkui vahvana, jotkin Aasian maat elpyivät vähitellen ja tilanne Latinalaisessa Amerikassa vakaantui jonkin verran. Japanin talouskehityksen kohentumisesta ei sitä vastoin edelleenkaan ole selviä merkkejä.

Tuoreimmat tiedot euroalueen taloudellisesta aktiivisuudesta vahvistivat tilanteen heikentyneen viime vuoden lopussa erityisesti teollisuustuotannossa, jossa luottamus heikkeni edelleen. Myös alkuvuotta 1999 koskevat osittaiset tiedot, jotka kattavat merkittävän osan euroalueesta, viittasivat siihen, että euroalueen toipuminen vuoden 1998 loppupuolella alkaneesta kasvun hidastumisesta saattaa kestää ennakoitua pidemmän aikaa. Tämä näkyy myös siinä, että merkittävät kansainväliset organisaatiot ovat viime aikoina tarkistaneet alaspäin ennusteitaan euroalueen BKT:n reaalkasvusta vuosina 1999 ja 2000. Näissä ennusteissa BKT:n oletetaan nyt kasvavan vain noin 2 % vuonna 1999 ja 2,5 % vuonna 2000. Vaikka näiden ennusteiden mukaan BKT:n reaalin kasvuvauhti ei hidastu merkittävästi aiemmasta kasvutrendistään, kasvuennusteiden tarkistaminen alaspäin sekä ennusteisiin liittyvät epävarmuustekijät ovat vahvistaneet odotuksia siitä, että taloudellisesta aktiivisuudesta johtuvat inflaatiopaineet ovat tänä vuonna jonkin verran alhaisempia.

Myös työmarkkinoilla on viime kuukausina ollut selviä merkkejä taloudellisen toimeliaisuuden hidastumisesta. Tuoreimmat tiedot osoittavat, että uusien työpaikkojen nettomääräinen kasvu hidastui vuoden 1998 viimeisellä neljänneksellä, ja työt-

tömyys on viime kuukausina edelleen laskenut vain vähittäin. Tätä taustaa vasten joillakin teollisuuden toimialoilla viime aikoina sovitut työn tuottavuuden kasvun ylittävät palkkaratkaisut eivät näytä edistävän uusien työpaikkojen luomista, ja tällaisten palkkaratkaisujen lisääntyminen johtaisi inflaatiopaineiden syntymiseen.

Tuoreimpien YKHIä koskevien tietojen mukaan kuluttajahintojen vuotuinen nousu pysyi 0,8 prosentissa marraskuusta 1998 helmikuuhun 1999. Tämän kuluttajahintojen vakaan kehityksen taustalla on ollut palvelujen ja tavaroiden hintojen toisiaan kompensoiva kehitys. Palvelujen hintojen nousu hidastui edelleen helmikuussa etupäässä tietoliikennesektorin hintojen laskun vuoksi. Samaan aikaan tavaroiden hintojen kasvuvauhti nopeutui jalostamattomien elintarvikkeiden ja energian hintojen viimeaikaisen kehityksen johdosta.

Kuten aiemmissa yhteyksissä on korostettu, tämänhetkinen matala inflaatiotasoa heijastaa josakin määrin energian hintojen huomattavaa laskua vuoden 1998 aikana. Tavaroiden hinnat saattavat mahdollisesti nousta jonkin verran lyhyellä aikavälillä, koska energian hinnat ovat kääntyneet nousuun monien öljyntuottajamaiden ilmoitettua hiljattain aikovansa vähentää tuotantoaan. Tästä huolimatta ja kuten myös tämän Kuukausikatsauksen artikkelissa ”Lyhyen aikavälin talousindikaattorien merkitys euroalueen hintakehityksen arvioinnissa” todetaan, energian ja jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen muutosten vaikutukset YKHI-inflaatiouauhtiin voivat olla vain tilapäisiä. Tuleviin kuluttajahintoihin kohdistuvat pysyvämmät vaikutukset johtuvat yleensä yleisen taloustilanteen muutoksista. Näistä muutoksista johtuen useita euroalueen inflaatiouauhtia koskevia ennusteita onkin korjattu viime aikoina alaspäin.

Yhteenvetona voidaan todeta, että EKP:n neuvosto tarkasteli kaikkia olennaisia indikaattoreita sekä arvioi tulevaisuuden ja keskipitkän aikavälin näkymiä ja katsoi tämän seurauksena aiheelliseksi toteuttaa määrätietoisen rahapoliittisen toimen, jotta hintavakauden näkymät pysyisivät jatkossakin suotuisina. Yksi tähän päätökseen keskeisesti vaikuttaneista syistä oli se, että rahan määrän kasvun ei voida tällä hetkellä katsoa uh-

kaavan tulevaa hintavakautta. Samalla tämänhetkisestä taloudellisesta tilanteesta aiheutuu hintojen laskupaineita. EKP:n neuvoston näkemyksen mukaan nykyisessä tilanteessa ei korkojen laskemisenkaan jälkeen ole riskiä siitä, että YKHI:n kasvuvauhti kiihtyisi pysyvästi yli 2 prosenttiin eikä siten olisi sopusoinnussa eurojärjestelmän hintavakauden määritelmän kanssa.

EKP:n neuvoston tekemää päätöstä täytyy tarkastella vakautteen tähtäävän rahapolitiikan strategian näkökulmasta. Tätä strategiaa noudattaen eurojärjestelmän rahapolitiikka myötävaikuttaa sellaisen taloudellisen ympäristön aikaansaamiseen, joka on tarpeen euroalueen merkittävän kasvupotentiaalin hyödyntämiseksi. Myös toteutetun huomattavan korkojen laskun tulisi nykyisessä tilanteessa auttaa vähentämään tämänhetkistä epävarmuutta tulevasta talouskehityksestä, ja myötävaikuttaa siten luottamuksen palauttamiseen talouteen. Tässä yhteydessä on hyvä muistaa, että sekä lyhyet että pitkät korot olivat jo ennen EKP:n neuvoston 8.4.1999 tekemää päätöstä olleet hyvin alhaisia.

Tällä hetkellä euroalueen tärkein haaste on edelleen se, kuinka ratkaista korkeaan työttömyysasteeseen pääasiallisena syynä olevat rakenteelliset ongelmat. Tuotannon kasvun pitkän aikavälin näkymät voivat parantua vain, mikäli muista talouspolitiikan osa-alueista vastuussa olevat ryhtyvät entistä määrätietoisemmin toteuttamaan rakenteellisia uudistuksia euroalueen hyödykkeiden ja työmarkkinoiden jäykkyyden vähentämiseksi. On myös tärkeää kiinnittää entistä enemmän huomiota julkisen talouden ongelmiin ja rakenteellisiin tasapainottomuuksiin, jotta euroalueen pidemmän aikavälin kasvunäkymät paranisivat.

* * *

Edellä mainitun artikkelin lisäksi, jossa käsitellään joitakin eurojärjestelmän rahapolitiikan strategian toisen pilarin piirteitä, tähän Kuukausikatsaukseen sisältyy myös toinen uusi artikkeli: ”Euroalueen pankkitoiminta: rakenteellisia piirteitä ja kehitysnäkymiä”. Eurojärjestelmä hoitaa rahapoliittisia ja rahoitusjärjestelmän vakautteen liittyviä tehtäviä, joiden yhteydessä se seuraa tarkasti euroalueen pankkijärjestelmän kehitystä.

Euroalueen talouskehitys

I Rahataloudellinen ja rahoitusmarkkinoihin liittyvä kehitys

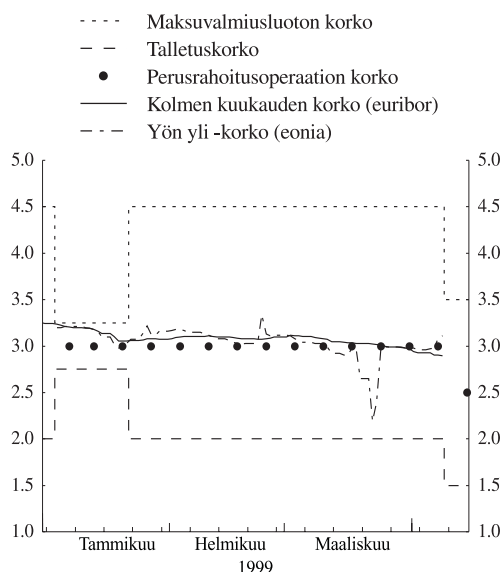
EKP:n neuvoston rahapoliittiset päätökset

Huhtikuun 8. päivänä 1999 pitämänsä kokouksen keskustelujen perusteella EKP:n neuvosto katsoi tarkoituksenmukaiseksi laskea eurojärjestelmän rahapoliittisten instrumenttien korkoja. Se päätti laskea perusrahoitusoperaatioiden korkoa 0,5 prosenttiyksikköä eli 2,5 prosenttiin siitä operaatiosta alkaen, jonka maksut suoritetaan 14.4.1999. Lisäksi maksuvalmiusluoton korkoa laskettiin 1 prosenttiyksikköä eli 3,5 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,5 prosenttiyksikköä eli 1,5 prosenttiin 9.4.1999 alkaen (ks. kuvio 1). Päätösten perusteita selostetaan tarkemmin tämän Kuukausikatsauksen pääkirjoituksessa. Seuraavassa tarkastellaan perusteellisemmin EKP:n neuvoston kokouksen ajankohtana 8.4.1999 käytettävissä olleita rahatalouteen, rahoitusmarkkinoihin ja reaali-talouteen liittyviä tietoja. Tämän Kuukausikatsauksen tiedot perustuvat niin ikään 8.4.1999 käytettävissä olleisiin tietoihin.

Kuvio 1.

EKP:n korot ja rahamarkkinakorot

(vuotuinen korko, päivähavainnot)



Lähde: EKP.

Rahan määrän kasvu hidastui helmikuussa

Helmikuussa 1999 laivan raha-aggregaatin M3:n 12 kuukauden kasvuvauhti hidastui 5,2 prosenttiin tammikuun 5,6 prosentista. Koska rahan määrän kasvu oli helmikuussa 1999 nopeampaa kuin vuoden 1998 lopussa, M3:n 12 kuukauden kasvuvauhdin kolmen kuukauden liukuva keskiarvo joulukuusta 1998 helmikuuhun 1999 kohosi kuitenkin 0,2 prosenttiyksikköä eli 5,1 prosenttiin. Tämä luku, jota on tarkasteltava suhteessa EKP:n neuvoston asettamaan M3:n kasvun 4½ prosentin viitearvoon, heijastanee osittain talous- ja rahaliiton (EMU) kolmanteen vaiheeseen siirtymisen eritystilannetta.

M3:n kasvun maltillinen hidastuminen helmikuussa 1999 johtui pääasiassa siitä, että M3:sta suunnilleen kolmanneksen muodostavien yön yli -talletusten kasvuvauhti hidastui. Myös muiden M3:een sisältyvien talletusten kasvu hidastui hieman. M3:n kasvun hidastumista lievensi kuitenkin se, että jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien, erityisesti rahamarkkinapaperien ja rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksien, vuotuinen prosenttimuutos oli helmikuussa 1999 tuntuva, mikä käänsi kasvun jälleen positiiviseksi.

Yön yli -talletusten vuotuinen kasvuvauhti hidastui 15,1 prosenttiin helmikuussa 1999 tammikuun 17,6 prosentista. Helmikuussa 1999 myös liikkeessä olevan rahan määrä väheni 0,4 % edellisen vuoden vastaavan kuukauden määrään verrattuna (kasvettuaan 1,0 % tammikuussa 1999). Tämä oli osoitus siitä, että euroalueen talouden toimijoiden halukkuus pitää erittäin likvidejä varoja väheni tammikuuhun nähden. Tämä oletettavasti heijasti mm. sijoittajien aivan EMUn kolmannen vaiheen alussa tuntemaan epävarmuuden hälvenemistä sekä joidenkin teknisten tekijöiden (jotka johtuivat osittain sopeutumisesta euroalueen uusiin tilastointi- ja maksujärjestelmiin) vaikutusten vähenemistä. Näin ollen liikkeessä olevan rahan ja yön yli -talletukset käsittävän suppean raha-aggregaatin M1:n vuotuinen kasvuvauhti hidastui 12,0 prosenttiin helmikuussa 1999 oltuaan 14,3 % tammikuussa, mikä osittain korjasi nopean kiihtymisen tammikuussa 1999

(ks. kuvio 2). M1:n 12 kuukauden kasvuvauhti pysyi kuitenkin poikkeuksellisen nopeana. Tämä kasvuvauhdin nopeus kuvasti niitä vaikutuksia, joita nimelliskorkojen laskulla ja hintavakauteen siirtymisellä oli euroalueen lähentymiskehityksen myötä vuoden 1998 aikana.

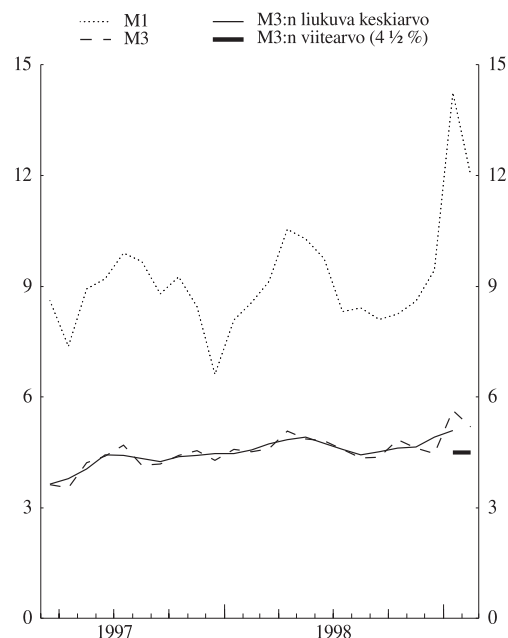
Myös muiden M3:een sisältyvien talletusten 12 kuukauden kasvuvauhti hidastui tammikuussa 1999 toteutuneesta 2,1 prosentista 1,5 prosenttiin helmikuussa 1999. Tämä johtui enintään 2 vuoden määräaikaistalletusten kasvuvauhdin hiipumisesta edelleen (-4,1 prosenttiin -2,8 prosentista tammikuussa 1999) ja irtisanomisajaltaan enintään kolmen kuukauden talletusten tasaisesta (5,8 prosentin) kasvuvauhdista. Näin ollen väliaggregaatin eli M2:n kasvuvauhti hidastui vuositasolla 6,0 prosenttiin, kun se oli ollut 7,3 % tammikuussa 1999.

M3:een sisältyvien lyhyiden jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien kasvu elpyi aikaisempiin kuukausiin verrattuna. Tämä johtui kokonaan rahamarkkinapaperien ja rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksien merkittävästi nopeammasta kasvusta. Näiden vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi 13,2 prosenttiin, kun se tammikuussa 1999 oli ollut 7,5 %. Takaisinostosopimusten ja enintään 2 vuoden velkapaperien kehitys sen sijaan heikkeni edelleen.

Koska hintavakauden näkymien arvioinnissa annetaan huomattava asema rahatalouden kehitykselle, on erittäin tärkeää arvioida tarkasti rahan määrän samoin kuin sen erien ja rahalaitosten konsolidoidussa taseessa olevien vastaerien kasvu. Tästä syystä rahalaitosten taseen saamisten ja velkojen kuukausimuutosten ja vuotuisten kasvuvauhtien tulee perustua virtatietoihin, joista ilmenee rahalaitossektorin rahoitustransaktioiden vaikutus. On tärkeää käyttää erillisiä virtatietoja, koska kannan muutoksissa saattaa myös

Kuvio 2. Euroalueen raha-aggregaatit

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: EKP.

1) Kolmen kuukauden keskitetty liukuva keskiarvo.

näkyä sellaisten vääristävien tekijöiden kuten uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten ja itse transaktioista johtumattomien muiden vastaavien muutosten vaikutus. Virtatietoihin perustuvien, oikeiden rahan määrän kasvulukujen johtamiseksi eurojärjestelmä on puhdistanut rahan määrän kannan ja rahalaitossektorin taseen saamisten ja velkojen muutokset näiden tekijöiden vaikutuksista. Menettelyä ja sen perusteita selvennetään yksityiskohtaisemmin kehikossa I.

Kehikko 1.

Virtatilastojen käyttö analysoitaessa rahan määrää koskevia tietoja

Virtatiedoilla pyritään yleensä mittaamaan institutionaalisen sektorin taloustoimia tietyinä ajanjaksona. Rahatalouden tilastojen tapauksessa virtatilastot ilmaisevat niitä aggregaattien muutoksia, jotka johtuvat rahalaitossektorin hankkimista rahoitusvaateista tai sen vastaanottamista rahoitusveloista. Ne lasketaan puhdistamalla kuukauden lopun kantojen välinen erotus ”itse transaktioista johtumattomien” tekijöiden vaikutuksesta. Nämä tekijät voidaan esittää tiivistetysti kahtena ryhmänä:

1) *Uudelleenluokittelu ja muut tilastolliset tekijät*: Näihin kuuluvat tiedonantajajoukon muutosten vaikutus rahalaitossektorin saamisiin ja velkoihin, instituutioiden rakenteelliset uudelleenjärjestelyt, saamisten ja velkojen uudelleenluokittelu ja raportointivirheiden korjaaminen. Tiedonantajajoukkoon tulevat tai siitä poistuvat instituutiot samoin kuin rakenteelliset uudelleenjärjestelyt vaikuttavat kuukauden lopun kantojen vertailukelpoisuuteen. Saamisten ja velkojen uudelleenluokittelu ja raportointivirheiden korjaus saattavat johtaa aikasarjan katkeamiseen.

2) *Arvostusmuutokset ja luottotappiokirjaukset*: Rahalaitossektorin saamisten ja velkojen arvomuutokset voivat myös johtua valuuttakurssimuutoksista, arvopapereiden markkinahintojen muutoksista ja luottotappiokirjauksista. Valuuttakurssimuutoksista voidaan todeta, että koska kannat ovat euromääräisiä, euron valuuttakurssin muutos vaikuttaa ulkomaanvaluutan määräisten saamisten tai velkojen arvoon. Samoin rahalaitosten hallussa olevien tai liikkeeseen laskemien arvopapereiden markkina-arvon muutos vaikuttaa arvopapereiden kantaan näillä arvopapereilla tehtyjen varsinaisten kauppajen lisäksi. Luottotappiokirjaus vaikuttaa lainojen kannan ilmoitettuun arvoon, mutta ei liity rahalaitossektorin talouden toimijoille myöntämän rahoituksen määrän muutokseen.

Virtatilastot julkaistaan säännöllisesti Kuukausikatsauksen tilasto-osuuden taulukoissa 2.3 ja 2.4. Taulukoista näkyvät kuukausittaiset virtatiedot määrinä ja raha-aggregaatteja koskevat tiedot lisäksi kunkin kuukauden vuotuisina prosenttimuutoksina. Vuotuiset prosenttimuutokset saadaan laskemalla yhteen kuluva kuukautta ja edeltävää yhtätoista kuukautta vastaavat kuukausittaiset virtatiedot ja ilmoittamalla ne prosentteina edellisen kahdennentoista kuukauden lopun kannasta.

Koska yhdenmukaistettu rahatilastojen tiedonkeruujärjestelmä otettiin käyttöön vasta vuonna 1998, vuotta 1998 edeltäneiden ajanjaksojen virtatiedot perustuvat pitkälti arvioihin. Niinpä EKP on päättänyt toistaiseksi käyttää virtatietoja raha-aggregaattiansa 12 kuukauden kasvuvauhdin laskemiseen vasta EMUn kolmannen vaiheen alusta lähtien. Vaikka nämä virtatiedot ovat yhä alustavia, niitä voidaan jo pitää sekä taloudellisesti että tilastollisesti mielekkäämpinä kuin vastaavia kantojen oikaisemattomia muutoksia.

Luotonannon kasvussa vähäistä hidastumista

Rahalaitossektorin helmikuussa 1999 euroalueelle (myös julkiselle sektorille) myöntämien luottojen kokonaismäärä kasvoi 7,4 prosentin vuosivauhtia. Luottoihin sisältyvät rahalaitossektorin myöntämät lainat sekä sen hallussa olevat velkaperit ja osakkeet. Luottojen kasvu hidastui hieman tammikuussa 1999 toteutuneesta 7,8 prosentin vuosivauhdista. Tämä johtui varsin selvästi kotitalouksille ja yrityksille myönnettyjen luottojen vuotuisen kasvuvauhdin hidastumisesta (tammikuun 10,2 prosentista helmikuun 9,5 prosenttiin). Yksityisen sektorin luoton kasvun pysyi kuitenkin vahvana. Tämä näyttää kuitenkin

liittyvän vain osittain kotimaisen kysynnän kehitykseen. Maan ja asuntojen hintojen huomattava nousu joissakin euroalueen osissa näyttää myös vahvistavan yksityiselle sektorille suunnatun luoton kasvua. Tätä kasvua on viime kuukausina saattanut osaltaan tukea yritysten luoton kysyntä varastojen rahoittamiseksi. Varastot ovat suhdannetiedustelujen mukaan kasvaneet normaalia suuremmiksi. Yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen kehityksen arvioimiseksi yksityiskohtaiset tiedot lainojen rakenteesta ovat ratkaisevan tärkeitä. Eurojärjestelmä kokoaa näitä tietoja neljännesvuosittain, ja tähän Kuukausikatsaukseen sisältyvät ensimmäisen kerran käytettävissä olevat euroalueen tiedot vuoden 1998 lopun tilanteen mukaisina (ks. kehikko 2).

Kehikko 2.

Yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen rakenne vuoden 1998 lopussa

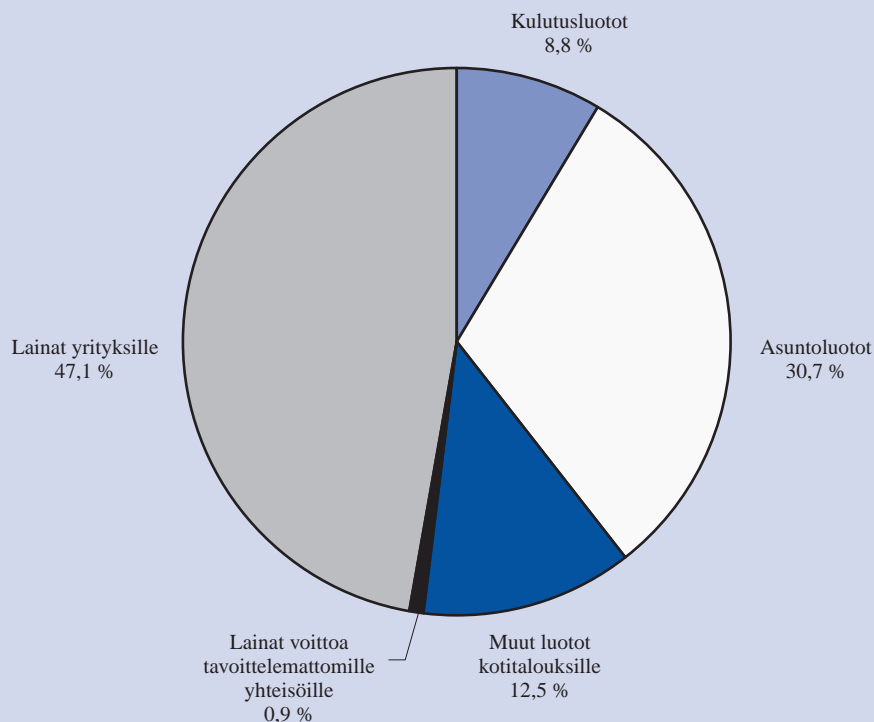
Maaliskuussa 1999 saatiin käyttöön ensimmäisen kerran tiedot, jotka antavat kuvan rahalaitossektorin euroalueelle myöntämistä luotoista sektorin, käyttötarkoituksen ja maturiteetin mukaan luokiteltuina. Eurojärjestelmä kokoaa tiedot neljännesvuosittain. Tällä hetkellä on kuitenkin käytettävissä ainoastaan tiedot rahalaitosten yksityiselle sektorille myöntämien lainojen rakenteesta, ja nekin tiedot ovat vain vuoden 1998 lopun tilanteen mukaisia. Tiedot ilmenevät tämän Kuukausikatsauksen tilasto-osan taulukosta 2.5.

Vuoden 1998 lopussa kotitalouksille myönnettyjen lainojen osuus oli 52,0 % rahalaitossektorin yksityiselle sektorille myöntämien lainojen kokonaisarvosta; yrityksille myönnettyjen lainojen osuus oli vastaavasti 47,1 %. Loput lainoista eli 0,9 % myönnettiin kotitalouksia palveleville voittoa tavoittelemattomille yhteisöille (esimerkiksi kuluttajajyhdistykset, avustusjärjestöt, sosiaalista kanssakäymistä, kulttuuria ja virkistystoimintaa tukevat järjestöt ja urheiluseurat, ammattiyhdistystoiminta ja poliittiset puolueet). Kotitalousluotot voidaan jaotella edelleen käyttötarkoituksen mukaan (ks. oheinen kuvio). Kuviosta nähdään, että asunto- luotoilla (jotka ovat normaalisti yli viiden vuoden lainoja) on euroalueella tärkeä merkitys. Vuoden 1998 lopussa niiden osuus oli noin 30,7 % yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen yhteismäärästä. Kulutusluotoiksi luokiteltujen lainojen osuus oli suunnilleen 8,8 %. Muut lainat kotitalouksille (pääasiassa liiketoimintaa tai koulutusta varten tai velkojen vakauttamiseksi) olivat 12,5 % yrityksille ja kotitalouksille myönnettyjen lainojen kokonaismäärästä.

Rahalaitossektorin yksityiselle sektorille myöntämien lainojen maturiteetin tarkastelu osoittaa, että yli vuoden pituiset lainat olivat suurin lainaerä sekä kotitalous- että yritysluottojen tapauksessa. Kulutusluotoiksi luokitelluista lainoista 50,0 % ja asunnon ostoon tarkoitettuista lainoista 95,0 % oli yli viiden vuoden lainoja. Yrityksille myönnettyistä lainoista yli viiden vuoden lainoja oli 48,9 %. Tämä vahvistaa käsitystä, että nykyisillä keskipitkien ja pitkien pankkilainojen alhaisilla koroilla saattaa olla huomattavan piristävä vaikutus luoton kysyntään erityisesti niissä euromaissa, joiden pitkät korot olivat ennen tuntuvasti korkeammat.

Rahalaitosten lainat yksityiselle sektorille

(joulukuun 1998, kausivaihteluista puhdistamaton, %)



Lähde: EKP.

Julkisyhteisöille myönnettyjen luottojen kehitys oli erilaista kuin yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen, ja niiden kasvu oli edelleen hyvin vaimeaa. Helmikuussa 1999 julkisyhteisöjen luottojen vuotuinen kasvuvauhti oli 2,2 %, kun se tammikuussa 1999 oli ollut 1,9 %. Kasvun vaimeus johtui sekä julkisyhteisöille myönnettyjen lainojen että rahalaitossektorin hallussa olevien valtion velkapapereiden määrän hitaasta kasvusta.

Rahalaitossektorin konsolidoidussa taseessa olevista M3:n muista vastaeristä rahalaitossektorin pitkäaikaiset rahoitusvelat muille euroalueella oleville (lukuun ottamatta valtiota) kasvoivat helmikuussa 1999 verkkaisesti vuotuisen kasvuvauhdin hidastuessa 3,6 prosenttiin (4,1 % tammikuussa 1999). Rahalaitosten liikkeeseen laskemien yli 2 vuoden velkapapereiden kasvuvauhti jatkui edelleen suhteellisen vahvana (12 kuukauden kasvuvauhti oli 6,8 % helmikuussa ja 7,3 % tammikuussa). Tämä saattaa heijastaa mm. joidenkin euromaiden luottolaitosten vähimmäisvarantopohjan muutoksia toisen vaiheen tilanteeseen verrattuna. Kun pankkien pitkät talletuskorot ovat suhteellisen alhaiset, rahalaitosten hallussa olevat pitkäaikaiset talletukset kasvoivat edelleen hyvin vaisusti.

Rahalaitossektorin ulkomaisissa saamisissa ja veloissa esiintyi erittäin suuria vaihteluita vuoden 1999 alkupuolella, ja molemmat erät vähenivät merkittävästi helmikuussa 1999. Tässä näkyi varsinkin se, että mukaan laskettiin euroalueen ulkopuolisten jäsenvaltioiden keskuspankkien tilapäiset bruttopositiot, jotka liittyivät TARGET-järjestelmän käyttöön. Nämä positiot olivat keskimäärin 75 miljardia euroa tammikuun 1999 lopussa ja lähes 27 miljardia euroa helmikuun 1999 lopussa. Kaiken kaikkiaan rahalaitossektorin ulkomainen nettovarallisuusasema heikkeni 50 miljardia euroa tammikuusta 1999 ja 132 miljardia euroa helmikuusta 1998.

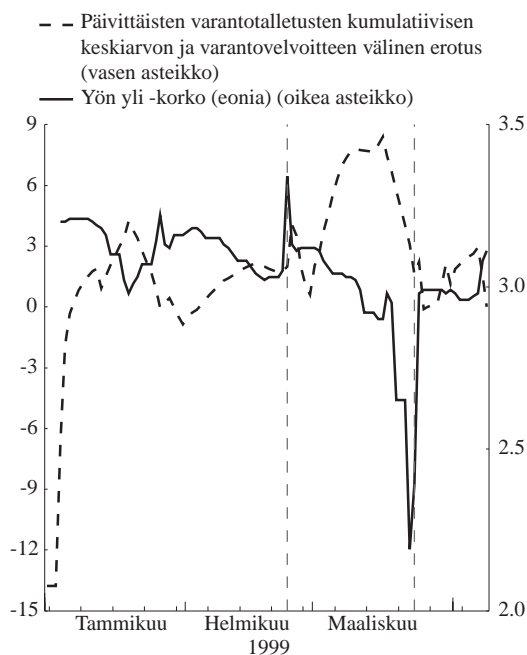
Rahamarkkinakorot laskivat

Yön yli -korko eoniakorkona laskettuna ("euro overnight index average") laski asteittain maaliskuussa 1999. Kuukauden alussa se oli 3,12 % ja laski alle 3 prosenttiin kuukauden aikana. Lasku johtui pääosin siitä, että pankkijärjestelmässä oli

suhteellisen runsaasti likviditeettiä (ks. kuvio 3 ja kehikko 3). Toisen pitoajanjakson (24.2.–23.3.) toiseksi viimeisenä päivänä 22.3. yön yli -korko laski hyvin alas eli 2,19 prosenttiin ja nousi 2,39 prosenttiin pitoajanjakson viimeisenä päivänä. Koska eurojärjestelmä oli jakanut runsaasti likviditeettiä, eoniakoron keskiarvo laski toisen pitoajanjakson aikana 2,94 prosenttiin, kun se oli ollut keskimäärin 3,13 % ensimmäisenä pitoajanjaksona. Kolmannen pitoajanjakson ensimmäisinä päivinä (laskettuna 8.4. asti, jolloin käytävissä olleisiin lukuihin tämän Kuukausikatsauksen tiedot perustuvat) eoniakoron keskiarvo oli 3,0 %.

Kuvio 3.
Pankkijärjestelmän likviditeetti ja yön yli -korko

(mrd. euroa, päivähavaintoja)



Lähde: EKP.

Huom. Yön yli -korko vuotuisena prosenttina.

Pystysuorat katkoviivat osoittavat pitoajanjakson päättymistä.

Kehikko 3.

Likviditeetin jako rahapoliittisissa operaatioissa ja toisen pitoajanjakson likviditeettitilanne

Likviditeetin jako rahapoliittisissa operaatioissa

Eurojärjestelmä toteutti neljä perusrahoitusoperaatiota ja yhden pitempiäaikaisen rahoitusoperaation toisena pitoajanjaksona 24.2.–23.3.1999. Kaikki perusrahoitusoperaatiot toteutettiin kiinteäkorkoisina huutokauppoina 3,0 prosentin korolla ja likviditeettiä jaettiin 44–78 miljardia euroa kerrallaan. Toisen pitoajanjakson alussa rahoitusoperaatioihin osallistui edelleen noin 1 000 vastapuolta. Tarjousten arvo oli kuitenkin asteittain kasvanut ensimmäisen perusrahoitusoperaation 481,6 miljardista eurosta 1 100,8 miljardiin euroon 3.3.1999, jolloin se oli suurimmillaan. Jako-osuus taas oli supistunut 15,6 prosentista 6,1 prosenttiin. Toisen pitoajanjakson loppupuolella eurojärjestelmä korjasi tilannetta jakamalla enemmän likviditeettiä, jolloin eoniakorko laski eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioon soveltaman koron alapuolelle. Tämä vähensi suurten tarjousten jättämisen houkuttelevuutta. Tarjousten yhteenlaskettu arvo laski kaksi kolmannesta ylimmästä arvostaan ja jako-osuus kasvoi 27,3 prosenttiin 23.3. toteutetussa perusrahoitusoperaatioissa. Tässä tilanteessa huutokauppaoperaatioon osallistuvien vastapuolten määrä väheni 554:ään. Pitempiäaikainen rahoitusoperaatio toteutettiin 24.2. vaihtuvakorkoisena huutokauppana, jossa sovellettiin yksikorkoista huutokauppanenettelyä. Jaettavan likviditeetin määräksi oli ennalta ilmoitettu 15 miljardia euroa ja operaation tulokseksi saatiin 3,04 prosentin korko. Tällöin pitempiäaikaisen rahoitusoperaation yhteydessä suoritettavien maksujen arvo säilyi ennallaan 45 miljardina euna. Tämän johdosta toisen pitoajanjakson aikana perusrahoitusoperaatioissa jaetun likviditeetin päivittäinen keskiarvo oli 181,4 miljardia euroa (mukaan lukien aiemman pitoajanjakson aikana aloitetut operaatiot).

Pankkijärjestelmän likviditeettiin vaikuttavat tekijät

(mrd. euroa)

Päivittäinen keskiarvo pitoajanjakson aikana (24.2.–23.3.1999)

	Likviditeettiä lisäävät	Likviditeettiä vähentävät	Nettovaikutus
(a) Eurojärjestelmän rahapoliittiset operaatiot	181.8	1.4	+ 180.4
Perusrahoitusoperaatiot	136.4	-	+ 136.4
Pitempiäaikaiset rahoitusoperaatiot	45.0	-	+ 45.0
Maksuvalmiusjärjestelmä	0.4	1.4	-1.0
Muut operaatiot	0.0	0.0	0.0
(b) Muut pankkijärjestelmän likviditeettiin vaikuttavat tekijät	323.6	401.8	-78.2
Liikkeessä olevat setelit	-	326.9	- 326.9
Valtion talletukset eurojärjestelmässä	-	49.9	- 49.9
Ulkomaiset saamiset (ml. kulta), netto	323.6	-	+323.6
Muut tekijät (netto)	-	25.0	-25.0
(c) Luottolaitosten talletukset eurojärjestelmän sekkitileillä (a) – (b)			102.2
(d) Varantovelvoite			100.6

Maksuvalmiusjärjestelmän käyttö

Ensimmäiseen pitoajanjaksoon verrattuna maksuvalmiusluoton käyttö väheni huomattavasti: päivittäinen keskiarvo pieneni 3,8 miljardista eurosta ainoastaan 0,4 miljardiin euroon. Talletusten päivittäinen keskiarvo oli 1,4 miljardia euroa eli hyvin lähellä ensimmäisen pitoajanjakson keskimääräisiä talletuksia. Suurin osa talletuksista tehtiin kuitenkin pitoajanjakson viime päivinä, mikä osoittaa likviditeettiä olleen tuolloin runsaasti. Pitoajanjakson viimeisenä päivänä talletuksia tehtiin eniten eli 12,2 miljardin euron arvosta (ks. oheinen kuvio).

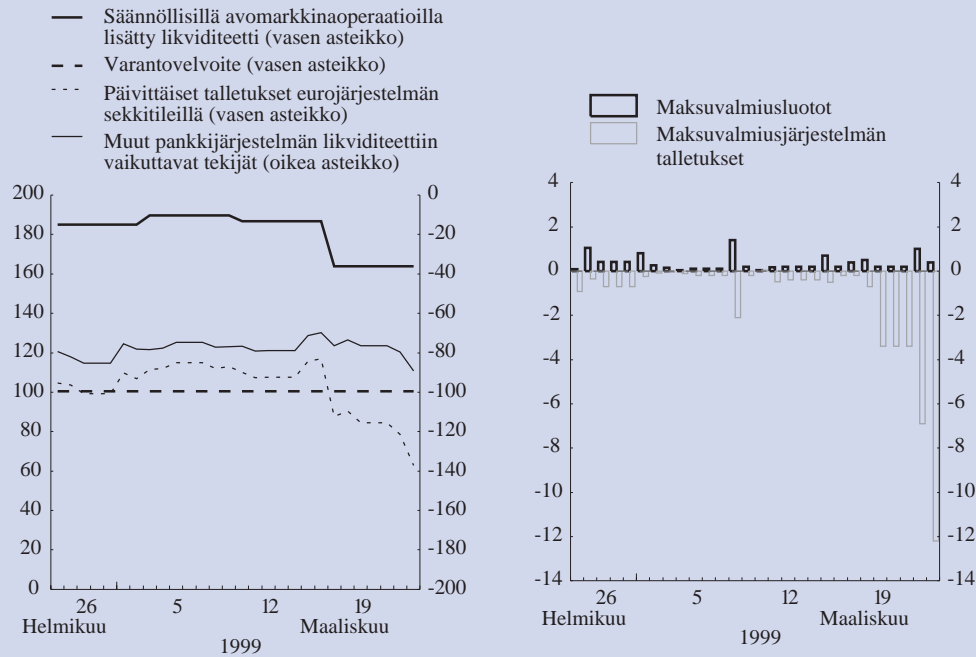
Muut kuin rahapoliittisiin operaatioihin liittyvät likviditeettiin vaikuttavat tekijät

Muiden pankkijärjestelmän likviditeettiin vaikuttavien tekijöiden (taulukon kohta b) eli nk. riippumattomien tekijöiden yhteisvaikutus oli keskimäärin –78,2 miljardia euroa. Negatiivinen luku osoittaa, että nämä

tekijät vähensivät likviditeettiä kyseisellä summalla. Vaikutus oli 6,6 miljardia euroa suurempi kuin ensimmäisenä pitoajanjaksona. Näitä tekijöitä olivat mm. valtioiden tulonsiirrot ja ulkomaisten saamisten netto-position heikkeneminen. Näiden riippumattomien tekijöiden vaikutuksen arvo oli 70,8–90,2 miljardia euroa. Eniten vaihtelivat valtioiden keskuspankeissa olevien tilien saldot.

Pankkijärjestelmän likviditeettiin vaikuttavat tekijät toisena pitoajanjaksona

(mrd. euroa, päivähavaintoja)



Vastapuolten talletukset eurojärjestelmän sekkitileillä

Vastapuolten talletukset eurojärjestelmän sekkitileillä lasketaan rahapoliittisissa operaatioissa jaetun likviditeetin (jaetussa likviditeetissä on mukana maksuvalmiusjärjestelmän käytön nettovaikutus) ja riippumattomien tekijöiden nettovaikutuksen välisenä erotuksena. Toisen pitoajanjakson aikana talletukset eurojärjestelmän sekkitileillä olivat keskimäärin 102,2 miljardia euroa, kun taas varantovelvoite oli 100,6 miljardia euroa. Ensimmäisen pitoajanjakson talletukset sekkitileillä olivat keskimäärin 100,2 miljardia euroa ja varantovelvoite 98,2 miljardia euroa. Sekkitilien keskimääräisten talletusten ja varantovelvoitteen välinen ero pieneni siten 2,0 miljardista eurosta 1,6 miljardiin euroon.

Sekkitilitalletusten ja varantovelvoitteen välinen erotus

Sekkitilitalletusten ja varantovelvoitteen väliseen 1,6 miljardin euron erotukseen toisen pitoajanjakson aikana oli useita syitä. Erotuksesta noin 0,7 miljardia euroa koostui seuraavista sekkitilitalletuksista: 1) niiden vastapuolten talletukset, jotka eivät käytännössä ole vähimmäisvarantovelvoitteen alaisia, koska niiden varantovelvoite on pienempi kuin varantovelvoitteesta tehtävä 100 000 euron könttäsammavähennys, 2) Euro Access Frankfurt (EAF) -maksujärjestelmän etäosallistujien talletukset ja 3) niiden vastapuolten talletukset, joiden varantoja hallitaan epäsuorasti toisen laitoksen kautta, mutta joilla on maksuliikennettä varten sekkitili keskuspankissa. Loput erotuksesta eli 0,9 miljardia euroa ovat ylimääräisiä talletuksia eli varantovelvoitteen täyttämisen jälkeen vastapuolten sekkitileille jääviä positiivisia saldoja. Koska varantovelvoitteen ylittävillä talletuksilla ei makseta korkoa ja koska maksuvalmiusjärjestelmän talletuksille maksetaan 2 prosentin korko, voitaisiin olettaa, että sekkitileille tehtäisiin tällaisia talletuksia ainoastaan erehdyksessä tai laininlyönnin seurauksena. Yksi mahdollinen selitys tähän ilmiöön ovat sekkitileille yön yli jätettyjen pienten rahasummien alhaiset vaihtoehtokustannukset. Mikäli suuri osa yli 8 250 vastapuolesta toimisi näin, se voisi selittää sekkitilitalletusten ja varantovelvoitteen välisen erotuksen kahtena ensimmäisenä pitoajanjaksona.

Myös euriborina laskettu kolmen kuukauden korko laski maaliskuussa (ks. kuvio 4). Maaliskuun alussa kolmen kuukauden euribor oli 3,10 % ja laski 25.3. hieman alle 3,0 prosentin. Huhtikuun 8. päivänä korko oli 2,90 % eli se oli laskenut melkein 35 peruspistettä EMUn kolmannen vaiheen alun jälkeen. Kolmen kuukauden koron lasku voi osittain johtua siitä, että markkinoiden käsitys yön yli -koron ja perusrahoitusoperaatioon sovellettavan koron välisestä rakenteellisesta suhteesta on muuttunut. Lasku kuitenkin näyttäisi myös osoittavan, että markkinoiden odotukset rahamarkkinoiden keventymisestä vuoden 1999 toisella neljänneksellä ovat kasvaneet.

Näiden tekijöiden vuoksi euron kesäkuussa ja syyskuussa 1999 erääntyvien kolmen kuukauden futuurisopimusten korko laski 20–25 peruspistettä helmikuun lopusta huhtikuun 8. päivään. Tällöin kesäkuussa erääntyvän sopimuksen korko oli 2,79 % ja syyskuussa erääntyvän 2,75 %.

Kolmen kuukauden koron lasku johtui myös eurojärjestelmän kolmannen pitempiaikaisen rahoitusoperaation tuloksesta. Kuten 4.3.1999 pide-

tyn EKP:n neuvoston kokouksen tiedotteessa todettiin, eurojärjestelmä käytti maaliskuun pitempiaikaisessa rahoitusoperaatiossa monikorkoista huutokauppaa. Kahden yksikorkoisen operaation toteuttamisen jälkeen kaikkien kysymyksen tulevien vastapuolien katsottiin jo olevan riittävän tottuneita pitempiaikaisiin rahoitusoperaatioihin ja voivan osallistua niihin myös, kun likviditeetin jaossa käytetään markkinalähtoisempää monikorkoista menettelyä. Tämän rahoitusoperaation painotettu keskiporkko oli 2,97 % ja marginaalikorko 2,96 %; operaation maksut suoritettiin 25.3. Koska eurojärjestelmä oli jo etukäteen ilmoittanut jaettavan likviditeetin määrän, korot ilmensivät markkinoiden tilannetta, eikä niiden voitu katsoa olevan viesti rahapolitiikasta. Odotusten mukaisesti nämä korot olivat likviditeetin jakopäivänä hieman alhaisemmat kuin kolmen kuukauden euribor (3,01 %). Negatiivisen korkoeron voidaan katsoa johtuvan siitä, että toisin kuin eurojärjestelmän rahapoliittisissa operaatioissa, euriborin laskemisessa käytettävät luotot ovat vakuudettomia, mikä tarkoittaa, että niiden riskipremio on suurempi.

Pitkät korot suhteellisen vakaita

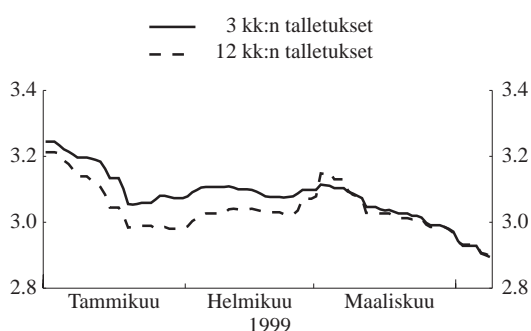
Euroalueen joukkovelkakirjamarkkinoilla valtion 10 vuoden joukkovelkakirjalainojen vuoden 1999 helmikuussa ja maaliskuun alussa kasvanut tuotto vakautui maaliskuun lopussa hieman yli 4,1 prosenttiin. Valtion 10 vuoden joukkovelkakirjalainojen keskimääräinen tuotto euroalueella oli maaliskuun lopussa siten lähellä vuoden 1998 lokakuun ja marraskuun keskimääräistä tuottoa ja huomattavasti pienempi kuin vuoden 1998 keväällä, jolloin se oli yli 4,5 %. Viimeisenä päivänä, jolta tilastotietoja oli käytettävissä tähän katsaukseen, eli 8.4.1999, joukkovelkakirjalainojen tuotto oli 4,06 %. Euroalueen pitkien joukkovelkakirjalainojen tuoton vakautuminen maaliskuussa ja huhtikuun alussa johtuu osittain kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden kehityksestä ja kotimaisista tekijöistä.

Kansainvälisten joukkovelkakirjamarkkinoiden kehitys maaliskuussa näytti vahvistavan aiempia käsityksiä siitä, että Yhdysvaltojen voimakkaan talouskasvun jatkumista koskevien odotusten aiheuttama kasvanut epävarmuus tulevasta inflaa-

Kuvio 4.

Euroalueen lyhyet korot

(vuotuinen korko, päivähavainnot)



Lähde: EKP.

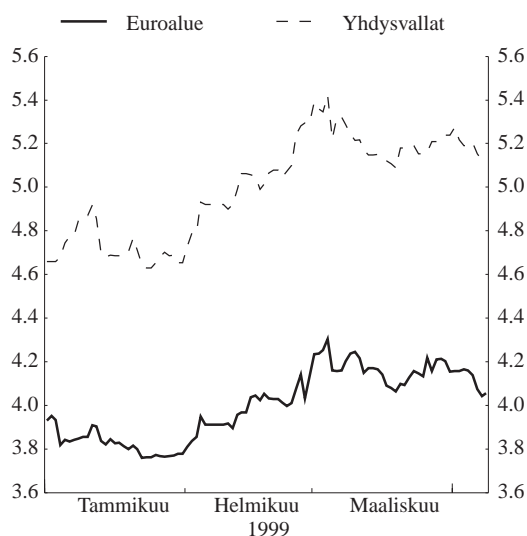
Huom. Kolmen ja kahdentoista kuukauden euribor.

tiokehityksestä nosti joukkovelkakirjalainojen tuottoja helmikuussa ja maaliskuun alussa. Kuten aiemminkin, tuottojen kehitys välittyi euroalueelle, jossa joukkovelkakirjalainojen tuotot nousivat Yhdysvaltojen joukkovelkakirjalainojen tuottojen tavoin tänä ajanjaksona (ks. kuvio 5). Maaliskuun aikana markkinaosapuolten luottamus Yhdysvaltojen talouden kykyyn kasvaa nopeasti ilman merkittäviä inflaatiopaineita näytti kuitenkin lisääntyneen, ja pitkien joukkovelkakirjalainojen tuotto vakautui sekä Yhdysvalloissa että euroalueella maaliskuun alun jälkeen. Myös Japanin pitkien joukkovelkakirjalainojen tuoton lasku maaliskuussa ja huhtikuun alussa vakautti osaltaan kansainvälisten joukkovelkakirjalainojen tuottoa.

Kuvio 5.

Valtion pitkien lainojen tuotot euroalueella ja Yhdysvalloissa

(vuotuinen prosentti, päivähavaintoja)

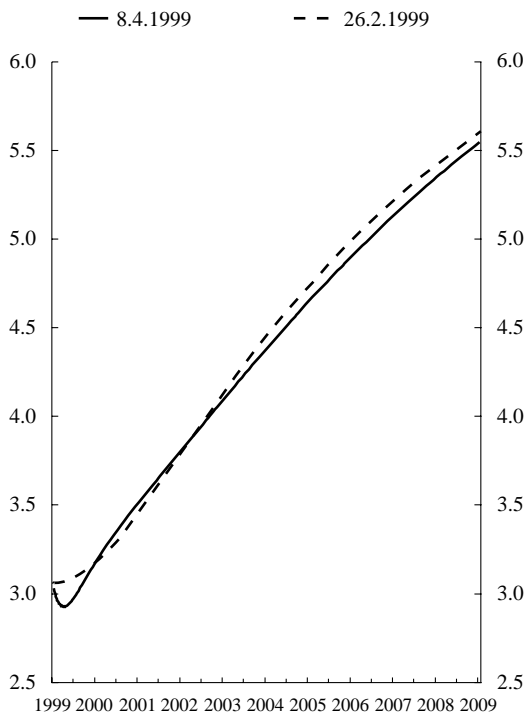


Lähteet: EKP, BIS ja Reuters.

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

Kuvio 6.
Korkojen aikarakenteesta johdetut euroalueen yön yli -korkojen odotukset

(vuotuinen prosentti, päivähavaintoja)



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

Näiden kansainvälisten tekijöiden lisäksi myös euroalueen sisäiset tekijät enimmäkseen tukivat euroalueen pitkien korkojen vakautumista. Näitä tekijöitä olivat jo mainittu M3:n kasvuvauhdin hidastuminen helmikuussa, YKHI-indeksin vakautuminen helmikuussa ja se, että tuottajainnot näyttivät laskeneen edelleen. Tähän kehitykseen vaikutti myös markkinoiden käsitys siitä, että euroalueen lyhyen aikavälin talouskasvu voi hidastua entisestään.

Tämän euroalueen joukkovelkakirjamarkkinoiden kehityksen vuoksi euroalueen tuottokäyrä ei ole juuri muuttunut helmikuun lopusta huhtikuun 8. päivään pitkien maturiteettien osalta (ks. kuvio 6). Tuottokäyrässä oli kuitenkin selvä negatiiv-

vinen poikkeama lyhyissä maturiteeteissa huhtikuun alussa, mikä johtui siitä, että markkinat odottivat rahamarkkinakorkojen laskevan piakkoin. Samaan aikaan tuottoero kiinteäkorkoisten joukkovelkakirjalainojen ja samanpituisten inflaatioindeksiin sidottujen joukkovelkakirjojen välillä ei juuri muuttunut. Kuten helmikuun 1999 Kuukausikatsauksen sivulla 16 olevasta kehikosta ilmeni, tämän eron muutoksen voidaan katsoa osoittavan, että rahoitusmarkkinoiden osapuolten pitkän aikavälin inflaatio-odotukset ovat muuttuneet. Siten näistä indikaattoreista voidaan päätellä, että markkinaosapuolten inflaatio-odotukset euroalueen pitkän aikavälin kehityksestä eivät muuttuneet merkittävästi tämän vuoden maaliskuussa ja huhtikuun alussa. Tämä pitää yllä näkemystä, että hintavakaus tulisi säilymään.

Osakkeiden hinnoissa ei juuri muutoksia

Euroalueen osakkeiden hinnat nousivat aivan vuoden 1999 alussa laajalla Dow Jones Euro Stoxx -indeksillä mitattuna huomattavasti, eli ne olivat yli 8 % korkeammat kuin vuoden 1998 loppuun hinnat. Tammikuun loppuun mennessä hinnat laskivat yli 4 %, ja sen jälkeen euroalueen osakkeiden hintojen kehityksessä ei ole kahden viime kuukauden aikana ollut selkeää trendiä.

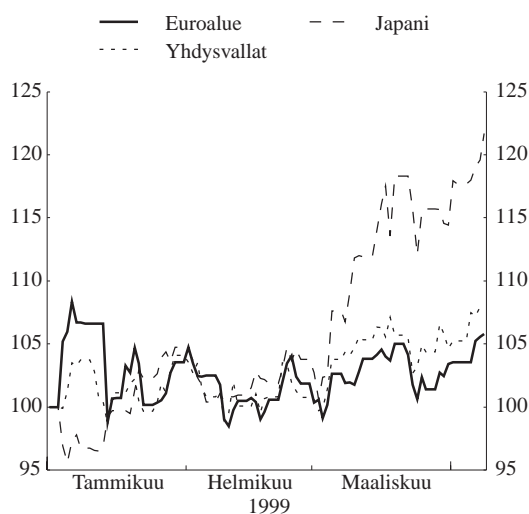
Helmikuun lopusta huhtikuun 8. päivään 1999 laaja Dow Jones Euro Stoxx -indeksi nousi 3,8 %. Maaliskuun ja huhtikuun alun kehitys poikkesi muitten suurten pörssien kehityksestä: niissä mitattu nousu oli huomattavasti korkeampaa. Standard & Poor's 500 -indeksi Yhdysvalloissa nousi 8,5 % ja Nikkei 225 -indeksi Japanissa yli 17 % (ks. kuvio 7).

Erot kansainvälisten osakkeiden hinnoissa maaliskuussa ja huhtikuun alussa voivat johtua siitä, että markkinoiden käsitykset yksittäisten maiden tulevasta talouskehityksestä ovat muuttuneet. Euroalueen osakemarkkinoiden viimeaikaisessa kehityksessä on otettava huomioon markkinoiden käsitys siitä, että euroalueen talouskasvu voi hidastua entisestään. Yhdysvalloissa tilanne oli päinvastainen: siellä osakkeiden hinnat nousivat, koska voimakas kasvu näytti edelleen jatkuvan. Japanin osakkeiden hinnat nousivat, vaikka tär-

keimmät talousindikaattorit olivat edelleen heikkoja. Tämä voi johtua siitä, että kansainvälisten sijoittajien odotukset talouskasvun elpymisen todennäköisyydestä ovat muuttuneet.

Euroalueen osakemarkkinoiden viimeaikainen kehitys näyttäisi johtuvan siitä, että talouden sektorit kehittyvät eri vauhtia, ja siitä, että markkinoiden käsitykset sektorien tulevasta kehityksestä ovat erilaiset. Tämän vuoksi kehitys on vaihdellut aloittain vuoden alusta lähtien. Eniten nousivat vuoden 1998 joulukuun lopusta huhtikuun 8. päivään 1999 telealan (21,5 %), teollisuuden (17,1 %) ja energia-alan (14,4 %) osakkeet. Tärkeimmät alakohtaiset osakkeiden hintoja nostaneet tekijät olivat telealan fuusioiden lisäänty-

Kuvio 7.
Osakeindeksit
(1.1.1999 = 100, päivähavaintoja)



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

nen ja energia-alalla öljyn hinnan nousu. Teollisuusosakkeiden hintojen voimakas nousu voi osittain johtua euroalueen talouden lievistä paranemisesta ja euron reaalisesta arvosta heikentyneisyydestä. Kulutustavarasektorilla oli havaittavissa myös päinvastaista kehitystä. Eniten laskivat elintarvike- ja juomateollisuuden osakkeiden hinnat, melkein 11 %. Myös syklisen sek-

torien, kuten vähittäiskaupan, osakkeiden hinnat laskivat. Näiden kulutustavarasektorien osakehintaindeksien heikko kehitys kokonaisindeksiin verrattuna johtui siitä, että euroalueen kuluttajien luottamusindikaattorit ovat viime aikoina vakautuneet ja vähittäiskauppaneuvoston luottamus laskenut.

2 Hintakehitys

Kuluttajahintojen nousu vaimeaa

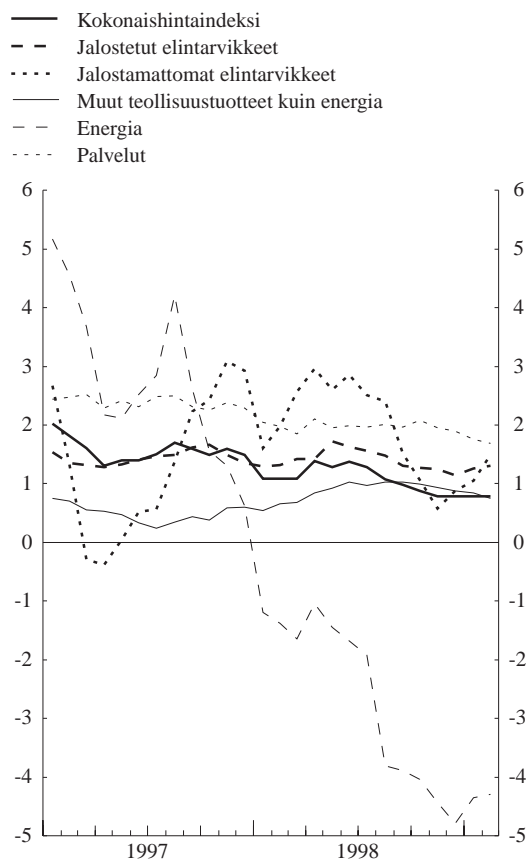
Yhdenmukaistetulla kuluttajahintaindeksillä (YKHI) mitattu kuluttajahintojen nousuvauhti oli 0,8 % helmikuussa 1999 ja pysyi näin ollen yhtä hitaana kuin edellisten kolmen kuukauden aikana (ks. taulukko 1). Viime kuukausien kuluttajahintojen vaimea nousu johtuu siitä, että hintoihin on yleensä kohdistunut vain heikkoja nousupaineita. Viimeaikaisen kehityksen taustalla on useita vastakkaisiin suuntiin vaikuttavia tekijöitä.

Vuoden 1998 jälkimmäisen puoliskon aikana kokonaishintaindeksin nousun hidastumiseen huomattavasti vaikuttanut jalostamattomien elintarvikkeiden ja energian hintojen lasku on viime kuukausina vaihtunut nousuksi (ks. kuvio 8). Jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen vuotuinen nousuvauhti kiihtyi vuoden 1998 marraskuun 0,6 prosentista 1,1 prosenttiin tammikuussa 1999 ja edelleen 1,5 prosenttiin helmikuussa, mikä todennäköisesti on johtunut hedelmien ja vihannesten tarjonnan supistumisesta epäsuotuisien sääolojen vuoksi. Lisäksi öljyn hinnat ovat viime kuukausina alkaneet nousta, minkä vuoksi YKHIn energiahintaerän negatiivinen vuotuinen prosenttimuutos on ollut hieman aikaisempaa pienempi. Helmikuussa 1999 energian hinnat olivat 4,3 % alhaisemmat kuin helmikuussa 1998, kun ne joulukuussa 1998 olivat olleet 4,8 % alhaisemmat kuin joulukuussa 1997. Monet öljyntuottajamaat ilmoittivat maaliskuussa aikeistaan supistaa tuotantoaan, mikä johti öljyn hinnan voimakkaaseen nousuun niin, että vuoden 1999 maaliskuun lopulla öljyn hinta oli (euroina mitattuna) noin 50 % korkeampi kuin vuoden 1998 lopulla (ja sama kuin maaliskuussa 1998). Tämä nousu vaikuttaa mitä todennäköisimmin YKHI-energiaindeksiin varsin

nopeasti. Energian hinnan nousun vaikutus kuluttajahintojen nousuvauhtiin määräytyy sen mukaan, mikä osuus energiahintaerällä on YKHInstä (8,8 %).

Kuvio 8.
Euroalueen YKHI-inflaatio erittäin

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



Lähde: Eurostat.

Sekä jalostamattomien elintarvikkeiden että energian hinnat ovat viime aikoina vaihdelleet huomattavasti lyhyellä aikavälillä. Näin ollen jalostamattomien elintarvikkeiden ja energian hinnan muutosten vaikutusta YKHLin pidetään tilapäisempänä kuin vakaampien erien muutoksia (YKHLin erien vaihtelua käsitellään yksityiskohtaisemmin tämän Kuukausikatsauksen artikkelissa ”Lyhyen aikavälin talousindikaattorien merkitys euroalueen hintakehityksen arvioinnissa”, ks. erityisesti artikkelin kehikko I).

Jalostamattomien elintarvikkeiden ja energian hintojen muutoksia helmikuussa 1999 tasapainotti muiden teollisuustuotteiden kuin energian ja palveluiden hintojen nousuvauhdin jatkuva hidastuminen. Muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen nousu hidastui vuoden 1998 joulukuun 0,9 prosentista vuoden 1999 helmikuun 0,7 prosenttiin, mikä johtui mm. siitä, että uusien ajoneuvojen hinnat nousivat aikaisempaa vähemmän. Helmikuu 1999 oli jo neljäs perättäinen kuukau-

si, jolloin palveluiden hintojen vuotuinen nousuvauhti hidastui (vuoden 1998 lokakuun 2,1 prosentista vuoden 1999 helmikuun 1,7 prosenttiin). Se johtui pääasiassa viestintäalan (erityisesti puhelini- ja telekopiolaitteiden ja -palveluiden) hintojen mutta myös kuljetuspalveluiden hintojen laskusta. Näiden alojen viimeaikainen hintakehitys saattaa osaksi johtua sääntelyn purkamisesta ja kilpailun kiristymisestä.

Muista kustannus- ja hintaindikaattoreista teollisuuden tuottajahinnat ovat edelleen laskeneet lähinnä välituotteiden hintojen alenemisen vuoksi, ja tammikuussa 1999 hinnat olivat 2,7 % alhaisemmat kuin vuotta aikaisemmin. Tietoja yksikkökustannuksista on käytettävissä ainoastaan vuoden 1998 kolmanteen vuosineljännekseen asti, ja niiden mukaan yksikkökustannukset olivat sekä toisella että kolmannella vuosineljänneksellä 0,6 % alhaisemmat kuin vuotta aikaisemmin.

Taulukko I.

Euroalueen hinta- ja kustannuskehitys

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	1996	1997	1998	1998	1998	1998	1999	1998	1998	1998	1999	1999	1999
				II	III	IV	I	Loka	Marras	Joulu	Tammi	Helmi	Maalis
Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi (YKHI) ja sen erät													
Kokonaisindeksi	2.2	1.6	1.1	1.3	1.1	0.8	.	0.9	0.8	0.8	0.8	0.8	.
<i>josta:</i>													
Tavarat	1.8	1.1	0.6	1.0	0.7	0.2	.	0.3	0.2	0.1	0.2	0.2	.
Elintarvikkeet	1.9	1.4	1.6	2.1	1.7	1.1	.	1.2	1.0	1.0	1.2	1.4	.
Jalostetut elintarvikkeet	1.9	1.4	1.4	1.6	1.4	1.2	.	1.3	1.2	1.1	1.3	1.3	.
Jalostamattomat elintarvikkeet	1.8	1.4	2.0	2.8	2.1	0.8	.	1.1	0.6	0.9	1.1	1.5	.
Teollisuustuotteiden hinnat	1.8	1.0	0.1	0.4	0.1	-0.2	.	-0.1	-0.2	-0.4	-0.3	-0.4	.
Muut teollisuustuotteet kuin energia	1.6	0.5	0.9	0.9	1.0	0.9	.	1.0	0.9	0.9	0.8	0.7	.
Energia	2.6	2.8	-2.6	-1.4	-3.2	-4.4	.	-4.0	-4.4	-4.8	-4.4	-4.3	.
Palvelut	2.9	2.4	2.0	2.0	2.0	2.0	.	2.1	2.0	1.9	1.8	1.7	.
Muut hinta- ja kustannusindikaattorit													
Teollisuuden tuottajahinnat ¹⁾	0.4	1.1	-0.8	-0.2	-1.3	-2.3	.	-2.0	-2.4	-2.6	-2.7	.	.
Yksikkökustannukset ²⁾	1.8	0.4	.	-0.6	-0.6	.	.	-	-	-	-	-	-
Työvoimakustannukset/työntekijä ²⁾	3.4	2.6	.	1.2	1.3	.	.	-	-	-	-	-	-
Työn tuottavuus ²⁾	1.6	2.3	.	1.8	1.8	.	.	-	-	-	-	-	-
Öljyn hinta (euroa/barreli) ³⁾	15.9	17.1	12.0	12.8	11.7	10.0	10.3	11.2	10.2	8.8	9.5	9.4	11.8
Raaka-aineiden hinnat (euroina) ⁴⁾	-6.9	13.0	-12.5	-10.7	-18.2	-20.5	-16.0	-23.6	-18.4	-19.4	-17.2	-16.1	-14.7

Lähteet: Eurostat, kansalliset tiedot, HWWA-Institut für Wirtschaftsforschung (Hampuri) ja EKP:n laskelmat.

1) Ei sisällä rakentamista.

2) Koko kansantalous.

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

4) Ei sisällä energian hintoja. Hinnat ecuina joulukuuhun 1998 asti.

3 Tuotannon, kysynnän ja työmarkkinoiden kehitys

BKT:n määrän kasvu hidastui vuodenvaihteessa

Euroalueen taloudellisen toimeliaisuuden kehitystä tarkasteltiin yksityiskohtaisesti vuoden 1999 maaliskuun Kuukausikatsauksessa. Lukuun ottamatta joitakin sen jälkeen julkaistuja kansallisia tietoja, jotka tuntuvat vahvistavan tehtyä analyysiä, tähän Kuukausikatsaukseen ei juuri ole ollut käytettävissä uusia tietoja. BKT:n määrän kasvua kuvaavat tarkistettut tiedot vuoden 1998 viimeiseltä neljännekseltä, tammikuun 1999 teollisuustuotantoa kuvaavat luvut ja Euroopan komission tekemän yrityksiä ja kuluttajia koskevan maaliskuun suhdannekyselyn alustavat tulokset ilmestyivät vasta tämän Kuukausikatsauksen määräajan jälkeen.

Kuten Kuukausikatsauksen edellisessä numerossa todettiin, viimeaikaiset euroalueen taloudellista toimeliaisuutta kuvaavat indikaattorit osoittavat, että talouskasvun hidastuminen on ollut tuntuvaa vuoden 1998 viimeisellä neljänneksellä. Ensimmäinen, Eurostatin 5.3.1999 julkistama arvio BKT:n määrän kasvusta vuoden 1998 viimeisellä neljänneksellä oli 0,2 %, kun kasvu kolmannella neljänneksellä oli ollut 0,7 %. Tehdasteollisuuden tuotanto pieneni vuoden 1998 viimeisellä vuosineljänneksellä lähes 1 prosentin edellisestä neljänneksestä, ja Euroopan komission helmikuussa julkaiseman yritysten suhdannekyselyn mukaan teollisuuden luottamus heikkeni edelleen vuoden 1999 alkupuolella (ks. taulukko 2). Kuluttajien luottamus ei enää kasvanut vaan pysyi vuoden 1999 alun ennätyslukemissa. Vuoden 1998 joulukuuta edeltävinä kolmena kuukautena vähittäismyynti kasvoi 2,8 % edellisvuoden vastaavasta ajanjaksosta, eli kasvuvauhti pysyi viimeisellä neljänneksellä ennallaan kolmanteen neljännekseen nähden.

Kasvunäkymien heikkenemistä viime vuoden lopulla kuvastaa myös Euroopan komission 30.3.1999 julkistama kevään ennuste. Kun kasvuvauhti vuonna 1998 oli 3,0 %, komissio arvioi 19.3.1999 mennessä käytettävissä olleiden tietojen perusteella euroalueen BKT:n määrän kasvun 2,2 prosentiksi vuonna 1999. Viime vuoden syksyn vastaavassa ennusteessa BKT:n kasvuvauhdin ennakoitiin olevan 2,6 %.

Työllisyyden kasvu hidastui ja työttömyyden väheneminen lähes pysähtyi

Työllisyys kasvoi edelleen vuoden 1998 viimeisellä neljänneksellä, mutta aikaisempaa hitaammin. Se kasvoi 0,3 % edellisestä neljänneksestä, eli kasvuvauhti oli 0,2 prosenttiyksikköä alhaisempi kuin edellisellä vuosineljänneksellä. Vuoden 1998 kolmannella vuosineljänneksellä tehdasteollisuudesta alkanut työllisyyden kasvun hidastuminen on kansallisten tietojen mukaan saattanut vaikuttaa muihin tehdasteollisuudesta riippuvaisiin toimialoihin, kuten kaupallisiin palveluihin. Muille palvelualoille on kuitenkin syntynyt uusia työpaikkoja jokseenkin yhtä paljon kuin aikaisemmin. Rakennusallalla työllisyys koheni kesällä 1998 ja parani loka- ja marraskuussa vielä tuntuvasti Eurostatin julkistamien lukujen mukaan.

Työllisyyden kasvun hidastuessa vuoden 1998 viimeisellä neljänneksellä euroalueen standardoitu työttömyysaste pysyi tänä ajanjaksona ennallaan 10,7 prosentissa. Työttömyysaste alkoi kuitenkin laskea uudelleen tammikuussa 1999. Se johtui osaksi yksittäisistä tekijöistä, kuten epätavallisen leudosta säästä, mikä lisäsi rakennusalan työllisyyttä, ja joissakin maissa käyttöön otetuista uusista työllisyysohjelmista. Tähän Kuukausikatsaukseen käytettävissä olleiden kansallisten tietojen mukaan työttömyys pysyi helmikuussa samana kuin tammikuussa. Työttömyyden väheneminen on itse asiassa viime kuukausina useissa maissa käytännössä pysähtynyt, ja koko euroalueen työttömyysaste on pysynyt korkeana.

Käytettävissä olevista, vuoden 1998 loppuun asti lasketuista työllisyyslukuista yhdessä työttömyyslukujen kanssa saa alustavan käsityksen vuoden 1998 työllisyystilanteesta. Työllisyyslukuista, jotka yhä perustuvat kansallisiin tietoihin eivätkä siten täysin vastaa yhdenmukaistettuja työttömyyslukuja, ilmenee, että uusia työpaikkoja syntyi koko vuoden 1998 aikana enemmän kuin aikaisempina vuosina. Näin ollen työllisyys koheni vuoden aikana 1,5 %, mikä merkitsi noin 1,7 miljoonaa uutta työpaikkaa. Samana ajanjaksona työttömien todellinen lukumäärä pieneni noin miljoonaa henkeä, mikä osoittaa työvoiman kas-

Taulukko 2.

Tuotannon, kysynnän ja työmarkkinoiden kehitys euroalueella

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	1996	1997	1998	1998				1998					
				I	II	III	IV	Elo	Syys	Loka	Marras	Joulu	Tammikuu
	3 kuukauden keskitettyjä liukuvia keskiarvoja												
Bruttokansantuotteen määrä	1.6	2.5	3.0	3.8	3.0	2.9	2.4	-	-	-	-	-	-
- Muutos edellisestä kaudesta ¹⁾	-	-	-	0.9	0.6	0.7	0.2	-	-	-	-	-	-
Teollisuustuotanto pl. rakentaminen	0.2	4.3	4.2	6.6	4.6	4.0	1.9	4.0	3.5	2.9	1.9	.	.
- Muutos edellisestä kaudesta ²⁾	-	-	-	1.3	0.7	0.2	-0.1	0.2	0.1	0.2	-0.1	.	.
<i>josta</i>													
Tehdasteollisuus	-0.2	4.8	4.6	7.4	5.1	4.3	2.0	4.3	4.0	3.2	2.0	.	.
<i>pääaloittain:</i>													
Välituotteet	-0.4	5.4	4.0	7.5	4.4	3.3	0.8	3.3	2.6	2.0	0.8	.	.
Pääomatarvikkeet	1.8	5.0	7.2	9.8	7.2	6.9	5.2	6.9	6.6	6.1	5.2	.	.
Kulutustavarat	-0.3	2.2	3.2	4.0	3.8	3.5	1.7	3.5	3.3	2.7	1.7	.	.
Rakentaminen	-2.6	-1.0	0.0	3.6	0.2	-0.5	-2.6	-0.5	-1.4	-2.2	-2.6	.	.
Kapasiteetin käyttöaste (%) ³⁾	80.3	81.6	83.1	83.1	83.6	83.3	82.4	-	-	-	-	-	-
Talouden luottamusindeksi	-2.7	2.5	3.2	3.7	4.4	3.0	1.6	3.0	2.1	1.8	1.6	1.7	1.3
Kuluttajien luottamusindikaattori ⁴⁾	-9	-3	7	4	6	7	10	7	7	8	10	11	11
Teollisuuden luottamusindikaattori ⁴⁾	-8	3	7	10	10	7	0	7	5	3	0	-1	-2
Rakentamisen luottamusindikaattori ⁴⁾	-13	-10	4	-2	1	10	8	10	9	9	8	11	12
Vähittäiskauppa, kiintein hinnoin	1.1	0.8	2.5	2.6	1.7	2.8	2.8	2.8	2.2	2.7	2.8	.	.
Uusien henkilöautojen rekisteröinnit	6.6	3.9	7.7	12.7	3.3	7.4	7.5	7.4	5.1	7.7	7.5	9.0	5.9
Työllisyys (koko kansantalous)	0.2	0.3	1.3	1.0	1.2	1.4	1.6	-	-	-	-	-	-
Työttömyys (vuosimuutos tuhansina)	422	80	-831	-517	-798	-976	-1025	-977	-1010	-1043	-1026	-975	.
Työttömyys (prosentteina työvoimasta)	11.6	11.6	11.0	11.2	11.0	10.9	10.7	10.9	10.8	10.7	10.7	10.7	.

Lähteet: Eurostat, yrityksiä ja kuluttajia koskevat Euroopan komission suhdannekyselyt, European Automobile Manufacturers Association, kansalliset tiedot ja EKP:n laskelmat.

Huom. Kaikki tiedot ovat kausivaihteluista puhdistettuja, paitsi teollisuustuotanto (työpäivien lukumäärällä korjattu), vähittäiskaupan määrä ja uusien henkilöautojen rekisteröinti.

1) Kausivaihteluista puhdistetut tiedot.

2) Kausivaihteluista puhdistetut tiedot. Kuukausitiedot on laskettu kolmen kuukauden keskitettyinä liukuvina keskiarvoina vastaavaan edellisen kolmen kuukauden keskiarvoon nähden.

3) Tiedot on kerätty kunkin vuoden tammikuu-, huhti-, heinä- ja lokakuussa. Esitetyt neljännesvuosittaiset luvut ovat kahden peräkkäisen tiedustelun eli kyseisen neljänneksen alussa tehdyn tiedustelun ja seuraavan neljänneksen alussa tehdyn tiedustelun keskiarvoja. Vuositiedot ovat neljännesvuosikeskiarvoja. Tuoreimmat havainnot: 83,7 % (heinäkuu 1998), 82,8 % (lokakuu 1998) ja 81,9 % (tammikuu 1999).

4) Saldoluvut prosentteina; esitetyt tiedot on laskettu poikkeamina tammikuusta 1985 alkaen lasketuista keskiarvoista.

vaneen viime vuonna 0,5 %, eli viime vuoden kasvuvauhti ylitti aikaisemman keskimääräisen kasvuvauhdin 0,2 prosenttiyksiköllä. Vuoden 1997 puolivälin jälkeinen suotuisa työllisyyden kasvu tuntuu kannustaneen ihmisiä tulemaan ensi ker-

taa tai palaamaan takaisin työmarkkinoille, ja siitä ovat hyötäneet ennen kaikkea nuoret työnhakijat, joille useissa maissa on kehitetty omia työllistämishohjelmia.

4 Julkisen talouden kehitys

Julkisen talouden tasapainottuminen vuonna 1998: ensimmäiset luvut euroalueelta

Kuukausikatsauksen edellisessä numerossa arvioitiin finanssipolitiikan linjaa euroalueella Euroopan komission syksyn 1998 ennusteen pohjalta. EKP on laskenut kansallisten keskuspankkien toimittamien tietojen pohjalta ensimmäisiä lukuja vuoden 1998 arvioiduista budjettitoteutumisista. Nämä luvut vahvistavat yleisesti ottaen edellisessä numerossa esitetyn arvion, joskin tulokset ovat olleet jonkin verran odotettua positiivisempia. EKP:n arviot vuoden 1997 ja 1998 kehityksestä esitetään tiivistetysti taulukossa 3. Yksityiskohtaisempia tietoja sekä tietoja vuodesta 1991 alkaen on Kuukausikatsauksen osassa ”Euroalueen tilastot” (taulukko 7 sivulla 26*). Taulukot sisältävät tuoreimmat tiedot, ja niihin on lisäksi tehty eräitä metodologisia, tilastointitapaan liittyviä muutoksia. Näitä tämän katsauksen tilastojen keskeisiä muutoksia sekä tilastoinnin piirteitä selostetaan kehikossa 4. Tilastot tullaan esittämään tässä samassa muodossa myös jatkossa.

Julkinen talouden tasapainottumisen pääpiirteitä vuonna 1998 voidaan kuvata seuraavasti:

- Budjettialijäämä on supistunut vain vähän. Vuonna 1998 euroalueen painotettu keskimääräinen budjettialijäämä oli $-2,1$ % BKT:stä eli $0,4$ prosenttiyksikköä pienempi kuin vuonna 1997. Tulos on hieman aiemmin odotettua positiivisempi, joskin keskimääräinen alijäämäsuhte on vieläkin paljon lähempänä 3 prosentin viitearvoa kuin tasapainoa (tämä viitearvo määrättiin perustamissopimuksen liitteenä olevassa liiallisia alijäämiä koskevasta menettelystä tehdyssä pöytäkirjassa n:o 5).
- Budjettialijäämä on pienentynyt saman verran kuin korkomenot. Perusyliäämä on pysynyt jokseenkin muuttumattomana noin $2,5$ prosentissa BKT:stä, mikä ei anna sijaa velkasuhteen nopealle pienenemiselle.
- Perusmenot (menot ilman korkomenoja) ja kokonaistulot ovat supistuneet saman verran eli $0,5$ % suhteessa BKT:hen. Aiemman kokemuksen perusteella tämä tuottaa todennäköisesti pysyvemmän tuloksen kuin vaihtoehtoinen, veronkorotuksiin perustuva julkisen talouden tervehtyttäminen.
- Tulojen koostumus on muuttunut siten, että sosiaaliturvamaksujen osuus on huomattavasti pienentynyt ($1,1$ prosenttiyksikköä BKT:hen suhteutettuna) ja välittömien ja

Taulukko 3.

Julkinen talouden rahoitusasema euroalueella¹⁾

(% BKT:stä)

	1997	1998
Tulot	49.0	48.6
josta: Välittömät verot	12.2	12.5
Välilliset verot	13.5	14.1
Sosiaaliturvamaksut	18.3	17.2
Myynnit	2.7	2.7
Menot	48.6	47.4
josta: Korkomenot	5.0	4.5
Tulonsiirrot kotitalouksille	23.1	22.6
Palkansaajakorvaukset	11.6	11.3
Välituotekäyttö	5.2	5.1
Bruttosäästäminen	0.4	1.1
Pääomatulot	0.7	0.5
Pääomamenot	3.6	3.7
josta: Investoinnit	2.3	2.3
Alijäämä(-)/yliäämä(+)	-2.5	-2.1
Tulot yhteensä	49.7	49.1
Menot yhteensä	52.2	51.2
Perusaliäämä(-)/yliäämä(+)	2.5	2.4
Bruttovelka	75.4	73.6

Lähde: EKP.

1) Ei sisällä Luxemburgin tietoja. Pyöritysten vuoksi alaerien luvut eivät välttämättä täsmää.

- välillisten verojen osuus kasvanut (välittömien verojen osuus on kasvanut 0,3 prosenttiyksikköä BKT:hen suhteutettuna ja välillisten 0,6 prosenttiyksikköä). Muutokset johtuvat suurimmaksi osaksi institutionaalisista järjestelyistä eräissä maissa.
- Perusmenojen koostumus on muuttunut siten, että muiden kuin pääomamenojen osuus on pienentynyt (0,7 prosenttiyksikköä BKT:hen suhteutettuna) ja pääomamenojen osuus kasvanut (0,1 prosenttiyksikköä BKT:hen suhteutettuna).
 - Perusmenojen (ilman pääomamenoja) pieneneminen suhteessa BKT:hen on pääasiassa johtunut kotitalouksille annettujen tulonsiirtojen supistumisesta (0,5 prosenttiyksikköä BKT:hen suhteutettuna) ja – vähäisemmässä määrin – säästöistä palkansaajakorvauksissa (0,3 prosenttiyksikköä BKT:hen suhteutettuna).
 - Pääomamenojen kasvu suhteessa BKT:hen johtuu pikemminkin suuremmista julkisen talouden pääomansiirroista kuin investointien kasvusta. Investointien määrä on edelleen historiallisen pieni.
 - Velkasuhteen 1,8 prosenttiyksikön supistuminen on niin ikään ollut aiemmin odotettua suurempi. Supistumisesta kolmasosa (0,6 prosenttiyksikköä) johtuu kuitenkin alijäämä-/velkakoikaisuista. Edelleen vähäisen perusylijäämän vaikutus velan pienenemiseen oli vaatimatonta.

Kehikko 4.

Julkisen talouden rahoitusasema euroalueella: uusi esitystapa

Tämän katsauksen tilasto-osassa olevassa julkisen talouden rahoitusasemaa kuvaavassa taulukossa 7 (sivu 26*) esitetään ensimmäistä kertaa tiedot euroalueen julkisen talouden kokonaistuloista ja -menoista euroalueen BKT:hen suhteutettuina. Euroalueen julkisen talouden tuloihin ja menoihin sisältyvät alueen maiden julkisten talouksien tulojen ja menojen lisäksi myös Euroopan unionin perimät verot sekä sen maksamat tuet ja pääomansiirrot euroalueen maille. Tilastointitapa ilmentää Euroopan unionin todellisia olosuhteita eli sitä, että julkisen sektorin toimintaa harjoittavat sekä kansalliset että Euroopan unionin viranomaiset.

Yksittäisen maan julkisen talouden kokonaistulojen ja -menojen erotus on julkisen talouden alijäämä, joka vastaa perustamissopimuksen määritelmää ja jota käytetään vakaus- ja kasvusopimuksen soveltamisessa. Koska julkisen talouden alijäämän määritelmässä viitataan Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmään (EKT), myös julkisen talouden kokonaistulot ja -menot perustuvat EKT:ssä määriteltyihin toimiin. EKT sisältää yhteisen ja yksityiskohtaisen kokoelman Euroopan unionin puitteissa käytettäväksi sovittuja tilejä ja taulukoita, joiden tarkoituksena on yksinkertaistaa jäsenvaltioiden välillä tehtäviä vertailevia analyysejä.

Yksittäisen maan julkisen talouden tulot ja menot koostuvat maan hallinnon kaikkien eri tasojen eli valtionhallinnon, aluehallinnon ja paikallishallinnon sekä sosiaaliturvarahastojen tuloista ja menoista. Hallinnon eri tasojen väliset toimet konsolidoidaan lukuun ottamatta välillisiä veroja ja tuotantotukia. Mitään EKT:n mukaisia julkisen talouden menoihin liittyviä taloustoimia ei nettouteta EKT:n mukaisten julkisen talouden tuloihin liittyvien taloustoimien kanssa.

Julkisen talouden kokonaistulot ja -menot eritellään juokseviin tuloihin ja menoihin sekä pääomatuloihin ja -menoihin; juoksevien tulojen ja juoksevien menojen erotus on sama kuin bruttosäästäminen. Julkisen talouden juokseviin tuloihin kuuluvat välillisten ja välittömien verojen ja sosiaaliturvamaksujen lisäksi julkisen talouden myynnit kuten juridisista palveluista, kouluruokailusta ja erilaisista luvista perityt palkkiot, valtion metsien myynnistä saadut tulot ja valtion omistamista rakennuksista perityt vuokrat. Julkisen talouden juoksevien menojen tärkeitä eräitä ovat kotitalouksille suunnatut tulonsiirrot sekä palkansaajakorvaukset, välituotekäyttö ja korkomenot (kolme viimeistä erää ovat EKT:n määritelmän mukaisia).

Julkisen talouden kokonaistulojen ja -menojen erotus eli julkisen talouden alijäämä ei ole samansuuruinen kuin perustamissopimuksessa määritelty velan muutos. Näiden lukujen erotus esitetään taulukossa alijäämä-/velkakoikaisuina ja johtuu pääasiassa julkisen hallinnon rahoitusomaisuuteen liittyvistä taloustoimista.

5 Valuuttakurssien ja maksutaseen kehitys

Yhdysvaltain dollari vahvistui edelleen

Maaliskuun 1999 valuuttamarkkinakehitykselle oli tyypillistä se, että Yhdysvaltain dollari ja Englannin punta olivat aiempaa vahvemmat sekä se, että euron kurssi heilahteli merkittävästi Japanin jeniin nähden. Tärkeimmissä kehittyvissä talouksissa heilahtelut valuuttamarkkinoilla alkoivat vähetä. Tässä yhteydessä on tärkeää huomata erityisesti tammikuun puolivälissä kellumaan päästetyn Brasilian realin vakaantumisen ja viimeaikainen vahvistuminen sekä Aasian valuuttamarkkinoiden vakauden jatkuminen.

Yhdysvaltain dollarin vahvuus euroon nähden johtui pääasiassa maaliskuussa julkaistusta taloudellisista tilastoista, jotka osoittivat Yhdysvaltain huomattavan vahvan talouskasvun jatkuvan edelleen laantumatta. Indikaattoreista ilmeni erityisesti, että kasvu ei aiheutunut ainoastaan aiempaa suuremmista pääoma- ja työvoimapanoksista – huolimatta huomattavasta uusien työpaikkojen luomisvauhdista – vaan myös tuottavuuden kasvusta. Tämän lisäksi inflaatiopaineet olivat niitä kuvaavien indikaattoreiden mukaan edelleen vähäiset. Talouskasvun pääasiallisimpana vauhdittajana oli edelleen kulutuskysyntä, ja kuluttajien luottamus pysyi vahvana. Dollarin jatkuva vahvuutta euroon nähden lisäsivät vielä Balkanin alueen sotilaalliseen konfliktiin liittyvät epävarmuudet. Maaliskuun aikana euro heikentyi kaiken kaikkiaan 2,2 % dollariin nähden, ja 31.3.1999 sen dollarikurssi oli 1,07. Euron käyttöönottoa seuranneen vuosineljänneksen aikana euro on heikentynyt 8,9 % dollariin nähden. Huhtikuun 8. päivänä 1999 euron dollarikurssi oli 1,08.

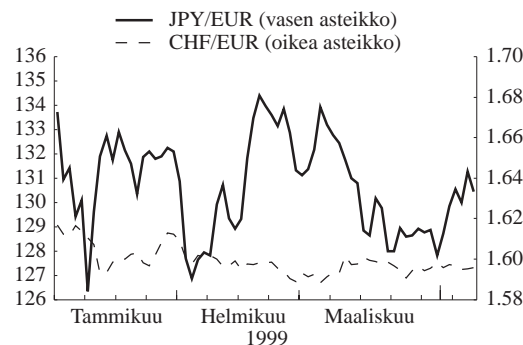
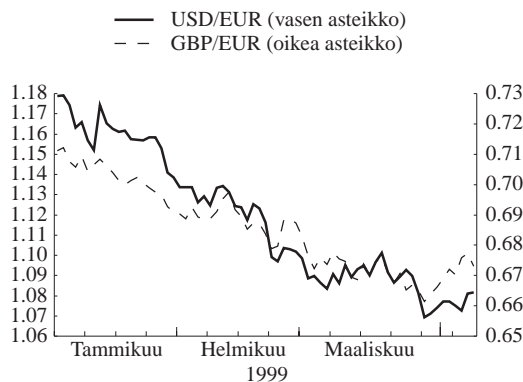
Euron kurssi suhteessa Japanin jeniin vaihteli edelleen maaliskuussa ja heikkeni noin 2,5 % 128 jeniin kuun lopussa. On vaikea osoittaa mitään erityisiä tapahtumia, jotka olisivat vaikuttaneet jenin kurssin yksittäisiin muutoksiin dollariin ja euroon nähden, mutta on todennäköistä, että jenin kurssin heilahtelu on kaiken kaikkiaan johtunut pääasiassa Japanin talousnäkyymiin liittyvän epävarmuuden jatkumisesta. Jenin vahvistumiset maaliskuun aikana ovat saattaneet johtua tilikau-

den loppumiseen 31.3. liittyvistä pääomanliikkeistä, kun taas heikentymisiä ovat saattaneet aiheuttaa talousuutiset, joista suurin osa antoi edelleen synkeän kuvan Japanin taloudesta. Talousuutisista oli erityisen merkittävä ennakkoluku vuoden 1998 viimeisen neljänneksen BKT:stä: sen mukaan BKT oli pienentynyt 2,8 % edellisen vuoden vastaavasta neljänneksestä. Tämä merkitsi ennennäkemätöntä tuotannon supistumista viitenä peräkkäisenä vuosineljänneksenä. Huhtikuun 8. päivänä 1999 euron jenikurssi oli 130.

Euron kurssin kehitys Englannin puntaan nähden oli samankaltainen kuin dollariin nähden: euro heikkeni kuukauden alun tasosta 2,4 prosentilla, ja kuun lopussa euron puntakurssi oli 0,67. Osa euron heikkenemisestä voi selittyä sillä perinteisesti hyvin tiiviillä yhteydellä, joka dollarin ja punnan kurssimuutosten välillä on, sekä öljyn hintojen jyrkällä nousulla. Lisäksi eräiden viimeaikais-

Kuvio 9. Valuuttakurssikehitys

(päivävahvaintoja)

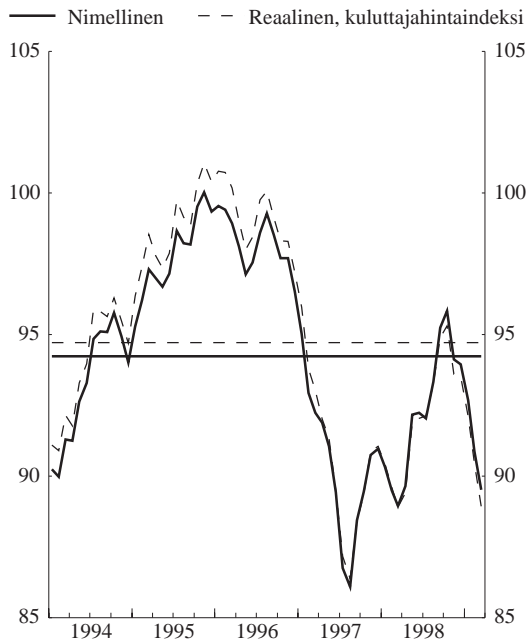


Lähde: EKP.

Kuvio 10.

Euroalueen efektiiviset valuuttakurssit¹⁾

(kuukausittaisia keskiarvoja, indeksi 1990 = 100)



Lähde: BIS.

1) Tiedot ovat BISin laskemia. Lisätietoja käytetystä laskentatavasta on tämän Kuukausikatsauksen osuuteen "Euroalueen tilastot" sisältyvässä taulukossa 10. Nouseva käyrä merkitsee euroalueen valuutan vahvistumista. Vaaka-suorat viivat osoittavat tarkastelujakson keskiarvon.

ten tietojen mukaan BKT:n määrän kasvun hidastuminen Iossa-Britanniassa ei ehkä olekaan niin voimakasta kuin aiemmin oli odotettu. Euron kurssi suhteessa Sveitsin frangiin oli maaliskuussa jokseenkin vakaa. Huhtikuun 8. päivänä 1999 euron puntakurssi oli 0,67 ja frangikurssi 1,60.

kuussa jokseenkin vakaa. Huhtikuun 8. päivänä 1999 euron puntakurssi oli 0,67 ja frangikurssi 1,60.

Euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi eli Kansainvälisen järjestelypankin (BIS) tuottamaan kauppapainotteiseen indeksiin perustuva kurssi laski maaliskuun aikana noin 2 % (ks. kuvio 10). Vuoden alusta maaliskuun loppuun nimellinen efektiivinen valuuttakurssi on laskenut noin 6 %. Yli puolet nimellisen efektiivisen valuuttakurssi-indeksin laskusta johtui dollarin ja punnan eli euroalueen kahden pääkauppakumppanin valuutan vahvistumisesta. Sekä euron nimellinen että reaalin efektiivinen valuuttakurssi olivat maaliskuussa jonkin verran vuoden 1998 keskitasoaan alempana mutta samalla tasolla kuin vuoden 1998 ensimmäisellä neljänneksellä.

Kauppataseen ylijäämä pieni hieman vuonna 1998

Kuten Kuukausikatsauksen aikaisemmissa numeroissa on todettu, koko euroalueen maksutasetiedot eivät ole vielä käytettävissä. Seuraavat tässä esitettävät huomiot perustuvat Eurostatin tuottamiin euroalueen tavaraviennin ja -tuonnin lukuihin, joista on vähennetty euroalueen sisäinen kauppa. Joulukuussa 1998 euroalueen kauppataseen ylijäämä oli 6,9 miljardia ecua eli 1,4 miljardia ecua pienempi kuin joulukuussa 1997. Koko vuoden 1998 kauppataseen ylijäämä oli 83 miljardia ecua (1,4 % BKT:stä), kun vastaa-

Taulukko 4.

Euroalueen tavaravienti ja -tuonti

	1997	1998	1997	1997	1997	1998	1998	1998	1998	1998	1998
			II	III	IV	I	II	III	IV	Marras	Joulu
Vienti											
Mrd. ecua	762.1	790.4	191.7	193.5	206.6	194.0	203.9	194.5	198.1	65.8	63.9
Vuotuinen prosenttimuutos	13.8	3.7	15.4	19.0	13.4	13.9	6.4	0.5	-4.1	-0.8	-4.6
Tuonti											
Mrd. ecua	673.3	707.5	167.8	166.6	180.3	180.5	178.7	170.3	177.9	59.3	57.0
Vuotuinen prosenttimuutos	13.4	5.1	13.9	18.2	14.2	13.8	6.5	2.2	-1.3	2.3	-3.0
Kauppataase											
Mrd. ecua	88.8	83.0	23.9	26.9	26.3	13.4	25.2	24.2	20.2	6.5	6.9
Mrd. ecua, kumulatiivinen ¹⁾	88.8	83.0	35.6	62.5	88.8	13.4	38.6	62.8	83.0	76.0	83.0

Lähde: Eurostat.

1) Kumulatiivisesti vuoden alusta. Pyöristysten vuoksi luvut eivät välttämättä täsmää.

va vuoden 1997 luku oli 88,8 miljardia ecua (1,6 % BKT:stä) – kauppataseen ylijäämä pieneni näin ensimmäistä kertaa sitten viime vuosien, joskin pieneneminen oli vähäistä. Joulukuun 1998 lukujen mukaan viennin arvo oli 63,9 miljardia ecua ja tuonnin 57,0 miljardia ecua. Joulukuussa 1998 vienti pieneni 4,6 % joulukuusta 1997, joten lokakuussa ja marraskuussa ilmennyt viennin supistuminen edellisen vuoden vastaavasta ajankohdasta jatkui. Koko vuonna 1998 viennin arvo kasvoi vain 3,7 % eli merkittävästi vähemmän kuin

vuonna 1997, jolloin vienti kasvoi 13,8 % edellisestä vuodesta. Viennin kasvun hidastuminen johtuu osittain ulkomaisen kysynnän supistumisesta ja euroalueen kilpailukyvyyn heikkenemisestä jonkin verran vuonna 1998 reaalisella efektiivisellä valuuttakurssilla mitattuna. Tuonnin arvo oli 3,0 % pienempi joulukuussa 1998 kuin joulukuussa 1997, ja koko vuonna 1998 tuonnin kasvu hidastui 5,1 prosenttiin oltuaan 13,4 % vuonna 1997. Hidastumista tuki öljyn ja raaka-aineiden hintojen lasku.

Lyhyen aikavälin talousindikaattorien merkitys euroalueen hintakehityksen arvioinnissa

Tässä artikkelissa tarkastellaan lyhyen aikavälin talousindikaattorien käyttöä hintakehityksen säännöllisessä arvioinnissa. Artikkelin on jatkoa kahteen aiempaan artikkeliin, joissa käsiteltiin eurojärjestelmän rahapolitiikan strategiaa ja raha-aggregaattien merkitystä tässä strategiassa. Nämä artikkelit julkaistiin Kuukausikatsauksen tammikuun ja helmikuun 1999 numeroissa. Lyhyen aikavälin talousindikaattorien analysointi on merkittävä osa rahapolitiikan toista pilaria eli ”laajaa, koko euroalueen tulevaa hintakehitystä ja hintavakautteen kohdistuvien riskien arviointia”. Vaikka ensimmäiseen pilariin kuuluvat rahatilastot sisältävät rahapolitiikan linjan määrittelylle välttämättömiä tietoja, toisessa pilarissa otetaan huomioon, että linjan määrittelyyn tarvitaan tietoja myös muista lähteistä. Siten useiden lyhyen aikavälin talousindikaattorien säännöllinen analysointi täydentää rahoitusmarkkinoiden indikaattoreista, inflaatio-odotuksia koskevista kyselyistä ja inflaatioennusteista saatavia hintakehitystietoja nykyisen ja tulevan hintakehityksen laajassa arvioinnissa. Tämä analyysi ei ole mitenkään mekaanista, vaan siinä on otettava huomioon rakenteelliset ja käyttäytymiseen liittyvät epävarmuustekijät, jotka tavallisesti vaikuttavat kuluttajahintojen muutosten ja muiden makrotaloudellisten muuttujien muutosten väliseen suhteeseen.

I Lyhyen aikavälin talousindikaattorien merkitys hintakehityksen laajassa arvioinnissa

Rahapolitiikan strategia perustuu kahteen pilariin

Kuten Kuukausikatsauksen tammikuun 1999 artikkelissa ”Vakauteen tähtäävä eurojärjestelmän rahapolitiikan strategia” selvitettiin, EKP:n neuvosto on määritellyt euroalueen hintavakauden yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin (YKHI) alle 2 prosentin vuotuiseksi nousuksi. Määrittelyn mukaan hintavakauden tavoitteeseen pyritään keskipitkällä aikavälillä. Inflaatiota on viime kädessä pidettävä rahataloudellisena ilmiönä, joka riippuu rahan määrän kasvusta ja jota voidaan hallita rahapolitiikalla. Tätä taustaa vasten EKP:n neuvosto katsoi, että on tärkeää antaa rahan määrälle merkittävä asema eurojärjestelmän rahapolitiikassa. Tästä viestiäkseen EKP:n neuvosto on ilmoittanut, että rahan määrän kasvulle asetetaan kvantitatiivinen viitearvo, joka on yksi vakauteen tähtäävän rahapolitiikan strategian pilari. Tämä pilari esiteltiin yksityiskohtaisesti Kuukausikatsauksen helmikuun 1999 numeron artikkelissa ”Euroalueen raha-aggregaattit ja niiden merkitys eurojärjestelmän rahapolitiikan strategiassa”, jossa myös osoitettiin, että euroalueen hintakehitys liittyy läheisesti rahan määrän keskipitkän ajan kasvuun. Erityisesti inflaation yleisen hidastumisen 1980- ja 1990-luvulla ja kahden viime vuoden aikana aikaansaadun tosiasiallisen hintavakauden voidaan katsoa

liittyvän suoraan rahan määrän kasvuun pitkällä aikavälillä.

Tätä rahan määrän kasvua suhteessa viitearvoon tarkastelevaa analysointia täydentää tulevan hintakehityksen ja euroalueen hintavakautta uhkaavien riskien laaja arviointi, jolla on niin ikään merkittävä asema rahapolitiikan strategiassa. Rahan määrälle on siten annettu merkittävä asema, mutta se ei kuitenkaan ole ainoa strategiaan vaikuttava tekijä. EKP:n neuvosto analysoi laajassa arvioinnissaan järjestelmällisesti muitakin reaali-talouden ja rahoitusmarkkinoiden kehitystä koskevia tietoja. Koska rahapolitiikan toimenpiteet vaikuttavat hintoihin vasta suhteellisen pitkän viivästymän jälkeen, on hintakehityksen arvioinnin suuntauduttava tulevaisuuteen. Analyysissä käytetään useita lyhyen aikavälin talousindikaattoreita, rahoitusmarkkinoiden indikaattoreista johdettuja tietoja, inflaatio-odotuksia koskevia kyselyjä ja inflaatioennusteita. Nämä tiedot yhdistetään, jotta tulevasta hintakehityksestä kyettäisiin muodostamaan yleiskuva rahapolitiikan linjan määrittelyä varten. Tätä yleiskuvaa tarkistetaan jatkuvasti uusien tietojen myötä. EKP:n neuvoston kokouksissa käytettävissä olevia tietoja tarkastellaan säännöllisesti Kuukausikatsauksen vakioartikkelissa ”Euroalueen talouskehitys”. Tässä artikkelissa keskitytään hintakehityksen analyysin yhteen osatekijään eli lyhyen aikavälin talousindikaattoreiden käyttöön.

Hintakehityksen arviointi ja lyhyen aikavälin talousindikaattorit

Rahan määrän kehityksen lisäksi hintakehitykseen vaikuttavat lyhyellä ja keskipitkällä aikavälillä myös useat rahan määrään liittymättömät tekijät. Seuraamalla ja analysoimalla useita talousindikaattoreita voidaan tunnistaa yleiseen hintakehitystilanteeseen vaikuttavat tekijät ja siten erottaa tilapäiset tekijät pitemmän aikavälin trendeistä.

Tilapäisiin tekijöihin kuuluu sellaisia suureksi osaksi ulkoisia tekijöitä, joilla on yleensä kertaluonteinen vaikutus hintatasoon, mutta jotka kuitenkin voivat aiheuttaa hintapaineita tai lisätä niitä. Tällaisia ulkomaisia tekijöitä ovat esimerkiksi öljyn ja raaka-aineiden hintojen muutokset ja kotimaisia taas esimerkiksi arvonlisäveroprosenttien muutokset. Pitkän aikavälin tekijöihin kuuluvat kotimaan talouden perusdynamikasta johtuvat kokonaiskysyntään ja -tarjontaan vaikuttavat seikat. Kokonaiskysyntään vaikuttavista tekijöistä arvioidaan yksityinen ja julkinen kulutus, yksityiset ja julkiset investoinnit, vienti ja tuonti sekä niihin vaikuttavat tekijät. Kokonaistarjontaan vaikuttavista tekijöistä on erotettava tuotannon työvoima- ja pääomatekijät, joita ovat työmarkkinoiden kireyteen vaikuttavat toimenpiteet ja pääoman käyttöaste.

Kun hintakehitystä arvioidaan, hintojen muutoksia ei selitetä mekaanisesti lyhyen aikavälin indikaattorien muutosten perusteella, koska joidenkin tekijöiden vaikutukset hintoihin usein vaihtelevat olosuhteiden mukaan. Esimerkiksi välillisten verojen kertaluonteisella muutoksella voi sinänsä olla vain kertaluonteinen vaikutus hintatasoon. Veromuutoksen lopullinen vaikutus hintoihin määräytyy kuitenkin enimmäkseen sen mukaan, mikä on talouden kokonaistilanne. Tästä suurelta osin riippuu, kuinka nopeasti veromuutos vaikuttaa kuluttajahintoihin ja miten muut talouden toimijat reagoivat siihen eli onko muutoksella välillisiä vaikutuksia. Mikäli esimerkiksi arvonlisäveroprosenttia korotetaan, kun kokonaiskysyntä on voimakasta ja työmarkkinatilanne on kiristymässä, veronkorotuksen nopea siirtyminen hintoihin on todennäköisempää kuin päinvastaisessa tilanteessa. Hinnankorotukset voidaan taas puolestaan sisällyttää palkkavaatiuksiin, mikä aiheuttaa inflaatiopaineita tai vah-

vistaa niitä, jolloin asiaan on puututtava rahapolitiikan avulla. Edellä mainittu koskee myös muita lyhyen aikavälin hintakehitykseen vaikuttavia tekijöitä, kuten tuontihintoja, jotka vaikuttavat hintadynamiikkaan lyhyellä aikavälillä eri tavoin kullisistakin olosuhteista riippuen.

Kaikki keskuspankit analysoivat ja arvioivat hintakehitystä huolellisesti. Euron käyttöönoton myötä arviointi tulee kuitenkin aiempaa monimutkaisemmaksi, koska euron käyttöönotto voi aiheuttaa – tai voi jo parhaillaan olla aiheuttamassa – institutionaalisia ja käyttäytymismalleihin liittyviä muutoksia. Ilmeisin euroalueen talouskehitykseen vaikuttava muutos on kotimaisen kehityksen suhteellisen merkityksen muuttuminen suhteessa kansainväliseen kehitykseen. Euroalueen kiristyvän sisäisen kilpailun lisäksi yhteisen rahan käyttöönoton myötä myös globaalistuminen voi vaikuttaa hintojen ja niitä määrittävien tekijöiden väliseen vuorovaikutukseen. Hieman toisenlaisia lisäongelmia aiheuttaa se, että vaikka saatavissa olevat euroaluetta koskevat lyhyen aikavälin talousindikaattorit ovat yleensä riittävän kattavia, niin joissakin tapauksissa yksittäisiä maita koskevat tiedot eivät ole.

Euroalueen tulevan hintakehityksen arviointi on yleisesti ottaen huomattavan epävarmaa, ja monet siihen liittyvät riskit on pidettävä mielessä. Riskejä voidaan vähentää analysoimalla niin laajaa indikaattorijoukkoa kuin mahdollista. Tavoitteena on arvioida tulevaa hintakehitystä muodostamalla yleiskuva, jossa otetaan huomioon rahatalouden kehitys, rahoitusmarkkinoita koskevat tiedot, inflaatioennusteet ja inflaatio-odotuksia koskevat barometrit sekä hintakehityksen huolellinen arviointi käytettävissä olevien lyhyen aikavälin talousindikaattorien perusteella.

2 Euroalueen hintaindikaattorit

Pääpaino YKHillä

Hintakehityksen analyysi edellyttää ensinnäkin käsitteellisesti ja tilastollisesti pätevää hintojen mittaamista. Rahapolitiikan tarpeita silmällä pitäen eurojärjestelmä on päättänyt seurata euroalueen yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin (YKHI) kehitystä. Kuluttajahintaindeksiin keskitetään siksi, että kulutustavarat ja palvelut ovat aivan tuotantoprosessin loppupäässä. Kaikkien muiden tavaroiden ja palveluiden hinnat, pääomatavarat mukaan lukien, ovat väliportaan hintoja, ja niiden kehitys on yksi kuluttajahintojen muu-

toksia määrittävistä tekijöistä. Kuluttajahintaindeksin voidaan siksi katsoa sisältävän kaikki hintojen nousuun ja laskuun vaikuttavat tekijät. Tämä on sopusoinnussa sen kanssa, että suuren yleisön huomio kohdistuu kuluttajahintoihin. Näin ollen euroalueen YKH:n valintaa voidaan perustella sillä, että se on ainoa indeksi, joka täyttää seuraavat tärkeät tilastovaatimukset: se on pitkälle yhdenmukaistettu, sen tiedot ovat riittävän kattavia ja oikea-aikaisesti saatavissa (tarkempia tietoja YKH:stä ja sen alieristä esitetään kehikossa I).

Kehikko I.

Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi

EKP:n neuvosto on määritellyt hintavakauden euroalueen yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin (YKHI) kehityksen perusteella. YKHI kehitettiin alun perin hintakehityksen lähentymisen arvioimiseksi EMUn toisessa vaiheessa, joten se on suureksi osaksi yhdenmukaistettu EU:n jäsenvaltioiden kesken kattavuuden, laaduntarkistusmenetelmiä koskevien standardien ja useiden teknisten yksityiskohtien osalta. On suunniteltu, että tämän ja ensi vuoden aikana indeksiä yhdenmukaistetaan edelleen ja että sen kattavuutta lisätään ottamalla siihen mukaan koulutuksen ja terveydenhoitopalveluiden kustannukset. YKH:n aikasarjat täyttävät kuitenkin jo nyt EKP:n politiikka-analyysin tarpeet tilastojen luotettavuuden, vertailukelpoisuuden ja ajankohtaisuuden puolesta. Eurostat julkaisee YKHI-tilastoja kuukausittain aina noin kolmen viikon kuluttua kunkin tarkasteltavan kuukauden lopusta. Tällä hetkellä on käytettävissä tilastoja vuodesta 1995 lähtien. Aiempia ajanjaksoja koskevia tilastoja ollaan laatimassa joissakin maissa.

YKHI-kokonaisindeksin lisäksi Eurostat julkaisee tilastoja sen 77:stä alierästä. Alieriin sisältyy yksittäisten tavara- ja palvelulajien hintoja (esimerkiksi kalan, käytettyjen autojen ja pankkipalveluiden hinnat), jotka on ryhmitelty aggregoidumpiin alaindeksihin (esimerkiksi elintarvikkeet, teollisuustuotteet ja palvelut). EKP tarkastelee Kuukausikatsauksessaan YKHI-kokonaisindeksiä ja sen viittä erää (ks. oheinen taulukko).

Euroalueen YKH:n tärkeimpien erien painotetut osuudet

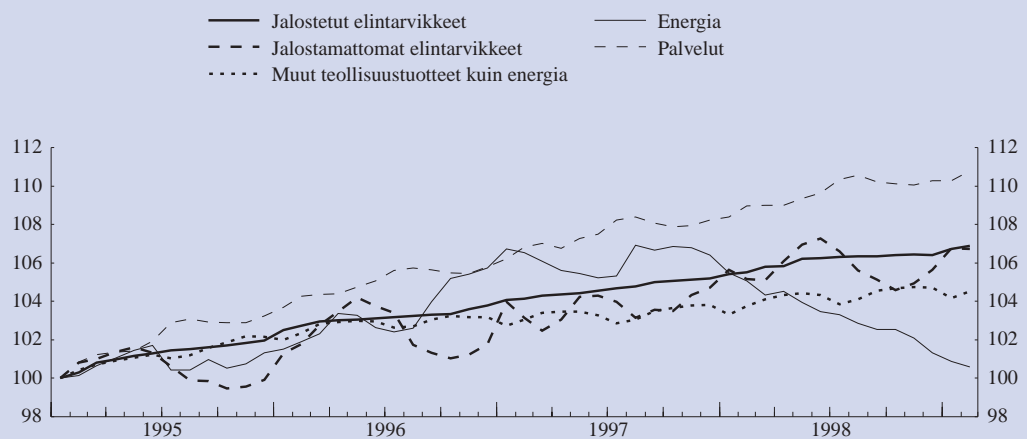
	Kulutuksen painotetut osuudet vuonna 1999, prosentteina
Jalostetut elintarvikkeet	13.4
Jalostamattomat elintarvikkeet	9.0
Muut teollisuustuotteet kuin energia	32.5
Energia	8.8
Palvelut	36.3

Lähde: Eurostat.

Näiden YKHI:n viiden erän kehitys on erilaista (ks. oheinen kuvio). Jalostamattomien elintarvikkeiden (esimerkiksi lihan, hedelmien ja vihannesten) ja erityisesti energian (esimerkiksi sähkön, kaasun ja muiden polttoaineiden) hintojen lyhyen aikavälin volatilitteetti on suuri. Jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen vaihtelu liittyy läheisesti kausitekijöihin ja sääolojen poikkeuksellisiin muutoksiin. Energian hinnat määräytyvät suurelta osin öljyn maailmanmarkkinahinnan perusteella, ja se voi ajoittain vaihdella tuntuvasti. Sitä vastoin jalostettujen elintarvikkeiden (esimerkiksi leivän, juomien ja tupakkatuotteiden), muiden teollisuustuotteiden kuin energian (esimerkiksi kenkien, autojen ja tietokoneiden) ja palvelujen (esimerkiksi asuntojen vuokrien, matkakustannusten ja kuljetuspalvelujen) hintakehitys on ollut suhteellisen tasaista. Sääolot tai kansainvälinen markkinatilanne eivät vaikuta kovinkaan paljon palvelujen hintoihin, jotka määräytyvät muita hintoja enemmän palkka- ja pääomakustannusten, eivätkä väliportaan tuotantopanosten, perusteella. Palvelujen hintojen lyhyen aikavälin vaihtelu on siten suhteellisen pieni.

Euroalueen YKHI erittäin

(tammikuu 1995 = 100, kuukausihavaintoja)



Lähde: Eurostat.

YKHIin sisältyy joitakin julkisen sektorin tuottamien tavaroiden ja palvelujen hintoja, jotka määräytyvät vain osittain markkinoilla. Hinnoittelu on näissä tapauksissa usein hallinnollista ja perustuu kustannuksiin tai muihin näkökohtiin eikä juuri reagoi kysynnän muutoksiin. Hallinnollisten hintojen muutokset ovat usein tiedossa jopa vuotta ennen muutosta, joten niiden vaikutus YKHI-kokonaisindeksiin voidaan arvioida etukäteen. Kokonaan tai osittain hallinnollisten hintojen merkitys vaihtelee euroalueen maasta toiseen, mutta niihin kuuluvat usein sähkön, veden ja postipalveluiden hinnat. Valtionyrittysten (esimerkiksi televiestintäpalvelujen ja julkisen liikenteen) yksityistäminen on pienentänyt hallinnollisten hintojen osuutta YKHI-kokonaisindeksissä viime vuosina, ja näiden alojen kiihtyvä kilpailu voi muuttaa vastaavien alaerien hintakehityksen rakennetta tulevaisuudessa.

Analyysin kannalta voi olla hyödyllistä laatia useita sellaisia YKHI-indeksejä, joissa ei oteta lukuun joitakin herkästi vaihtelevia tai hallinnollisia hintoja. Esimerkiksi Kuukausikatsauksen maaliskuun 1999 numerossa esitettiin YKHI:n kehitys ilman energian hintoja. Tällaiset osaindeksit eivät kuitenkaan edusta EKP:n kantaa kuluttajahintainflaation pohjainflaatioindikaattoreihin, joille ei ole olemassa yleisesti hyväksyttyä määritelmää.

YKHI:n nykyinen kehitys on ollut sopuoinnussa EKP:n neuvoston määritelmän mukaisen hintavakauden kanssa melkein kahden vuoden ajan. Nykytilanteessa hintakehityksen analyysissä keskitytään sen vuoksi siihen, voidaanko hintavakauden odottaa jatkuvan. On otettava huomioon, että hintavakauden määritelmä on sikäli symmetrinen, että jos kuluttajahintojen nousuvauhti olisi pitkään yli 2 % tai jos hinnat toisaalta jatkuvasti laskisivat, kehityksen ei voitaisi katsoa olevan sopuoinnussa määritelmän kanssa. EKP:n neuvosto ei kuitenkaan asettanut määritelmälle tarkkaa alarajaa, koska on epävarmaa, liittyykö YKHI:n mittaamiseen harhoja ja kuinka suurina ne mahdollisesti ovat. Nämä harhat aiheutuvat muun muassa siitä, että hintaindekseissä ei oteta riittävästi huomioon hyödykkeiden laadunparannuksia. Tästä huolimatta näyttää siltä, että tilastojen keruu- ja laatimistekniikoiden parantumisen myötä YKHI:n mittaamiseen liittyvät harhat ovat pienempiä kuin Yhdysvaltojen kuluttajahintaindeksiin sisältyvien harhojen arvioidaan olevan (Boskin-raportissa). Tällä hetkellä ei ole olemassa luotettavia arvioita euroalueen YKHI:n mittaamiseen liittyvistä harhoista, mutta mahdolliset harhat ovat todennäköisesti hieman positiivisia, mikä antaisi aiheutta olettaa, että YKHI:n ”todellinen” nousu voi olla hieman yliarvioitu.

Muut hintaindikaattorit

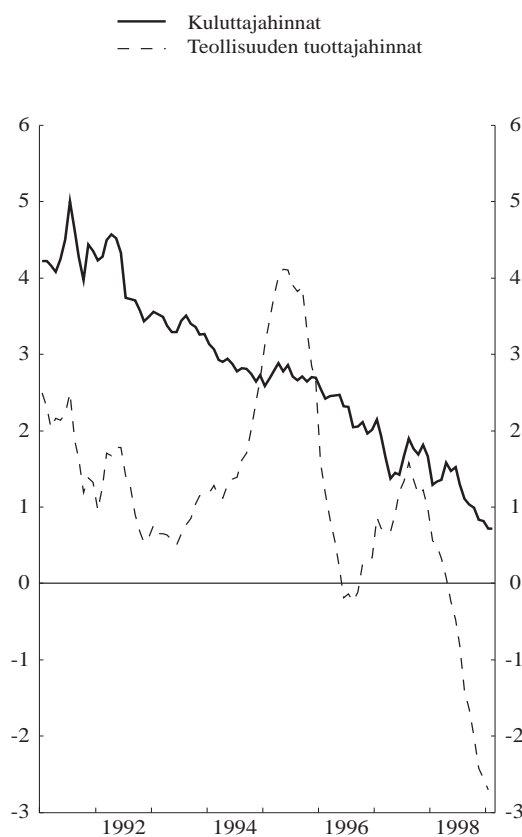
YKHI:n lisäksi EKP:n neuvosto kiinnittää hintakehityksen arvioinnissaan huomiota myös muihin hintaindikaattoreihin, erityisesti tuotantoketjun alkupään hintoihin ja tuontihintoihin (joita käsitellään jäljempänä osassa 3). Nämä muut hintaindikaattorit osoittavat esimerkiksi, johtuuko hintojen nousu kysynnän kasvusta vai tarjonnan pullonkaloista. Näiden hintojen ja kuluttajahintaindeksin välillä ei kuitenkaan välttämättä ole vakaata ja yksinkertaista suhdetta. Hintakehityksen analyysissä esiintyy usein teollisuuden tuottajahintaindeksi, joka viittaa teollisuustuotteiden hintoihin tuotantoketjun jokaisessa vaiheessa ennen kuin tuotteet lopulta myydään kuluttajalle. Teollisuuden tuottajahinnat määräytyvät kuluttajahintojen tapaan useiden tekijöiden perusteella. Näihin tekijöihin kuuluvat väliuotekustannukset sekä työvoima- ja pääomakustannukset.

Tuotantokustannuksiin vaikuttaa lisäksi tuotavuuden kehitys.

Koska teollisuustuotteiden osuus kulutuksen arvosta on alle puolet, ei voida olettaa, että teollisuuden tuottajahintojen ja kuluttajahintojen välillä aina olisi suhteellisen tiivis positiivinen suhde. Vaikka molemmat hinnat ovat yleisesti ottaen laskeneet 1990-luvulla, näiden kahden indeksin kehitys on ollut huomattavan erilaista (ks. kuvio 1).

Kuvio 1.
Kuluttajahinnat ja teollisuuden tuottajahinnat euroalueella

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



Lähteet: EKP:n laskelmat, jotka perustuvat kansallisiin yhdenmukaistamattomiin tilastoihin, ja Eurostat.

Teollisuuden tuottajahintojen ja kuluttajahintojen välistä suhdetta heikentävät useat tekijät. Ensinnäkin teollisuuden tuottajahinnat viittaavat teollisuustuotteisiin, kun taas kuluttajahintoihin sisältyvät hyödykkeiden ohella myös palvelut. Lisäksi kummankin indeksin koostumus on varsin erilainen. Toiseksi voi olla, että teollisuuden tuottajahintojen muutoksia ei voida siirtää edelleen kuluttajahintoihin, vaan tukku- ja vähittäismyyjien voittomarginaalit tarkistetaan esimerkiksi

suhdannetekijöiden tai kilpailupaineiden johdosta. Kolmanneksi välilliset verot ja tukipalkkiot lasketaan mukaan kuluttajahintoihin mutta ei tuottajahintoihin. Edellä mainitun perusteella hintakehityksen arvioinnin ei pidä olla liian yksinkertaista ja kapea-alaista, sillä vaikka joidenkin indikaattorien mukaan kehitys on ollut tietyntaista, voivat muut tekijät kumota näiden indikaattorien vaikutuksen kokonaan.

3 Keskeiset lyhyen aikavälin indikaattorit hintakehityksen analysoinnissa

Lyhyen aikavälin indikaattorien analysointi on siis tärkeä osa hintakehityksen kokonaisarviointia. Käytännössä näiden indikaattorien ja hintakehityksen muutosten välinen suhde ei ole yksiselitteinen. Hintakehitystä arvioitaessa yhdistetään eri indikaattorien antamia mahdollisesti ristiriitaisia tietoja kokonaiskehikkoon, jolloin saadaan yhdenmukainen kuva yleisestä hintakehityksestä. Vaikka seuraavat indikaattorit eivät läheskään tyhjentävästi kuvaa kaikkia hintakehitykseen vaikuttavia tekijöitä, niiden käsitteleminen antaa jonkin verran käsitystä siitä, millaista analyysia tarvitaan.

Liikakysynnän tai -tarjonnan indikaattorit

Kokonaiskysynnän ja -tarjonnan kattavin mittari on määritelmän mukaan kansantalouden toteutuneen ja potentiaalisen tuotannon erotus eli ns. tuotantokuilu. Potentiaalinen tuotanto voidaan määritellä BKT:n kasvuvauhdiksi, joka voidaan pitää yllä keskipitkällä aikavälillä. Sen kehitys riippuu pääomakannan ja työvoiman tarjonnan kasvusta ja tuottavuuden kasvuvauhdista. Jos toteutuneen tuotannon kasvuvauhti on potentiaalista kasvuvauhtia nopeampi, saattaa kehittyä positiiv-

vinen tuotantokuilu, joka voisi johtaa inflaatiopaineisiin. Tilanne on päinvastainen siinä tapauksessa, että toteutuneen tuotannon kasvuvauhti olisi potentiaalista hitaampi. Hintapaineiden katosaan lisääntyvän tuotantokuilun suureutuessa.

Tuotantokuilua ei voi käyttää yleispäteväenä mittarina rahapolitiikan päätösten ohjaamisessa. Vaikka käsite sinänsä on teoriassa yksiselitteinen, on useita syitä, joiden vuoksi sitä voidaan käytännössä parhaimmalla tapauksessakin käyttää hintakehityksen arvioinnissa vain oheisindikaattorina. Yksi tärkeimmistä syistä on, että talouden potentiaalisen tuotannon määrää ja samalla tuotantokuilun suuruutta ei voida määritellä riittävästi tarkasti. Potentiaalista tuotantoa voidaan arvioida monin vaihtoehtoisin käsittein ja menetelmin, joiden suhteellisista eduista ja puutteista jatkuvasti kiistellään ja tehdään tutkimustyötä. Tietynsuuruista tuotantokuilua vastaavat hintapaineet voisivat lisäksi määräytyä sen mukaan, onko rajoittavana tekijänä pääoma vai työvoima.

Vaikka eri tutkimuslaitokset arvioivat tuotantokuilun suuruuden varsin eri tavoin, muutokset arvioidaan kuitenkin yhdenmukaisemmin. Metodologisten ja empiiristen vaikeuksien vuoksi eu-

rojärjestelmä on asettanut euroalueen BKT:n keskipitkän aikavälin vuotuisiksi kasvuvauhdiksi 2–2½ %, joka myös vastaa useimpien kansainvälisten organisaatioiden arvioita. BKT:n toteutuneen kasvun vertaaminen trendikasvuun osoittaa, että 1990-luvun alusta euroalueen keskimääräinen talouskasvu on pikemminkin ollut jonkin verran trendiä hitaampaa kuin nopeampaa. Kahden viime vuoden aikana kasvu on kuitenkin ollut keskimääräistä nopeampaa, minkä perusteella ylimääräinen tuotantokapasiteetti olisi vähentynyt. Vaikka tämä voi olla osoitus mahdollisista, joskin vähäisistä hintapaineista, tämänhetkiset ennusteet viittaavat siihen, että BKT:n kasvu olisi vuonna 1999 hitaampaa kuin vuonna 1998.

BKT:n määrän trendikasvun käsite toimii samalla tavalla eurojärjestelmän rahapolitiikan strategian ensimmäisessä pilarissa. Trendin mukainen kasvuvauhti ja eurojärjestelmän hintavakauden määritelmä yhdessä rahan kiertonopeuden trendin kanssa määräävät rahan kasvuvauhdin viitearvon, kuten helmikuun 1999 Kuukausikatsauksessa selvitettiin.

Tuotannon ja kysynnän indikaattorit

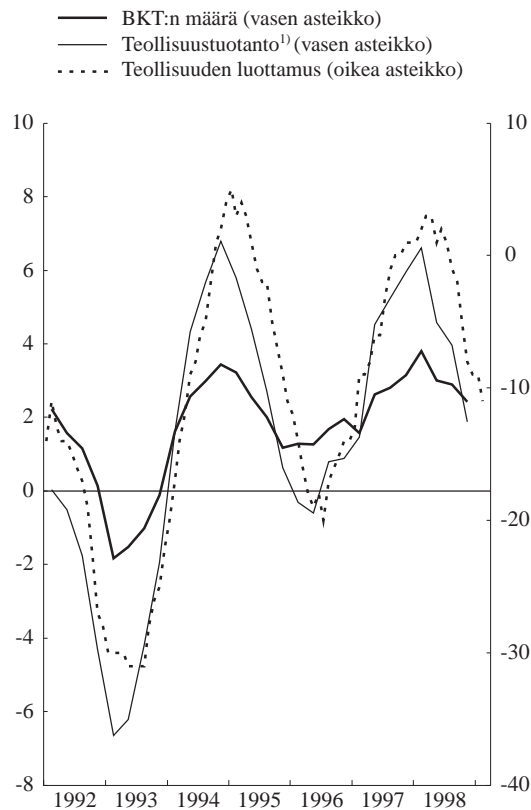
Sekä tuotannon toimialoittainen että kysynnän tärkeimpien erien tarkastelu antaa lisätietoja talouskehityksestä ja sitä kautta mahdollisista vaikutuksista hintojen yleiseen ilmapiiriin.

Teollisuustuotanto on kokonaistuotannon tärkeä erä. Vaikka teollisuustuotannon osuus on vain kolmannes kokonaistuotannosta, suhdannevaihtelun kannalta se on tärkein tuotannon erä (ks. kuvio 2), ja siitä on suhteellisen nopeasti käytävissä kuukausittaisia tietoja. Teollisuuden kehityksestä saadaan tietoja myös teollisuuden luottamusta selvittävistä kyselyistä. Näitä ovat esimerkiksi Euroopan komission kyselyt, jotka saadaan lyhyellä viipeellä ja jotka korreloivat hyvin toteutuneen teollisuustuotannon kanssa. Tietojen avulla talouden toimeliaisuuden suunta ja voimakkuus voidaan havaita varhaisessa vaiheessa ja siten myös todeta hintapaineet ajoissa.

Koska teollisuustuotanto sisältää pääasiassa avoimen sektorin tuotteita, joiden hinnat määräyty-

Kuvio 2. BKT:n kasvu, teollisuustuotanto ja teollisuuden luottamus euroalueella

(vuotuinen prosenttimuutos, teollisuuden luottamuksen osalta kuukausittaiset saldoluovut prosentteina; muut luvut neljännesvuosihavaintoja)



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

1) Kuukausihavaintojen neljännesvuosikeskiarvot.

vät maailmanmarkkinoilla eivätkä kotimaisten tekijöiden perusteella, voi näyttää siltä, että teollisuustuotteiden hintakehitys olisi riippumaton teollisuustuotannon määrän kehityksestä. Vuonna 1998 teollisuuden tuottajahinnat laskivat jyrkästi sekä energian ja raaka-aineiden hintojen selvän laskun että kansainvälisten kilpailupaineiden lisääntymisen vuoksi. Rakentaminen, jonka osuus koko euroalueen teollisuustuotannosta on noin 15 %, kehittyi todennäköisesti eri tavalla, koska kysyntä ja kustannukset määräytyvät pääosin euroalueen sisäisten tekijöiden perusteella.

Myös palvelusektorin kysyntään vaikuttavat todennäköisesti pääasiassa kotoperäiset tekijät. Näiden voidaan odottaa antavan selviä merkkejä tulevasta hintakehityksestä, koska kysynnän li-

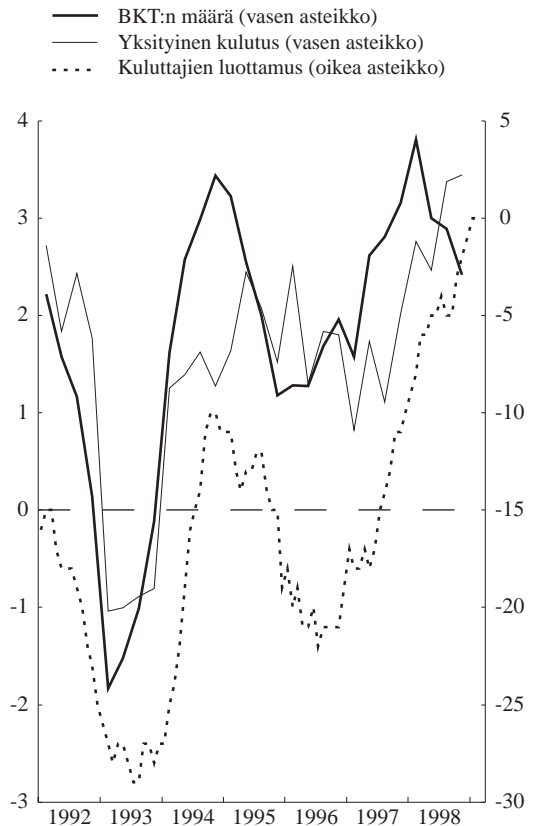
sääntyminen näkyy todennäköisesti sekä hinnoissa että tuotannossa. Palvelusektorista ei kuitenkaan saada yhtä hyvin tietoja kuin teollisuudesta. Viimeaikainen toimialoittainen kehitys, jossa kekeistä on ollut teollisuustuotannon kasvun hidastuminen vuoden 1998 puolivälistä lähtien ja kasvun jatkuminen palvelusektorissa, osoittaa, että eri toimialojen välillä saattaa olla pitkäaikaisia eroja, joiden vuoksi hintakehitys on erilaista eri toimialoilla.

Kokonaiskysynnän eristä yksityinen kulutus, jonka osuus koko euroalueen BKT:n määrästä on noin 60 %, on merkittävä kokonaiskasvua selittävä tekijä (ks. kuvio 3). Kulutus määräytyy paljolti kotitalouksien reaaliensioiden perusteella. Työntekijää kohti lasketut palkat saattavat näin vaikuttaa kuluttajahintoihin työvoimakustannusten ja tuotantohintojen lisäksi käytettävissä olevien tulojen ja kysynnän kautta. Toinen yksityiseen kulutukseen mahdollisesti vaikuttava tekijä on varallisuus. Kotitalouksien varallisuuden ei euroalueella katsota juuri vaikuttavan kulutukseen suoraan, vaikka asuntojen tai osakkeiden hintojen nousu saattaa luottamukseen vaikuttaessaan epäsuorasti vaikuttaa kulutukseen jonkin verran. Kuvio 3 osoittaa kuitenkin myös, että kuluttajien luottamuksen ja kulutuksen välillä on jonkin verran heikompi riippuvuus kuin teollisuuden luottamuksen ja tuotannon välillä.

Julkinen kulutus, jonka osuus euroalueen kokonaistuotannosta on 15 %, käsittää suurelta osin julkisen sektorin työntekijöille maksetut reaali-palkat ja puolustusvoimien hankinnat. Tämä kysyntäerä ei yleensä aiheuta merkittäviä kokonaiskysynnän vaihteluita, mutta päätösperäinen finanssipolitiikka voi vaikuttaa talouden suhdannetilanteeseen. Keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä finanssipolitiikka voi lisäksi vaikuttaa positiivisesti kuluttajien ja teollisuuden luottamuksen parantumisen kautta, kun taas luottamus heikentyisi, jos finanssipolitiikka katsottaisiin kestäättömäksi pitkällä aikavälillä. Kokonaistuotannon kulutusta suuremmat vaihtelut johtuvat investoinneista, varastojen muutoksista ja nettoviennistä. Investointien analysointi on tärkeää suhdannevaihtelujen kokonaiskysyntään aiheuttamien todennäköisten hintapaineiden arvioimiseksi, mutta sen lisäksi myös siksi, että investoinnit vaikuttavat merkittävästi tarjontaan. Vaikka varastojen lisäys

Kuvio 3. BKT:n kasvu, yksityinen kulutus ja kuluttajien luottamus euroalueella

(vuotuinen prosenttimuutos, kuluttajien luottamuksen osalta kuukausittaiset saldoluvut prosentteina; muut luvut neljännesvuosihavaintoja)



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

on hyvin pieni kysynnän erä, sen kasvuvaihtelu voi olla huomattava lyhyellä aikavälillä, ja varastojen muutokset selittävät suuren osan BKT:n lyhytaikaisista muutoksista. Varastojen muutosten vaikutus voi olla helposti yli 1 prosenttiyksikön BKT:n vuosimuutoksesta, joskin kansalliset tiedot varastoista eivät välttämättä ole luotettavia.

Tarjonnan indikaattorit

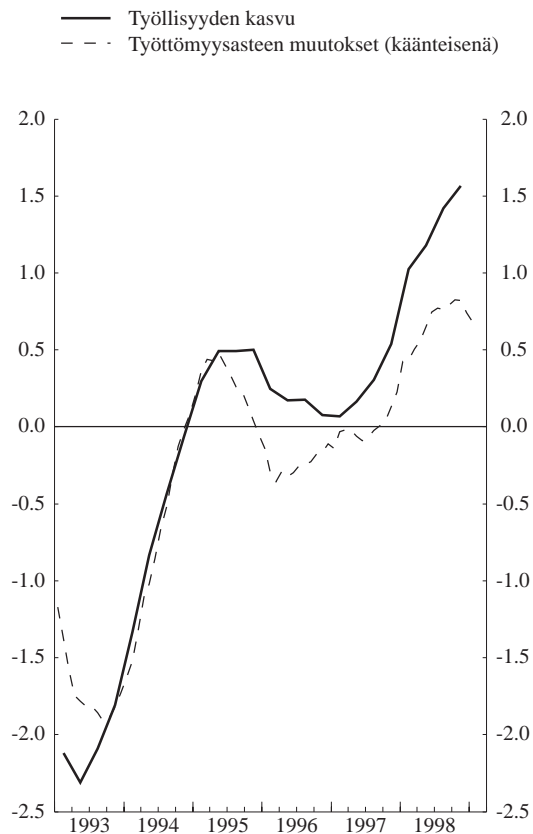
Hintapaineet siis yleensä kasvavat, kun kysyntä ja tuotanto ylittävät talouden tuotantokapasiteetin. Työmarkkinakehitys ja kapasiteetin käyttöaste antavat karkean kuvan tarjonnan kireydestä suhteessa kysyntään ja siten merkkejä tuotannontekijäkustannuksissa ja tuottajahinnoissa ilmenevistä mahdollisista hintapaineista. Samalla kuitenkin työmarkkinakehitys ja kapasiteetin käyttöaste selittävät palkka- ja pääomatulojen käyttäytymistä. Näin ollen joidenkin indikaattorien kaksitahoinen rooli korostuu: ne voivat selittää hintojen muutoksia kysynnän ja tulojen kautta sekä toisaalta kustannusten kautta.

Työttömyysaste on ehkä tärkein työmarkkinoiden kireyden indikaattori, vaikka sitä ei voidakaan pitää tarkkana mittarina. Periaatteessa indikaattorin lasku viittaa ylimääräisen työvoiman tarjonnan vähentymiseen ja siten työntekijöiden neuvotteluaseman parantumiseen. Vaikka työttömyyden ja työllisyyden kehitys ovat selvästi toisiinsa sidoksissa (ks. kuvio 4), työttömyysasteen muutokset eivät välttämättä vastaa työllisyyden muutoksia. Vuoden 1997 puolivälin jälkeen työllisyyden kasvu on nopeutunut huomattavasti, ja vuotuinen muutosvauhti on ollut selvästi yli 1 prosentin (eli 2,2 miljoonaa uutta työllistä). Samana jaksana työttömyysaste on kumulatiivisesti laskenut 1 prosenttiyksikön (eli 1,4 miljoonaa työtöntä vähemmän) oltuaan suurin piirtein vakaa edeltävän puolentoista vuoden aikana. Ero (noin 800 000 henkeä) voi johtua siitä, että aiemmin työvoiman ulkopuolella olleita on siirtynyt tai palannut työelämään.

Ongelmana on myös itse työttömyyslukujen luotettavuus työmarkkinoiden yleispätevänä mittarina. Eurostatin julkistama koko euroalueen työttömyysaste lasketaan ILO:n määritelmän mukaisesti, eli mukaan lasketaan henkilöt, jotka eivät ole työssä mutta jotka aktiivisesti hakevat työtä. Mitä enemmän on sellaisia työttömiä, joiden taidot tai muu pätevyys kiinnostaa työnantajia, sitä paremmin työttömyysluvut mittaavat työmarkkinoiden kireyttä ja palkkaneuvotteluvoimaa. Pitkäaikaistyöttömien merkittävä osuus kuitenkin viittaa muun muassa siihen, että suurella osalla näistä työnhakijoista ei ehkä ole avoimissa työpaikoissa edellytettävää pätevyyttä. Tällainen epä-

Kuvio 4. Työllisyyden kasvu ja työttömyysasteen muutokset euroalueella

(vuotuinen prosenttimuutos, työttömyysasteen vuotuinen muutos prosenttiyksikköinä; työllisyyttä koskevat tiedot neljännesvuosihavainnoista, työttömyyttä koskevat tiedot kuukausihavainnoista)



Lähteet: EKP:n laskelmat, jotka perustuvat kansallisiin yhdenmukaistamattomiin tilastoihin, ja Eurostat.

suhta työmarkkinoilla voidaan nähdä myös siinä, että työttömyyttä ja avoimia työpaikkoja on samaan aikaan olemassa. Tämä johtopäätös riippuu kuitenkin palkkatason ja -rakenteen joustavuudesta.

Näin ollen suuri työttömyysaste ei sinänsä ennakoiki palkkojen alentamisaineita. Työmarkkinoiden yksittäisiä osia koskevien erityissäännösten ja institutionaalisten piirteiden vuoksi huomattava osa tilastoidusta työttömyydestä on rakenteellista. Useat arviot viittaavat siihen, että juuri tästä euroalueen työttömyys pääosin johtuisi. Tämä merkitsee sitä, että työllisyyden ja työttömyyden muutokset pikemmin kuin niiden määrät ennakoivat parhaiten palkkapaineiden lisääntymistä tai vähenemistä. Jos viime vuoden kaltainen tilastoidun työttömyyden väheneminen ei vähennä rakenteellista työttömyyttä, työmarkkinoiden kireys ja palkkapaineiden mahdollisuudet kasvavat. Tämä viittaa siihen, että laajat työmarkkinauudistukset, joiden tarkoitus on lisätä joustavuutta ja poistaa jäykkyyksiä, onnistuvat sekä saamaan työttömiä töihin että vaimentamaan palkkapaineita.

Se, uhkaako palkkojen nousu suoraan kustannusten ja hintojen vakautta, riippuu suuresti tuottavuuden samanaikaisista muutoksista. Tuottavuuden kasvun ylittävät palkankorotukset lisäävät nimellisiä yksikkötyökustannuksia. Tässä yhteydessä on otettava huomioon, että suhdannevaihtelun aikana tuottavuuden ja palkkavaatimusten muutokset eivät yleensä ajoitu samaan ajankohtaan. Elpymisen alkuvaiheessa tuottavuus yleensä kasvaa selvästi, kun sen sijaan palkkojen nousu on yhä maltillista taantumien jälkeisen työttömyyden lisääntymisen vuoksi. Elpymisen myöhemmissä vaiheissa tilanne on päinvastainen. Ilmiö pahentaa yksikkötyökustannusten suhdannevaihteluja, jotka vaikuttavat edelleen tuottajahintojen muutoksiin, jos yritykset eivät sopeuta voittoaomarginaalejaan vastaavasti.

Palkat ovat kuitenkin vain osa kokonaiskustannuksista, ja niiden vaikutus tuottajahintoihin voi vaihdella voimakkuuden ja viipeen osalta. Tämä käy erityisen hyvin ilmi tarkasteltaessa kuviossa 5 esitettyä heikkoa korrelaatiota. Esimerkiksi raaka-aineiden hintojen kehityksestä riippuen yksikkötyökustannusten nousu ei välttämättä aiheuta teollisuuden tuottajahintojen nousupaineita.

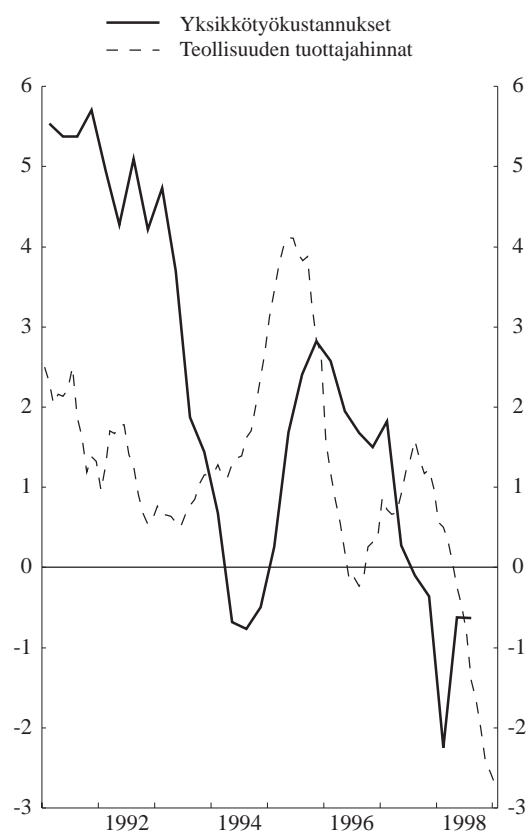
Tuotannon rajakustannusten nousua ja siten tuotantohintoihin kohdistuvia paineita voi myös ennakoida kapasiteetin käyttöasteen nousu, koska se merkitsee koneiden ja laitteiden aiempaa tehokkaampaa käyttöä, suurempia huoltokustan-

nuksia ja työntekijöille maksettavia suurempia ylityökorvauksia (ks. kuvio 6). Tällainen analyysi olettaa, että on olemassa ns. normaali käyttöaste, joka pysyy melko vakaana ja jonka ylityksessä syntyy kustannuspaineita. Tämä riippuvuusuhde voi kuitenkin ajoittain olla melko heikko, ja muut tekijät voivat olla merkittävämpiä teollisuuden tuottajahintojen kehityksen kannalta, kuten 1997 puolivälin jälkeisenä jaksana on havaittu.

Kapasiteetin käyttöasteen nousu heijastaa myös kysynnän ja vapaana olevaan kapasiteettiin perustuvan tuotannon kasvua ja saattaa viitata mahdolliseen katteiden kasvattamiseen riippuen sii-

Kuvio 5.
Yksikkötyökustannukset ja teollisuuden tuottajahinnat euroalueella

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosihavainnot; tuottajahintojen osalta kuukausihavainnot)



Lähteet: EKP:n laskelmat, jotka perustuvat kansallisiin yhdenmukaistamattomiin tilastoihin, ja Eurostat.

tä, millaisilla markkinoilla yksittäiset yritykset toimivat. Nykyinen ja odotettavissa oleva tuloskehitys on tärkeä tekijä rahoitettaessa investointeja, jotka puolestaan ovat tarpeen lieventämään kapasiteetin korkeiden käyttöasteiden aiheuttamia rajoitteita.

Muut tekijät

Hintapaineista voidaan saada tietoa myös muiden indikaattorien avulla. Ulkoiset tekijät ovat tässä merkittäviä. Muun maailman taloudellinen toimeliaisuus vaikuttaa euroalueen vientiin ja on siten tärkeä tekijä kokonaiskysyntää ar-

voitaessa. Ulkoiset tekijät voivat kuitenkin myös vaikuttaa tätä suuremmin kuluttajahintoihin.

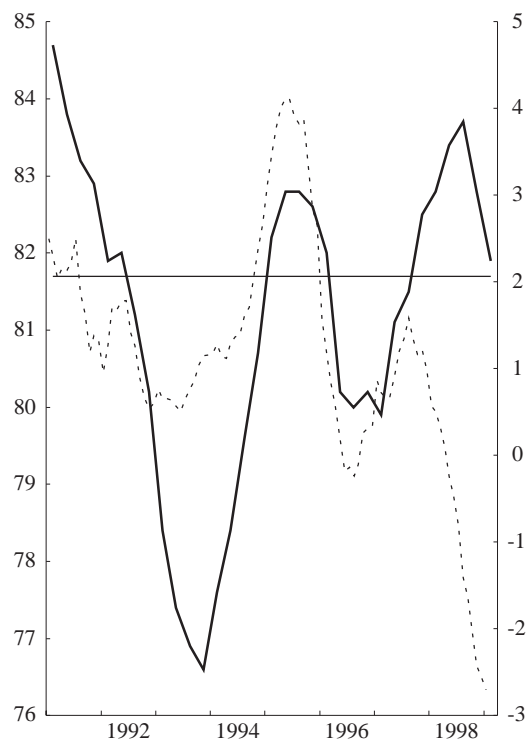
Kansainvälinen hintakehitys vaikuttaa tuontitavaroitten ulkomaan valuuttana laskettuihin hintoihin, kun taas valuuttakurssimuutoksista riippuu, miten hintojen muutokset siirtyvät euroina laskettuihin tuontihintoihin. Tuontihintojen muutos vaikuttaa kuluttajahintoihin sekä suoraan että epäsuorasti. Jotkin tuontitavarat (esimerkiksi kahvi ja öljy) tulevat kulutukseen lähes sellaisinaan ja siten vaikuttavat suoraan kuluttajahintoihin (painollaan YKHI-indeksissä). Lisäksi tuontihinnat voivat myös vaikuttaa kustannuksiin ja hintoihin tuotannon alkuvaiheissa eli tuottajahintoihin ja lopulta kuluttajien maksamiin hintoihin.

Kuvio 6.

Kapasiteetin käyttöaste ja teollisuuden tuottajahinnat euroalueella

(prosentteina, tuottajahintojen osalta vuotuinen prosenttimuutos; neljännesvuosihavaintoja, tuottajahintojen osalta kuukausihavaintoja)

- Kapasiteetin käyttöaste (vasen asteikko)
- Kapasiteetin käyttöaste keskimäärin¹⁾ (vasen asteikko)
- - - Teollisuuden tuottajahinnat (oikea asteikko)



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

1) Kapasiteetin käyttöaste keskimäärin vuodesta 1985 alkaen.

Valuuttakurssin vahvistuminen yleensä vähentää ulkomaisen hinnan nousun vaikutusta kotimaisten kuluttajahintojen nousuun. Kurssimuutosten vaikutus tuontihintoihin on kuitenkin myös monimutkainen. Se riippuu mm. markkinoiden rakenteesta, avoimen sektorin toimialojen hinnoittelusta ja siitä, pitävätkö yritykset kurssimuutoksia tilapäisinä vai pysyvinä. Jos esimerkiksi tuontiyrietykset pitävät kurssimuutosta tilapäisenä, ne voivat jättää hintansa sopeuttamatta kilpailupaineiden tai sopeutuskustannusten vuoksi.

Kurssimuutosten vaikutus tuontihintoihin voi vaihdella myös tavararyhmittäin. Alkutuotteilla on selkeästi määräytyneet maailmanmarkkinahinnat, joista on sovittu ulkomaan valuutan määräisinä (esimerkiksi öljyn hinta). Ne muodostavat homogeenisen ryhmän, jossa kurssimuutosten voidaan odottaa siirtyvän tuontihintoihin suhteellisen nopeasti ja täydellisesti. Tehdasteollisuuden tuotteiden tapaisten heterogeenisten tuotteiden osalta kurssimuutosten siirtymiseen vaikuttaa kotimainen kysyntätilanne ja kyseisten kotimaisten sektorien kilpailun kovuus. Kurssimuutokset voivat tästä syystä siirtyä tuontihintoihin pitkän ajan kuluessa ja jopa epätäydellisesti keskipitkällä aikavälillä. Maailmanmarkkinahintojen muutokset, joita valuuttakurssimuutokset eivät kumoja, vaikuttavat myös kilpailuasemaan, joka puolestaan vaikuttaa nettovientiin ja kokonaiskysyntään.

Ulkoisten tekijöiden merkitys kuluttajahintojen kehitykseen on siis ollut suuri muuttaman viime vuoden aikana. Raaka-aineiden valuuttamääräis-

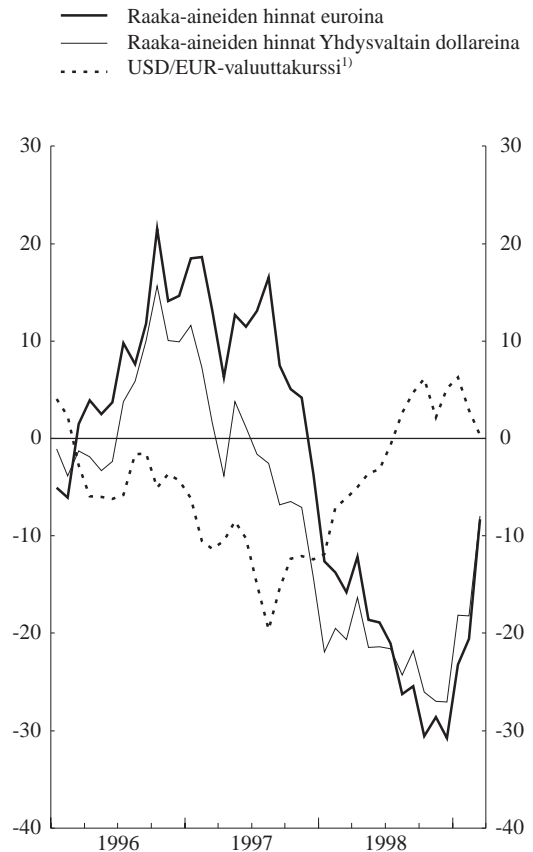
ten hintojen merkittävää laskua vuoden 1997 alusta alkaen kompensoi osaksi valuuttakurssin heikentyminen lähes koko vuoden 1997 aikana. Tästä seurasi, että raaka-aineiden eucina lasketut hinnat laskivat vuonna 1997 vähemmän kuin Yhdysvaltojen dollareina lasketut hinnat (ks. kuvio 7). Sen sijaan raaka-aineiden vuonna 1998 jatkunutta laskua voimisti valuuttakurssin vahvistuminen. Raaka-aineiden euhinnat laskivat tästä syystä vuoden 1998 aikana dollarihintoja nopeammin. Vuoden 1999 alkukuukausina kehitys kääntyi osin päinvastaiseksi sekä raaka-aineiden dollarihintojen että euron kurssimuutosten vuoksi ja tuontihinnat nousivat.

Lähes suoraan kulutukseen siirtyvät raaka-aineet vaikuttivat vuonna 1998 suoraan kuluttajahintoihin ja erityisesti energian kuluttajahintoihin. Raaka-aineiden ja jälleen varsinkin energian halpenemisen ansiosta myös teollisuuden tuottajahinnat ovat laskeneet. Raaka-aineiden halpeneminen on vaikuttanut teollisuuden tuottajahintoihin erityisen selvästi toimialoilla, joilla tuotantotarvikkeiden osuus on suhteellisen suuri (mm. väli tuotteiden valmistus), ja lievemmin toimialoilla, joilla tuotantotarvikkeiden osuus on suhteellisen pieni, kuten käy ilmi kestokulutustavaroiden valmistuksen tuottajahinnoista (ks. kuvio 8). Näiden hintojen vuotuisen nousun suhteellisen vähäinen hidastuminen osaltaan selittää YKH:n ei-energiatuotteiden enimmäkseen vakaata hintakehitystä.

Ulkoisten syiden lisäksi kuluttajahintoihin voivat myös vaikuttaa muutokset luonteeltaan erikoisemmissa, esimerkiksi sään vaihtelujen aiheuttamissa kustannuksissa, joiden vuoksi kausielintarvikkeiden hinnat voivat heilahdella merkittävästi. Lisäksi finanssipolitiikan muutokset voivat vaikuttaa hintakehitykseen. Tästä ovat esimerkkinä välillisten verojen ja tukipalkkioiden muutokset. Muut hallituksen aiheuttamat hintaimpulssit voivat liittyä tulo- ja omaisuusverojen sekä etenkin palkan sivukustannusten muutoksiin. Sosiaaliturvamaksut ovat suurin erä palkan sivukustannuksista. Ne vaikuttavat työnantajan työntekijää kohden maksamiin palkkoihin ja siten suoraan yritysten kokonaistyövoimakustannuksiin. Tällaisten tekijöiden vaikutuksia voidaan pitää ohimenevinä, koska niiden vaikutus hintatasoon on yleensä kertaluonteinen. Ne voivat kuitenkin aiheuttaa

Kuvio 7.
Raaka-aineiden hinnat ja valuuttakurssit

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



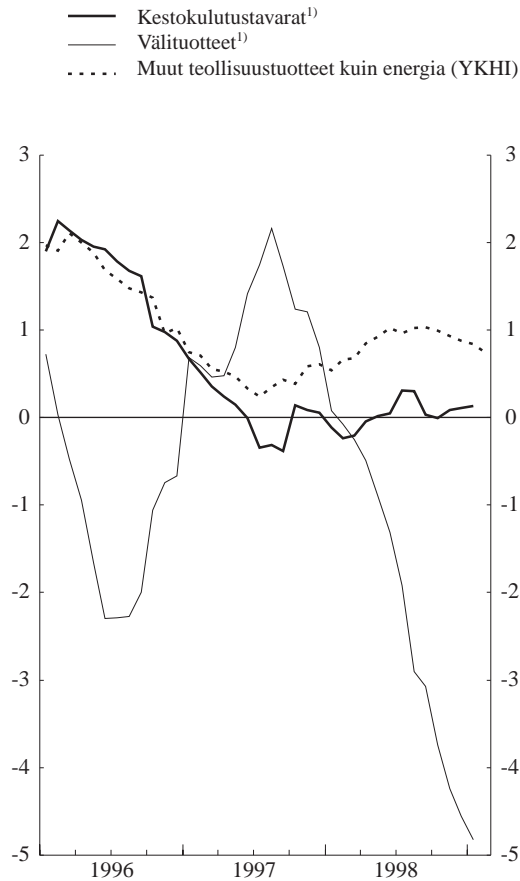
Lähteet: HWWA, Institut für Wirtschaftsforschung (Hampuri) ja EKP:n laskelmat.

1) Yhdysvaltain dollarin ja euron välinen valuuttakurssi joulukuuhun 1998 asti.

hintapaineita tai vahvistaa olemassa olevia hintapaineita, joten niitä on syytä seurata tarkasti. Finanssipolitiikka voi aiheuttaa myös merkittävämpiä vaikutuksia erityisesti, jos finanssipolitiikan linjaa ei tulkita kestäväksi pitkällä aikavälillä.

Kuvio 8.
Euroalueen teollisuuden tuottajahinnat ja
YKHIin sisältyvät muut teollisuustuotteet
kuin energia

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



Lähde: Eurostat.
 1) Teollisuuden tuottajahintoja.

On vielä myös muuntyyppisiä häiriöitä, jotka voivat vaikuttaa kokonaistarjontaan ja -kysyntään ja siten hintailmapiiiriin. Poliittiset tapahtumat voivat aiheuttaa huomattavia muutoksia kysyntään ja kustannuksiin ja sitä kautta hintakehitykseen. Yksi esimerkki tästä on Saksan yhdistyminen vuonna 1990. Rahoitusmarkkinoiden häiriöt, kuten Meksikon peson voimakas heikkeneminen vuonna 1994 ja monien Aasian maiden valuuttojen heikkeneminen vuonna 1998, vaikuttavat muun maailman kuluttajahintoihin kulutustavaroitten tuontihintojen halpenemisen kautta ja epäsuoremmin nettovientiin tulevien vaikutusten kautta.

4 Päätelmät

Eurojärjestelmän rahapolitiikan toinen pilari on ”laaja, koko euroalueen tulevan hintakehityksen ja hintavakauteen kohdistuvien riskien arviointi”, johon kuuluu kaiken saatavissa olevan talous- ja rahoitustiedon laaja analyysi. Edellä käsitellyillä lyhyen aikavälin talousindikaattoreilla, rahoitusmarkkinoiden indikaattoreilla, barometritiedoilla

ja inflaatioennusteilla on merkittävä asema toisessa pilarissa. Tämä analyysi ei ole missään määrin mekaanista, vaan siinä on otettava huomioon näiden muuttujien ja hintakehityksen väliset monimutkaiset suhteet mm. euron käyttöönoton aiheuttamiin institutionaalsiin ja rakenteellisiin muutoksiin nähden.

Euroalueen pankkitoiminta: rakenteellisia piirteitä ja kehitysnäkymiä

Tämän vuosikymmenen aikana kilpailu pankkisektorilla on lisääntynyt huomattavasti sekä nykyisen euroalueen muodostavissa että muissa maissa rahoitusjärjestelmään kohdistuvien moninaisten muutosvoimien paineessa. Tärkeimpiä muutostekijöitä ovat rahoitustoiminnan sääntelyn purkaminen, innovaatiot, tietotekniikan kehitys sekä säästö- ja sijoituskohteiden monipuolistuminen. Euron käyttöönotto luultavasti kiihdyttää pankkisektorin kilpailua ja rakennemuutosta entisestään nopeuttamalla rahoituspalveluiden todellisten yhteismarkkinoiden toteutumista. Ajoitukseltaan ja luonteeltaan euron vaikutukset todennäköisesti vaihtelevat merkittävästi erityyppisten rahoituspalveluiden ja -markkinoiden mukaan. Euroalueen yhteiset rahamarkkinat ovat kehittyneet hyvin nopeasti, mutta vähittäispankkipalveluiden markkinat ovat yhä varsin pitkälle segmentoituneet verotukseen, lainsäädäntöön ja kulttuuriin sekä liiketoiminnan harjoittamiseen liittyvien erojen takia. Suurin osa euroalueen maiden vähittäispankkitoiminnasta on pysynyt kansallisten rahoituslaitosten hallinnassa.

I Euroalueen pankkisektorin seuranta

Yhteismarkkinalainsäädäntö on mahdollistanut rahoituspalveluiden tarjoamisen maasta toiseen Euroopan unionin sisällä, ja euron käyttöönotto helpottaa entistä yhtenäisemmän ja kilpailukykyisemmän pankkisektorin kehittymistä euroalueella. Tähän todennäköisesti liittyy pankkien strategisen sopeutumisen lisääntyminen ja myös pankkisektorin jatkuva rakennemuutos. Pankkien lukuisat yhdistymiset ja keskittymiset fuusioin ja yrityskaupoin ovat sopeutumisprosessin näkyvin merkki.

Euroalueelle ovat syntyneet euron käyttöönoton jälkeisinä ensimmäisinä viikkoina ja kuukausina huomattavan yhdentyneet ja erittäin kilpailukykyiset rahamarkkinat, kun pankkien treasurytoiminnot ovat sopeutuneet uuteen ympäristöön ja TARGET-järjestelmää on käytetty varsin aktiivisesti maasta toiseen välitettäviin maksuihin. Euroalueen yön yli -korkojen erot heijastelevat nyt pääasiassa pankkien luottokelpoisuuden eroja eikä niinkään eroja niiden maiden luottokelpoisuudessa, joissa yön yli -rahoitusta hankitaan tai myönnetään. Tämä viittaa siihen, että yön yli -rahamarkkinat ovat alkaneet toimia hyvin koko euroalueella, ja on esimerkkinä siitä, miten perusteellisesti rahoitusmarkkinoiden toiminta voi muuttua euroon siirtymisen ja yhteisen rahapolitiikan myötä.

Ajoitukseltaan ja luonteeltaan euron vaikutukset rahoituspalveluihin ja -markkinoihin lienevät huomattavan erilaisia. Tällä hetkellä on havaittavissa, että päinvastoin kuin rahamarkkina- ja monessa muussa tukkupankkitoiminnassa verotukseen, lainsäädäntöön ja kulttuuriin liittyvät näkö-

kohdat ja liiketoiminnan harjoittamista koskevat erot näyttävät vähittäispankkipalveluissa ylläpitävän kansallisten markkinoiden segmentoitumista. Asuntoluottomarkkinat ovat tästä hyvä esimerkki, koska niitä edelleenkin huomattavasti säännellään verotuksen, subventoinnin ja hallinnollisten toimien avulla. Kansallisten markkinoiden tuntemisen tarve vaikeuttaa standardoitujen yleiseurooppalaisten pankkituotteiden kehittämistä, mikä on puolestaan maasta toiseen harjoitettavan toiminnan esteenä. Mitä pikemmin nämä erot vähenevät, sitä nopeammin yhteisen rahan voidaan odottaa edistävän vähittäispankkipalveluiden markkinoiden yhdentymistä.

Eurojärjestelmä on hyvin kiinnostunut siitä pankkialan kehityksestä, joka vaikuttaa pankkijärjestelmän vakauteen ja maksujärjestelmien toimintaan (ks. kehikko I). Sekä pankkijärjestelmän vakaudella että maksujärjestelmien toimivuudella on merkitystä euroalueen rahapolitiikan menestyksekkään harjoittamisen kannalta, ja ne liittyvät kiinteästi eurojärjestelmän muihin tehtäviin (ks. perustamissopimuksen artikla 105, kohdat 2 ja 5). Tässä artikkelissa tarkastellaankin ensin euroalueen pankkijärjestelmien rakenteellisia piirteitä ja arvioidaan sitten kehitystä, jonka euron käyttöönotto on saattanut käynnistää. Artikkelin perustuu paljolti myös EKP:n tuoreeseen julkaisuun ”Possible effects of EMU on the EU banking systems in the medium to long term”, jossa analysoidaan euroalueen pankkitoiminnan todennäköisiä pitemmän aikavälin trendejä kansallisista lähteistä kattavasti koottujen tietojen pohjalta.

Kehikko 1.

Eurojärjestelmän näkökulma pankkialan kehityksen seurannassa

On selvää, että eurojärjestelmän – EKP:n ja euroalueen kansallisten keskuspankkien – intressissä on seurata tiiviisti euroalueen pankkisektorin kehitystä. Eurojärjestelmä on ensinnäkin kiinnostunut pankkisektorin rakenteellisista piirteistä ja pankkisektorin vakauteen vaikuttavasta kehityksestä, koska niillä on merkitystä rahapolitiikan välittymismekanismin kannalta. Erityisesti pankkisektorin rakenne ja vakaus voivat vaikuttaa yleiseen makrotalouden kehitykseen, rahapolitiikan toteutuksen tehokkuuteen ja maksujärjestelmien toimintaan. Kaikki keskuspankit ovat valvontavastuistaan riippumatta kehittäneet asiantuntemusta ja keräävät tietoa rahapoliittisen vaikutusalueensa pankkisektorista analysoiden etenkin pankkisektoriin ja koko rahoitusjärjestelmään liittyviä rakenteellisia piirteitä ja vakautta koskevia kysymyksiä. Tämä kuvastaa sitä, että pankit ovat rahapolitiikan välittymismekanismin avainsektori, koska ne ovat eurojärjestelmän vastapuolia rahapoliittisissa operaatioissa ja yleisöluotoissa ja koska ne ovat talletusten pääasiallisimpia kerääjiä. Talletuksethan muodostavat suuren osan eurojärjestelmän seuraamista raha-aggregaateista.

Eurojärjestelmä on myös kiinnostunut pankkijärjestelmän vakauteen mahdollisesti vaikuttavasta kehityksestä perustamissopimuksessa (artikla 105 kohta 5) sille määritellyn tehtävän perusteella. Sopimuskohdassa todetaan, että ”EKPJ myötävaikuttaa luottolaitosten toiminnan vakauden valvontaan ja rahoitusjärjestelmän vakauteen liittyvän toimivaltaisten viranomaisten politiikan moitteettomaan harjoittamiseen”. Erityisesti euroalueen pankkisektorin vakauden seuranta ja ehdotukset rahoitusjärjestelmän vakauden vahvistamiseksi ovat niitä alueita, joita eurojärjestelmä voi osaltaan edistää. Tätä tehtävää hoidetaan pankkivalvontakomitean avustuksella; komitea koostuu EU-maiden pankkivalvontaviranomaisten edustajista. Pankkivalvontaviranomaiset toimivat joko kansallisten keskuspankkien osana tai erillisinä laitoksina.

2 Euroalueen pankkisektorin rakenteelliset piirteet

Tässä luvussa pyritään useiden indikaattoreiden avulla antamaan yleiskuva euroalueen pankkisektorin nykyisistä rakenteellisista piirteistä. Koska rakenteelliset piirteet saattavat vaihdella huomattavasti maasta toiseen, on hyödyllistä tarkastella myös kansallisia tietoja.

Koko on kasvanut saamisten määrällä mitattuna

Pankkisektorin kokoa voidaan kuvata niiden saamisten määrällä, jotka ovat pankkien hallussa ja jotka heijastavat pankkien rahoituksen välitystä

eli rahoituksen myöntämistä talouden eri sektoreille. Euroalueen rahalaitosten yhteenlaskettu tase ilman eurojärjestelmää oli 14 233 miljardia euroa (ks. taulukko 1) vuoden 1998 lopussa (ks. tilastolliset määritelmät kehikosta 2). Se on vain hieman enemmän kuin euroalueen luottolaitosten saamisten määrä. Muihin talouden toimijoihin kohdistuvat rahalaitossektorin saamiset ja velat ovat kuitenkin edellä mainittua lukua huomattavasti pienemmät, sillä monet saamiset ja velat liittyvät rahalaitosten väliseen toimintaan. (Ks. taulukko 2.3 tämän Kuukausikatsauksen tilastoliitteessä.)

Taulukko I.**Euroalueen rahalaitosten yhteenlaskettu tase (pl. eurojärjestelmä)***(miljardia euroa)*

	31.12.1997	% yhteis- määrästä	31.12.1998	% yhteis- määrästä
Saamiset	13 366.4	100.0	14 233.2	100.0
Kassa	36.5	0.3	37.2	0.3
Lainat	9 748.2	72.9	10 318.1	72.5
<i>joista:</i>				
Kotimaiset	7 716.8	57.7	8 215.3	57.7
Muille euroalueella oleville	719.3	5.4	832.7	5.9
Muille	1 312.1	9.8	1 270.0	8.9
Velkapaperit ¹⁾	2 099.5	15.7	2 292.5	16.1
<i>joista:</i>				
Kotimaiset	1 559.7	11.7	1 630.2	11.5
Muiden euroalueella olevien	308.9	2.3	403.0	2.8
Muiden	231.0	1.7	259.2	1.8
Rahamarkkinapaperit	99.6	0.7	102.6	0.7
<i>joista:</i>				
Kotimaiset	82.0	0.6	83.7	0.6
Muiden euroalueella olevien	17.5	0.1	18.9	0.1
Osakkeet ja osuudet	379.8	2.8	481.6	3.4
<i>joista:</i>				
Kotimaiset	289.6	2.2	365.1	2.6
Muiden euroalueella olevien	40.3	0.3	57.9	0.4
Muiden	50.0	0.4	58.6	0.4
Kiinteä omaisuus	238.9	1.8	243.3	1.7
Muut saamiset	763.9	5.7	757.9	5.3
Velat	13 366.4	100.0	14 233.2	100.0
Liikkeessä oleva raha	0.4	0.0	0.4	0.0
Talletukset	9 148.7	68.4	9 749.2	68.5
<i>joista:</i>				
Kotimaiset	6 900.8	51.6	7 243.6	50.9
Muilta euroalueella olevilta	864.8	6.5	989.4	7.0
Muilta	1 383.0	10.3	1 516.2	10.7
Rahamarkkinarahastojen rahasto-osuudet	252.0	1.9	244.2	1.7
Velkapaperit	1 925.1	14.4	2 091.0	14.7
Rahamarkkinapaperit	138.8	1.0	165.3	1.2
Oma pääoma ja varaukset	687.5	5.1	727.5	5.1
Muut velat	1 214.0	9.1	1 255.6	8.8

*Lähde: EKP (rahalaitosten tasetiedot).**1) Muut arvopaperit kuin osakkeet.*

Kansallisten tietojen perusteella pankkien saamiset olivat vuonna 1985 yhteensä 176 % BKT:stä nykyisen euroalueen muodostavien maiden luotolaitosten yhteenlaskettujen saamisten perusteella mitattuna. Vuoden 1997 lopussa määrä oli jo 234 %. Pankkisektori on siten kasvanut huomattavasti nopeammin kuin koko talous. Lisäksi pankkien johdannais-, takaus- ja muu taseen ulkopuolinen toiminta, joka ei sisälly edellä mainittuun mittaukseen, on yleisesti lisääntynyt. Näin ollen saamisten kokonaismäärän muutokset eivät täysin heijasta pankkien tarjoamien palveluiden volyymin muutoksia.

Lainat merkittävin saamisten erä

Euroalueen rahalaitosten saamia hallitsevat edelleenkin lainat. Vuoden 1998 lopussa lainojen osuus saamisten kokonaismäärästä oli 73 %. Näihin kuuluivat sekä lainat euroalueelle että euroalueen ulkopuolelle (ks. taulukko I). Velkapaperien osuus saamisten yhteismäärästä oli 16 %, mutta osakkeiden ja osuuksien vain 3 %. Sijoitukset velkapaperihin kasvoivat vuonna 1998 lainoja nopeammin, mutta osakkeet ja osuudet olivat nopeimmin kasvanut saamiserä, mikä osittain heijastaa osakehintojen nousua kautta vuoden. Saamisten

Kehikko 2.

EKP:n pääasiallisimmat tietolähteet pankkialan kehityksen seurannassa

Euroalueen pankkisektorin analyysiin tarvittavat yhdenmukaistetut tiedot on saatu rahapoliittisia tarkoituksia varten kootuista euroalueen raha- ja pankkitilastoista, jotka on julkaistu tämän Kuukausikatsauksen tilastoliitteessä ja EKP:n Internet-kotisivulla ja jotka on määritelty 1.12.1998 annetussa Euroopan keskuspankin asetuksessa rahalaitossektorin konsolidoidusta taseesta (EKP/1998/16). Tilastojen perusjoukko eli rahalaitokset käsittävät kotimaan luottolaitokset, siten kuin ne on määritelty yhteisön oikeudessa, ja kaikki muut kotimaan 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). Näihin muihin kotimaan rahoituslaitoksiin kuuluvat nimenomaisesti rahamarkkinarahastot. Tilastollisia tarkoituksia varten rahalaitokset konsolidoivat kaikkien samalla kansallisella alueella sijaitsevien toimipisteidensä (pääkonttori, tytäryhtiöt ja/tai sivukonttorit) liiketoiminnan.

Euroalueen pankkisektorin pitemmän aikavälin trendien analyysi voi tällä hetkellä perustua ainoastaan tietoihin, jotka on koottu kansallisista lähteistä. Nämä kansalliset tiedot saattavat olla hajanaisia, eivätkä ne yleensä perustu yhdenmukaistettuun tilastokehykseen. Tästä syystä kansallisista lähteistä koottuja tietoja, jotka on esitetty tämän artikkelin taulukoissa 3–7, tulee tulkita varauksin, erityisesti verrattaessa eri maita toisiinsa. Edelleenkin on tärkeää jatkaa tulevaisuudessa pankkisektorin tilastojen yhdenmukaistamista. On myös huomattava, että taulukoissa 3–7 tarkoitettu luottolaitosten joukko ei täysin vastaa EKP:n julkaisemaa rahalaitosluetteloa.

kokoonpanossa erityisesti kaksi piirrettä nousee esiin. Pankkien välisten lainojen osuus on ensinäkkin yli 20 % saamisten kokonaismäärästä (tai yli 30 % lainojen kokonaismäärästä), minkä perusteella ne ovat toiseksi suurin saamiserä yksityiselle sektorille (kotitalouksille ja yrityksille) myönnettyjen lainojen jälkeen. Toiseksi antolainaus julkisyhteisöille on melko tärkeää euroalueen pankeille (suunnilleen 15 % saamisten kokonaismäärästä), kun sekä lainat että julkisyhteisöjen liikkeeseen laskemien arvopapereiden ostot otetaan huomioon. Lähes puolet kaikista rahalaitosten hallussa olevista velkapapereista onkin valtionpapereita – suurimmaksi osaksi kotivaltion liikkeeseen laskemia velkapapereita.

Euroalueen rahalaitosten saamiset ovat yhä valtaosaltaan kotimaisia. Muihin euroalueen maihin kuin rahalaitoksen omaan maahan liittyvien lainojen ja arvopaperiomistusten osuus oli vuoden 1998 lopussa 9 % saamisten kokonaismäärästä. Lainat muihin euroalueen maihin ja hallussa olevat vastaavat velkapaperit kasvoivat vuonna 1998 kuitenkin 20 % eli paljon enemmän kuin vastaa-

vat kotimaiset saamiset. Ulkomaiset saamiset (eli saamiset euroalueen ulkopuolelta) olivat enimmäkseen lainoja, ja niiden osuus saamisten kokonaismäärästä kasvoi 11 prosenttiin. Näiden saamisten määrä alkoi kääntyä laskuun vuoden 1998 toisella puoliskolla, minkä voi suureksi osaksi katsoa johtuneen kehittyvien talouksien kriisistä. Kansainvälisen järjestelypankin julkaiseman tilaston mukaan antolainaus (eli lainat ja velkapaperit) nouseville ja kehittyville talouksille (pääasiassa Latinalaisen Amerikan ja Aasian maille) ja Venäjälle oli noin 25 % euroalueen pankkien ulkomaisista saamisista vuoden 1998 puolivälissä.

Talletukset varainhankinnan päälähteenä

Talletusten osuus rahalaitosten velkojen kokonaismäärästä oli vuoden 1998 lopussa 69 % (ks. taulukko 1). Pankkien välisillä talletuksilla on merkittävä osuus, mikä kuvastaa euroalueen pankkien välisen toiminnan tärkeyttä. Suurin osa talletuksista (74 %) kerätään kotimaan markki-

noilta, ja talletukset jakaantuvat maturiteetiltaan jokseenkin tasaisesti yön yli -, määräaikaisiin tai irtisanomisehtoisiiin talletuksiin. Muista euroalueen maista kuin rahalaitoksen omasta maasta vastaanotetut talletukset lisääntyivät vuonna 1998 kuitenkin nopeammin kuin kotimaan talletukset. Rahalaitosten liikkeeseen laskemien velkapapereiden osuus oli vuoden 1998 lopussa 15 % velkojen kokonaismäärästä ja oman pääoman ja varusten osuus 5 %. Julkisesti saatavissa olevat, euroalueen suurten pankkien riskipainotettuja saamia koskevat tiedot osoittavat, että vaka-varaisuussuhde (pääoman suhde riskipainotettuihin saamisiin) on keskimäärin kasvanut viime vuosien aikana.

Vaikka saatavilla on vähän vertailukelpoisia historiallisia tietoja, voitaneen todeta, että euroalueen rahalaitosten saamisten ja velkojen kokonaisrakenne viittaa velkapaperien kasvavaan merkitykseen sekä anto- että ottolainauksessa. Lisäksi muihin euroalueen maihin kohdistuvien saamisten ja velkojen osuus näyttää kasvavan nopeammin kuin kotimaisten saamisten ja velkojen vastaava osuus.

Institutionaalisessa rakenteessa hajanaisuutta

Euroalueen pankkisektori on yhä kovin hajanainen kansallisilta ja joskus jopa paikallisilta piirteiltään. Toisissa maissa suuri osa pankkitoiminnasta on harvojen maanlaajuisesti toimivien pankkien hallinnassa, kun taas toisissa maissa tällaisten pankkien markkinaosuus on suhteellisen pieni. EKP:n julkaiseman rahalaitosluettelon mukaan euroalueen luottolaitosten kokonaismäärä huhtikuussa 1999 oli 8 249 (ks. taulukko 2). Tämä kuvastaa usein paikallisesti toimivien säästö- ja osuuspankkien sekä myös erityisluottolaitosten suurta määrää monissa maissa. Maanlaajuisesti toimivien laitosten määrä on sitä vastoin jokseenkin pieni suhteessa kaikkien laitosten määrään. Yhdysvalloissa, joka on asukasmäärältään verrattavissa euroalueeseen, luottolaitosten lukumäärä näyttää olevan vielä suurempi, sillä Federal Deposit Insurance Corporationin julkaiseman tilaston mukaan siellä oli vuoden 1998 lopussa yli 10 400 talletusvakuusjärjestelmän alaista liikepankkia ja säästöpankkilaitosta. Lisäksi Natio-

Taulukko 2.

Luottolaitosten lukumäärä, 1.4.1999

BE	121
DE	3 218
ES	395
FR	1 210
IE	78
IT	933
LU	210
NL	612
AT	899
PT	228
FI	345
Yhteensä	8 249

Lähde: EKP:n kotisivu (<http://www.ecb.int>), kohta "MFIs and assets: Monetary Financial Institutions and institutions subject to minimum reserve requirements", huhtikuu 1999.

nal Credit Union Administrationin ylläpitämän tilaston mukaan talletusvakuusjärjestelmän alaisia luottoyhdistyksiä (credit unions) oli lähes 11 000. Tämä hajanaisuus ilmeisesti heijastelee Yhdysvaltain lainsäädäntöä, joka on rajoittanut pankkien toimintaa maantieteellisesti.

Vahva trendi pankkien yhdistymiselle kotimaassa

Kansallisten tietojen perusteella on havaittavissa, että erityisesti 1990-luvun alkupuolelta lähtien luottolaitosten lukumäärä on ollut laskussa, mikä heijastelee pankkialan yhdistymisprosessin jatkumista kansallisella tasolla. Nykyisen euroalueen maissa oli vuonna 1985 yli 11 200 luottolaitosta. Luottolaitosten lukumäärän lasku on pikemminkin osoitus luottolaitosten fuusioista kuin niiden sulkemisista. Yhteen sulautuminen on ensiksikin voinut toteutua ns. offensiivisena operaationa, jossa mukana on vähintään yksi suuri tekijä ja jonka tavoitteena on sijoittaa pankki uudelleen rahoitusmarkkinakentässä tai laajentaa pankin kokoa, jotta sillä olisi paremmat mahdollisuudet esimerkiksi sijoittaa kannattavasti nykyaikaiseen pankkiteknikkaan tai siirtyä uudelle pankkitoiminnan alueelle. Toisena vaihtoehtona ovat olleet ns. defensiiviset fuusiot erityisesti pie-

nempien luottolaitosten tapauksissa. Näillä on pyritty vähentämään liiakapasiteettia, noudattamaan omien varojen vaatimusta ja suurten asiakasriskien ilmoittamista koskevia määräyksiä tai ratkaisemaan omien varojen vaatimukseen liittyviä ongelmia, jotka johtuvat järjestämättömistä lainoista tai rajoitetusta mahdollisuudesta hankkia uutta pääomaa. Osuus- ja säästöpankkien lukumäärä onkin supistunut voimakkaimmin, kun sen sijaan liikepankkien lukumäärä on itse asiassa kasvanut sitten 1980-luvun puolivälin. Tämä kertoo uusien pankkien perustamisesta sekä joidenkin osuus- ja säästöpankkien läpikäymästä yritysmuodon muutoksesta osakeyhtiöiksi.

Yhdistyminen on ollut globaali ilmiö rahoituspalveluiden alalla, ja niinpä onkin päätelty, ettei se liity pelkästään yhteismarkkinalainsäädännön ja talous- ja rahaliiton (EMU) vaikutuksiin vaan pikemminkin entistä kovempaan kansainväliseen kilpailuun ja tarpeeseen lisätä tehokkuutta ja vähentää kustannuksia. Suotuisa pitemmän aikavälin osakemarkkinakehitys on helpottanut uusien osakeantien toteuttamista ja on siten osaltaan auttanut fuusioiden ja yrityskauppojen rahoitusta.

Pyrkimys yhdistymiseen on yleistä lähes kaikissa euroalueen maissa, ja se on merkittävästi lisän-

nyt kansallisen pankkitoiminnan keskittymistä suurimpiin laitoksiin erityisesti pienissä maissa (ks. taulukko 3). Yhdistymistä voidaan kuitenkin analysoida mielekkäästi vain, jos markkinat määritellään tarkoituksenmukaisesti. Markkinathan eroavat toisistaan tarjottavien pankkipalveluiden perusteella. Joidenkin vähittäispankkipalveluiden markkinat voivat yhä olla sama kuin paikallinen yhteisö, vaikkakin ns. suora- ja etäpankkitekniikat, kuten puhelimen ja Internetin käyttö pankkiasioinnissa, laajentavat markkinoita maantieteellisesti. Joidenkin tukkupankkipalveluiden markkinat käsittävät jo yhteisen rahan ja mahdollisesti tätäkin laajemman alueen. Vaikka keskittyminen ehkä onkin vähäisempää suurissa maissa kansallisella tasolla, näin ei ehkä välttämättä ole niiden paikallisilla markkinoilla. Fuusiot ovat vuoden 1998 aikana lisänneet keskittymistä edelleen erityisesti Espanjassa, Ranskassa ja Italiassa, ja kehityssuunta näyttää jatkuvan.

Vaikka yhteismarkkinalainsäädännön ja EMUn toteutuminen ovat antaneet sysäyksen odotuksille rajojen yli toteutettavista fuusioista, pankit ovat yhdistyneet toistaiseksi pääasiassa kansallisella tasolla. Suurten yleispankkien väliset fuusiot ja yrityskaupat maasta toiseen ovat olleet erittäin harvinaisia, vaikka joitakin tällaisia transaktioita on viime aikoina toteutettu. Rajat ylittävillä fuusioilla ja yrityskaupoilla on toistaiseksi pyritty pääasiassa helpottamaan pääsyä tiettyyn markkinarakoon eikä valtaamaan vähittäispankkimarkkinoita kokonaisuudessaan.

Taulukko 3.

Keskittyminen kansallisella tasolla: viiden suurimman luottolaitoksen saamiset prosentteina kotimaisten luottolaitosten yhteinelasketuista saamisista

	1985	1990	1995	1997
BE	48.0	48.0	54.0	57.0
DE	.	13.9	16.7	16.7
ES	38.1	34.9	45.6	43.6
FR	46.0	42.5	41.3	40.3
IE	47.5	44.2	44.4	40.7
IT	20.9	19.1	26.1	24.6
LU	.	.	21.2	22.4
NL	69.3	73.4	76.1	79.4
AT	35.9	34.6	39.2	48.3
PT	61.0	58.0	74.0	76.0
FI	51.7	53.5	68.6	77.8

Lähde: EKP:n julkaisu "Possible effects of EMU on the EU banking systems in the medium to long term", helmikuu 1999.

Kokonaiskapasiteetissa vähän muutoksia

Luottolaitosten lukumäärä on vähentynyt lähes kaikkialla, mutta perinteiset pankkikapasiteetin mittarit – pankkien konttorien ja henkilöstön lukumäärä asukasta kohden – antavat paljon riskiriitaisemmän kuvan, jonka perusteella euroalueen maittaiset erot ovat huomattavia sekä lukumäärän että kehityssuunnan perusteella (ks. taulukko 4). Maiden väliin vertailuihin vaikuttavat kuitenkin erot konttorien koossa ja tehtävissä, mikä näkyy myös siinä, että maissa, joissa konttorien lukumäärä henkeä kohden on suurin, ei pankkitoimihenkilöiden lukumäärä henkeä kohden ole välttämättä suurin.

Taulukko 4.

Luottolaitosten konttorien ja henkilöstön lukumäärä 1 000:ta asukasta kohti

	1985		1990		1995		1997	
	Konttorit	Henkilökunta	Konttorit	Henkilökunta	Konttorit	Henkilökunta	Konttorit	Henkilökunta
BE	0.87	7.26	0.90	7.94	0.76	7.56	0.72	7.57
DE	0.61	9.46	0.63	11.10	0.59	9.28	0.57	9.16
ES	0.76	6.06	0.83	6.22	0.93	6.35	0.97	6.29
FR	0.47	7.71	0.45	7.63	0.44	7.05	0.44	6.89
IE	0.24	4.23	0.27	4.99	0.29	6.40	0.32	6.29
IT	0.23	5.66	0.31	5.92	0.41	6.23	0.44	6.00
LU	0.68	25.37	0.78	41.78	0.85	44.90	0.75	45.75
NL	0.59	7.54	0.54	7.86	0.44	7.13	0.44	7.19
AT	0.54	8.94	0.58	9.86	0.58	9.78	0.58	9.43
PT	0.15	5.90	0.20	6.20	0.35	6.09	0.41	5.97
FI	0.89	9.61	0.58	10.15	0.38	6.31	0.32	5.21
Euroalueen painotettu keskiarvo	0.51	7.38	0.54	7.97	0.55	7.52	0.56	7.37

Lähde: EKP:n julkaisu "Possible effects of EMU on the EU banking systems in the medium to long term", helmikuu 1999.

Muutamia poikkeuksia lukuun ottamatta pankkien lukumäärän lasku ei ole toistaiseksi johtanut pankkikonttorien ja -henkilöstön määrän vastaavaan vähenemiseen. Kaiken kaikkiaan vuoden 1997 loppuun mennessä konttorien kokonaismäärä näyttää euroalueella vakiintuneen 160 000:n paikkeille (1 000 asukasta kohti noin 0.6). 1990-luvun alusta lähtien pankkitoimihenkilöiden lukumäärä on ollut hienoisessa laskussa koko euroalueella, ja se oli vuoden 1997 lopussa suunnilleen 2 139 000 (1 000 asukasta kohti noin 7.4). Suorapankkitoiminnan ja pankkiautomaattien kehittymisen myötä pankkisektori näyttää muodostuvan ei-työvaltaiseksi alaksi, ja paineet supistaa konttorien ja henkilöstön määrää saatavat kasvaa.

Etabloituminen maasta toiseen suhteellisen vähäistä

Euroopan talousalueella (ETA) olevien luottolaitosten perustamien ulkomaisten sivukonttoreiden ja tytäryhtiöiden yhteenlaskettu markkinaosuus oli vuoden 1997 lopussa pankkisaamisten mukaan laskettuna alle 10 % kaikissa euroalueen maissa Belgiaa, Irlantia ja Luxemburgia lukuun

ottamatta (ks. taulukko 5). ETAn ulkomaisten luottolaitosten sivukonttoreiden ja tytäryhtiöiden markkinaosuus on yleensä tätäkin pienempi. Nämä tiedot tukevat väitettä, että euroalueen pankkitoiminnassa on merkittäviä kansallisia suuntauksia. Ulkomaisten laitosten markkinaosuudet ovat kuitenkin viime aikoina vähitellen kasvaneet monissa maissa. Varsinkin muiden ETA-maiden pankit ovat perustaneet yhä enemmän sivukonttoreita ilmeisesti sen vuoksi, että yhteismarkkina-alueella voi vapaasti perustaa sivukonttoreita ilman erillistä ulkomaantoiminnan toimilupaa.

Euroalueen pankkien kansainvälistymisasteen arvioiminen on kuitenkin monimutkainen tehtävä, koska kansainvälistyminen voi olla hyvin monimuotoista. Ulkomaisten toimipisteiden todellisessa markkinaosuudessa kansainvälistymisen merkitys tulee kuitenkin aliarvioiduksi, sillä suora antolainaus ja muut operaatiot, joihin ei sisälly sivukonttoreiden ja tytäryhtiöiden perustamista, jäävät huomioon ottamatta. On selvää, että ulkomaiset operaatiot ovat hyvin tärkeitä monille yksittäisille euroalueen pankeille. Koska pankit lisäksi toimivat samanaikaisesti monilla kooltaan erilaisilla markkinoilla – paikallisilla, kansallisilla,

Taulukko 5.**Ulkomaisten luottolaitosten sivukonttoreiden ja tytäryhtiöiden markkinaosuus prosentteina kotimaisten luottolaitosten yhteenlasketuista saamisista, 31.12.1997**

	ETA-maista		Kolmansista maista		Yhteensä
	Sivukonttorit	Tytäryhtiöt	Sivukonttorit	Tytäryhtiöt	
BE	9.0	19.2	6.9	1.2	36.3
DE	0.9	1.4	0.7	1.2	4.3
ES	4.8	3.4	1.6	1.9	11.7
FR	2.5 ¹⁾	.	2.7 ¹⁾	.	9.8 ¹⁾
IE	17.7	27.8	1.2	6.9	53.6
IT	3.6	1.7	1.4	0.1	6.8
LU	19.4	71.1	1.4	8.1	99.9
NL	2.3	3.0	0.5	1.9	7.7
AT	0.7	1.6	0.1	1.0	3.3
PT	2.5	6.8	0.1	1.0	10.5
FI	7.1	0	0	0	7.1
Euroalueen painotettu keskiarvo:	3.4	.	1.6	.	12.7

Lähde: EKP:n julkaisu ”Possible effects of EMU on the EU banking systems in the medium to long term”, helmikuu 1999.

1) Vuoden 1996 lukuja.

mannermallisilla, Euroopan ja globaaleilla markkinoilla – pankkien toiminnot ovat osaksi kansainvälisiä, vaikka pankit voivatkin pysyä kansallisina konttoriverkostonsa ja organisaationsa puolesta.

Säästäminen ja sijoittaminen monipuolistuvat yhä enemmän

Säästämisen ja sijoittamisen monipuolistumisella tarkoitetaan kehitystä, jossa sijoituksia tehdään yhä enemmän entistä tuottoisempiin ja mahdollisesti monimutkaisempiin tuotteisiin, kuten sijoitusrahastoihin, arvopapereihin, eläkerahastoihin ja henkivakuutuksiin, mikä puolestaan vähentää kotitalouksien ja yritysten säästöjen ja sijoitusten kanavoitumista pankkitalletuksiin. Kehitykseen vaikuttavat monet tekijät: rahoitusvarallisuuden määrä on kasvanut, mikä kasvattaa omaisuudenhoitopalveluiden markkinoiden kokoa, rahoitusalan innovaatiot ovat mahdollistaneet sijoitusalkkujen yhä pidemmälle menevän monimutkaistumisen ja monipuolistumisen, ja tietotekniikan kehitys ja likvidimmät arvopaperimarkkinat ovat alentaneet transaktiokustannuksia.

Maailmanlaajuinen säästämisen ja sijoittamisen monipuolistuminen on myös ollut hyvin nähtävissä euroalueen maissa. Vaikka tavanomaisten

pankkitalletusten – ja luottolaitosten yhteenlasketun taseen – osuus BKT:stä on jatkuvasti kasvanut 10 viime vuoden aikana, on varsinkin sijoitusrahastojen (yhteissijoitusyritykset ja muut rahastot) kasvu ollut paljon nopeampaa. Esimerkiksi EKP:n julkaisun ”Possible effects of EMU on the EU banking systems in the medium to long term” mukaan euroalueen maiden sijoitusrahastojen varojen vuosikasvu oli vuonna 1997 yleisesti enemmän kuin 20 %. Perinteinen pankkitoiminta on siten menettänyt suhteellisesti asemiaan institutionaaliin sijoittajiin eli sijoitusrahastoihin, vakuutusyhtiöihin ja eläkerahastoihin nähden. Luottolaitosten varat ovat kuitenkin edelleen tuntuvasti suuremmat kuin institutionaalisten sijoittajien hoidossa olevat varat (ks. taulukko 6). Suurin osa sijoitusrahastoista on lisäksi euroalueen pankkikonsernien hallussa. Toiminnan laajentaminen tälle alueelle kertoo siitä, että pankkikonsernit ovat ”sisäistäneet” säästö- ja sijoituskäyttäytymisen muutokset. Yksittäiselle pankkikonsernille tämä on merkinnyt sitä, että toimitaan suurelta osin konsernin talletuspankin ulkopuolella ja että muiden kuin pankkitoimintaa harjoittavien tytäryhtiöiden tuotot ovat tulleet yhä tärkeämmiksi kokonaiskannattavuuden kannalta. Pankkien ja vakuutusyhtiöiden organisaation yhteyksien tiivistyminen on myös ollut ominaista monien maiden pankkitoiminnan kehitykselle.

Taulukko 6.**Sijoitusrahastojen, vakuutusyhtiöiden ja eläkerahastojen sekä luottolaitosten konsolidoimattomat saamiset, % BKT:stä, 31.12.1997**

	Sijoitusrahastot (yhteissijoitusyritykset ja muut)	Vakuutusyhtiöt ja eläkerahastot	Luottolaitokset
BE	32.4	30.9	294.1
DE	24.7	36.9	255.8
ES	34.9	21.7	183.2
FR	35.0 ¹⁾	45.0	244.6
IE	69.8	26.3 ²⁾	299.0
IT	18.9	19.4	155.4
LU	2 770.9	44.8 ²⁾	3 695.9
NL	19.0	146.0	227.0
AT	22.5	26.4	238.3
PT	26.0	31.0	220.0
FI	3.0	42.4	113.3
Euroalueen painotettu keskiarvo	31.3	41.2	234.4

Lähde: EKP:n julkaisu "Possible effects of EMU on the EU banking systems in the medium to long term", helmikuu 1999.

1) Vuoden 1996 luku.

2) Vuoden 1995 lukuja.

Rahoituksen välityksen siirtymisellä pankkien ulkopuolelle tarkoitetaan pankkien ja muiden rahoituksen välittäjien merkityksen vähenemistä välitettäessä varoja säästäjiltä ja sijoittajilta lainantottajille. Käytännössä tämä merkitsee sitä, että yritykset hankkivat rahoitusta suoraan pääomamarkkinoilta eivätkä ota lainaa pankista. Euroalueella rahoituksen välityksen siirtyminen pankkien ulkopuolelle näyttää vielä olevan suhteellisen uutta. Yritykset eivät ole kovin yleisesti laske-

neet liikkeeseen keskipitkiä tai pitkiä joukkovelkakirjalainoja (ks. taulukko 7), eivätkä pääomamarkkinoiden emissiot ole siten merkittävästi korvanneet pankkilainausta. Joko valtion tai rahoituslaitosten liikkeeseen laskemat paperit ovat hallinneet euroalueen maiden joukkovelkakirjamarkkinoita. Edellä mainitun julkaisun mukaan myös yritystodistusten emissiot ovat olleet melko harvinaisia ja luottolaitosten antolainauksen osuus BKT:stä on viime aikoina edelleen kasvanut.

Taulukko 7.**Yritysten joukkovelkakirjalainojen, luottolaitosten joukkovelkakirjalainojen ja valtion joukkovelkakirjalainojen nimellisarvo, % BKT:stä, 31.12.1997**

	Yritysten joukkovelkakirjalainat	Luottolaitosten joukkovelkakirjalainat	Valtion joukkovelkakirjalainat
BE	10.0	38.3	111.0
DE	0.1	54.6	37.6
ES	2.6	4.5	52.9
FR	2.4	15.9	28.0
IE	0.01	1.6	32.2
IT	1.6	19.4	100.4
LU	115.7	307.6	1.1
NL	.	43.1 ¹⁾	53.4
AT	2.7	31.1	30.6
PT	7.0	10.0	40.0
FI	3.7	7.1	35.5

Lähde: EKP:n julkaisu "Possible effects of EMU on the EU banking systems in the medium to long term", helmikuu 1999, sekä INSEE ja Ranskan keskuspankin julkaisun "Bulletin of the Banque de France" neljännesvuosittainen tilastoliite, vuoden 1999 ensimmäinen neljännes (Ranskaa koskevat tiedot).

1) Sisältää myös yritysten joukkovelkakirjalainat.

3 Euro nopeuttaa pankkitoiminnan yhdentymistä

Euron käyttöönoton vaikutuksia tulisi arvioida suhteessa yhteismarkkinoiden nykyiseen sääntelykehikkoon, johon kuuluvat sijoittautumisvapaus ja vapaus tarjota palveluita maasta toiseen ja olennaisilta osiltaan yhdenmukaistetut luottolaitosten toiminnan vakauden valvontaa koskevat määräykset (myös omia varoja, vakavaraisuutta ja suuria asiakasriskejä koskevat määräykset). Euron käyttöönoton voidaan odottaa lisäävän entisestään maasta toiseen toteutettavia operatioita pääasiassa siitä syystä, että kansallisten valuuttojen häviäminen vähentää sekä rahoituspalveluiden tarjoajien että niiden käyttäjien riskejä ja kustannuksia. Siinä määrin kuin näin tapahtuu, euro täydentää merkittävästi yhteismarkkinolainsäädäntöä.

Kuten tämän artikkelin alussa todettiin, pankkijärjestelmien yhdentymisen lisääntyminen riippuu siitä, missä määrin maiden välillä yhä vaikuttavat verotuksen ja sääntelyn erot häviävät. Verotuksessa ja sääntelyssä on yhä monia tärkeitä yhdenmukaistamattomia alueita, kuten erilaiset verot, subventiot ja rahoituspalveluita koskevat verotuskysymykset, pankkivalvonnan työvälineet (esim. valvonnan raportointi ja tarkastuskäynnit), määräykset pankkien selvitystilasta ja uudelleenjärjestelystä sekä rahoitusinstrumenttien ja -sopimusten määrittely ja oikeudellinen suoja. On todennäköistä, että näihin yhdenmukaistamattomiin alueisiin kohdistuu lähentymispaineita lainsäädännöstä ja sääntelystä vastaavien tahojen lisääntyneen yksimielisyyden takia ja ehkä myös kansallisten pankkijärjestelmien ja rahoituskeskusten ”sääntelykilpailun” vuoksi. Mitä enemmän näitä eroja vähennetään, sitä nopeammin eurolla on odotettuja vaikutuksia.

Tukkupankkitoiminnoissa keskittymispaineita

Korkojen ja valuuttojen tukkupankkimarkkinat kehittyvät varsin yhdenmukaisiksi ja erittäin kilpailukykyisiksi, koska instrumentit, joilla näillä markkinoilla käydään kauppaa (esim. talletustodistukset ja lyhyet valtionpaperit), ovat homogeeniset luottoriskiltään ja tuotoltaan ja koska

kansallisten markkinoiden ja rahoituskeskusten arbitraasi on tehokasta. Tukkupankkitoiminnassa saattaa ajan mittaan markkinavaihto merkittävästi keskittyä harvoin rahoituskeskuksiin ja muutama aktiivisesti toimiviin suuriin pankkeihin. Tähän on kolme pääasiallisinta syytä. Ensiksikin tarve kansallisiin ”ratkaisuihin”, esimerkiksi valuutta- tai korkojohdannaisiin, kaupankäynti- ja suojautumistarkoituksessa on vähentynyt. Toisena syynä on se, että sellaiset kansallisten laitosten hinnoitteluedut, jotka liittyvät tietoon ”kotimaan” koroista ja valuutasta, ovat hävinneet. Kolmanneksi näyttää siltä, että homogeenisiin ja vaihdetuimpiin tuotteisiin liittyvissä toiminnoissa pyritään jälleen hakemaan entistä enemmän suuruuden etuja, koska toimiminen euroalueen laajuisilla markkinoilla ja suurten kansainvälisten asiakkaiden palveleminen edellyttää ”kriittistä massaa”. Lisäksi pankit joutuvat kansallisten tietojen ohella käsittelemään euroalueen laajuisia tietoa.

Kun kansalliset instrumentit ja markkinat korvautuvat euroalueen laajuisilla instrumenteilla ja markkinoilla, suurimmat euroalueen pankit voisivat lopulta saada nykyistä huomattavamman osuuden toiminnasta. Tilanne olisi vastaavanlainen kuin nykyisin Yhdysvalloissa, jossa ”rahakeskuksina” toimivien pankkien lukumäärä on vähäinen. Toisia pankkeja tällainen suuntaus saataisi motivoitua fuusioihin tai yrityskauppoihin. Toisille pankeille se voisi puolestaan merkitä vahvempaa keskittymistä vähittäispankkitoimintaan kotimarkkinoilla ja – siinä tapauksessa, että ne ovat aktiivisesti harjoittaneet kauppaa kansallisilla valuutoilla ja rahamarkkinainstrumenteilla – tulonmenetyksiä. Lopputuloksena saattaisi olla euroalueen pankkisektorin yhä selvempi kahtiajako. Muutamat suuret pankit toimisivat homogeenisten valuutta- ja korkotuotteiden tukkumarkkinoilla, ja suuri joukko luottolaitoksia keskittyisi perinteiseen välitystoimintaan kansallisella tai paikallisella tasolla. Rahoitusalan innovaatioprosessissa syntyy kuitenkin jatkuvasti uusia rahoitusinstrumentteja ja -tuotteita, mikä tukee monien pienten erikoistuneiden laitosten olemassaoloa suurten rinnalla.

Pääomamarkkinatoiminnan laajentuminen todennäköistä

Yhteinen raha tarjoaa yksityisille velka- ja pääomainstrumenttien liikkeeseenlaskijoille monia mahdollisuuksia, sillä samalla valuutalla kauppaa käyvien liikkeeseenlaskijoiden ja sijoittajien lukumäärä lisää pääomamarkkinoiden likviditeettiä ja mahdollistaa kooltaan suuremmat emissiot. Tämä puolestaan vähentää varainhankinnan kustannuksia. Suurempi valuutta-alue luultavasti myös tuo uusia sijoittajia ja liikkeeseenlaskijoita euroalueen pääomamarkkinoille. Tämän hetken hidas inflaatio ja vähäiset inflaatio-odotukset sekä julkisen sektorin rahoitustarpeen pieneminen olisivat myös tekijöitä, jotka tukisivat yksityistä pääomamarkkinatoimintaa. Niinpä varsinkin yritysten velkapapereiden liikkeeseenlaskujen voidaan odottaa kasvavan nykyisestä vähäisestä määrästä pankkilainauksen vähentymisen kustannuksella. Yhdysvalloissa, joka on suuri yhtenäinen valuutta-alue ja jonka pääomamarkkinat ovat yhdentyneet, yksityisen sektorin velkainstrumenttien markkinat ovat merkittävästi laajemmat ja syvemmät kuin euroalueen. Tästä kerrottiin Kuukausikatsauksen tammikuun 1999 numerossa olleessa artikkelissa ”Euroalue kolmannen vaiheen alussa”. Kotimaisten pankkilainojen määrä – myös suhteessa BKT:hen – on sitä vastoin paljon suurempi euroalueella kuin Yhdysvalloissa.

Pääomamarkkinatoiminnan kasvu ja rahoituksen välityksen siirtyminen yhä enemmän pankkien ulkopuolelle merkitsisi pankeille rakennemuutosta tasepohjaisesta antolainauksesta ns. investointipankkitoiminnan suuntaan. Tuottojen rakenne muuttuisi siten korkotuotoista esimerkiksi palkkio- ja muihin tuottoihin. Vaikka korkotuottojen menetystä voitaisiinkin kompensoida palkkioilla, pankkien ja muiden rahoituslaitosten tuottoja jouduttaisiin ehkä kohdentamaan uudelleen. Liikkeeseenlaskijaa koskevaan riskiarviointiin tarvittava kansallinen tieto ja halu ylläpitää läheisiä suhteita arvopapereiden liikkeeseenlaskijan ja merkintätakaajan välillä antanevat edelleenkin jonkinlaisen kilpailuedun kansallisille pankeille paitsi siinä tapauksessa, että liikkeeseenlaskija on tunnettu kansainvälinen yhtiö. Vahvoja kilpailijoita tulevaisuudessa ovat kuitenkin ehkä suuret eurooppalaiset pankit ja inves-

tointipankit, joilla on riittävästi pääomaa, asiakassuhteita ja asiantuntemusta.

Koska suuret yritykset voivat keskittää treasury-toimintonsa euroalueen sisällä ja vähentää kirjeenvaihtajapankkisuhteitaan, se saattaa vaikuttaa joidenkin pankkien rahanvälitys- ja kirjeenvaihtajapankkitoiminnasta saamiin tuottoihin. Monikansalliset yhtiöt voivat myös pyrkiä minimoimaan euroalueella pitämiensä tilien lukumäärää.

Rajat ylittävät operaatiot lisääntynevät myös vähittäispankkitoiminnassa

Euron käyttöönoton voidaan odottaa johtavan vähittäisempään muutokseen vähittäispankkitoiminnassa, koska kansallista segmentoitumista ylläpitävät tekijät pysyvät suurelta osin muuttumattomina. Yleinen näkemys näyttää olevan, että euro sinänsä ei ole euroalueen tämän hetken tärkein muutosvoima. Tätä tärkeämpinä tekijöinä pidetäänkin yleisesti suorapankkitoiminnan laajenemista ja asiakkaiden preferenssien siirtymistä muihin säästämismuotoihin kuin pankkitalletuksiin. Molemmat kehitysuunnat lisäävät vakiintuneen aseman saavuttaneisiin pankkeihin kohdistuvaa kilpailua. Konttoriverkoston perustamisen tarve – mitä on aina pidetty vähittäispankkimarkkinoille pääsyn suurimpana esteenä – menettää merkityksensä uuden jakelutekniikan yleistyesä. Turvallisimmiksi koetaan sellaiset vähittäispankkitoiminnan antolainautuotteet, jotka edellyttävät henkilökohtaista neuvontaa, kattavaa luottoriskiarviointia ja paikallista tietoa. Monia standardeitoja vähittäispankkituotteita markkinoidaan sen sijaan jo suorapankkikanavien kautta. Muutokset säästö- ja sijoituskäyttäytymisessä tuovat pankeille uusia kilpailijoita, joita ovat esimerkiksi sijoitusrahastot, vakuutusyhtiöt ja arvopaperivälittäjät.

Euro saattaa epäsuorasti nopeuttaa uuden jakelutekniikan käyttöönottoa, koska yhteisen rahan markkinat ovat suuremmat. Euron epäsuora vaikutus saattaa näkyä myös siten, että valuuttariskin häviäminen lisää pankkien vähittäisasiakkaiden halukkuutta etsiä entistä parempaa tuottoa vaihtoehtoisista sijoitusmuodoista. Lisääntynyt avoimuus tehostaa sinänsä rahoituslaitosten vä-

listä kilpailua. Kulunee kuitenkin jonkin aikaa, ennen kuin asiakkaat tulevat riittävän tietoisiksi mahdollisuudesta päästä laajemmille vähittäispankkipalveluiden markkinoille.

Vähentäessään pankkien rajat ylittävien operaatioiden esteitä euro saattaa antaa sysäyksen ns. yleiseurooppalaisten tai alueellisten vähittäispankkistrategioiden kehittymiselle. Tärkein näkökohta on ehkä se, että pankit pystyvät rahoittamaan antolainauksensa toisessa euroalueen maassa kotimaisista pankkitalletuksista tai euro-määräisiltä raha- ja pääomamarkkinoilta. Kilpailun odotettu lisääntyminen euron myötä saattaa myös pakottaa laitokset laajentamaan asiakaspohjaa yli kansallisten rajojen kiinteiden pankkikustannusten hajauttamiseksi. Kustannukset voivat liittyä esimerkiksi käytössä olevan tietotekniikan ylläpitoon.

Rajat ylittävät fuusiot tai yrityskaupat ovat nopein tapa hankkia vähittäispankkitoiminnan paikallista asiantuntemusta ja asiakkaita. Koska kustannussäästöt vähittäispankkiverkoston päällekkäisyyksien purkamisesta lienevät vähäiset ja koska erilaisten rakenteiden ja yrityskulttuurien yhdistämisestä johtuvat hallinnolliset kustannukset saattavat olla huomattavia, tämäntyyppi-

set operaatiot, joissa motivaationa on halu päästä ulkomaisille vähittäispankkimarkkinoille, voivat jäädä harvinaisiksi. Strategiset liittoutumat, joilla pankit pääsevät toistensa jakeluverkkoon, voisivat tarjota vaihtoehtoisen tavan laajentaa vähittäispankkitoimintaa maasta toiseen. Tähän strategiseen päämäärään olisi mahdollista päästä myös yksin siten, että vähittäispankkipalvelut sisällytetään ulkomaisten konttoreiden ja tytäryhtiöiden olemassa olevan verkoston tuotevalikoimaan. Monessa tapauksessa yksi ainoa konttori tai pieni määrä konttoreita saattaa riittää vähittäispankkiasiakkaiden houkuttelemiseksi erityisesti silloin, kun palveluita tarjotaan suorapankkiperiaatteella. Euroalueelle jo sijoittautuneiden ulkomaisten sivukonttoreiden ja tytäryhtiöiden melko suuri määrä (yli 300 ETA-maista vuoden 1997 lopussa) saattaisi olla osoituksena kansainvälisen pankkitoiminnan vähittäisestä kasvusta tätä kautta. Palveluiden tarjoaminen maasta toiseen etäperiaatteella ilman toimipaikan perustamista saattaa myös yleistyä suorapankkitoiminnan kehittyessä. Koska kansalliset vähittäismaksujärjestelmät, kansallisesti toimivat maksuverkot ja maakohtaiset maksukäytännöt ovat tällä hetkellä melko epäyhtenäisiä, siitä on kotimaassa toimiville laitoksille tiettyä kilpailuetua.

4 Päätelmiä

Tässä artikkelissa on esitetty, että euro todennäköisesti toimii muutosvoimana, joka vahvistaa euroalueen pankkisektorin vallitsevaa kehitystä ja täydentää yhteismarkkinalainsäädännön vaikutuksia. On varsin ilmeistä, että euroalueen pankkijärjestelmät yhtenäistyvät yhä enemmän ja että pankkikilpailu voimistuu entisestään. Voidaan kuitenkin olettaa, että näiden vaikutusten ajoitus ja luonne vaihtelevat tuntuvasti eri pankkitoimintojen välillä. Rahamarkkinatoiminnan lisäksi omaisuudenhoito- ja yritysrahoituspalvelut sekä suurten maksujen siirtoihin liittyvät palvelut muotoutunevat euroalueen laajuisiksi, koska pääasiassa kansalliset valuutat ovat estäneet näiden toimintojen markkinoiden yhdentymistä. Tiettyjen pank-

kipalveluiden euroalueen laajuisten markkinoiden syntyminen ei siten pelkästään riipu yleiseurooppalaisten pankkien syntyisestä vaan myös yhtenäisten raha- ja pääomamarkkinoiden kehityksestä ja asiakassuhteiden solmimisesta yli rajojen. Näillä markkinoilla toimiviin pankkeihin vaikuttavat yhä enemmän talouskehitys kansallisten rajojen ulkopuolella ja yleensä rahoitusmarkkinoihin kohdistuvat šokit.

Turvallinen johtopäätös lienee se, että EMUn aikaansaamilla rakenteellisilla ja kilpailuun liittyvillä tekijöillä on paljon suurempi vaikutus pankkien kannattavuuteen kuin euroon siirtymisen kustannuksilla tai suorilla valuuttatulojen menetyksillä,

mikäli pankkien sopeutuminen uuteen ympäristöön ei onnistuisi. Sopeutumista on jo nähtävissä rakenteellisina muutoksina, uusina tuotteina ja palveluina, fuusioina, strategisina liittoutumina, yhteistyösopimuksina jne. Tämä tulisi nähdä erittäin myönteisenä kehityksenä. Viime vuosina toteutuneen kannattavuuden suotuisan kehityksen

olisi myös pitänyt vahvistaa pankkien asemaa riittävästi, jotta ne voivat toteuttaa sopeutumisprosessin ja kantaa siihen liittyvät strategiset riskit. Pitkällä aikavälillä sopeutumisprosessin tuloksena tulisi olla entistä vahvempi ja tehokkaampi pankkisektori ja lisääntyneestä kilpailusta asiakkaille koituva hyöty.



Euroalueen tilastot

Tilastot

1	Rahapolitiikkatilastot	
1.1	Eurojärjestelmän konsolidoitu tase	4*
1.2	EKP:n maksuvalmiusjärjestelmän korot	6*
1.3	Eurojärjestelmän huutokauppoina toteutetut rahapoliittiset operaatiot	6*
1.4	Vähimmäisvarantotilastot	7*
1.5	Pankkijärjestelmän likviditeettiasema	8*
2	Euroalueen rahatalous ja rahoitusmarkkinat	
2.1	Eurojärjestelmän yhteenlaskettu tase	10*
2.2	Euroalueen rahalaitosten yhteenlaskettu tase (pl. eurojärjestelmä)	11*
2.3	Euroalueen rahalaitosten konsolidoitu tase (ml. eurojärjestelmä)	12*
2.4	Raha-aggregaatit	14*
2.5	Rahalaitosten lainat kotitalouksille ja yrityksille käyttötarkoituksen ja alkuperäisen maturiteetin mukaan	16*
2.6	Rahamarkkinakorot	17*
2.7	Valtion lainojen tuotot	18*
2.8	Osakeindeksit	19*
2.9	Pankkien luotto- ja talletuskorot	20*
3	Arvopaperimarkkinoiden liikkeeseenlaskut ja kuoletukset euroalueella (ei sisälly tähän numeroon)	
4	YKHI ja euroalueen muut hinnat	
4.1	Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi	21*
4.2	Muut hinnat ja kustannukset	22*
5	Euroalueen reaaliatalous	
5.1	Kysynnän ja tarjonnan tilastoja	23*
5.2	Työmarkkinat	24*
5.3	Barometrikyselyt	24*
6	Euroalueen säästäminen, investoinnit ja rahoitus	25*
7	Julkisen talouden rahoitusasema euroalueella ja yksittäisissä euromaissa	26*
8	Euroalueen maksutase ja eurojärjestelmän valuuttavaranto	
8.6	Eurojärjestelmän valuuttavaranto ja siihen liittyvät saamiset	27*
9	Euroalueen ulkomaankauppa	28*
10	Valuuttakurssit	31*
11	Taloudellinen kehitys muissa EU-maissa	32*
12	Taloudellinen kehitys EU:n ulkopuolella	
12.1	Taloudellinen kehitys	33*
12.2	Säästäminen, investoinnit ja rahoitus	34*
	Yleistä	35*

I Rahapolitiikkatilastot

Taulukko I.1

Eurojärjestelmän konsolidoitu tase¹⁾

(miljoonaa euroa)

1. Vastaavaa

		Kulta ja kultasaamiset	Valuuttamääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta	Valuuttamääräiset saamiset euroalueelta	Euromääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta	Luotot euroalueen rahoitussektorille	Perusrahoitusoperaatiot	Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot	Käänteiset hienosäätöoperaatiot	
										1	2	3	4	5	6	7	8
1999	tammi	1.	99 598	230 342	6 704	8 939	185 120	144 924	24 698	6 680
		8.	99 598	234 128	5 255	8 786	174 769	145 067	22 230	49
		15.	99 589	235 398	6 541	8 110	173 146	122 898	44 998	0
		22.	99 589	235 387	7 277	7 238	155 287	106 918	44 998	0
		29.	99 589	233 019	7 385	9 094	182 912	127 967	44 998	0
	helmi	5.	99 589	231 709	7 454	6 702	177 831	130 994	44 993	0
		12.	99 589	231 409	8 104	6 176	173 248	126 879	44 993	0
		19.	99 589	232 211	8 448	5 277	173 527	126 830	44 993	0
		26.	99 589	228 797	9 338	4 430	186 437	139 938	45 001	0
	maalis	5.	99 589	228 538	8 591	4 890	190 857	144 836	45 001	0
		12.	99 589	227 441	9 834	3 990	188 013	141 819	45 001	0
		19.	99 589	228 150	9 027	4 445	165 292	119 020	45 001	0
		26.	99 589	228 549	8 925	3 780	192 221	146 030	45 005	0
	huhti	2.	105 323	242 761	10 618	3 492	187 687	140 975	44 994	0

2. Vastattavaa

		Liikkeessä olevat setelit	Euromääräiset velat euroalueen rahoitussektorille	RTGS-tilit (ml. vähimmäisvarantotalletukset)	Talletusmahdollisuus	Määräaikaiset talletukset	Käänteiset hienosäätöoperaatiot	Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät talletukset	Liikkeeseen lasketut sijoitustodistukset	
										1	2	3	4	5	6	7	8
1999	tammi	1.	341 708	87 308	84 437	973	1 886	0	12	13 835
		8.	336 551	106 002	102 518	3 475	0	0	9	11 651
		15.	330 796	109 936	107 824	2 110	0	0	2	11 651
		22.	326 555	87 970	87 733	234	0	0	3	11 651
		29.	326 534	85 353	84 632	709	0	0	12	11 650
	helmi	5.	328 262	109 138	108 127	1 010	0	0	1	11 650
		12.	327 341	106 048	105 821	226	0	0	1	11 650
		19.	324 490	97 297	95 419	1 870	0	0	8	11 650
		26.	325 207	99 970	99 261	705	0	0	4	11 650
	maalis	5.	328 763	115 173	114 900	210	0	0	63	11 650
		12.	328 646	108 092	107 621	436	0	0	35	11 650
		19.	327 281	87 857	84 427	3 410	0	0	20	11 650
		26.	327 128	100 416	100 274	130	0	0	12	11 650
	huhti	2.	335 331	104 850	104 298	536	0	0	16	10 158

Lähde: EKP.

¹⁾ Pyörityksien vuoksi luvut eivät välttämättä täsmää.

								Yhteensä		
Käänteiset rakenteelliset operaatiot	Maksuvalmiusluotot	Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät luotot	Muut luotot	Euromääräiset arvopaperit euroalueelta	Euromääräiset saamiset julkis-yhteisöiltä	Muut saamiset				
9	10	11	12	13	14	15	16			
0	6 372	26	2 420	21 650	60 125	84 683	697 160	1999	tammi	1.
0	5 434	24	1 966	20 914	60 125	81 554	685 128			8.
0	2 655	58	2 537	21 335	60 130	82 743	686 992			15.
0	2 111	80	1 180	21 794	60 183	80 867	667 622			22.
0	8 700	127	1 120	22 096	60 185	80 358	694 638			29.
0	592	101	997	22 549	60 185	81 428	687 447		helmi	5.
0	210	102	1 064	23 255	60 185	78 270	680 236			12.
0	592	95	1 017	23 868	60 185	78 786	681 891			19.
0	423	102	973	24 281	60 185	79 584	692 641			26.
0	97	62	861	24 638	60 185	80 785	698 073		maalis	5.
0	161	95	937	25 365	60 185	78 637	693 054			12.
0	188	118	965	25 036	60 185	76 559	668 283			19.
0	171	149	866	26 107	60 185	80 040	699 396			26.
0	665	178	875	26 640	60 186	81 041	717 748		huhti	2.

								Yhteensä			
Euromääräiset velat muille euroalueella oleville	Euromääräiset velat euroalueen ulkopuolelle	Valuuttamääräiset velat euroalueelle	Valuuttamääräiset velat euroalueen ulkopuolelle	Myönnettyjen erityisnosto-oikeuksien vastaära	Arvonmuutos-tili	Pääoma ja rahastot	Muut velat				
9	10	11	12	13	14	15	16	17			
61 477	9 969	595	3 314	5 765	59 931	52 567	60 690	697 160	1999	tammi	1.
32 203	11 538	1 051	3 929	5 765	59 681	52 807	63 950	685 128			8.
33 020	10 899	1 529	4 068	5 767	59 681	51 197	68 448	686 992			15.
43 442	9 148	1 297	4 344	5 767	59 681	51 275	66 492	667 622			22.
56 652	14 049	1 618	4 325	5 767	59 658	51 279	77 753	694 638			29.
44 017	8 161	810	5 827	5 767	59 658	51 279	62 878	687 447		helmi	5.
43 556	7 840	733	6 395	5 767	59 658	51 279	59 969	680 236			12.
54 905	8 052	746	7 172	5 767	59 658	51 279	60 875	681 891			19.
62 143	7 739	777	6 385	5 767	59 658	51 280	62 065	692 641			26.
49 724	7 141	778	6 910	5 767	59 658	51 280	61 229	698 073		maalis	5.
53 503	7 820	828	6 860	5 767	59 658	51 281	58 949	693 054			12.
49 493	8 100	856	6 729	5 767	59 658	51 281	59 611	668 283			19.
64 280	7 663	856	7 780	5 767	59 658	51 281	62 917	699 396			26.
48 234	8 468	917	7 381	6 043	78 685	54 146	63 535	717 748		huhti	2.

Taulukko 1.2

EKP:n maksuvalmiusjärjestelmän korot

(koroko vuotuisina prosentteina, muutokset prosenttiyksikköinä)

	Talletusmahdollisuus		Maksuvalmiusluotto	
	Korko 1	Muutos 2	Korko 3	Muutos 4
1999 tammi 1.	2,00	-	4,50	-
4. ¹⁾	2,75	0,75	3,25	-1,25
22.	2,00	-0,75	4,50	1,25
huhti 9.	1,50	-0,50	3,50	-1,00

Lähde: EKP.

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

Taulukko 1.3

Eurojärjestelmän huutokaupoina toteutetut rahapoliittiset operaatiot

(määrät miljoonaa euroa, korot vuotuista korkoa)

Perusrahoitusoperaatiot							
Huutokaupan maksujen suorituspäivä	Tehdyt tarjoukset (määrä) 1	Hyväksytyt tarjoukset (määrä) 2	Kiinteäkorkoiset huutokaupat	Vaihtuvakorkoiset huutokaupat		Operaation kesto [...] päivää 6	
			Kiinteä korko 3	Marginaalikorko 4	Painotettu keskikorko 5		
1999 tammi 7.	481 625	75 000	3,00			13	
13.	563 409	48 000	3,00			14	
20.	593 418	59 000	3,00			14	
27.	689 467	69 000	3,00			14	
helmi 3.	757 724	62 000	3,00			14	
10.	911 302	65 000	3,00			14	
17.	896 138	62 000	3,00			14	
24.	991 109	78 000	3,00			14	
maalis 3.	1 100 797	67 000	3,00			14	
10.	950 369	75 000	3,00			14	
17.	335 249	44 000	3,00			14	
24.	372 647	102 000	3,00			14	
31.	118 683	39 000	3,00			14	
huhti 7.	67 353	67 353	3,00			14	
Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot							
Huutokaupan maksujen suorituspäivä	Tehdyt tarjoukset (määrä) 1	Hyväksytyt tarjoukset (määrä) 2	Kiinteäkorkoiset huutokaupat	Vaihtuvakorkoiset huutokaupat		Operaation kesto [...] päivää 6	
			Kiinteä korko 3	Marginaalikorko 4	Painotettu keskikorko 5		
1999 tammi 14.	79 846	15 000		3,13		42	
14.	39 343	15 000		3,10		70	
14.	46 152	15 000		3,08		105	
helmi 25.	77 300	15 000		3,04		91	
maalis 25.	53 659	15 000		2,96	2,97	98	
Muut huutokaupoina toteutetut operaatiot							
Huutokaupan maksujen suorituspäivä	Operaation tyyppi 1	Tehdyt tarjoukset (määrä) 2	Hyväksytyt tarjoukset (määrä) 3	Kiinteäkorkoiset huutokaupat	Vaihtuvakorkoiset huutokaupat		Operaation kesto [...] päivää 7
				Kiinteä korko 4	Marginaalikorko 5	Painotettu keskikorko 6	

1999

Lähde: EKP.

Taulukko 1.4

Vähimmäisvarantotilastot

1. Vähimmäisvarantovelvoitteen alaisten luottolaitosten varantopohja^{1), 2)}

(miljardia euroa)

Varantopohja	Yhteensä	Velat, joihin sovelletaan 2 prosentin velvoitetta			Velat, joihin sovelletaan 0 prosentin velvoitetta		
		Talletukset (yön yli, enintään 2 vuoden määräaika ja irtisanomisaika)	Enintään 2 vuoden velkapaperit	Rahamarkkina- paperit	Talletukset (yli 2 vuoden määräaika ja irtisanomisaika)	Repot	Yli 2 vuoden velkapaperit
	1	2	3	4	5	6	7
1999 tammi 1.	8 408,5	4 726,4	87,3	133,4	1 101,9	448,1	1 911,4
tammi 31.	8 599,0	4 837,2	78,3	142,2	1 105,4	510,6	1 925,2
helmi 28. ^(p)	8 621,9	4 802,5	82,4	141,1	1 110,9	541,1	1 944,0

Lähde: EKP.

- 1) Luottolaitosten velkoja muille EKPJ:n vähimmäisvarantovelvoitteen alaisille luottolaitoksille, EKP:lle tai kansallisille keskuspankeille ei sisällytetä varantopohjaan. Jos luottolaitos ei pysty osoittamaan liikkeeseen laskemiensa edellä mainittujen euroalueen laitosten hallussa olevien enintään kahden vuoden velkapaperien ja rahamarkkinapaperien määrää, se voi tehdä varantopohjaansa näistä veloista 10 prosentin suuruisen vähennyksen.
- 2) Luottolaitosten vähimmäisvarannot pitoajanjaksoksi 1.1.–23.2.1999 laskettiin niiden varantopohjien 1.1.1999 tilanteen perusteella. Seuraavat pitoajanjaksot alkavat kunkin kuukauden 24. päivänä ja päättyvät seuraavan kuukauden 23. päivänä. Varantovelvoite lasketaan edeltävän kuukauden lopun varantopohjan perusteella.

2. Varantojen pito¹⁾

(miljardia euroa, korko vuotuisena prosenttina)

Varantojen pitoajanjakso päättyy	Vaaditut varantotalletukset ²⁾	Toteutuneet varantotalletukset ³⁾	Varantovelvoitteen ylittävät talletukset ⁴⁾	Varantovaje ⁵⁾	Vähimmäisvarantojen korko, % ⁶⁾
	1	2	3	4	5
1999 helmi	98,3	99,3	1,1	0,1	3,0
maalis	100,6	101,5	0,9	0,1	3,0
huhti ^(p)	100,0	.	.	.	.

Lähde: EKP.

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

Taulukko 1.5

Pankkijärjestelmän likviditeettiasema¹⁾

(miljardia euroa; jakson päivittäisten arvojen keskiarvoja)

Pitoajanjakso päättyy	Likviditeettiä lisäävät tekijät						Likviditeettiä vähentävät tekijät			Luottolaitosten sekkitilit ⁴⁾	Perusraha (Keskuspankkiraha) ⁵⁾
	Eurojärjestelmän rahapoliittiset operaatiot						Liikkeessä olevat setelit	Valtioiden tilit eurojärjestelmässä	Muut tekijät (netto) ³⁾		
	Eurojärjestelmän kulta- ja valuuttasaamiset (netto)	Perusrahoitusoperaatiot	Pitempi-ajaiset rahoitusoperaatiot	Muut operaatiot ²⁾	Maksuvalmiusluotto	Talletusmahdollisuus					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
1999 helmi	328,2	104,6	34,2	30,6	3,8	1,3	329,3	41,1	29,5	100,2	430,8
maalis	323,6	136,4	45,0	0,0	0,4	1,4	326,9	49,9	25,0	102,2	430,5

Lähde: EKP.

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



2 Euroalueen rahatalous ja rahoitusmarkkinat

Taulukko 2.1

Eurojärjestelmän yhteenlaskettu tase^{1) 2)}

(miljardia euroa; kausivaihteluista puhdistamaton; ajanjakson lopussa)

1. Saamiset

		Lainat euro-alueelle				Hallussa olevat euro-alueella olevien liikkeen laskemat				Hallussa olevat euro-alueella olevien liikkeen laskemat osakkeet ja osuudet			Ulkomaaiset saamiset ³⁾			Kiinteä omaisuus		Muut saamiset		Saamiset yhteensä
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15				
1998	tammi	234,9	213,3	21,2	0,4	111,7	1,0	109,3	1,5	2,9	0,5	2,4	294,3	7,2	42,5	693,5				
	helmi	257,7	235,9	21,2	0,7	108,2	1,0	105,8	1,5	2,9	0,6	2,4	294,6	7,3	43,8	714,5				
	maalis	242,7	221,3	21,2	0,2	106,6	1,2	104,2	1,3	3,0	0,6	2,4	294,0	7,5	40,8	694,6				
	huhti	237,2	215,6	21,2	0,4	102,5	1,4	100,2	0,9	3,0	0,6	2,5	298,4	7,6	45,2	693,9				
	touko	239,3	217,8	21,2	0,3	101,9	1,6	99,4	0,9	3,0	0,6	2,5	301,7	7,7	48,2	701,8				
	kesä	325,0	303,7	21,1	0,2	105,4	4,8	99,7	0,8	3,2	0,8	2,5	288,4	7,8	49,4	779,2				
	heinä	338,2	316,9	21,1	0,2	87,8	1,1	85,9	0,8	4,7	2,1	2,6	292,5	8,0	51,4	782,6				
	elo	339,9	318,5	21,1	0,2	88,1	0,9	86,3	0,9	4,7	2,0	2,7	290,4	8,0	56,3	787,4				
	syys	326,8	305,5	21,1	0,2	82,7	1,0	81,0	0,7	4,7	2,0	2,7	288,0	8,0	51,5	761,7				
	loka	326,6	305,3	21,1	0,2	73,3	0,9	71,7	0,7	4,7	2,0	2,7	297,9	8,1	51,0	761,6				
	marras	322,2	300,7	21,1	0,4	78,0	1,0	76,3	0,6	4,7	2,0	2,7	305,1	8,1	52,8	770,9				
	joulu	225,1	204,5	20,4	0,1	87,8	1,1	86,2	0,5	5,3	1,7	3,6	317,2	8,0	48,4	691,8				
1999	tammi	403,4	382,4	20,4	0,6	89,2	1,3	87,3	0,7	8,2	4,1	4,1	421,0	9,8	59,2	990,8				
	helmi ³⁾	385,1	364,1	20,4	0,6	90,7	1,5	88,7	0,5	8,3	4,2	4,1	364,4	9,9	52,9	911,3				

2. Velat

		Liikkeessä oleva raha				Talletukset euro-alueelta			Raha-markkina-paperit		Liikkeeseen lasketut velka-paperit		Oma pääoma ja varaukset		Ulkomaaiset velat ³⁾		Muut velat		Velat yhteensä
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11							
1998	tammi	339,9	136,3	83,4	50,7	2,2	13,9	16,3	107,4	16,1	63,6	693,5							
	helmi	339,9	159,2	93,7	61,5	4,0	13,3	16,5	105,6	15,1	64,9	714,5							
	maalis	340,5	137,9	88,4	46,8	2,7	11,3	17,2	104,8	15,3	67,6	694,6							
	huhti	343,8	131,3	84,8	44,3	2,2	12,0	16,9	103,7	16,4	69,8	693,9							
	touko	346,1	141,8	90,9	47,0	4,0	13,1	15,3	103,5	15,9	66,1	701,8							
	kesä	345,4	208,0	149,3	54,2	4,5	13,5	14,1	111,6	20,8	65,8	779,2							
	heinä	350,4	199,9	132,8	64,0	3,0	13,9	14,3	110,3	24,0	69,8	782,6							
	elo	344,6	208,8	135,5	69,7	3,5	12,4	13,5	110,2	21,6	76,3	787,4							
	syys	341,5	195,9	124,4	67,1	4,5	11,2	12,8	106,4	23,2	70,7	761,7							
	loka	342,3	198,2	129,2	64,7	4,3	11,7	11,8	106,6	22,6	68,4	761,6							
	marras	344,1	210,5	147,3	56,8	6,4	12,5	11,6	103,3	20,0	68,9	770,9							
	joulu	359,0	146,8	89,0	54,9	2,9	7,2	6,7	97,0	18,6	56,5	691,8							
1999	tammi	343,8	342,7	286,2	50,3	6,2	6,3	5,3	123,5	99,3	69,9	990,8							
	helmi ³⁾	339,4	331,6	269,9	55,0	6,7	6,3	5,3	120,6	49,9	58,2	911,3							

Lähde: EKP.

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

2) Tilastot on tarkistettu uusien tietojen mukaisiksi. Pyöristysten vuoksi luvut eivät välttämättä täsmää.

3) Mukaan lukien TARGETin toimintaan liittyvät väliaikaiset bruttosaaamiset ja -velat euroalueen ulkopuolisten jäsenvaltioiden kansallisiin keskuspankkeihin nähden. Tammikuun 1999 lopun tilanne oli noin 75 miljardia euroa ja helmikuun 1999 lopun tilanne noin 27 miljardia euroa.

Taulukko 2.2

Euroalueen rahalaitosten yhteenlaskettu tase (pl. eurojärjestelmä)¹⁾

(miljardia euroa; kausivaihteluista puhdistamaton; ajanjakson lopussa)

1. Saamiset

		Lainat euro-alueelle				Hallussa olevat euro-alueella olevien liikkeen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet				Rahamarkkina-paperit	Hallussa olevat euro-alueella olevien liikkeen laskemat osakkeet ja osuudet		Ulkomaiset saamiset	Kiinteä omaisuus	Muut saamiset	Saamiset yhteensä	
		1	2	3	4	5	6	7	8		10	11					12	13	14	15	16
1998	tammi	8 501,3	2 974,4	806,4	4 720,6	1 911,0	648,2	1 074,0	188,9	104,8	351,1	102,2	248,9	1 597,3	236,4	827,8	13 529,7
	helmi	8 538,7	2 986,8	807,9	4 744,0	1 932,1	651,8	1 086,2	194,1	106,3	363,6	106,6	257,1	1 623,6	236,7	833,1	13 634,1
	maalis	8 561,6	2 979,8	806,0	4 775,8	1 957,2	654,9	1 103,7	198,6	105,1	384,3	110,9	273,4	1 676,7	238,0	812,9	13 735,8
	huhti	8 617,1	2 999,7	810,9	4 806,5	1 978,1	664,3	1 114,8	199,1	105,7	396,0	114,0	282,0	1 634,0	238,2	832,4	13 801,5
	touko	8 618,2	2 994,0	799,7	4 824,4	2 000,0	670,8	1 126,5	202,7	105,7	403,9	116,4	287,5	1 632,9	247,0	846,3	13 854,0
	kesä	8 752,6	3 070,5	805,8	4 876,4	2 014,5	681,3	1 137,6	195,5	104,1	401,0	118,2	282,8	1 674,8	240,2	736,9	13 924,1
	heinä	8 732,2	3 013,8	801,4	4 917,0	2 035,7	697,5	1 137,2	201,0	104,0	392,2	117,2	275,1	1 632,7	235,3	780,6	13 912,7
	elo	8 756,1	3 035,8	803,9	4 916,4	2 041,4	703,8	1 136,1	201,6	103,7	386,4	118,2	268,3	1 641,1	236,3	769,8	13 934,8
	syys	8 820,5	3 049,0	806,9	4 964,6	2 047,5	709,6	1 135,8	202,2	102,2	379,7	109,6	270,1	1 624,9	237,0	782,8	13 994,6
	loka	8 943,6	3 131,9	812,8	4 998,9	2 070,4	709,9	1 154,6	205,9	101,9	386,8	115,7	271,1	1 621,2	239,0	782,9	14 145,8
	marras	9 072,1	3 209,2	819,6	5 043,3	2 071,8	719,4	1 151,8	200,6	108,9	401,2	116,7	284,5	1 666,1	241,2	796,1	14 357,4
	joulu	9 048,1	3 130,4	821,3	5 096,4	2 033,3	731,4	1 107,5	194,4	102,6	423,0	120,2	302,8	1 587,8	243,3	795,1	14 233,2
1999	tammi	9 267,8	3 345,8	818,3	5 103,8	2 062,2	739,1	1 116,7	206,4	103,7	431,0	102,1	328,9	1 632,7	244,0	955,5	14 696,9
	helmi ^{①)}	9 166,8	3 234,6	820,8	5 111,4	2 079,3	747,2	1 131,0	201,2	108,2	442,7	108,4	334,3	1 587,5	242,8	974,2	14 601,5

2. Velat

		Liikkeessä oleva raha				Talletukset euro-alueelta				Rahamarkkina-paperit	Liikkeen lasketut velkapaperit	Rahamarkkina-paperit	Oma pääoma ja varaukset	Ulkomaiset velat	Muut velat	Velat yhteensä	
		1	2	3	4	5	6	7	8								9	10	11	12	13	14	15	16
1998	tammi	0,4	7 782,9	3 029,5	95,6	4 657,8	1 177,2	1 921,6	1 341,8	217,1	253,7	1 944,5	145,2	690,8	1 436,0	1 276,2	13 529,7
	helmi	0,4	7 831,2	3 066,1	98,4	4 666,7	1 178,9	1 926,4	1 345,1	216,3	255,7	1 967,8	147,2	696,0	1 469,8	1 266,0	13 634,1
	maalis	0,4	7 837,8	3 077,0	92,8	4 668,0	1 208,1	1 901,3	1 346,4	212,2	255,5	1 985,1	149,5	710,3	1 521,2	1 276,0	13 735,8
	huhti	0,4	7 868,5	3 079,7	97,2	4 691,6	1 222,5	1 916,4	1 346,0	206,6	258,3	1 999,4	156,3	702,6	1 492,4	1 323,6	13 801,5
	touko	0,4	7 890,6	3 092,8	88,2	4 709,6	1 239,5	1 914,1	1 347,9	208,2	261,2	2 012,1	150,9	712,2	1 485,2	1 341,4	13 854,0
	kesä	0,4	7 999,7	3 174,8	94,0	4 730,9	1 287,0	1 893,9	1 346,5	203,4	259,8	2 041,2	145,9	718,7	1 496,1	1 262,3	13 924,1
	heinä	0,4	7 962,4	3 163,3	92,4	4 706,8	1 248,0	1 897,4	1 345,9	215,5	259,8	2 061,8	152,8	720,1	1 472,9	1 282,5	13 912,7
	elo	0,4	7 982,7	3 183,7	95,4	4 703,5	1 238,9	1 908,8	1 347,6	208,2	264,7	2 072,6	152,9	720,1	1 475,8	1 265,6	13 934,8
	syys	0,4	8 014,5	3 212,6	96,3	4 705,6	1 260,0	1 891,3	1 346,6	207,7	260,3	2 074,8	153,2	718,4	1 484,9	1 288,1	13 994,6
	loka	0,4	8 105,9	3 285,9	97,0	4 723,0	1 265,2	1 889,6	1 349,8	218,3	258,4	2 077,7	160,2	722,5	1 532,4	1 288,3	14 145,8
	marras	0,4	8 214,3	3 370,6	98,2	4 745,5	1 305,2	1 889,5	1 352,5	198,3	259,6	2 093,6	168,6	724,3	1 600,1	1 296,5	14 357,4
	joulu	0,4	8 233,0	3 283,2	101,3	4 848,4	1 379,2	1 906,9	1 384,4	178,0	244,2	2 091,0	165,3	727,5	1 516,2	1 255,6	14 233,2
1999	tammi	0,4	8 369,7	3 424,7	87,5	4 857,4	1 400,0	1 881,1	1 401,2	175,1	273,5	2 125,5	174,1	744,7	1 603,4	1 405,6	14 696,9
	helmi ^{①)}	0,4	8 271,2	3 337,0	91,2	4 843,0	1 373,3	1 878,7	1 403,5	187,5	293,3	2 150,4	179,1	749,2	1 601,0	1 356,9	14 601,5

Lähde: EKP.

1) Tilastot on tarkistettu uusien tietojen mukaisiksi. Pyöritysten vuoksi luvut eivät välttämättä täsmää.

Taulukko 2.3

Euroalueen rahalaitosten konsolidoitu tase (ml. eurojärjestelmä¹⁾)²⁾

(miljardia euroa; kausivaihteluista puhdistamaton; ajanjakson lopussa)

1. Saamiset: kannat

		Lainat euro-alueelle			Hallussa olevat euro-alueella olevien liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet			Hallussa olevat euroalueella olevien liikkeeseen laskemat osakkeet ja osuudet	Ulkomaiset saamiset ⁴⁾	Kiinteä omaisuus	Muut saamiset	Saamiset yhteensä
		1	2	3	4	5	6						7	8	9	10	11
1998	tammi	5 548,5	827,5	4 721,0	1 373,6	1 183,2	190,4	251,4	1 891,6	243,6	841,2	10 149,9
	helmi	5 573,8	829,1	4 744,7	1 387,6	1 192,0	195,6	259,4	1 918,2	244,0	848,2	10 231,2
	maalis	5 603,2	827,2	4 776,0	1 407,7	1 207,9	199,8	275,9	1 970,7	245,5	824,5	10 327,5
	huhti	5 639,0	832,1	4 806,9	1 414,9	1 215,0	199,9	284,4	1 932,4	245,8	848,1	10 364,6
	touko	5 645,6	820,9	4 824,7	1 429,4	1 225,9	203,5	290,0	1 934,6	254,7	865,2	10 419,5
	kesä	5 703,4	826,9	4 876,6	1 433,7	1 237,3	196,4	285,3	1 963,3	248,0	755,8	10 389,5
	heinä	5 739,7	822,5	4 917,2	1 424,9	1 223,1	201,8	277,7	1 925,2	243,3	801,7	10 412,5
	elo	5 741,6	825,0	4 916,7	1 424,8	1 222,4	202,4	270,9	1 931,5	244,3	795,9	10 409,0
	syys	5 792,8	828,0	4 964,8	1 419,6	1 216,7	202,9	272,8	1 912,9	245,0	804,4	10 447,5
	loka	5 833,1	833,9	4 999,1	1 432,9	1 226,3	206,6	273,8	1 919,1	247,1	804,5	10 510,5
	marras	5 884,4	840,7	5 043,7	1 429,4	1 228,1	201,3	287,2	1 971,2	249,3	818,6	10 640,1
	joulu	5 938,2	841,6	5 096,6	1 388,6	1 193,7	194,9	306,5	1 905,0	251,3	807,8	10 597,4
1999	tammi	5 943,0	838,7	5 104,3	1 411,0	1 204,0	207,1	333,0	2 053,8	253,9	983,9	10 978,6
	helmi ^(p)	5 953,2	841,2	5 112,0	1 421,4	1 219,6	201,8	338,4	1 951,9	252,8	996,9	10 914,6

2. Velat: kannat

		Liikkeessä oleva raha	Valtion talletukset	Muiden julkisyhteisöjen/muiden talletukset euro-alueelta	Yön yli	Määräaikaiset	Irtisanomisehtoiset	Repot	Rahamarkkinarahastosten ja rahamarkkinapaperit	Liikkeen lasketut velkaperit	Oma pääoma ja varaukset	Ulkomaiset velat ⁴⁾	Muut velat	Rahalaitosten väliset velat, netto	Velat yhteensä
															12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
1998	tammi	311,4	146,3	4 660,0	1 179,4	1 921,6	1 341,8	217,1	308,0	1 311,7	695,6	1 452,0	1 339,7	-74,8	10 149,9
	helmi	311,7	160,0	4 670,7	1 182,9	1 926,4	1 345,1	216,3	309,8	1 331,6	694,5	1 484,9	1 330,9	-62,9	10 231,2
	maalis	311,8	139,6	4 670,8	1 210,8	1 901,3	1 346,4	212,2	311,2	1 346,2	703,7	1 536,6	1 343,4	-35,8	10 327,5
	huhti	314,8	141,6	4 693,8	1 224,7	1 916,5	1 346,0	206,6	320,9	1 350,6	691,8	1 508,8	1 393,1	-50,8	10 364,6
	touko	317,2	135,1	4 713,7	1 243,5	1 914,1	1 347,9	208,2	319,4	1 355,0	698,8	1 501,2	1 407,3	-28,2	10 419,5
	kesä	315,5	148,2	4 735,4	1 291,5	1 893,9	1 346,5	203,4	315,1	1 369,1	711,4	1 516,9	1 328,0	-50,1	10 389,5
	heinä	320,6	156,4	4 709,8	1 251,0	1 897,4	1 345,9	215,5	322,3	1 377,5	711,2	1 496,9	1 352,4	-34,6	10 412,5
	elo	314,9	165,2	4 707,0	1 242,5	1 908,8	1 347,6	208,2	326,2	1 381,3	710,1	1 497,4	1 342,0	-35,1	10 409,0
	syys	311,9	163,3	4 710,1	1 264,5	1 891,3	1 346,6	207,7	322,5	1 377,0	713,2	1 508,1	1 359,0	-17,6	10 447,5
	loka	313,4	161,7	4 727,3	1 269,5	1 889,6	1 349,8	218,3	328,5	1 378,6	711,5	1 555,0	1 356,7	-22,2	10 510,5
	marras	314,3	155,0	4 751,9	1 311,5	1 889,5	1 352,5	198,4	331,8	1 384,8	708,8	1 620,1	1 365,4	8,0	10 640,1
	joulu	323,7	156,2	4 851,3	1 382,1	1 906,9	1 384,4	178,0	314,0	1 365,2	702,6	1 534,8	1 312,3	37,3	10 597,4
1999	tammi	313,6	137,9	4 863,6	1 406,2	1 881,1	1 401,2	175,1	350,2	1 390,5	761,9	1 702,7	1 475,5	-17,3	10 978,6
	helmi ^(p)	309,8	146,2	4 849,7	1 380,0	1 878,7	1 403,5	187,5	370,6	1 407,0	757,2	1 650,9	1 415,0	8,2	10 914,6

Lähde: EKP.

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

2) Tilastot on tarkistettu uusien tietojen mukaisiksi. Pyöristysten vuoksi luvut eivät välttämättä täsmää.

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

4) Mukaan lukien TARGETin toimintaan liittyvät eurojärjestelmän väliaikaiset bruttosaamiset ja -velat euroalueen ulkopuolisten jäsenvaltioiden kansallisiin keskuspankkeihin nähden. Tammikuun 1999 lopun tilanne oli noin 75 miljardia euroa ja helmikuun 1999 lopun tilanne noin 27 miljardia euroa.

5) Suunnitelmien mukaan tiedot julkaistaan Kuukausikatsauksen toukokuun numerossa.

(miljardia euroa; kausivaihteluista puhdistamaton; ajanjakson lopussa)

3. Saamiset: virrat ³⁾

		Lainat euro-alueelle			Hallussa olevat euro-alueella olevien liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet			Hallussa olevat euroalueella olevien liikkeeseen laskemat osakkeet ja osuudet	Ulkomaiset saamiset ⁵⁾	Kiinteä omaisuus	Muut saamiset	Saamiset yhteensä ⁹⁾
		1	2	3	4	5	6						7	8	9	10	11
1998	helmi	26,3	1,6	24,7	14,0	8,8	5,3	8,0	.	0,4	7,2	.
	maalis	30,1	-1,9	32,0	19,2	15,1	4,2	16,4	.	1,5	-24,0	.
	huhti	38,4	5,0	33,4	7,7	7,4	0,3	8,5	.	0,3	27,0	.
	touko	7,2	-11,1	18,3	14,7	11,0	3,7	5,6	.	9,0	18,7	.
	kesä	66,6	5,9	60,7	2,9	10,7	-7,8	-5,9	.	-6,7	-106,3	.
	heinä	39,1	-4,3	43,3	-11,8	-17,4	5,6	-6,8	.	-4,7	49,2	.
	elo	1,7	2,5	-0,7	-0,2	-0,8	0,6	-6,7	.	1,0	-5,8	.
	syys	55,6	3,2	52,3	-5,0	-5,8	0,8	1,9	.	0,6	14,5	.
	loka	44,3	7,7	36,6	16,2	9,7	6,4	1,0	.	2,1	2,3	.
	marras	52,2	6,7	45,5	-3,7	1,8	-5,4	13,5	.	2,2	10,5	.
	joulu	58,7	1,0	57,6	-39,9	-33,4	-6,4	19,2	.	2,0	-5,9	.
1999	tammi	58,2	3,2	55,1	8,4	11,2	-2,8	7,5	.	0,1	156,5	.
	helmi ⁹⁾	7,4	2,4	5,1	9,9	15,4	-5,5	5,4	.	-1,1	10,0	.

4. Velat: virrat ³⁾

		Liikkeessä oleva raha	Valtion talletukset	Muiden julkisyhteisöjen/ muiden talletukset euro-alueelta	Yön yli	Määräaikaiset	Irtisanomiset	Repot	Rahamarkkinarahastosten ja rahamarkkinapaperit	Liikkeen lasketut velkapaperit	Oma pääoma ja varaukset	Ulkomaiset velat ⁵⁾	Muut velat ⁵⁾	Rahalaitosten väliset velat, netto	Velat yhteensä ⁹⁾
1998	helmi	0,4	13,6	11,2	3,7	5,1	3,2	-0,8	1,7	20,5	-0,9	.	.	11,8	.
	maalis	0,0	-20,4	-1,0	27,5	-25,7	1,3	-4,1	1,9	14,7	11,1	.	.	27,2	.
	huhti	3,0	2,0	25,5	14,8	16,7	-0,4	-5,6	9,8	8,1	-11,8	.	.	-15,1	.
	touko	2,4	-6,5	20,8	19,1	-1,8	1,9	1,6	-1,9	6,8	6,8	.	.	22,5	.
	kesä	-1,7	13,1	20,6	47,5	-20,8	-1,4	-4,8	-4,5	14,5	14,9	.	.	-23,8	.
	heinä	5,2	8,2	-23,5	-39,7	4,7	-0,6	12,1	7,2	11,4	-1,4	.	.	17,0	.
	elo	-5,7	8,8	-2,7	-8,5	11,4	1,7	-7,3	3,8	3,3	-0,7	.	.	-0,5	.
	syys	-3,1	-1,8	8,2	23,8	-14,3	-0,9	-0,5	-3,2	1,0	3,2	.	.	17,3	.
	loka	1,5	-1,6	26,2	5,2	4,8	5,3	10,9	6,2	2,0	-2,0	.	.	-4,9	.
	marras	0,9	-6,7	22,1	41,1	-1,6	2,4	-19,9	2,1	5,2	-2,5	.	.	30,2	.
	joulu	9,4	1,2	101,9	71,1	19,4	31,8	-20,5	-13,2	-20,4	-5,5	.	.	28,3	.
1999	tammi	-9,3	-6,3	22,0	21,9	-10,0	14,7	-4,6	13,0	17,5	17,0	.	.	-33,1	.
	helmi ⁹⁾	-3,8	8,4	-23,8	-27,4	-11,0	2,2	12,4	19,7	13,4	-4,8	.	.	32,3	.

Taulukko 2.4

Raha-aggregaatit^{1) 2)}

(miljardia euroa; kausivaihteluista puhdistamaton; vuotuinen prosenttimuutos)

1. Kannat ajanjakson lopussa

		M1							M2		Repot	Raha- markkina- rahastojen rahasto- osuudet ja raha- markkina- paperit	Enintään 2 vuoden velka- paperit
				Yhteensä		Enintään 2 vuoden määrä- aikais- talletukset	Irtisanomis- ajaltaan enintään 3 kk:n talletukset	Yhteensä	Vuotuinen prosentti- muutos ³⁾				
		Liikkeessä oleva raha	Yön yli -talletukset	Yhteensä	Vuotuinen prosentti- muutos ³⁾								
						1	2	3	4	5				6	7	8	9	10	11
1998	tammi	311,4	1 250,5	1 561,9	8,1	907,9	1 177,5	3 647,3	4,0	217,1	308,0	72,8	
	helmi	311,7	1 251,0	1 562,8	8,6	904,5	1 181,6	3 648,9	4,2	216,3	309,8	77,6	
	maalis	311,8	1 280,7	1 592,5	9,1	878,2	1 183,4	3 654,0	4,4	212,2	311,2	83,8	
	huhti	314,8	1 292,8	1 607,6	10,6	892,0	1 185,2	3 684,8	5,1	206,6	320,9	84,3	
	touko	317,2	1 309,9	1 627,1	10,3	888,3	1 189,2	3 704,6	5,2	208,2	319,4	87,5	
	kesä	315,5	1 358,6	1 674,0	9,8	870,6	1 188,9	3 733,6	5,2	203,4	315,1	86,6	
	heinä	320,6	1 318,5	1 639,2	8,3	872,0	1 189,5	3 700,7	4,4	215,5	322,3	92,2	
	elo	314,9	1 309,5	1 624,4	8,4	878,8	1 192,4	3 695,6	4,3	208,2	326,2	86,8	
	syys	311,9	1 330,1	1 641,9	8,1	866,3	1 192,2	3 700,4	4,6	207,7	322,5	81,2	
	loka	313,4	1 334,0	1 647,4	8,3	868,8	1 195,7	3 711,9	4,6	218,3	328,5	84,6	
	marras	314,3	1 376,1	1 690,4	8,6	872,8	1 198,2	3 761,4	5,0	198,4	331,8	81,8	
	joulu	323,7	1 448,1	1 771,8	9,4	884,6	1 229,3	3 885,7	5,7	178,0	314,0	68,8	
1999	tammi	313,6	1 469,6	1 783,2	-	881,5	1 245,8	3 910,5	-	175,1	350,2	54,3	
	helmi ⁴⁾	309,8	1 440,8	1 750,5	-	867,3	1 249,5	3 867,4	-	187,5	370,6	57,1	

2. Virrat⁴⁾

		M1							M2		Repot	Raha- markkina- rahastojen rahasto- osuudet ja raha- markkina- paperit	Enintään 2 vuoden velka- paperit
				Yhteensä		Enintään 2 vuoden määrä- aikais- talletukset	Irtisanomis- ajaltaan enintään 3 kk:n talletukset	Yhteensä	Vuotuinen prosentti- muutos ⁴⁾				
		Liikkeessä oleva raha	Yön yli -talletukset	Yhteensä	Vuotuinen prosentti- muutos ⁴⁾								
						1	2	3	4	5				6	7	8	9	10	11
1998	helmi	0,4	0,7	1,0	-	-3,1	4,1	2,0	-	-0,8	1,7	4,9	
	maalis	0,0	29,3	29,4	-	-26,8	1,8	4,3	-	-4,1	1,9	6,1	
	huhti	3,0	12,9	16,0	-	14,9	1,8	32,7	-	-5,6	9,8	0,9	
	touko	2,4	17,4	19,8	-	-3,3	4,0	20,6	-	1,6	-1,9	3,3	
	kesä	-1,7	48,2	46,4	-	-18,2	-0,3	28,0	-	-4,8	-4,5	-0,9	
	heinä	5,2	-39,3	-34,1	-	2,3	0,6	-31,3	-	12,1	7,2	5,8	
	elo	-5,7	-9,0	-14,8	-	6,8	3,0	-5,0	-	-7,3	3,8	-5,5	
	syys	-3,1	22,3	19,3	-	-10,2	-0,2	9,0	-	-0,5	-3,2	-5,1	
	loka	1,5	4,2	5,7	-	7,9	5,6	19,3	-	10,9	6,2	8,6	
	marras	0,9	41,2	42,1	-	2,9	2,3	47,3	-	-19,9	2,1	-2,6	
	joulu	9,4	72,5	81,9	-	13,6	30,7	126,1	-	-20,5	-13,2	-13,0	
1999	tammi	-9,3	19,3	9,9	14,3	-11,9	14,9	12,9	7,3	-4,6	13,0	-8,3	
	helmi ⁴⁾	-3,8	-30,0	-33,8	12,0	-15,5	3,7	-45,6	6,0	12,4	19,7	2,4	

Lähde: EKP.

- 1) Raha-aggregaateihin kuuluvat rahalaitosten sekä joidenkin valtionhallintoon kuuluvien yksiköiden (kuten posti ja valtiokonttori) monetaariset velat muille euroalueella oleville kuin rahalaitoksille ja valtioille.
- 2) Tilastot on tarkistettu uusien tietojen mukaisiksi. Pyöristysten vuoksi luvut eivät välttämättä täsmää.
- 3) Laskettu kantojen välisenä muutoksena. Tietoja on korjattu syyskuuta 1997 edeltäneiden tietojen puutteellisen kattavuuden huomioon ottamiseksi.
- 4) Laskettu kantojen kuukausimuutoksista, jotka on puhdistettu uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai itse transaktioista johtumattomien muiden vastaavien muutosten aiheuttamista eroista.

M3			Lisätieto: rahalaitosten muut kuin monetaariset velat							
Yhteensä	Vuotuinen prosentti-muutos ³⁾	3 kk:n liukuva keskiarvo	Talletukset				Yli 2 vuoden velkapaperit	Oma pääoma ja varaukset	Yhteensä	
				Yli 2 vuoden määräaikais-talletukset	Irtisanomis-ajaltaan yli 3 kk:n talletukset					
12	13	14	15	16	17	18	19	20		
4 245,2	4,6	4,5	1 232,1	1 014,4	217,7	1 239,0	695,6	3 166,7	1998 tammi	
4 252,5	4,5	4,6	1 240,0	1 022,5	217,5	1 254,0	694,5	3 188,5	helmi	
4 261,2	4,6	4,7	1 240,6	1 023,8	216,8	1 262,5	703,7	3 206,7	maalis	
4 296,7	5,1	4,8	1 239,8	1 025,1	214,7	1 266,2	691,8	3 197,8	huhti	
4 319,7	4,9	4,9	1 239,3	1 026,3	213,0	1 267,5	698,8	3 205,7	touko	
4 338,8	4,8	4,7	1 236,0	1 024,0	212,0	1 282,5	711,4	3 229,8	kesä	
4 330,8	4,6	4,6	1 236,6	1 025,8	210,8	1 285,2	711,2	3 233,1	heinä	
4 316,8	4,3	4,4	1 240,4	1 030,5	209,9	1 294,6	710,1	3 245,1	elo	
4 311,8	4,4	4,5	1 234,8	1 025,5	209,3	1 295,8	713,2	3 243,7	syys	
4 343,3	4,8	4,6	1 230,4	1 021,3	209,1	1 294,1	711,5	3 235,9	loka	
4 373,4	4,6	4,6	1 226,7	1 017,2	209,5	1 302,9	708,8	3 238,4	marras	
4 446,6	4,5	4,9	1 237,5	1 022,8	214,6	1 296,3	702,6	3 236,4	joulu	
4 490,1	-	-	1 214,7	1 000,4	214,4	1 336,2	761,9	3 312,8	1999 tammi	
4 482,5	-	-	1 225,8	1 012,2	213,6	1 349,9	757,2	3 333,0	helmi ^(p)	

M3			Lisätieto: rahalaitosten muut kuin monetaariset velat							
Yhteensä	Vuotuinen prosentti-muutos ⁴⁾	3 kk:n liukuva keskiarvo	Talletukset				Yli 2 vuoden velkapaperit	Oma pääoma ja varaukset	Yhteensä	
				Yli 2 vuoden määräaikais-talletukset	Irtisanomis-ajaltaan yli 3 kk:n talletukset					
12	13	14	15	16	17	18	19	20		
7,8	-	-	8,0	8,2	-0,2	15,6	-0,9	22,7	1998 helmi	
8,3	-	-	0,4	1,1	-0,8	8,5	11,1	20,0	maalis	
37,8	-	-	-0,2	1,8	-2,0	7,2	-11,8	-4,8	huhti	
23,6	-	-	-0,3	1,4	-1,7	3,5	6,8	10,0	touko	
17,8	-	-	-3,5	-2,6	-1,0	15,4	14,9	26,7	kesä	
-6,1	-	-	1,0	2,2	-1,2	5,5	-1,4	5,2	heinä	
-14,0	-	-	3,7	4,6	-0,9	8,9	-0,7	11,9	elo	
0,3	-	-	-4,7	-4,1	-0,6	6,1	3,2	4,6	syys	
44,9	-	-	-3,4	-3,2	-0,2	-6,5	-2,0	-11,9	loka	
26,9	-	-	-4,0	-4,4	0,4	7,8	-2,5	1,2	marras	
79,4	-	-	11,4	5,9	5,5	-7,4	-5,5	-1,5	joulu	
13,0	5,6	5,1	1,9	2,2	-0,3	25,8	17,0	44,7	1999 tammi	
-11,1	5,2	-	3,7	4,5	-0,7	10,9	-4,8	9,8	helmi ^(p)	

Taulukko 2.5

Rahalaitosten lainat kotitalouksille ja yrityksille käyttötarkoituksen ja alkuperäisen maturiteetin mukaan^{1) 2)}

(miljardia euroa; kausivaihteluista puhdistamaton; ajanjakson lopussa)

	Yritykset ³⁾				Koti- taloudet ³⁾	Kulutusluotot ⁴⁾			Auntoluotot ⁴⁾			Koti- talouksia palvelevat voittoa tavoittele- mattomat yhteisöt ³⁾
	enintään 1 vuosi	yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	yli 5 vuotta			enintään 1 vuosi	yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	yli 5 vuotta	enintään 1 vuosi	yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	yli 5 vuotta	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1998 joulu ⁶⁾	2 270,6	825,6	333,7	1 111,3	2 505,1	82,9	128,7	212,7	28,4	45,8	1 405,7	41,4

Lähde: EKP.

1) Pyöristysten vuoksi luvut eivät välttämättä täsmää.

2) Kantatietoihin sisältyy estimointeja, sillä yhden jäsenvaltion tiedot puuttuvat.

3) Vastaavat EKT 95:n sektoriluokitukset: Yritykset: S11, Kotitaloudet: S14, Kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt: S15.

4) Kulutus- ja asuntoluottojen määritelmät vaihtelevat euroalueen eri maissa. Sarake 5 sisältää myös muut kotitalousluotot kuin kulutus- ja asuntoluotot.

Taulukko 2.6

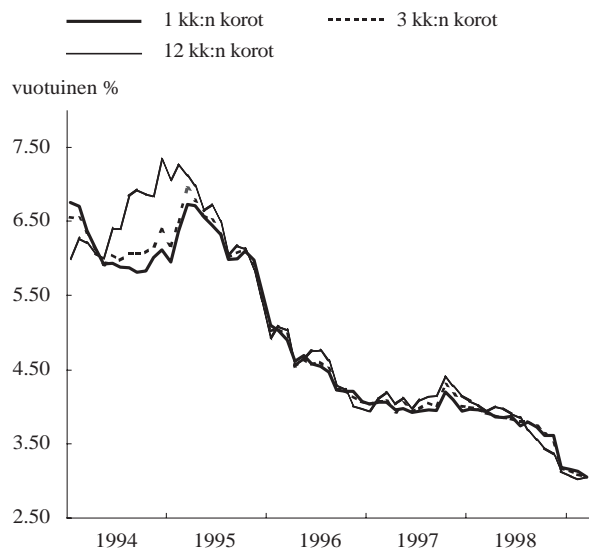
Rahamarkkinakorot¹⁾

(vuotuisina prosentteina)²⁾

	Euroalue ^{3) 4)}					Yhdysvallat ⁵⁾	Japani ⁵⁾	
	Yön yli -talletukset 1	1 kk:n talletukset 2	3 kk:n talletukset 3	6 kk:n talletukset 4	12 kk:n talletukset 5	3 kk:n talletukset 6	3 kk:n talletukset 7	
1994	5,24	6,12	6,38	6,83	7,34	6,37	2,34	
1995	5,62	5,57	5,49	5,62	5,42	5,44	0,50	
1996	4,04	4,08	4,08	4,06	3,98	5,43	0,31	
1997	3,98	3,94	4,01	4,05	4,15	5,62	0,36	
1998	3,09	3,18	3,17	3,14	3,13	5,00	0,18	
1998	maalis	3,83	3,93	3,92	3,89	3,93	5,59	0,50
	huhti	3,76	3,86	3,89	3,93	4,01	5,60	0,45
	touko	3,79	3,85	3,86	3,89	3,98	5,59	0,37
	kesä	3,76	3,88	3,84	3,85	3,91	5,59	0,43
	heinä	3,77	3,74	3,80	3,82	3,85	5,56	0,34
	elo	3,78	3,80	3,81	3,72	3,69	5,50	0,37
	syys	3,81	3,73	3,73	3,64	3,55	5,20	0,12
	loka	3,66	3,61	3,63	3,53	3,44	5,12	0,68
	marras	3,40	3,62	3,51	3,43	3,36	5,12	0,68
	joulu	3,09	3,18	3,17	3,14	3,13	5,00	0,18
1999	tammi	3,14	3,16	3,14	3,10	3,07	4,99	0,35
	helmi	3,12	3,13	3,09	3,04	3,03	5,00	0,38
	maalis	2,93	3,05	3,05	3,02	3,05	4,99	0,20
1999	maalis 5.	3,04	3,11	3,10	3,09	3,13	5,00	0,14
	12.	2,92	3,05	3,05	3,02	3,03	5,01	0,20
	19.	2,65	3,03	3,03	3,00	3,01	4,93	0,18
	26.	2,99	3,00	2,99	2,97	2,99	4,98	0,22
	huhti 2.	2,96	2,95	2,93	2,91	2,93	4,98	0,25

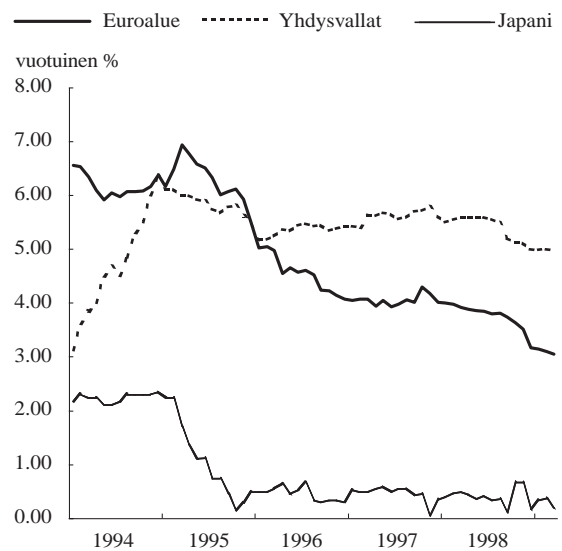
Euroalueen rahamarkkinakorot

(kuukausittain)



3 kk:n rahamarkkinakorot

(kuukausittain)



Lähteet: Reuters ja EKP.

1) Pankkien välisten talletusmarkkinoiden ottolainauskorot (bid rates) joulukuuhun 1998 asti; sen jälkeen antolainauskorot (offered rates).

2) Ajanjakson lopun korot joulukuuhun 1998 asti; sen jälkeen ajanjakson keskiarvot.

3) Ajalta ennen tammikuuta 1999 on laskettu keinotekoiset euroalueen korot käyttämällä BKT:llä painotettuja kansallisia korkoja.

4) Sarakkeessa 1 esitetään eoniakoron keskiarvo (euro overnight index average) tammikuusta 1999 alkaen; muut euroalueen rahamarkkinakorot ovat euriborkorkoja tammikuusta 1999 alkaen.

5) Helmikuusta 1999 alkaen liborkorko (London interbank offered rate).

Taulukko 2.7

Valtion lainojen tuotot¹⁾

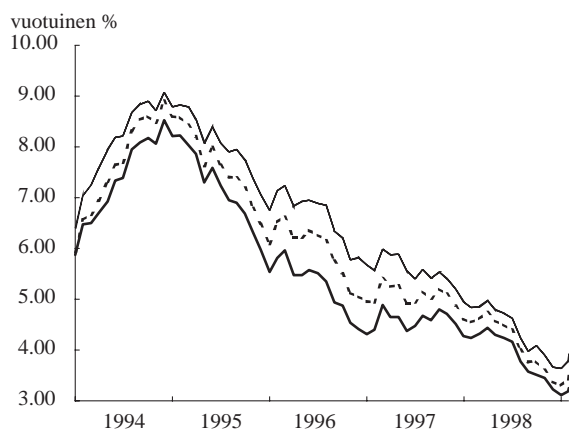
(vuotuisina prosentteina)

	Euroalue ²⁾					Yhdysvallat	Japani
	2 v 1	3 v 2	5 v 3	7 v 4	10 v 5	10 v 6	10 v 7
1994	8,08	8,52	8,91	9,08	8,18	7,21	4,24
1995	5,69	5,97	6,48	7,06	8,73	6,69	3,32
1996	4,17	4,41	5,06	5,82	7,23	6,54	3,03
1997	4,33	4,51	4,87	5,20	5,99	6,45	2,15
1998	3,16	3,22	3,38	3,67	4,71	5,33	1,30
1998 maalis	4,17	4,32	4,61	4,86	5,01	5,73	1,56
huhti	4,26	4,44	4,75	4,97	5,00	5,72	1,57
touko	4,13	4,30	4,58	4,79	5,06	5,73	1,30
kesä	4,08	4,24	4,50	4,73	4,91	5,58	1,22
heinä	4,04	4,16	4,41	4,62	4,82	5,53	1,36
elo	3,68	3,78	4,01	4,24	4,59	5,41	1,17
syys	3,55	3,58	3,77	3,98	4,27	4,87	0,88
loka	3,39	3,51	3,77	4,09	4,25	4,58	0,82
marras	3,33	3,44	3,62	3,90	4,24	4,89	0,89
joulu	3,16	3,22	3,38	3,67	3,95	4,69	1,39
1999 tammi	2,98	3,11	3,30	3,64	3,82	4,78	2,07
helmi	3,05	3,19	3,43	3,78	3,98	4,99	2,09
maalis	3,08	3,25	3,53	3,92	4,18	5,23	1,72
1999 maalis 5.	3,14	3,31	3,58	3,92	4,17	5,28	1,57
12.	3,04	3,21	3,49	3,89	4,16	5,17	1,73
19.	3,04	3,18	3,45	3,82	4,09	5,14	1,70
26.	3,02	3,19	3,49	3,93	4,21	5,18	1,70
huhti 2.	2,94	3,11	3,41	3,93	4,16	5,22	1,64

Valtion lainojen tuotot euroalueella

(kuukausittain)

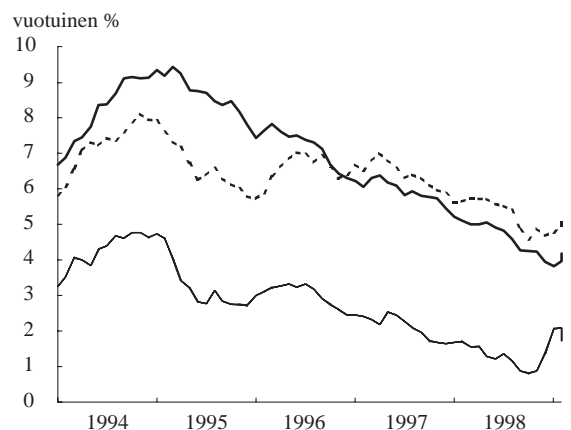
— 3 vuotta - - - - 5 vuotta — 7 vuotta



Valtion 10 vuoden lainojen tuotot

(kuukausittain)

— Euroalue - - - - Yhdysvallat — Japani



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

- 1) Euroalueen 2, 3, 5 ja 7 vuoden lainojen tuotot perustuvat joulukuuhun 1998 asti ajanjakson lopun tietoihin. Kymmenen vuoden lainojen tuotot ovat ajanjakson keskiarvoja. Sen jälkeen kaikki tuotot ovat ajanjakson keskiarvoja.
- 2) Euroalueen lainojen tuotot on joulukuuhun 1998 asti laskettu BKT:llä painotetuista yhdenmukaistetuista valtion lainojen tuotoista. Sen jälkeen painoina on kaikissa maturiteeteissa käytetty valtion lainojen nimellisiä kantoja.

Taulukko 2.8

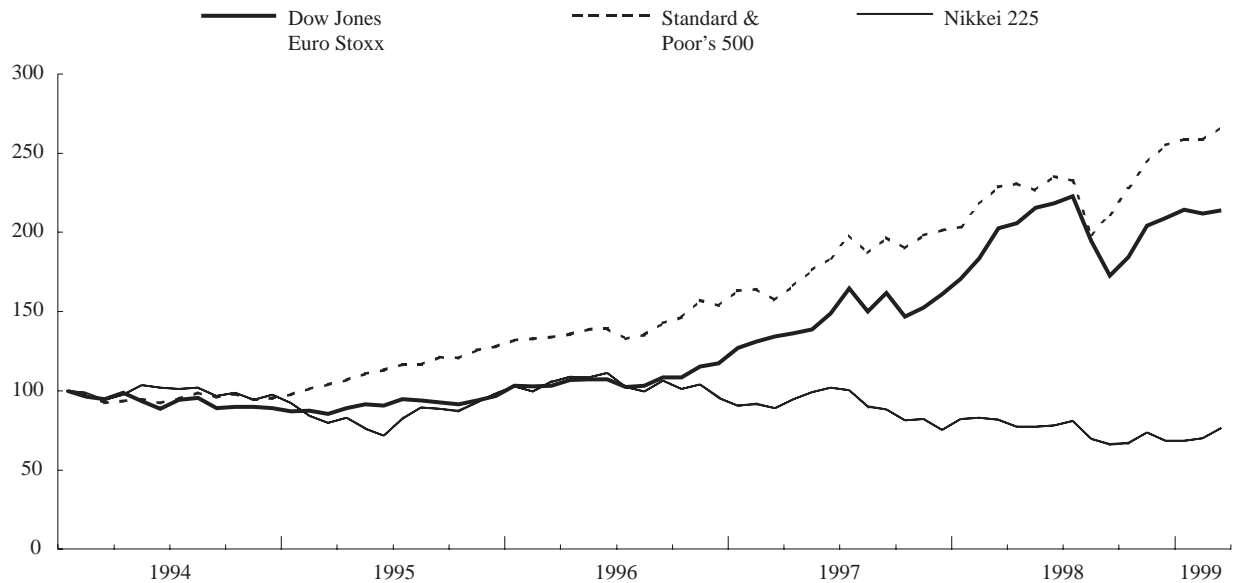
Osakeindeksit

(indeksit pisteinä)¹⁾

	Dow Jones: Euro Stoxx -indeksit											Yhdys- vallat	Japani
	Viiteaineisto		Toimialakohtaiset indeksit										
	Laaaja	50 yritystä	Raaka- aineet	Kulutus- tavarat (syklinen)	Kulutus- tavarat (ei- syklinen)	Energia	Rahoitus	Moniala	Teollisuus	Tekniikka	Yleis- hyödylli- set yhtiöt			Standard & Poor's 500 -indeksi	Nikkei 225 -indeksi
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
1994	127,33	1 320,59	145,88	107,82	143,90	125,92	109,29	125,91	132,31	128,66	122,60	455,19	19 299,47
1995	138,37	1 506,82	137,78	111,06	181,13	145,46	117,66	133,05	136,18	145,57	152,09	614,57	19 417,95
1996	167,75	1 850,32	145,11	120,25	274,94	180,64	137,84	156,11	171,05	153,17	192,40	743,25	20 147,27
1997	229,86	2 531,99	166,33	159,82	324,06	249,22	188,87	210,33	204,75	248,37	225,11	962,37	15 917,07
1998	298,37	3 342,32	147,10	156,74	485,39	232,87	250,29	218,78	283,76	353,38	329,50	1 229,23	13 842,17
1998	maalis	289,46	3 153,32	196,69	197,27	390,26	278,01	249,55	239,23	270,77	335,91	1 076,83	16 840,31
	huhti	293,96	3 195,43	204,90	202,37	386,70	270,47	266,59	238,17	276,74	354,64	1 112,20	15 941,29
	touko	307,44	3 357,77	211,08	207,22	401,14	280,40	276,07	248,87	302,71	378,82	1 108,42	15 514,28
	kesä	311,58	3 406,82	198,55	204,62	430,65	275,47	270,69	244,59	299,67	387,80	1 108,39	15 231,29
	heinä	318,06	3 480,63	182,52	195,81	436,13	255,90	291,41	226,39	301,26	417,31	1 156,58	16 370,17
	elo	277,73	3 050,59	151,13	167,11	413,58	217,55	240,10	194,28	262,30	360,33	1 074,62	15 243,98
	syys	246,31	2 670,97	131,62	137,37	379,55	230,22	187,86	182,29	240,51	279,90	1 020,64	14 140,69
	loka	263,49	2 887,11	138,21	147,48	419,19	223,71	206,17	197,45	250,98	300,39	1 098,67	13 564,51
	marras	291,73	3 232,44	147,95	153,01	442,91	237,51	236,66	208,39	270,40	339,22	1 176,46	14 883,70
	joulu	298,37	3 342,32	147,10	156,74	485,39	232,87	250,29	218,78	283,76	353,38	1 229,23	13 842,17
1999	tammi	306,01	3 486,40	146,59	152,92	498,08	226,40	254,13	229,20	301,23	367,41	1 246,89	13 859,26
	helmi	302,69	3 450,87	149,74	152,16	496,17	225,01	246,99	229,33	312,25	366,43	1 244,93	14 168,83
	maalis	305,52	3 524,19	153,81	155,94	480,73	254,11	249,73	229,77	311,75	374,45	1 284,56	15 459,81
1999	maalis	5. 306,22	3 536,64	149,91	155,46	488,62	246,48	246,34	219,74	310,47	378,84	1 275,47	14 894,00
	12.	309,70	3 574,73	151,71	153,54	484,91	255,65	254,79	236,57	312,53	375,16	1 294,59	15 488,86
	19.	313,26	3 633,05	159,18	161,55	484,64	269,39	257,42	242,86	317,74	380,21	1 299,29	16 378,78
	26.	302,58	3 488,15	158,40	155,08	474,42	263,57	247,60	234,65	309,15	378,36	1 282,80	16 016,99
	huhti	2. 308,97	3 573,60	159,60	159,39	489,85	267,69	252,17	230,87	322,16	391,55	1 282,37	16 327,56

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

(peruskuukausi tammikuu 1994 = 100; kuukausittain)



Lähde: Reuters.

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

Taulukko 2.9

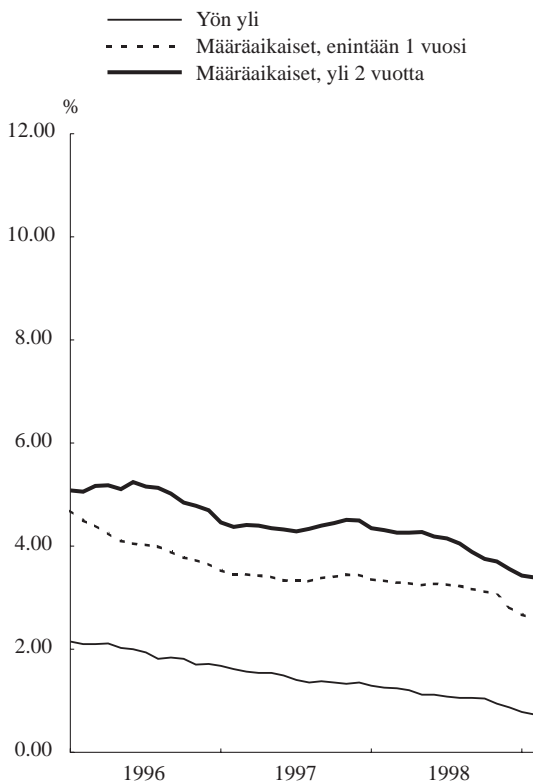
Pankkien luotto- ja talletuskorot

(vuotuisina prosentteina; luottokorot ovat alustavat)

	Talletuskorot						Luottokorot			
	Yön yli	Määräaikaiset			Irtisanomisehtoiset		Yritykset		Kotitaloudet	
		1	Enintään 1 vuosi 2	Enintään 2 vuotta 3	Yli 2 vuotta 4	Enintään 3 kk 5	Yli 3 kk 6	Enintään 1 vuosi 7	Yli 1 vuosi 8	Kulutus- luotot 9	Asunto- luotot 10
1996	1,94	4,09	4,69	5,04	3,05	3,16	8,64	.	11,03	7,76
1997	1,47	3,41	3,63	4,40	2,80	3,09	7,27	6,69	9,97	6,81
1998	1,11	3,20	3,22	4,06	2,61	3,25	6,42	5,94	9,39	5,98
1998 helmi	1,25	3,32	3,36	4,31	2,76	3,30	6,76	6,30	9,69	6,41
maalis	1,25	3,30	3,33	4,26	2,74	3,32	6,73	6,19	9,63	6,31
huhti	1,20	3,27	3,30	4,26	2,71	3,30	6,62	6,12	9,49	6,17
touko	1,12	3,24	3,26	4,27	2,71	3,33	6,55	6,09	9,46	6,15
kesä	1,12	3,27	3,28	4,19	2,58	3,34	6,47	6,04	9,46	6,08
heinä	1,08	3,25	3,26	4,15	2,56	3,29	6,35	6,00	9,39	5,94
elo	1,06	3,23	3,24	4,05	2,55	3,30	6,31	5,91	9,39	5,88
syys	1,05	3,17	3,18	3,88	2,53	3,21	6,30	5,78	9,37	5,75
loka	1,04	3,12	3,13	3,74	2,49	3,14	6,19	5,65	9,15	5,58
marras	0,94	3,06	3,05	3,70	2,48	3,12	6,07	5,57	9,03	5,52
joulu	0,87	2,81	2,81	3,56	2,44	3,03	5,91	5,26	8,92	5,38
1999 tammi	0,79	2,67	2,67	3,43	2,36	2,86	5,77	5,17	8,89	5,20
helmi	0,74	2,60	2,59	3,38	2,33	2,78	5,68	5,09	8,82	5,12

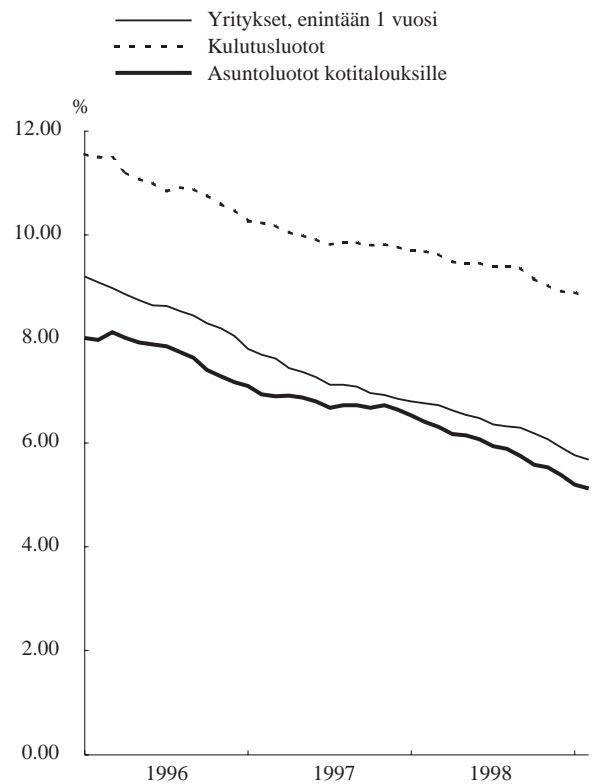
Talletuskorot

(kuukausittain)



Luottokorot

(kuukausittain)



Lähde: EKP.

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

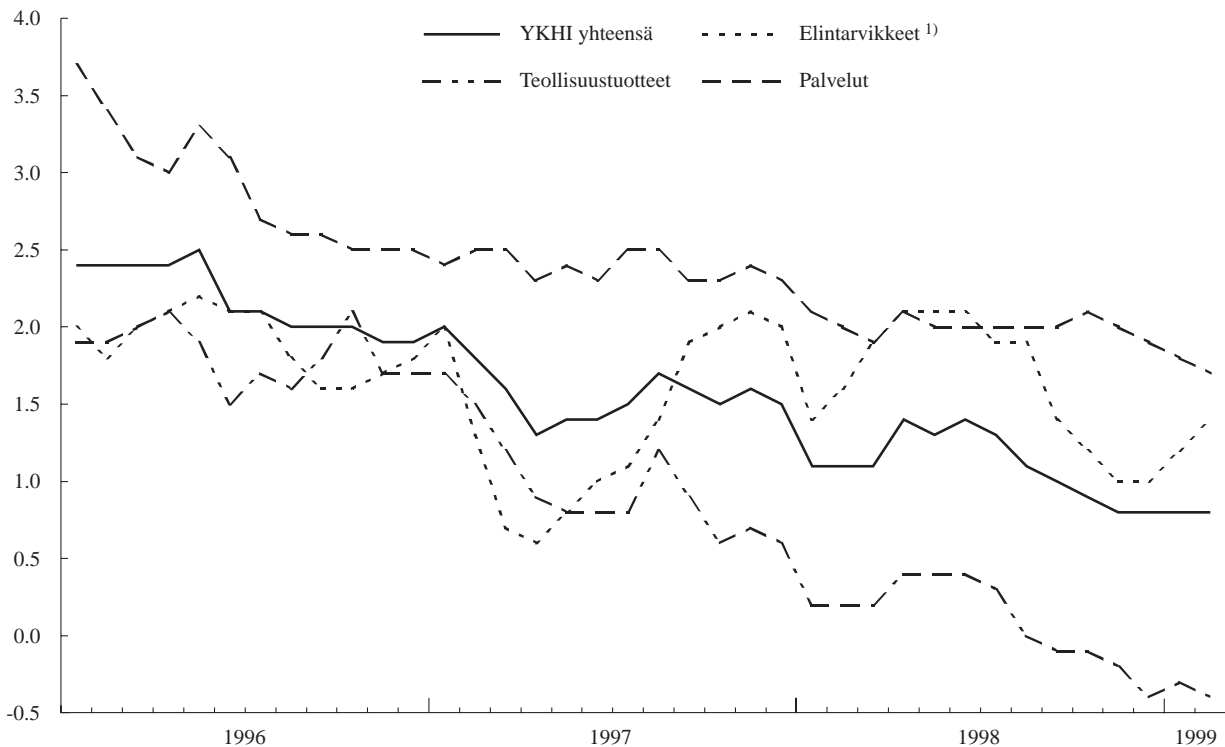
4 YKHI ja euroalueen muut hinnat

Taulukko 4.1

Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

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



Lähde: Eurostat.

1) Sisältää alkoholijuomat ja tupakkatuotteet.

2) Viittaa ajanjaksoon 1999.

3) Ranskan tiedot vuodelta 1996 sisältyvät kokonaisindeksin vuotuisen prosenttimuutokseen edellisestä vuodesta, mutta eivät YKHI:n alaryhmiin.

Taulukko 4.2

Muut hinnat ja kustannukset

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

1. Teollisuuden tuottajahinnat ja raaka-aineiden hinnat

	Teollisuuden tuottajahinnat									Raaka-aineiden maailmanmarkkinahinnat ¹⁾	
	Teollisuus yhteensä pl. rakennusteollisuus 1995 = 100 1	Teollisuus yhteensä pl. rakennusteollisuus 2	Tehdas-teollisuus 3	Väli tuotteet 4	Pääoma-hyödykkeet 5	Kulutus-tavarat 6	Kesto-kulutus-tavarat 7	Ei-kesto-kulutus-tavarat 8	Rakenta-minen ²⁾ 9	Kokonais-indeksi 10	Kokonais-indeksi pl. energia 11
1995	100,0	3,6	3,9	5,0	1,8	2,2	1,9	2,4	.	0,3	2,1
1996	100,4	0,4	1,0	-1,1	1,2	1,7	1,7	1,7	1,2	6,4	-6,9
1997	101,4	1,1	0,6	1,1	0,2	0,8	0,1	1,2	1,4	10,0	13,0
1998	100,6	-0,8	-0,6	-2,0	0,4	0,4	0,0	0,6	-0,1	-21,2	-12,5
1998 I	101,4	0,5	0,6	-0,1	0,3	1,0	-0,2	1,6	0,3	-14,1	-0,1
II	101,0	-0,2	0,0	-0,9	0,4	0,5	0,0	0,9	0,1	-16,6	-10,7
III	100,4	-1,3	-1,1	-2,6	0,6	0,3	0,2	0,4	-0,3	-24,3	-18,2
IV	99,5	-2,3	-2,1	-4,2	0,2	-0,2	0,1	-0,3	-0,4	-30,0	-20,5
1999 I	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-17,5	-16,0
1998 maalis	101,3	0,3	0,5	-0,3	0,4	0,9	-0,2	1,4	-	-15,8	-4,7
huhti	101,2	0,1	0,4	-0,5	0,3	0,7	0,0	1,1	-	-12,2	-6,0
touko	101,1	-0,2	-0,1	-0,9	0,4	0,5	0,0	0,7	-	-18,6	-12,8
kesä	100,8	-0,5	-0,3	-1,3	0,4	0,5	0,0	0,8	-	-18,9	-13,3
heinä	100,6	-0,8	-0,6	-1,9	0,6	0,6	0,3	0,7	-	-21,1	-14,4
elo	100,4	-1,4	-1,2	-2,9	0,6	0,4	0,3	0,4	-	-26,3	-19,0
syys	100,2	-1,6	-1,5	-3,1	0,4	0,0	0,0	0,0	-	-25,4	-20,9
loka	99,8	-2,0	-1,8	-3,7	0,3	-0,1	0,0	-0,2	-	-30,6	-23,6
marras	99,4	-2,4	-2,1	-4,2	0,2	-0,2	0,1	-0,4	-	-28,6	-18,4
joulu	99,1	-2,6	-2,2	-4,6	0,2	-0,2	0,1	-0,3	-	-30,8	-19,4
1999 tammi	98,8	-2,7	-2,2	-4,8	0,1	.	0,1	.	-	-23,2	-17,2
helmi	.	.	.	.	.	.	.	.	-	-20,6	-16,1
maalis	.	.	.	.	.	.	.	.	-	-8,3	-14,7

2. Bruttokansantuotteen deflaattorit ja työvoimakustannukset

	Bruttokansantuotteen deflaattorit (kp.)					Yksikkötyö-kustannukset koko taloudessa 17	Työvoima-kustannukset työntekijää kohden koko taloudessa 18	Palkat työntekijää kohden tehdasteollisuudessa 19
	BKT 1995 = 100 12	BKT 13	Yksityinen kulutus 14	Julkinen kulutus 15	Kiinteän pääoman bruttomuodostus 16			
1995	100,0	2,8	2,7	2,9	2,1	1,7	3,5	3,7
1996	102,0	2,0	2,4	2,5	0,7	1,8	3,4	3,5
1997	103,4	1,4	1,8	2,2	1,0	0,4	2,6	3,0
1996 I	101,4	2,6	2,5	3,4	1,2	2,6	3,6	4,1
II	101,9	2,2	2,6	2,2	0,7	2,0	3,3	3,2
III	102,2	1,8	2,3	2,2	0,4	1,7	3,5	3,6
IV	102,6	1,6	2,1	2,3	0,3	1,5	3,3	2,8
1997 I	102,9	1,4	2,0	2,1	0,6	1,8	2,9	3,1
II	103,2	1,3	1,6	2,4	0,8	0,3	2,9	3,4
III	103,6	1,4	1,8	2,0	1,2	-0,1	2,3	2,7
IV	104,1	1,4	1,7	2,1	1,1	-0,4	2,2	2,8
1998 I	104,4	1,5	1,4	1,6	0,8	-2,2	1,0	2,2
II	104,8	1,6	1,4	1,6	0,3	-0,6	1,2	2,8
III	105,2	1,5	1,1	2,0	-0,3	-0,6	1,3	2,6

Lähteet: Eurostat paitsi sarakkeissa 10 ja 11 (HWWA, Institut für Wirtschaftsforschung, Hampuri), sarakkeissa 12–16 (EKP:n laskelmat deflaattoreista kansallisessa valuutassa) ja sarakkeissa 17–19 (yhdenmukaistamattomiin kansallisiin tilastoihin perustuvat EKP:n laskelmat).

1) Joulukuuhun 1998 asti ecuna; tammikuusta 1999 alkaen euroina.

2) Asuinrakennukset; tiedot perustuvat yhdenmukaistamattomiin tilastoihin.

5 Euroalueen reaalityalous

Taulukko 5.1

Kysynnän ja tarjonnan tilastoja

1. Bruttokansantuote ja sen käyttö

(miljardia ecua, kausivaihteluista puhdistettu, vuoden 1990 hintoina) ¹⁾

	BKT 1	Kotimainen kysyntä 2	Yksityinen kulutus 3	Julkinen kulutus 4	Kiinteän pääoman bruttomuodostus 5	Vienti ²⁾ 6	Tuonti ²⁾ 7
1995	4 493,3	4 401,8	2 758,2	708,6	908,2	1 442,2	1 350,8
1996	4 563,0	4 452,2	2 809,6	720,8	911,7	1 506,2	1 395,4
1997	4 679,0	4 538,2	2 849,6	722,9	930,8	1 661,8	1 520,9
1998	4 820,6	4 691,3	2 935,5	726,0	969,5	1 761,9	1 632,6
1997 IV	1 184,4	1 147,2	718,7	179,1	236,8	432,8	395,6
1998 I	1 195,1	1 164,6	725,6	181,8	241,0	433,3	402,8
II	1 202,0	1 169,0	729,5	182,4	239,6	441,4	408,4
III	1 210,5	1 174,9	736,8	181,7	243,8	446,8	411,3
IV	1 213,0	1 182,8	743,5	180,1	245,1	440,4	410,2

(prosenttia edellisvuotisesta) ¹⁾

	BKT 8	Kotimainen kysyntä 9	Yksityinen kulutus 10	Julkinen kulutus 11	Kiinteän pääoman bruttomuodostus 12	Vienti ²⁾ 13	Tuonti ²⁾ 14
1995	2,2	1,9	1,9	0,0	3,4	8,1	7,4
1996	1,6	1,1	1,9	1,7	0,4	4,4	3,3
1997	2,5	1,9	1,4	0,3	2,1	10,3	9,0
1998	3,0	3,4	3,0	0,4	4,2	6,0	7,3
1997 IV	3,2	2,5	2,0	-0,7	2,8	11,6	10,2
1998 I	3,8	3,9	2,8	0,3	5,7	11,0	11,8
II	3,0	3,2	2,5	0,6	3,2	7,7	8,6
III	2,9	3,4	3,4	0,2	4,3	4,2	5,7
IV	2,4	3,1	3,4	0,6	3,5	1,8	3,7

2. Muita keskeisiä reaalityalouden tilastoja

(prosenttia edellisvuotisesta, ellei toisin mainita)

	Teollisuustuotanto ²⁾									Vähittäis- kaupan määrä kiintein hinnoin 23	Uusien henkilö- autojen rekiste- röinnit 24
	Teollisuus- tuotanto pl. rakennus- teollisuus 1995 = 100 (kp.) 15	Teollisuus- tuotanto pl. rakennus- teollisuus 16	Tehdas- teollisuus 17	Välituotteet 18	Pääoma- hyödykkeet 19	Kesto- kulutus- tavarat 20	Ei- kesto- kulutus- tavarat 21	Rakenta- minen 22			
1995	100,0	3,3	3,5	2,5	7,2	-1,4	1,7	-0,3	2,0	0,3	
1996	100,2	0,2	-0,2	-0,4	1,8	0,1	-0,8	-2,6	1,1	6,6	
1997	104,5	4,3	4,8	5,4	5,0	0,8	2,2	-1,0	0,8	3,9	
1998	108,9	4,2	4,6	4,0	7,2	6,8	1,4	0,0	2,5	7,7	
1997 IV	106,9	5,9	6,4	7,3	6,8	3,3	2,8	-0,3	2,1	11,2	
1998 I	108,3	6,6	7,4	7,5	9,8	7,8	1,4	3,6	2,6	12,7	
II	109,0	4,6	5,1	4,4	7,2	6,7	2,3	0,2	1,7	3,3	
III	109,2	4,0	4,3	3,3	6,9	6,9	1,9	-0,5	2,8	7,4	
IV	109,2	1,9	2,0	0,8	5,2	5,9	0,0	-2,6	2,8	7,5	
1998 helmi	108,3	6,5	7,0	7,3	8,9	7,6	1,2	0,5	2,1	10,3	
maalis	109,0	7,2	7,4	7,4	11,6	10,7	0,9	-0,3	2,9	16,5	
huhti	108,8	3,5	3,9	3,7	6,0	4,1	1,1	-2,3	0,8	-1,8	
touko	109,2	6,9	7,7	6,3	10,6	11,3	4,3	3,2	1,7	6,9	
kesä	109,1	3,5	3,8	3,4	5,3	5,2	1,6	-0,1	2,6	5,3	
heinä	109,4	4,3	4,7	3,6	7,6	6,6	2,5	0,3	3,4	7,2	
elo	109,0	4,5	5,0	3,7	7,3	8,7	2,3	0,3	2,4	7,1	
syys	109,4	3,3	3,5	2,6	5,9	6,2	1,0	-1,8	2,6	7,9	
loka	109,5	2,9	3,7	1,6	6,9	9,6	0,5	-2,3	1,7	1,2	
marras	109,3	2,6	2,5	1,8	5,4	5,5	0,6	-2,6	3,9	15,3	
joulu	108,7	0,0	-0,4	-1,2	3,2	1,9	-1,2	-2,9	2,7	7,3	
1999 tammi	.	.	.	.	.	.	.	.	.	5,1
helmi	.	.	.	.	.	.	.	.	.	5,6

Lähteet: Eurostat paitsi sarakkeessa 23 (yhdenmukaistamattomiin kansallisiin tilastoihin perustuva EKP:n laskelma) ja sarakkeessa 24 (ACEA/A.A.A. - European Automobile Manufacturers Association).

1) Alaerät eivät sisällä varastojen muutosta. Viimeisen vuosineljänneksen tiedot ovat arvioita.

2) Vienti ja tuonti käsittävät tavarat ja palvelut ja sisältävät euroalueen sisäisen kaupan.

3) Korjattu työpäivien määrällä. Viimeisen vuosineljänneksen tiedot ovat arvioita.

Taulukko 5.2

Työmarkkinat

(kausivaihteluista puhdistettu)

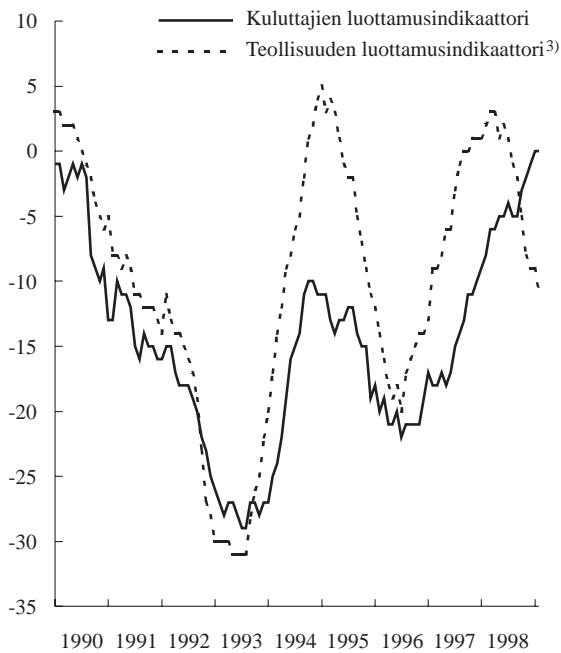
	Työllisyys ¹⁾				Työttömyys ²⁾		Työn tuottavuus ¹⁾	
	Koko talous		Tehdasteollisuus		Miljoonaa	% työvoimasta	Koko talous, vuotuinen prosenttimuutos	Tehdasteollisuus, vuotuinen prosenttimuutos
	1995 = 100	Vuotuinen prosenttimuutos	1995 = 100	Vuotuinen prosenttimuutos				
	1	2	3	4	5	6	7	8
1995	100,0	0,4	100,0	-0,8	14,383	11,4	1,8	4,3
1996	100,2	0,2	98,6	-1,4	14,806	11,6	1,6	1,2
1997	100,4	0,3	97,9	-0,8	14,886	11,6	2,3	5,6
1998	101,7	1,3	100,4	2,6	14,057	11,0	.	2,0
1997 IV	100,7	0,5	98,5	0,5	14,755	11,5	2,6	6,1
1998 I	101,1	1,0	99,5	2,1	14,418	11,2	3,4	5,1
II	101,5	1,2	100,3	2,8	14,139	11,0	1,8	2,2
III	102,0	1,4	100,7	2,8	13,943	10,9	1,8	1,5
IV	102,3	1,6	101,0	2,6	13,729	10,7	.	-0,6
1998 tammi	-	-	-	-	14,480	11,3	-	-
helmi	-	-	-	-	14,432	11,2	-	-
maalis	-	-	-	-	14,343	11,2	-	-
huhti	-	-	-	-	14,213	11,1	-	-
touko	-	-	-	-	14,150	11,0	-	-
kesä	-	-	-	-	14,054	11,0	-	-
heinä	-	-	-	-	13,993	10,9	-	-
elo	-	-	-	-	13,964	10,9	-	-
syys	-	-	-	-	13,873	10,8	-	-
loka	-	-	-	-	13,777	10,7	-	-
marras	-	-	-	-	13,705	10,7	-	-
joulu	-	-	-	-	13,704	10,7	-	-
1999 tammi	-	-	-	-	13,568	10,6	-	-

Kuvio 5.3

Barometrikyselyt

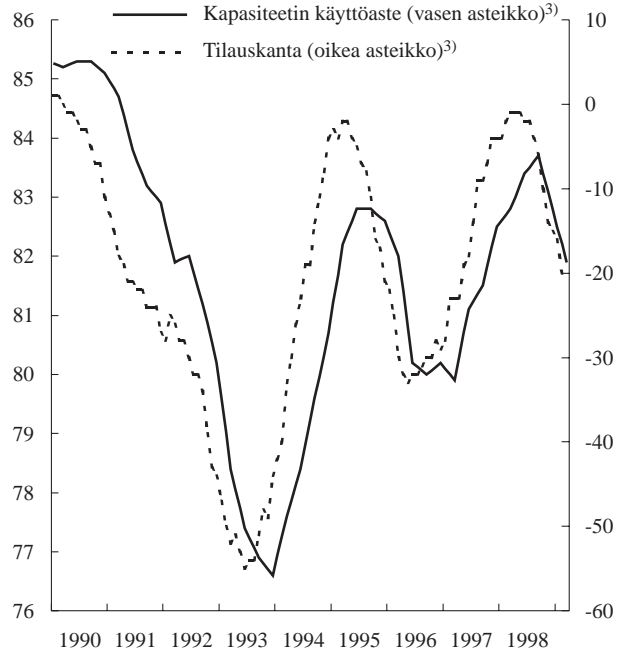
Kuluttajien ja teollisuuden luottamusindikaattorit

(saldoprosenttia, kuukausittain, kausivaihteluista puhdistettu)



Kapasiteetin käyttöaste ja tilauskanta

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



Lähteet: Yhdenmukaistamattomiin kansallisiin tilastoihin perustuvat EKP:n laskelmat (sarakeet 1–4 ja 7–8), Eurostat (sarakeet 5–6) ja Euroopan komission suhdannetiedustelut (kuvion tilastot).

- 1) Neljännesvuosittaiset tulokset perustuvat niiden maiden tilastoihin, jotka tekevät kuukausittaisia tai neljännesvuosittaisia tilastoja.
- 2) Laskettu ILO:n suosituksen mukaan.
- 3) Tehdasteollisuus; tiedot kapasiteetin käyttöasteesta kerätään tammi-, huhti-, heinä- ja lokakuussa.

6 Euroalueen säästäminen, investoinnit ja rahoitus

Taulukko 6

Säästäminen, investoinnit ja rahoitus

(prosenttia BKT:stä, ellei toisin mainita)

	Euroalueen säästäminen ja investoinnit ¹⁾			Yksityisen sektorin (pl. rahoitussektori) investoinnit ^{1) 2)}							
	Brutto-säästäminen	Kiinteän pääoman bruttomuodostus	Nettoluotonanto rahaliiton ulkopuolisille	Kiinteän pääoman bruttomuodostus	Yritykset (pl. rahoitussektori)	Rahoitusvarojen nettohankinta	Käteinen ja talletukset	Muut arvopaperit kuin osakkeet	Pitkäaikaiset arvopaperit	Osakkeet	Vakuutustekninen vastuuvulka
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1990	23,6	22,8	0,1	19,1	13,8	18,7	5,6	4,4	3,2	2,0	2,5
1991	21,9	23,0	-1,3	19,1	14,3	16,8	3,9	3,0	2,6	1,6	2,5
1992	20,9	22,2	-1,0	18,4	13,7	14,3	4,5	1,7	0,5	1,3	2,6
1993	20,0	20,2	0,5	16,6	12,3	13,0	5,4	0,6	1,1	0,9	2,9
1994	20,4	19,8	0,3	16,5	12,3	14,1	3,4	2,3	2,5	1,5	3,0
1995	21,3	20,0	1,0	16,9	12,6	13,2	4,7	1,9	1,7	1,3	3,3
1996	20,9	19,7	1,4	16,7	12,4	13,2	4,1	0,3	1,2	1,1	3,6
1997	21,4	19,0	2,1	16,3	12,0	12,0	2,1	-0,3	0,2	1,3	3,6

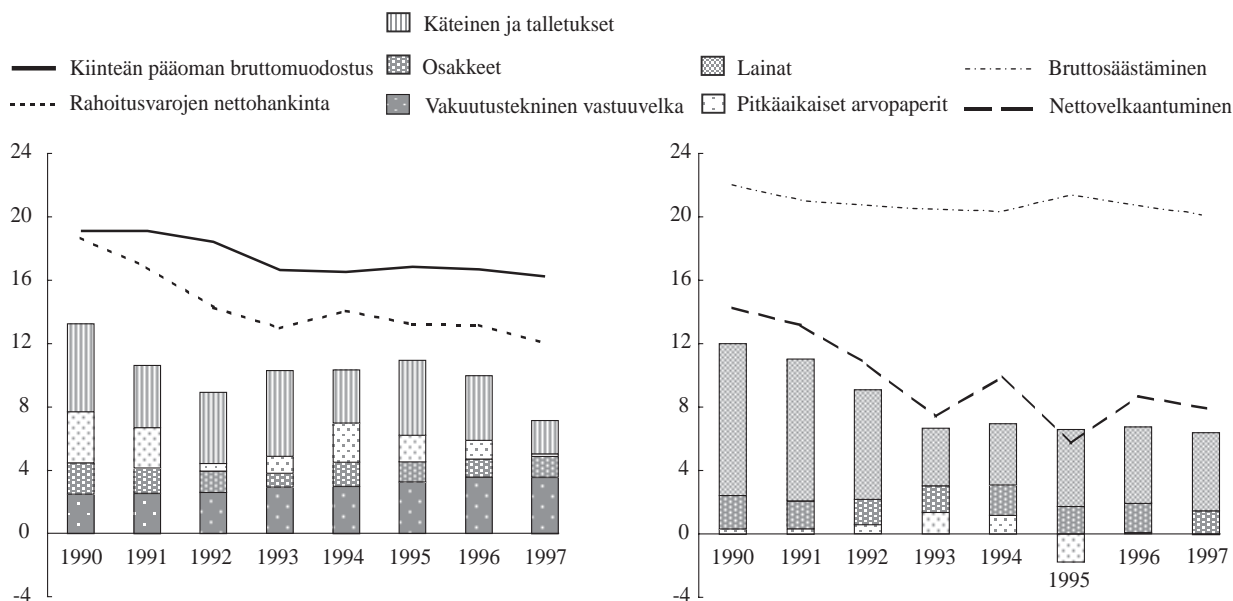
	Yksityisen sektorin (pl. rahoitussektori) rahoitus ^{1) 2)}							Nettorahoitusinvestoinnit (sar. 6 - 14)	Rahoitusinvestoinnit, % bruttoinvestoinneista (sar. 6 / (4+6))	Nettoluotonanto, % rahoituksesta (sar. 14 / (12+14))	
	Brutto-säästäminen	Kotitaloudet	Nettoluotonanto	Muut arvopaperit kuin osakkeet	Pitkäaikaiset arvopaperit	Osakkeet	Lainat				
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
1990	22,0	12,0	14,2	0,6	0,3	2,1	9,6	4,5	4,4	49,4	39,3
1991	21,0	12,1	13,2	0,4	0,3	1,7	8,9	4,8	3,6	46,8	38,5
1992	20,7	12,1	10,7	0,7	0,6	1,6	6,9	4,7	3,6	43,6	34,0
1993	20,4	11,5	7,4	1,3	1,4	1,7	3,6	4,3	5,6	43,8	26,6
1994	20,4	10,6	9,9	1,1	1,2	1,9	3,9	3,7	4,1	46,0	32,8
1995	21,4	10,7	5,7	-1,7	-1,8	1,7	4,9	3,0	7,5	43,9	21,1
1996	20,7	10,5	8,7	0,2	0,1	1,9	4,8	3,6	4,5	44,1	29,6
1997	20,1	9,9	7,9	0,0	0,0	1,5	4,9	3,2	4,1	42,5	28,2

Yksityisen ei-rahoitussektorin investoinnit ja rahoitus^{1) 2)}

(prosenttia BKT:stä)

Investoinnit

Rahoitus



Lähde: EKP.

1) Keskeisiä rahoituksen ja investointien erä.

2) Yksityinen ei-rahoitussektori sisältää yritykset, kotitaloudet ja kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.

7 Julkisen talouden rahoitusasema euroalueella ja yksittäisissä euromaissa

Taulukko 7

Julkisen talouden rahoitusasema

(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue ^{1) 2)} – tulot ja menot

	Tulot							Menot						Pääoma-	
	Yhteensä	Tulot	Välittömät verot	Välilliset verot	Sosiaaliturvamaksut	Myynnit	Pääomatulot	Yhteensä	Menot	Palkan-saaja-korvaukset	Välituote-käyttö	Korko-menot	Tulon-siirrot koti-talouksille	menot	Investoinnit
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
1991	48,0	47,5	12,3	12,9	17,3	2,5	0,4	52,4	47,7	11,8	5,5	4,9	21,3	4,6	3,0
1992	49,2	48,4	12,3	13,0	17,7	2,7	0,8	53,8	49,3	12,1	5,5	5,5	22,2	4,5	3,0
1993	49,9	49,4	12,5	13,2	18,1	2,8	0,5	55,4	51,0	12,3	5,7	5,7	23,1	4,5	2,9
1994	49,1	48,6	12,0	13,4	18,1	2,7	0,5	54,2	50,1	12,0	5,5	5,4	23,1	4,2	2,7
1995	49,1	48,5	12,1	13,3	18,1	2,8	0,6	54,0	49,7	11,8	5,3	5,7	23,1	4,3	2,6
1996	49,3	48,8	12,1	13,4	18,3	2,8	0,5	53,4	49,7	11,9	5,4	5,5	23,2	3,7	2,4
1997	49,7	49,0	12,2	13,5	18,3	2,7	0,7	52,2	48,6	11,6	5,2	5,0	23,1	3,6	2,3
1998	49,1	48,6	12,5	14,1	17,2	2,7	0,5	51,2	47,4	11,3	5,1	4,5	22,6	3,7	2,3

2. Euroalue ^{1) 2)} – säästäminen, rahoitusjäämä ja velka

	Brutto-säästä-minen	Alijäämä (-) / ylijäämä (+)				Perus-alijäämä/-ylijäämä	Alijäämä/velka-oikaisu ³⁾	Velan muutos ⁴⁾				Konsolidoitu nimellinen bruttovelka			
		Yhteensä	Valtion-hallinto	Paikallis-hallinto	Sosiaaliturvamaksut			Yhteensä	Käteinen,talletukset ja lainat	Lyhyt-aikaiset arvo-paperit	Keskipit-kät/pitkä-aikaiset arvo-paperit	Yhteensä	Käteinen,talletukset ja lainat	Lyhyt-aikaiset arvo-paperit	Keskipit-kät/pitkä-aikaiset arvo-paperit
	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30
1991	-0,2	-4,4	-4,5	-0,2	0,3	0,5	0,7	5,1	1,3	0,0	3,9	58,2	18,5	8,5	31,2
1992	-0,9	-4,6	-4,3	-0,2	-0,1	0,9	2,2	6,8	1,7	0,9	4,2	61,9	19,2	8,9	33,8
1993	-1,6	-5,5	-5,3	-0,2	0,0	0,2	2,5	8,1	1,5	-0,3	6,9	68,4	20,2	8,4	39,8
1994	-1,5	-5,1	-4,9	-0,2	0,0	0,3	0,8	5,9	0,2	0,6	5,1	70,8	19,4	8,5	42,9
1995	-1,3	-5,0	-4,6	-0,1	-0,3	0,7	2,3	7,3	2,0	-0,2	5,5	74,8	20,6	7,9	46,4
1996	-0,9	-4,1	-3,9	0,0	-0,2	1,3	-0,2	3,9	0,3	0,0	3,6	76,1	20,2	7,6	48,3
1997	0,4	-2,5	-2,6	0,0	0,0	2,5	-0,3	2,2	-0,1	-1,0	3,3	75,4	19,3	6,3	49,8
1998	1,1	-2,1	-3,2	1,3	-0,2	2,4	-0,6	1,4	-0,4	-0,5	2,4	73,6	18,1	5,5	50,0

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

	BE	DE	ES	FR	IE	IT	LU	NL	AT	PT	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1991	-6,3	-3,3	-4,4	-2,1	-2,3	-10,1	1,9	-2,9	-3,0	-6,0	-1,1
1992	-7,1	-2,8	-4,0	-3,9	-2,4	-9,6	0,7	-3,9	-2,0	-3,0	-5,7
1993	-7,3	-3,5	-6,8	-5,8	-2,3	-9,6	1,6	-3,2	-4,3	-6,1	-7,3
1994	-4,9	-2,6	-6,2	-5,8	-1,5	-9,2	2,7	-3,8	-5,0	-6,0	-6,0
1995	-4,0	-3,3	-7,1	-4,9	-2,1	-7,7	1,8	-4,0	-5,1	-5,7	-4,6
1996	-3,1	-3,4	-4,5	-4,1	-0,3	-6,6	2,8	-2,0	-3,7	-3,3	-3,1
1997	-1,9	-2,7	-2,6	-3,0	1,1	-2,7	2,9	-0,9	-1,9	-2,5	-1,2
1998	-1,3	-2,1	-1,8	-2,9	2,3	-2,7	2,1	-0,9	-2,1	-2,3	1,0

4. Euromaat – konsolidoitu nimellinen bruttovelka

	BE	DE	ES	FR	IE	IT	LU	NL	AT	PT	FI
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
1991	128,4	40,9	44,6	35,8	92,6	102,0	4,0	79,0	58,2	67,3	23,1
1992	130,6	43,6	47,0	39,9	89,5	109,4	4,9	79,9	58,1	59,9	41,5
1993	137,6	47,5	58,8	45,4	93,1	120,0	5,9	81,1	62,8	63,2	58,0
1994	135,1	49,9	61,3	48,6	86,5	125,7	5,5	77,8	65,6	63,8	59,6
1995	132,2	58,3	64,2	52,8	78,9	125,3	5,8	79,0	69,4	65,9	58,1
1996	128,0	60,8	68,6	55,7	69,4	124,6	6,3	77,0	69,8	64,9	57,8
1997	123,4	61,5	67,5	58,1	61,3	122,4	6,4	71,2	64,3	61,7	54,9
1998	117,3	61,0	65,6	58,5	52,1	118,7	6,7	67,7	63,1	57,8	49,6

Lähteet: EKP: euroaluetta koskevat tiedot, Euroopan komissio (POII ja Eurostat): euroalueen maiden ali-/ylijäämä ja velka.

1) Euroalueen jäsenmaiden keskinäisiä tulonsiirtoja ei ole konsolidoitu.

2) Euroalue pl. Luxemburg.

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

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

8 Euroalueen maksutase ja eurojärjestelmän valuuttavaranto

Taulukko 8.6

Eurojärjestelmän valuuttavaranto ja siihen liittyvät saamiset^{1) 2)}

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

	Valuuttavaranto							Lisätieto: Valuuttavarantoon liittyvät saamiset
	Yhteensä	Kulta	miljoonaa troyunssia	Erityiset nosto- oikeudet	Varanto- osuus IMF:ssä	Valuutta- saamiset	Muut saamiset	Valuutta- määräiset saamiset euroalueelta
1999 tammi 1.	330,2	99,6	405	5,8	22,7	201,5	0,7	7,4
tammi	337,4	101,6	405	5,6	22,6	205,9	1,7	7,1
helmi	340,1	105,6	405	2,6	22,8	208,5	0,7	9,0

Lähde: EKP.

1) Pyöristysten vuoksi luvut eivät välttämättä täsmää.

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

9 Euroalueen ulkomaankauppa

Taulukko 9

1. Vienti

(miljardia ecua, fob-arvo)

	Yhteensä 1	Elin- tarvikkeet, juomat, tupakka 2	Raaka- aineet 3	Energia 4	Kemikaalit 5	Muut teollisuus- tuotteet 6	Koneet, kuljetus- laitteet 7	Muut 8
1995	622,45	46,79	14,53	11,14	79,50	182,75	271,31	16,44
1996	669,70	48,65	13,71	12,97	85,09	194,25	293,46	21,58
1997	762,10	52,78	16,29	14,40	98,93	216,32	342,50	20,88
1998	790,41	.	.	.	.	.	.	.
1996 I	158,77	11,48	3,43	3,08	20,46	46,11	68,71	5,51
II	166,17	11,94	3,43	3,24	21,26	47,73	73,38	5,19
III	162,60	11,92	3,25	3,15	21,69	48,39	69,34	4,86
IV	182,16	13,31	3,60	3,50	21,67	52,03	82,02	6,02
1997 I	170,33	11,98	3,81	3,66	22,60	48,70	74,57	5,00
II	191,68	13,35	4,08	3,61	25,11	53,86	86,38	5,29
III	193,53	13,04	4,16	3,42	25,63	55,70	86,49	5,08
IV	206,56	14,42	4,24	3,70	25,58	58,06	95,05	5,51
1998 I	193,95	13,14	4,13	3,40	26,54	54,32	87,45	4,99
II	203,86	13,94	3,89	3,31	26,94	56,03	94,71	5,04
III	194,50	12,73	3,85	2,94	25,70	54,50	90,14	4,64
IV	198,10	.	.	.	.	.	.	.
1997 marras	66,34	4,64	1,35	1,19	8,21	18,76	30,39	1,81
joulu	67,05	4,53	1,34	1,25	8,10	18,07	31,96	1,80
1998 tammi	58,41	4,04	1,25	1,17	8,37	16,17	25,80	1,60
helmi	63,64	4,30	1,37	1,01	8,59	17,99	28,76	1,62
maalis	71,91	4,79	1,51	1,21	9,58	20,16	32,89	1,77
huhti	67,94	4,69	1,31	1,11	9,16	18,84	31,00	1,83
touko	65,87	4,55	1,27	1,07	8,69	18,09	30,56	1,64
kesä	70,05	4,70	1,32	1,12	9,09	19,10	33,16	1,56
heinä	72,72	4,51	1,33	1,08	9,24	20,95	34,00	1,62
elo	56,16	3,97	1,23	0,94	7,72	15,41	25,46	1,43
syys	65,63	4,25	1,30	0,92	8,75	18,14	30,68	1,59
loka	68,34	4,51	1,31	0,97	8,54	19,31	32,19	1,52
marras	65,82	.	.	.	.	.	.	.
joulu	63,94	.	.	.	.	.	.	.
Vuotuinen prosenttimuutos								
Joulu 1998	-4,6	.	.	.	.	.	.	.
Kumulatiivinen Tammi-joulu 1998	3,7	.	.	.	.	.	.	.

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

Taulukko 9

2. Tuonti

(miljardia ecua, cif-arvo)

	Yhteensä	Elin- tarvikkeet, juomat, tupakka	Raaka- aineet	Energia	Kemikaalit	Muut teollisuus- tuotteet	Koneet, kuljetus- laitteet	Muut
	1	2	3	4	5	6	7	8
1995	562,73	46,03	39,81	62,09	52,12	163,71	177,36	21,60
1996	593,92	46,68	36,45	73,85	53,75	166,12	191,34	25,73
1997	673,30	49,63	41,30	81,21	61,93	188,02	228,17	23,05
1998	707,45	.	.	.	.	.	.	.
1996 I	147,69	11,72	9,70	16,35	13,60	42,71	47,81	5,80
II	147,38	11,64	9,42	17,53	13,75	40,22	48,69	6,13
III	140,94	11,18	8,29	17,81	12,69	41,75	43,51	5,70
IV	157,91	12,13	9,05	22,16	13,71	41,44	51,32	8,10
1997 I	158,60	11,36	9,63	21,19	14,62	44,53	51,53	5,76
II	167,80	12,63	11,03	18,62	16,04	46,47	57,31	5,69
III	166,63	12,18	10,03	20,00	15,21	48,90	55,58	4,75
IV	180,27	13,46	10,61	21,41	16,07	48,12	63,76	6,85
1998 I	180,52	12,64	10,84	17,49	17,59	51,21	64,56	6,18
II	178,71	12,55	11,12	15,88	17,21	50,05	65,82	6,08
III	170,32	12,22	9,64	14,65	16,20	50,06	62,34	5,24
IV	177,90	.	.	.	.	.	.	.
1997 marras	58,01	4,22	3,48	6,83	5,20	15,40	20,77	2,10
joulu	58,76	4,42	3,44	7,05	5,06	15,28	20,98	2,52
1998 tammi	57,90	4,12	3,51	6,16	5,60	16,41	20,11	2,00
helmi	58,22	3,95	3,53	5,74	5,53	16,58	20,69	2,20
maalis	64,40	4,57	3,80	5,60	6,47	18,22	23,75	1,99
huhti	59,97	4,33	3,66	5,42	5,74	16,62	22,25	1,96
touko	57,10	4,03	3,55	5,53	5,56	15,75	20,90	1,78
kesä	61,64	4,19	3,91	4,93	5,91	17,67	22,68	2,34
heinä	59,10	4,34	3,55	4,92	5,86	17,68	20,89	1,86
elo	49,94	3,69	2,79	4,72	4,65	14,71	17,86	1,52
syys	61,29	4,19	3,29	5,00	5,68	17,67	23,59	1,86
loka	61,57	4,25	3,30	5,00	5,68	17,06	24,31	1,97
marras	59,32	.	.	.	.	.	.	.
joulu	57,02	.	.	.	.	.	.	.
Vuotuinen prosenttimuutos								
Joulu 1998	-3,0	.	.	.	.	.	.	.
Kumulatiivinen								
Tammi-joulu 1998	5,1	.	.	.	.	.	.	.

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

Taulukko 9

3. Kauppatase

(miljardia ecua, vienti (fob) – tuonti (cif))

	Yhteensä	Elin- tarvikkeet, juomat, tupakka	Raaka- aineet	Energia	Kemikaalit	Muut teollisuus- tuotteet	Koneet, kuljetus- laitteet	Muut
	1	2	3	4	5	6	7	8
1995	59,73	0,76	-25,29	-50,96	27,37	19,04	93,95	-5,16
1996	75,78	1,97	-22,74	-60,88	31,33	28,13	102,12	-4,15
1997	88,79	3,16	-25,01	-66,81	37,00	28,31	114,33	-2,17
1998	82,96	.	.	.	.	.	.	.
1996 I	11,08	-0,25	-6,26	-13,27	6,86	3,40	20,89	-0,29
II	18,80	0,30	-5,99	-14,29	7,51	7,51	24,69	-0,94
III	21,65	0,74	-5,04	-14,67	9,00	6,63	25,83	-0,84
IV	24,25	1,18	-5,45	-18,66	7,96	10,59	30,70	-2,08
1997 I	11,72	0,62	-5,81	-17,53	7,98	4,18	23,05	-0,76
II	23,89	0,72	-6,95	-15,01	9,07	7,39	29,08	-0,41
III	26,90	0,87	-5,87	-16,58	10,43	6,80	30,92	0,34
IV	26,29	0,96	-6,37	-17,70	9,52	9,95	31,28	-1,34
1998 I	13,44	0,49	-6,71	-14,10	8,95	3,11	22,89	-1,20
II	25,15	1,39	-7,23	-12,57	9,73	5,98	28,89	-1,04
III	24,18	0,52	-5,78	-11,71	9,51	4,44	27,80	-0,60
IV	20,20	.	.	.	.	.	.	.
1997 marras	8,33	0,42	-2,14	-5,65	3,01	3,35	9,62	-0,29
joulu	8,30	0,11	-2,10	-5,80	3,04	2,78	10,98	-0,72
1998 tammi	0,51	-0,08	-2,25	-4,99	2,77	-0,24	5,69	-0,40
helmi	5,42	0,35	-2,17	-4,73	3,07	1,41	8,07	-0,58
maalis	7,51	0,22	-2,29	-4,38	3,11	1,94	9,13	-0,22
huhti	7,97	0,36	-2,35	-4,31	3,42	2,22	8,75	-0,12
touko	8,77	0,52	-2,28	-4,45	3,13	2,34	9,66	-0,14
kesä	8,41	0,51	-2,59	-3,81	3,18	1,42	10,48	-0,78
heinä	13,62	0,18	-2,22	-3,85	3,38	3,27	13,11	-0,24
elo	6,22	0,28	-1,56	-3,78	3,07	0,70	7,60	-0,09
syys	4,34	0,05	-2,00	-4,08	3,06	0,47	7,09	-0,27
loka	6,78	0,26	-1,99	-4,03	2,87	2,25	7,87	-0,45
marras	6,50	.	.	.	.	.	.	.
joulu	6,92	.	.	.	.	.	.	.
Vuotuinen muutos								
Joulu 1998	-1,4	.	.	.	.	.	.	.
Kumulatiivinen Tammi–joulu 1998	-5,8	.	.	.	.	.	.	.

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

10 Valuuttakurssit

Taulukko 10

Valuuttakurssit¹⁾

(jakson keskiarvo, x yksikköä valuuttaa / 1 ecu tai euro, indeksi 1990 = 100 [efektiivinen])

		Ecu/euron valuuttakurssit								
		USA:n dollari	Japanin jeni	Sveitsin frangi	Englannin punta	Ruotsin kruunu	Tanskan kruunu	Kreikan drakma	Norjan kruunu	Kanadan dollari
		1	2	3	4	5	6	7	8	9
1995		1,308	123,0	1,546	0,829	9,33	7,33	303,0	8,29	1,795
1996		1,270	138,1	1,568	0,814	8,51	7,36	305,5	8,20	1,731
1997		1,134	137,1	1,644	0,692	8,65	7,48	309,3	8,02	1,569
1998		1,121	146,4	1,622	0,676	8,92	7,50	330,7	8,47	1,665
1998	I	1,087	139,2	1,604	0,660	8,71	7,53	319,1	8,20	1,554
	II	1,100	149,5	1,643	0,665	8,60	7,52	339,9	8,28	1,592
	III	1,118	156,3	1,642	0,676	8,95	7,50	332,7	8,54	1,690
	IV	1,177	140,6	1,600	0,702	9,38	7,44	331,5	8,82	1,814
1999	I	1,122	130,7	1,599	0,687	8,97	7,44	322,7	8,60	1,696
1998	maalis	1,084	139,9	1,614	0,653	8,64	7,55	331,6	8,22	1,536
	huhti	1,091	144,1	1,643	0,653	8,53	7,55	345,0	8,22	1,560
	touko	1,109	149,7	1,639	0,677	8,54	7,50	340,3	8,26	1,603
	kesä	1,101	154,4	1,645	0,667	8,71	7,52	334,8	8,34	1,613
	heinä	1,098	154,3	1,661	0,668	8,77	7,52	328,7	8,37	1,630
	elo	1,102	159,4	1,646	0,675	8,96	7,50	331,6	8,51	1,688
	syys	1,154	155,3	1,617	0,687	9,12	7,48	337,9	8,74	1,756
	loka	1,194	144,2	1,596	0,705	9,37	7,44	336,5	8,88	1,842
	marras	1,164	140,1	1,612	0,701	9,31	7,44	329,1	8,68	1,793
	joulu	1,172	137,4	1,594	0,702	9,45	7,45	328,8	8,91	1,807
1999	tammi	1,161	131,3	1,605	0,703	9,08	7,44	323,6	8,65	1,765
	helmi	1,121	130,8	1,598	0,689	8,88	7,44	322,0	8,65	1,679
	maalis	1,088	130,2	1,595	0,671	8,94	7,43	322,5	8,51	1,651
Muutos ed. kuukaudesta, % ²⁾		-2,9	-0,4	-0,2	-2,5	0,7	0,0	0,2	-1,7	-1,6

		Ecu/euron valuuttakurssit							Euroalueen efektiiviset valuuttakurssit ³⁾	
		Australian dollari	Uuden-Seelannin dollari	Hongkongin dollari	Etelä-Korean won	Singaporen dollari	Taiwanin dollari	Meksikon peso	Nimellinen	Reaalinen
		10	11	12	13	14	15	16	17	18
1995		1,765	1,993	10,01	999,7	1,833	34,28	8,35	97,8	98,7
1996		1,623	1,847	9,68	1 007,9	1,765	34,39	9,52	98,3	99,1
1997		1,528	1,715	8,75	1 073,2	1,678	32,50	8,95	90,4	90,7
1998		1,787	2,097	8,69	1 568,9	1,876	37,64	10,30	92,3	92,1
1998	I	1,630	1,879	8,42	1 745,8	1,817	36,07	9,17	89,6	89,7
	II	1,754	2,063	8,53	1 537,0	1,810	37,09	9,55	91,3	91,1
	III	1,867	2,199	8,67	1 486,8	1,935	38,71	10,62	93,5	93,4
	IV	1,887	2,236	9,16	1 516,6	1,942	38,64	11,84	94,6	94,1
1999	I	1,770	2,087	8,69	1 342,6	1,911	36,60	11,18	91,0	90,5
1998	maalis	1,619	1,892	8,41	1 615,8	1,757	35,30	9,30	88,9	88,9
	huhti	1,673	1,971	8,47	1 520,2	1,749	36,07	9,29	89,6	89,4
	touko	1,762	2,062	8,60	1 552,4	1,817	37,13	9,53	92,2	91,9
	kesä	1,824	2,151	8,53	1 539,8	1,866	38,06	9,83	92,2	92,0
	heinä	1,776	2,116	8,51	1 423,6	1,878	37,79	9,78	92,0	92,1
	elo	1,868	2,196	8,55	1 450,4	1,939	38,33	10,34	93,3	93,3
	syys	1,962	2,289	8,97	1 592,4	1,994	40,10	11,83	95,2	94,9
	loka	1,932	2,284	9,31	1 615,7	1,969	39,81	12,21	95,8	95,3
	marras	1,834	2,180	9,05	1 511,9	1,913	38,08	11,64	94,1	93,6
	joulu	1,893	2,241	9,11	1 426,3	1,941	38,02	11,65	94,0	93,5
1999	tammi	1,839	2,159	8,99	1 362,5	1,950	37,43	11,83	92,7	92,1
	helmi	1,751	2,062	8,68	1 330,2	1,905	36,41	11,21	90,9	90,5
	maalis	1,726	2,045	8,43	1 336,2	1,881	36,04	10,60	89,5	88,9
Muutos ed. kuukaudesta, % ²⁾		-1,5	-0,8	-2,9	0,5	-1,3	-1,0	-5,5	-1,5	-1,7
ed. vuodesta, %									0,7	0,0

Lähde: EKP.

1) Joulukuuhun 1998 asti ecun valuuttakurssit (lähde BIS); tammikuusta 1999 alkaen euron valuuttakurssit.

2) Viimeisen kuukausihavainnon prosenttimuutos on esitetty verrattuna edellisen kuukauden tietoihin ja (ainoastaan efektiivisten valuuttakurssien osalta) vuotta aikaisempiin tietoihin. Positiivinen muutos merkitsee euron vahvistumista.

3) BISin laskelma. Joulukuuhun 1998 asti tiedot perustuvat euromaiden efektiivisten valuuttakurssien painotettuihin keskiarvoihin. Tammikuusta 1999 alkaen tiedot perustuvat euron valuuttakurssien painotettuihin keskiarvoihin (alkuperäiset BISin tiedot on indeksoitu uudelleen siten, että 1990 = 100). Painot perustuvat vuoden 1990 teollisuustuotteiden kauppalukuihin niiden kauppakumppaneiden kanssa, joiden valuutat on esitetty taulukossa, ja niissä on otettu huomioon kolmansien markkinoiden vaikutus. Reaaliset kurssit on laskettu käyttäen kansallisia kuluttajahintaindeksejä (KHI). Jos KHI-tilastot eivät ole vielä saatavissa, käytetään arvioita.

II Taloudellinen kehitys muissa EU-maissa

Taulukko II

Taloudellinen kehitys

(prosenttia edellisvuotisesta, ellei toisin mainita)

	YKHI	Julkisen talouden alijäämä (-) / ylijäämä (+), % BKT:stä	Julkisen talouden bruttovelka, % BKT:stä	Valtion pitkä- aikaisen lainojen tuotot ¹⁾ , vuotuinen korko	Valuutta- kurssi ²⁾ , kansallinen valuutta/ecu tai euro	Vaihtotase ja uusi pääomatase ³⁾ , % BKT:stä	Yksikkö- työ- kustannukset ⁴⁾	BKT:n määrä	Teollisuus- tuotannon volyyymi- indeksi ⁵⁾	Standardoitu työttömyys- aste, % työvoimasta (kp.)	Lavea raha ⁶⁾	3 kk:n korko ¹⁾ , vuotuinen korko
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Tanska												
1995	-	-2,4	72,1	8,27	7,33	1,1	1,7	3,0	4,4	7,2	-2,0	6,20
1996	2,1	-0,9	67,4	7,19	7,36	1,7	1,0	3,3	1,4	6,8	7,2	3,98
1997	1,9	0,4	63,6	6,26	7,48	0,9	2,8	3,1	4,6	5,6	4,7	3,73
1998	1,3	0,8	58,1	4,94	7,50	.	2,8	2,9	1,6	5,1	4,6	4,27
1998 I	1,6	-	-	5,30	7,53	-0,7	2,1	4,2	6,1	5,5	3,0	3,90
1998 II	1,4	-	-	5,12	7,52	.	1,6	1,3	-0,8	5,2	5,1	4,21
1998 III	1,2	-	-	4,82	7,50	.	3,1	3,7	2,7	5,1	6,6	4,47
1998 IV	1,1	-	-	4,51	7,44	.	4,4	2,7	-1,3	4,7	3,7	4,51
1999 I	.	-	-	4,22	7,44	.	.	.	.	.	.	3,64
1998 syys	1,1	-	-	4,74	7,48	-	-	-	0,0	4,9	8,4	4,92
1998 loka	1,1	-	-	4,67	7,44	-	-	-	1,6	4,8	4,0	4,85
1998 marras	1,1	-	-	4,59	7,44	-	-	-	0,0	4,6	4,1	4,43
1998 joul	1,1	-	-	4,27	7,45	-	-	-	-5,5	4,6	2,9	4,23
1999 tammi	1,2	-	-	4,03	7,44	-	-	-	.	.	3,7	3,87
1999 helmi	1,3	-	-	4,19	7,44	-	-	-	.	.	4,3	3,62
1999 maal	.	-	-	4,43	7,43	-	-	-	.	.	.	3,46
Kreikka												
1995	-	-10,3	110,1	-	303,0	-2,5	11,6	2,1	2,1	7,1	6,4	16,09
1996	7,9	-7,5	112,2	-	305,5	-3,7	10,6	2,4	0,6	7,5	9,8	13,54
1997	5,4	-3,9	109,4	9,92	309,3	.	7,1	3,2	1,0	7,9	14,5	12,48
1998	4,5	-2,4	106,5	8,48	330,7	.	.	.	3,4	.	3,8	13,53
1998 I	4,2	-	-	10,45	319,1	.	.	.	3,1	8,1	4,6	16,27
1998 II	5,0	-	-	7,90	339,9	.	.	.	6,1	10,3	3,4	12,77
1998 III	4,8	-	-	7,83	332,7	.	.	.	3,7	11,7	1,8	13,18
1998 IV	4,0	-	-	7,76	331,5	.	.	.	0,8	.	5,6	11,94
1999 I	.	-	-	6,08	322,7	.	.	.	.	.	.	10,56
1998 syys	5,0	-	-	8,25	337,9	-	-	-	-0,8	11,9	1,1	13,50
1998 loka	4,5	-	-	8,45	336,5	-	-	-	0,8	10,4	2,4	12,45
1998 marras	3,9	-	-	7,65	329,1	-	-	-	2,7	.	5,4	11,75
1998 joul	3,7	-	-	7,17	328,8	-	-	-	-1,3	.	8,7	11,62
1999 tammi	3,5	-	-	6,32	323,6	-	-	-	.	.	14,6	11,45
1999 helmi	3,5	-	-	5,96	322,0	-	-	-	.	.	.	10,43
1999 maal	.	-	-	5,97	322,5	-	-	-	.	.	.	9,84
Ruotsi												
1995	-	-6,9	77,6	10,24	9,33	.	.	3,9	10,6	8,8	-1,3	8,83
1996	0,8	-3,5	76,7	8,02	8,51	.	.	1,3	1,8	9,6	10,0	6,03
1997	1,8	-0,7	76,7	6,62	8,65	2,9	.	1,8	7,2	9,9	4,2	4,43
1998	1,0	2,0	75,1	4,99	8,92	.	.	2,9	4,1	8,2	3,5	4,36
1998 I	1,9	-	-	5,51	8,71	3,0	.	2,7	4,5	8,7	2,0	4,70
1998 II	1,4	-	-	5,13	8,60	1,2	.	1,8	6,2	8,6	2,6	4,53
1998 III	0,6	-	-	4,82	8,95	2,6	.	3,1	4,8	8,1	4,7	4,29
1998 IV	0,1	-	-	4,50	9,38	.	.	3,8	1,2	7,5	4,5	3,94
1999 I	.	-	-	4,21	8,97	.	.	.	.	.	.	3,31
1998 syys	-0,1	-	-	4,79	9,12	-	-	-	2,7	7,6	4,8	4,32
1998 loka	0,1	-	-	4,72	9,37	-	-	-	4,0	7,5	5,9	4,27
1998 marras	0,1	-	-	4,55	9,31	-	-	-	1,3	7,6	5,6	3,90
1998 joul	0,0	-	-	4,22	9,45	-	-	-	-1,5	7,5	2,1	3,60
1999 tammi	0,0	-	-	4,02	9,08	-	-	-	-1,1	7,6	4,1	3,42
1999 helmi	0,2	-	-	4,18	8,88	-	-	-	.	.	5,8	3,31
1999 maal	.	-	-	4,44	8,94	-	-	-	.	.	.	3,23
Iso-Britannia												
1995	-	-5,7	53,0	8,32	0,829	-0,5	1,7	2,8	1,5	8,7	7,2	6,75
1996	2,5	-4,4	53,6	7,94	0,814	-0,2	2,0	2,6	0,4	8,2	9,9	6,11
1997	1,8	-1,9	52,1	7,13	0,692	0,6	3,3	3,5	1,0	7,0	11,2	6,92
1998	1,5	0,6	49,4	5,60	0,676	.	.	2,1	.	6,3	9,6	7,43
1998 I	1,5	-	-	6,10	0,660	-1,6	3,1	3,1	0,1	6,5	10,5	7,56
1998 II	1,8	-	-	5,89	0,665	.	.	2,3	0,9	6,3	9,9	7,58
1998 III	1,4	-	-	5,57	0,676	.	.	1,8	0,4	6,3	9,5	7,67
1998 IV	1,4	-	-	4,82	0,702	.	.	1,1	.	6,2	8,6	6,89
1999 I	.	-	-	4,39	0,687	.	.	.	.	.	.	5,60
1998 syys	1,5	-	-	5,16	0,687	-	-	-	0,4	6,3	9,3	7,47
1998 loka	1,3	-	-	4,99	0,705	-	-	-	-0,5	6,2	9,3	7,22
1998 marras	1,4	-	-	4,93	0,701	-	-	-	-0,2	6,2	8,4	6,97
1998 joul	1,5	-	-	4,54	0,702	-	-	-	.	.	8,2	6,47
1999 tammi	1,6	-	-	4,20	0,703	-	-	-	.	.	7,6	5,90
1999 helmi	1,5	-	-	4,37	0,689	-	-	-	.	.	.	5,53
1999 maal	.	-	-	4,60	0,671	-	-	-	.	.	.	5,40

Lähteet: Eurostat (sarakkeet 1, 8 ja 10 pl. Kreikka), Euroopan komissio (PO II ja Eurostat) (sarakkeet 2 ja 3), Bloomberg (sarake 12), kansalliset tilastot (sarakkeet 4, 5, 6, 7, 9, 10 [Kreikka] ja 11).

1) Ajanjakson keskiarvoja.

2) Lisäinformaatiota, ks. taulukko 10.

3) BPM4; BPM5 Ruotsin osalta.

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

5) Tehdasteollisuus; korjattu työpäivien määrällä.

6) Kuukauden lopun keskiarvoja; M3; M4 Ison-Britannian osalta.

12 Taloudellinen kehitys EU:n ulkopuolella

Taulukko 12.1

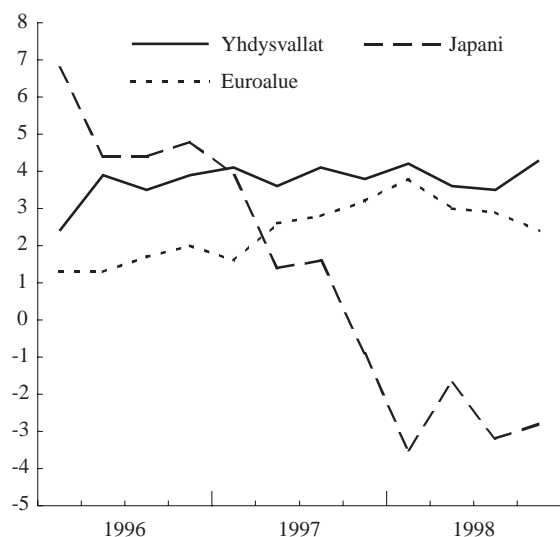
Taloudellinen kehitys

(prosenttia edellisvuotisesta, ellei toisin mainita)

	KHI	Yksikkö- työ- kustannuk- set ¹⁾	BKT:n määrä	Teollisuus- tuotannon volyyymi- indeksi ¹⁾	Standardoitu työttömyys- aste, % työvoimasta (kp.)	M2 ²⁾	Pankkien- välisten 3 kk:n talletusten korko ³⁾ , vuotuinen korko	Valtion 10 vuoden lainojen tuotto ³⁾ , vuotuinen korko	Valuutta- kurssi ⁴⁾ , kansallinen valuutta/ ecu tai euro	Julkisen talouden rahoitus- asema alijäämä (-)/ ylijäämä (+), % BKT:stä	Julkinen brutto- velka ⁵⁾ , % BKT:stä
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Yhdysvallat											
1995	2,8	-1,6	2,3	5,4	5,6	2,1	5,44	6,69	1,308	-2,2	60,8
1996	2,9	-2,3	3,4	4,8	5,4	4,8	5,43	6,54	1,270	-1,2	59,9
1997	2,3	0,0	3,9	6,7	4,9	5,0	5,62	6,45	1,134	0,1	57,8
1998	1,6	0,7	3,9	4,1	4,5	7,4	5,00	5,33	1,121	1,4	55,4
1998 I	1,5	1,1	4,2	6,0	4,6	6,6	5,59	5,67	1,087	-	57,7
1998 II	1,6	1,0	3,6	5,0	4,4	7,2	5,59	5,67	1,100	-	56,2
1998 III	1,6	1,4	3,5	3,2	4,5	7,3	5,20	5,27	1,118	-	55,4
1998 IV	1,5	-0,8	4,3	2,5	4,4	8,4	5,00	4,72	1,177	-	55,4
1999 I	.	.	.	.	4,3	.	4,99	5,00	1,122	-	.
1998 syys	1,5	-	-	2,9	4,5	7,6	5,20	4,87	1,154	-	-
1998 loka	1,5	-	-	3,0	4,5	8,2	5,12	4,58	1,194	-	-
1998 marras	1,5	-	-	2,3	4,4	8,4	5,12	4,89	1,164	-	-
1998 joul	1,6	-	-	2,2	4,3	8,7	5,00	4,69	1,172	-	-
1999 tammi	1,7	-	-	2,2	4,3	8,7	4,99	4,78	1,161	-	-
1999 helmi	1,6	-	-	2,4	4,4	8,5	5,00	4,99	1,121	-	-
1999 maal	.	-	-	.	4,2	.	4,99	5,23	1,088	-	-
Japani											
1995	-0,1	-2,5	1,5	3,4	3,2	3,0	0,50	3,32	123,0	-3,6	.
1996	0,1	-1,7	5,1	2,3	3,4	3,3	0,31	3,03	138,1	-4,3	.
1997	1,7	-1,8	1,4	3,6	3,4	3,1	0,36	2,15	137,1	-3,3	.
1998	0,6	.	-2,8	-6,9	4,1	4,0	0,18	1,30	146,4	-5,9	.
1998 I	2,0	3,7	-3,5	-4,0	3,7	4,7	0,50	1,65	139,2	-	-
1998 II	0,3	7,1	-1,7	-8,5	4,1	3,7	0,43	1,36	149,5	-	-
1998 III	-0,2	.	-3,2	-8,6	4,3	3,7	0,12	1,14	156,3	-	-
1998 IV	0,5	.	-2,8	-6,7	4,4	4,0	0,18	1,04	140,6	-	-
1999 I	.	.	.	.	.	.	0,31	1,96	130,7	-	-
1998 syys	-0,2	.	-	-7,6	4,3	3,8	0,12	0,88	155,3	-	-
1998 loka	0,2	.	-	-7,9	4,3	3,9	0,68	0,82	144,2	-	-
1998 marras	0,8	.	-	-5,6	4,4	4,3	0,68	0,89	140,1	-	-
1998 joul	0,6	.	-	-6,4	4,4	3,9	0,18	1,39	137,4	-	-
1999 tammi	0,2	.	-	-7,9	4,4	3,6	0,35	2,07	131,3	-	-
1999 helmi	-0,1	.	-	-5,2	4,6	3,5	0,38	2,09	130,8	-	-
1999 maal	.	.	-	.	.	.	0,20	1,72	130,2	-	-

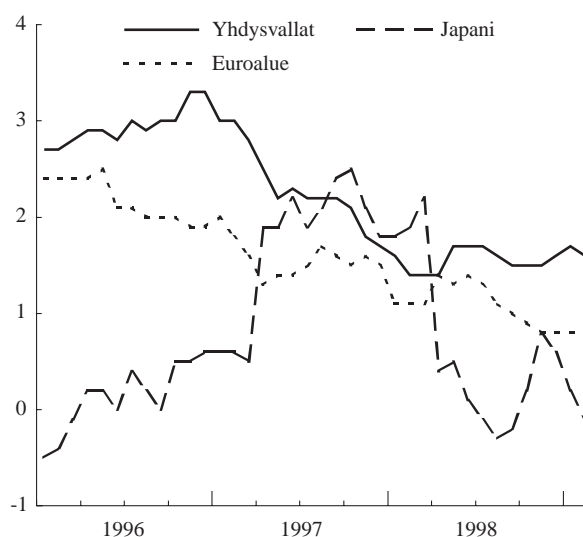
Bruttokansantuotteen määrä

(prosenttia edellisvuotisesta; neljännesvuosittain)



Kuluttajahintaindeksit

(prosenttia edellisvuotisesta; kuukausittain)



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

1) Tehdasteollisuus.

4) Lisäinformaatiota, ks. taulukko 10.

2) Ajanjakson keskiarvo, M2 ja sijoitustodistukset Japanin osalta.

5) Julkisen sektorin konsolidoitu bruttovelka (ajanjakson lopussa).

3) Lisäinformaatiota, ks. taulukot 2.6 ja 2.7.

Taulukko 12.2

Säästäminen, investoinnit ja rahoitus

(prosenttia BKT:stä)

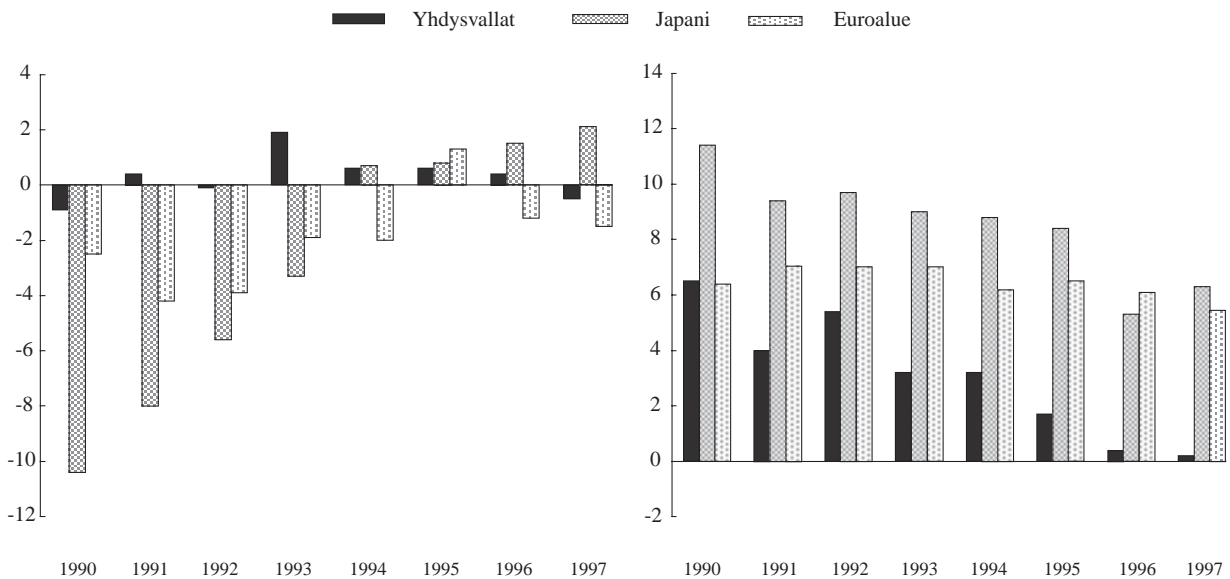
	Kansallinen säästäminen ja investoinnit			Yritysten (pl. rahoitussektori) investoinnit ja rahoitus						Kotitalouksien investoinnit ja rahoitus ¹⁾			
	Brutto-säästäminen	Pääoman brutto-muodostus	Nettoluotonanto ulkomaille	Pääoman brutto-muodostus	Kiinteän pääoman brutto-muodostus	Rahoitusvarojen netto-hankinta	Brutto-säästäminen	Netto-velkaantuminen	Arvopaperit ja osakkeet	Pääoma-menot	Rahoitusvarojen netto-hankinta	Brutto-säästäminen	Netto-velkaantuminen
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Yhdysvallat													
1995	16,3	17,4	-1,4	7,8	7,2	6,0	8,3	5,4	2,4	12,2	6,7	13,5	4,9
1996	16,6	17,8	-1,6	7,9	7,5	5,2	8,2	4,8	1,4	12,4	5,4	13,5	5,0
1997	17,3	18,4	-1,7	8,3	7,4	3,7	8,2	4,2	1,8	12,3	4,8	12,8	4,7
1998	17,4	18,9	-2,5	8,3	7,7	4,0	8,2	4,3	0,9	12,7	5,3	11,5	6,0
1997 I	17,0	18,1	-1,6	8,1	7,3	6,1	8,1	5,9	1,3	12,4	2,9	12,9	4,5
1997 II	17,6	18,5	-1,5	8,7	7,5	2,4	8,3	2,9	1,4	12,2	5,8	13,3	4,6
1997 III	17,5	18,4	-1,7	8,2	7,7	3,2	8,4	4,3	2,0	12,3	5,4	12,9	5,5
1997 IV	17,3	18,5	-2,0	8,1	7,3	3,0	8,1	3,9	2,4	12,2	5,2	12,3	4,1
1998 I	17,7	19,1	-2,1	8,7	7,7	5,9	8,2	7,2	2,2	12,5	4,0	11,6	5,6
1998 II	17,2	18,7	-2,5	8,1	7,8	1,8	8,1	2,6	2,7	12,7	7,8	11,5	6,1
1998 III	17,3	18,8	-2,7	8,2	7,6	3,8	8,1	3,7	0,8	12,7	3,9	11,2	5,3
1998 IV	17,3	18,9	-2,7	8,3	7,8	4,4	8,2	3,9	-1,8	13,1	5,7	11,5	7,0
Japani													
1995	30,8	28,6	2,1	14,9	14,9	3,1	13,5	2,3	0,5	5,3	10,3	13,1	1,9
1996	31,5	30,0	1,4	14,6	15,3	1,7	15,2	0,3	1,0	6,7	6,4	12,7	1,1
1997	30,9	28,7	2,2	15,5	16,1	3,3	15,2	1,2	0,1	5,6	7,1	12,3	0,7
1998	.	.	.	.	.	4,4	.	-5,7	-1,3	.	5,3	.	-0,3
1997 I	33,4	29,4	1,5	.	.	0,6	.	-8,1	-1,0	.	-3,3	.	-0,9
1997 II	31,2	26,6	2,3	.	.	2,6	.	-1,9	1,4	.	10,7	.	0,7
1997 III	30,2	30,0	2,2	.	.	3,0	.	3,1	0,4	.	-0,3	.	1,5
1997 IV	29,0	29,3	2,6	.	.	6,6	.	10,7	-0,3	.	19,8	.	1,5
1998 I	33,2	27,9	2,4	.	.	0,6	.	-15,3	-2,6	.	-5,4	.	-2,3
1998 II	.	24,1	.	.	.	-0,6	.	1,3	2,2	.	12,2	.	0,0
1998 III	.	26,7	.	.	.	4,1	.	-1,9	0,5	.	-2,2	.	0,5
1998 IV	.	.	.	.	.	12,7	.	-6,7	-4,8	.	15,4	.	0,6

Yritysten (pl. rahoitussektori) nettoluotonanto

(prosenttia BKT:stä)

Kotitalouksien nettoluotonanto¹⁾

(prosenttia BKT:stä)



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

1) Kotitaloudet mukaan lukiin kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt. Japanin osalta kotitalouksia palvelevien voittoa tavoittelemattomien yhteisöjen säästäminen sisältyy yritysten (pl. rahoitussektori) säästämiseen.

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

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

Koska ecun muodostavat valuutat eivät ole samat kuin rahaliittoon osallistuvien jäsenvaltioiden valuutat, rahaliiton ulkopuolisten jäsenvaltioiden valuuttojen kurssimuutokset vaikuttaisivat niihin vuotta 1999 edeltäviin tilastojen lukuihin, jotka saataisiin muuttamalla rahaliittoon osallistuvien jäsenvaltioiden valuutat senhetkisten vaihtokurssien mukaan ecuiksi. Jotta tämä voitaisiin välttää rahatilastoissa, taulukoiden 2.1–2.5 tiedot vuotta 1999 edeltävältä ajalta on ilmoitettu yksikköinä, jotka on saatu muuttamalla kansalliset valuutat 31.12.1998 ilmoitetuilla peruuttamattomilla kiinteillä muuntokursseilla. Ellei toisin mainita, hinta- ja kustannustilastot vuotta 1999 edeltävältä ajalta perustuvat kansallisissa valuutoissa ilmoitettuihin tietoihin.

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

Kuukausikatsauksen tilastot perustuvat yleensä tietoihin, jotka ovat olleet käytettävissä EKP:n neuvoston kunkin kuukauden ensimmäisenä kokouspäivänä. Tämän numeron tilastot perustuvat 8.4.1999 käytettävissä olleisiin tietoihin. Uusimmat tiedot ovat usein ennakkotietoja, joita voidaan tarkistaa.

Rahapolitiikka- ja rahoitusmarkkinatilastot

Taulukoissa 1.1–1.5 esitetään eurojärjestelmän (Eurosystem) konsolidoitu tase, tietoja eurojärjestelmän rahapoliittisista operaatioista, vähimmäisvarantoihin ja pankkijärjestelmän likviditeettiasemaan liittyviä tilastoja. Taulukoissa 2.1–2.3 esitetään rahalaitoksiin liittyviä rahataloutta koskevia tilastoja eurojärjestelmä mukaan lukien. Taulukon 2.3 tiedot on konsolidoitu; euroalueen rahalaitosten välisiä positioita ei ole esitetty, mutta niiden saamisen ja velkojen yhteissummien erotus esitetään sarakkeessa 24. Taulukossa 2.4 esitetään rahalaitossektorin konsolidoidusta taseesta johdetut raha-aggregaatit ja joitakin valtionhallinnon (monetaarisia) velkoja. Taulukossa 2.5 esitetään rahalaitosten lainat kotitalouksille ja yrityksille eriteltyinä käyttötarkoituksen ja alkuperäisen maturiteetin mukaan. Laajemmat neljännesvuositilastot tullaan julkaisemaan piakkoin. Tilastoinnissa käytettävien rahalaitosten luettelo on kokonaisuudessaan EKP:n kotisivuilla. Sektoriluokitus on esitetty yksityiskohtaisesti raha- ja pankkitilastojen sektorikäsitelissä ”Money and Banking Statistics Sector Manual – Guidance for the statistical classification of customers” (EMI, huhtikuu 1998). Raha- ja pankkitilastojen kokoaamisohjeissa ”Money and Banking Statistics Compilation Guide” (EMI, huhtikuu 1998) esitetään suositukset, joita kansallisten keskuspankkien tulee noudattaa. Tilastotiedot kerätään ja tilastot laaditaan 1.1.1999 alkaen Euroopan keskuspankin rahalaitossektorin konsolidoidusta taseesta annetun asetuksen (EKP/1998/16) mukaisesti.

EKP tuottaa rahamarkkinakorkoja, valtion pitkäaikaisten lainojen tuottoja ja osakeindeksejä koskevat tilastot (taulukot 2.6–2.8) sähköisistä markkinainformaatiojärjestelmistä saatujen tietojen perusteella. Pankkien luotto- ja talletuskorkoja

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

koskevien tilastojen (taulukko 2.9) yksityiskohdat ilmenevät taulukon alaviitteestä.

Arvopaperimarkkinoiden liikkeeseenlaskuja ja kuoletuksia koskevat tilastot (taulukko 3) julkaistaan suunnitelmien mukaan vuoden 1999 aikana.

Hinnat ja reaalityalouden tilastot

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

Euroalueen yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi YKHI (taulukko 4.1) on käytettävissä vuodesta 1995 lähtien. Se perustuu kansallisiin yhdenmukaistettuihin kuluttajahintaindekseihin, jotka lasketaan samoin menetelmin kaikissa euroalueen valtioissa. EU:n neuvoston vuonna 1998 antaman lyhyen aikavälin tilastoja koskevan asetuksen täytäntöönpano tulee kasvattamaan käytettävissä olevien euroaluetta koskevien tilastojen määrää. Tämä koskee myös vähittäiskaupan liikevaihdon tuoreita ja vertailukelpoisia tietoja, joihin liittyvät tilastot (taulukko 5.1) perustuvat tällä hetkellä kansallisten tietojen pohjalta tehtyihin arvioihin.

Kansantalouden tilinpitoa koskevat tilastot (taulukot 4.2 ja 5.1) – mm. neljännesvuosittaiset yhteenvedot tilinpidosta – tulevat täysin vertailukelpoisiksi koko euroalueella, kun Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmä (EKT 95) otetaan käyttöön vuoden 1999 aikana ja sen jälkeen.

Työttömyystilastot ovat Kansainvälisen työjärjestön (ILO) ohjeiden mukaisia. Työllisyystilastot on johdettu tuoreimmista kansallisista lähteistä käyttämällä samankaltaisia työllisyyden määritelmiä,

jotka eivät kuitenkaan ole täysin vertailukelpoisia (taulukko 5.2).

Barometritiedot (kuvio 5.3) perustuvat EU:n komission tekemiin yritys- ja kuluttajakyselyihin.

Rahoitustilinpitotilastot

Tilastovaatimusten toteutusta koskevassa julkaisussa ("Implementation package") todetaan, että rahatalouden analysointia ja rahapolitiikan tutkimusta täydentämään tarvitaan yksityiskohtaisia tietoja euroalueen rahoitustaloustoimista ja rahoitustaseista. Tarkoituksena on julkaista laaja, joskaan ei täydellinen, EKT 95:n mukainen euroalueen rahoitustilinpito raha- ja pankki-, maksutase-, pääomamarkkina-, rahoituslaitosten (ilman rahalaitoksia) ja julkisyhteisöjen rahoitustilastojen perusteella. Taulukossa 6 esitetään kansallisiin pääomatilastoihin ja rahoitustilinpitoon perustuvat euroalueen aggregaatit.

Yksityiskohtaisemmat ja yhtenäisemmät euroalueen rahoitustilinpitoa koskevat tilastot tullaan julkaisemaan EKP:n Kuukausikatsauksessa vuoden 1999 aikana.

Julkisen talouden rahoitusasema

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

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

Euroalueen maksutase, eurojärjestelmän valuuttavaranto, ulkomaankauppa ja valuuttakurssit

Euroalueen maksutasetilastot julkaistaan ensimmäisen kerran Kuukausikatsauksen toukokuun numerossa (taulukot 8.1–8.5). Maksutasetilastot eivät sisälly tähän numeroon yhtenäisten historiatietojen laatimisessa ilmenneiden vaikeuksien vuoksi. Maksutasetta ja ulkomaista varallisuutta koskevien tilastojen käsitteet ja määritelmät ovat IMF:n maksutasekäsikirjan 5. laitoksen (lokakuu 1993) ja EKP:n 1.12.1998 antamien tilastovaatimuksia koskevien suuntaviivojen (EKP/1998/17) mukaisia. Ulkomaista varallisuutta koskevat tilastot tullaan julkaisemaan syksyllä ja niissä esitetään vuoden 1998 lopun tilanne.

Eurojärjestelmän valuuttavarannon ja siihen liittyvien saamisten kannat vuodesta 1999 alkaen esitetään taulukossa 8.6. Eurojärjestelmän valuuttavaranto koostuu EKP:n ja euroalueen kansallisten keskuspankkien likvideistä, jälkimarkkinakelpoisista ja luottokelpoisuusvaatimukset täyttävistä valuuttamääräisistä saamisista (eli muun kuin euron tai sen kansallisten ilmentymien määräisistä saamisista) euroalueen ulkopuolelta, sekä kullasta, erityisistä nosto-oikeuksista (SDR) ja varanto-osuuksista IMF:ssä.

Tämä eurojärjestelmän valuuttavarannon määritelmä on IMF:n maksutasekäsikirjan 5. laitoksessa esitettyjen suuntaviivojen mukainen; nämä suuntaviivat voivat poiketa eurojärjestelmän konsolidoidun taseen (taulukko 1.1) laatimisessa käytetyistä tilinpidon standardeista. Eurojärjestelmän valuuttavaranto lasketaan bruttomääräisenä nettouttamatta varantoihin liittyviä velkoja. Saamiset ja velat arvostetaan markkinahintaan.

Eurojärjestelmän likvidit, jälkimarkkinakelpoiset ja luottokelpoisuusvaatimukset täyttävät valuuttamääräiset saamiset euroalueelta esitetään taulukossa 8.6 lisätietona. Näihin kuuluvat pääasias- sa eurojärjestelmän valuuttatalletukset euroalueen pankkeihin. Tämän tilastointitavan avulla voidaan täsmätä eurojärjestelmän taseen mukainen valuuttavaranto ja valuuttaliquiditeettitilanne.

Taulukossa 9 esitetään euroalueen ulkomaan- kauppa.

Valuuttakurssitilastot (taulukko 10) perustuvat EKP:n julkaisemiin päivän viitekursseihin tammi- kuusta 1999 alkaen.

Muut tilastot

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

Taulukkomerkintöjen selityksiä

”-” Ei sovellettavissa.

”.” Tiedot puuttuvat.

”..” Nolla tai merkityksetön.

”miljardia” 10⁹

^(p) Ennakkotieto.

kp. Kausivaihteluista puhdistettu.

Eurojärjestelmän rahapoliittiset toimenpiteet

7.1.1999

EKP:n neuvosto päättää, että 11.1. ja 18.1.1999 ilmoitettaviin perusrahoitusoperaatioihin sovelletaan samoja ehtoja kuin ensimmäiseen perusrahoitusoperaatioon, jonka maksut suoritettiin 7.1.1999, eli ne toteutetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina 3,0 prosentin korolla. EKP:n neuvosto vahvisti, että sen aikomuksena on pitää perusrahoitusoperaation korko tällä tasolla näköpiirissä olevan ajan.

21.1.1999

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

4.2.1999

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

18.2.1999

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioihin, joiden maksut suoritetaan 24.2. ja

3.3.1999, sovelletaan samoja ehtoja kuin edelliisiinkin perusrahoitusoperaatioihin. Ne siis toteutetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina 3,0 prosentin korolla. Maksuvalmiusluoton korko on edelleen 4,5 % ja talletuskorko 2,0 %.

4.3.1999

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

18.3.1999

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

8.4.1999

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

Euroopan keskuspankin (EKP) julkaisuja

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

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

Kuukausikatsaus

Tammikuusta 1999 lähtien julkaistut artikkelit:

Euroalue kolmannen vaiheen alussa. Tammikuu 1999.

Vakauteen tähtäävä eurojärjestelmän rahapolitiikan strategia. Tammikuu 1999.

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

Lyhyen aikavälin talousindikaattorien merkitys euroalueen hintakehityksen arvioinnissa. Huhtikuu 1999.

Euroalueen pankkitoiminta: rakenteellisia piirteitä ja kehitysnäkymiä. Huhtikuu 1999.

Muita julkaisuja

TARGET-esitys. Heinäkuu 1998.

The TARGET service level. Heinäkuu 1998.

Report on electronic money. Elokuu 1998.

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

Money and banking statistics compilation guide. Syyskuu 1998.

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

Third progress report on the TARGET project. Marraskuu 1998.

Correspondent central banking model (CCBM). Joulukuu 1998.

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

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