



EUROOPAN KESKUSPANKKI

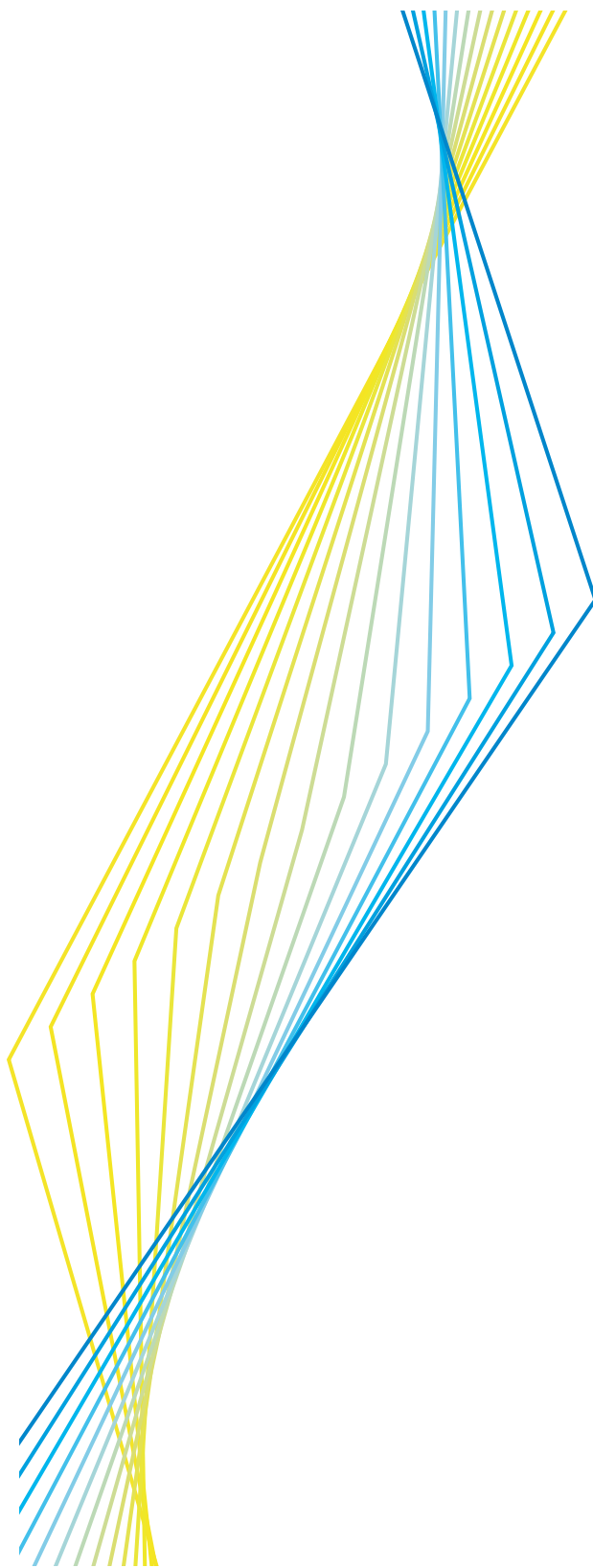
ECB EZB EKT BCE EKP

KUUKAUSIKATSAUS

Helmikuu 1999



EUROOPAN KESKUSPANKKI



KUUKAUSIKATSAUS

Helmikuu 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. Käännöksistä ja niiden julkaisemisesta vastaavat kansalliset keskuspankit.

Kaikki oikeudet pidätetään.

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

Tämän numeron tilastot perustuvat 4.2.1999 käytettävissä olleisiin tietoihin.

ISSN 1561-0322

Sisällys

Pääkirjoitus	5
Euroalueen talouskehitys	7
Euroalueen raha-aggregaatit ja niiden merkitys eurojärjestelmän rahapolitiikan strategiassa	29
Euroalueen tilastot	1*
Eurojärjestelmän rahapoliittiset toimenpiteet	37*
Euroopan keskuspankin (EKP) julkaisuja	40*

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

ACEA/A.A.A.	European Automobile Manufacturers Association
BIS	Kansainvälinen järjestelypankki
BKT	Bruttokansantuote
BPM4	IMF:n maksutasekäsikirja (4. laitos)
BPM5	IMF:n maksutasekäsikirja (5. laitos)
cif	Kulut, vakuutus ja rahti hintaan luettuina
ECU	Euroopan valuuttayksikkö
EKP	Euroopan keskuspankki
EKPJ	Euroopan keskuspankkijärjestelmä
EKT 95	Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmä 1995
EMI	Euroopan rahapoliittinen instituutti
EU	Euroopan unioni
EUR	Euro
fob	Vapaasti laivassa
ILO	Kansainvälinen työjärjestö
IMF	Kansainvälinen valuuttarahasto
KHI	Kuluttajahintaindeksi
Repo	Takaisinostosopimukseen perustuva käänteisoperaatio
SITC Rev. 3	Kansainvälinen ulkomaankaupan tavaranimikkeistö (3. tarkistettu laitos)
YKHI	Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi

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

EKP:n neuvosto teki kaksi keskeistä rahapolitiista päätöstä kokouksissaan 21.1. ja 4.2.1999.

Ensinnäkin se päätti molemmissa kokouksissaan, että eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioihin sovellettavia ehtoja ei muuteta: perusrahoitusoperaatiot toteutetaan edelleen kiinteäkorkoisina huutokauppoina 3,0 prosentin korolla.

Toiseksi EKP:n neuvosto toteutti 21.1.1999 aiemmin ilmoittamansa aiheet laajentaa maksuvalmiusjärjestelmän korkoputkea. Näin ollen EKP:n neuvosto asetti maksuvalmiusluoton koron 4,5 prosenttiin ja talletuskoron 2,0 prosenttiin ja otti näin uudelleen käyttöön maksuvalmiusjärjestelmänsä koroiksi EMUn kolmannen vaiheen alusta asettamansa korot. Tilapäisesti 4.–21.1.1999 voimassa olleen kapean korkoputken laajentamista pidettiin tarkoituksenmukaisena, koska markkinaosapuolten alkuvaiheen vaikeudet uuteen rahamarkkinaympäristöön sopeutumisessa olivat vähentyneet merkittävästi vuoden alusta ja koska euroalueen rahamarkkinoiden integroituminen oli edennyt riittävästi kolmen ensimmäisen viikon aikana.

Nämä korkopäätökset olivat vakauteen tähtäävän eurojärjestelmän rahapolitiikan strategian mukaisia, ja niitä edelsi rahataloudellisen, rahoitusmarkkinoiden ja muun taloudellisen viimeaikaisen kehityksen huolellinen tarkastelu, joka vahvisti aiemman arvion suotuisista hintavakausnäkymistä.

Rahan määrän kehityksen yksityiskohtainen tarkastelu ja arviointi ovat merkittävä osa eurojärjestelmän rahapolitiikan strategiaa. Tässä Kuukausikatsauksessa on artikkeli, jossa kuvataan yksityiskohtaisesti, miten euroalueen raha-aggregaatit on muodostettu ja mikä niiden merkitys on eurojärjestelmän rahapolitiikan strategiassa. Joulukuun 1998 rahan määrää koskevat tiedot, jotka julkistettiin 1.2.1999, osoittavat euroalueen hintavakauden näkymien jatkuvan suotuisina. M3:n 12 kuukauden kasvuvauhti hidastui hieman eli 4,5 prosenttiin joulukuussa 1998 oltuaan 5,0 % vuoden 1998 lokakuussa ja 4,7 % marraskuussa. Joulukuussa 1998 laskettu M3:n 12 kuukauden kasvuvauhdin kolmen kuukauden liukuva keskiarvo oli 4,7 % eli samalla tasolla kuin syyskuusta

marraskuuhun 1998 ja hyvin lähellä EKP:n neuvoston lavean rahan määrän vuotuiselle kasvulle asettamaa 4 ½ prosentin viitearvoa.

Suppea raha-aggregaatti M1 on viime aikoina kasvanut nopeammin. Samoin yksityissektorille myönnettyjen luottojen määrä kasvoi melko voimakkaasti joulukuussa 1998, mikä merkitsi edellisten kuukausien kehityksen jatkumista. Tämä kehitys, jota täytyy seurata tarkasti lähikuukausina, johtuu ennen kaikkea euroalueen nykyisten lyhyiden ja pitkien korkojen mataluudesta. Lisäksi luottojen määrän vahva kasvu viittaa siihen, että euroalueella ei tällä hetkellä ole deflaation vaaraa.

Rahoitusmarkkinoita kuvaavien indikaattorien tarkastelu osoittaa, että pitkät korot laskivat edelleen, kuten ne ovat laskeneet lähes koko vuoden 1998. Tuottokäyrä siirtyi alaspäin tammikuussa 1999, ja euroalueella liikkeeseen laskettujen kiinteäkorkoisten joukkovelkakirjalainojen ja samantuntuisten inflaatioindeksiin sidottujen lainojen tuottojen erot pienenivät edelleen. Tämä viittaa siihen, että markkinaosapuolten pitkän aikavälin inflaatio-odotukset ovat saattaneet vähentyä edelleen viime kuukausina.

Euroalueen taloudellista toimeliaisuutta kuvaavien indikaattorien antamat uudet tiedot olivat edelleen ristiriitaisia. Yhtäältä teollisuustuotannon kasvu hidastui, teollisuuden kapasiteetin käyttöaste laski ja työttömyyden väheneminen näytti pysähtyneen vuodenvaihteen tienoilla. Toisaalta Eurostatin tarkistettut arviot euroalueen BKT:n reaalikasvusta vuoden 1998 kolmen ensimmäisen neljänneksen aikana osoittavat, että BKT:n neljännesvuosittainen kasvu on pysynyt jokseenkin vakaasti noin 0,7 prosentissa vuoden 1998 alusta lähtien. Tuoreimmat tiedot viittaavat lisäksi siihen, että teollisuuden luottamuksen heikkeneminen näyttää pysähtyneen. Lisäksi viennin tilauskannat paranivat hieman tammikuussa 1999 ja kuluttajien luottamus kasvoi edelleen suuremmaksi kuin ollessaan huipussaan vuonna 1990. Viimeaikainen kansainvälinen kehitys on myös ollut jokseenkin ristiriitaista. Vaikka Brasilian tapahtumat johtivat joksikin aikaa suuriin heilahteluihin ja kasvavaan epävarmuuteen rahoitusmarkkinoilla, Yhdysvaltojen talous kehittyi edelleen vakaasti.

Vaikka voidaankin havaita merkkejä euroalueen BKT:n kasvun hidastumisesta vuodenvaihteessa, on edelleen epävarmaa, kuinka laajalle taloudellisen toimeliaisuuden heikkeneminen ulottuu ja kuinka pitkään se kestää.

Viimeaikainen hintakehitys on sopusoinnussa ennakoitujen hintavakauden kanssa. Euroalueen YKHI-inflaatiovauhti jatkoi vuoden 1998 toisella puoliskolla alkanutta hidastumistaan päättyen 0,8 prosenttiin joulukuussa 1998. Inflaatiovauhdin hidastumiseen vaikutti öljyn hinnan lasku, joka oli ecuina laskettuna noin 25 % heinäkuusta joulukuuhun 1998. Inflaatiovauhdin hidastumiseen vaikuttivat myös yksikkötyökustannukset, jotka vähenivät hieman vuoden 1998 kolmannella neljänneksellä.

Vaikka hintavakauden näkymät vaikuttavat kaikki tekijät huomioon ottaen suotuisilta, joitakin riskejä voidaan havaita. Kehittyvien markkinoiden edelleen jatkuvalla epävakaudella tai euroalueen taloudellisen toimeliaisuuden odotettua voimakkaammalla hidastumisella saattaisi olla hintoja laskeva vaikutus. Tulevaa hintavakautta uhkaavia hintojen nousupaineita saattaisivat puolestaan aiheuttaa palkkojen liiallinen nousu ja finanssipolitiikan keventäminen. Lisäksi valuuttakurssien ja raaka-aineiden hintojen kehitystä tulee seurata tarkasti.

Taloudellisen toimeliaisuuden hidastumiseen liittyvät odotukset ja ennakointi siitä johtuvasta hintojen jonkinasteisista laskupaineista olivat jo näkyneet kansallisten keskuspankkien tekemässä yhteisessä päätöksessä alentaa 3.12.1998 keskeiset ohjauskorkonsa 3,0 prosenttiin ja siinä, että EKP:n neuvosto vahvisti 22.12.1998 tämän korkotason sopivuuden. Tammikuuhun 1999 mennessä kolmen kuukauden korko oli laskenut 3,1 prosenttiin alennuttuaan yli 110 peruspistettä viimeisen kahdentoista kuukauden aikana. Kun reaalikorko määritellään siten, että nimelliskorosta vähennetään tämänhetkinen YKHI-inflaatiovauhti (johon on merkittävästi vaikuttanut viimeaikainen energian hinnan lasku), kolmen kuukauden reaalikorko oli 2,3 % tammikuussa 1999 eli noin 80 peruspistettä alempi kuin vuotta aiemmin. Pitkät nimelliskorot ovat laskeneet 140 peruspistettä vastaavana 12 kuukauden aikana ja ovat noin 3,8 %. Reaalisesti lasketut eli tämänhetkiselä YKHI-inflaatiolla korjatut pitkät korot olivat noin 3 % tammikuussa 1999, mikä on 110 peruspistettä vähemmän kuin vuotta aiemmin. Nämä korot ovat hyvin alhaiset sekä kansainvälisesti että historiallisesti katsoen. Euroalueen rahatalouden ja rahoitusmarkkinoiden tilanne on näin ollen suotuisa kestävän ja hintavakauden tavoitteen kanssa sopusoinnussa olevan tuotannon ja työllisyyden kasvun kannalta.

Euroalueen talouskehitys

I Rahataloudellinen ja rahoitusmarkkinoihin liittyvä kehitys

EKP:n neuvoston rahapoliittiset päätökset

EKP:n neuvoston 21. tammikuuta ja 4. helmikuuta 1999 pitämien kokousten jälkeen EKP ilmoitti, että seuraaviin neljään perusrahoitusoperaatioon, joiden maksut suoritetaan 27.1.–17.2., tullessaan soveltamaan samoja ehtoja kuin kolmeen ensimmäiseen operaatioon, eli ne toteutetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina 3,0 prosentin korolla. Näitä päätöksiä pidetään tarkoituksenmukaisena, kun otetaan huomioon M3:n vakaa kehitys ja suotuista arvio tulevasta hintakehityksestä, joka ei ole muuttunut EKP:n neuvoston 7. tammikuuta 1999 pitämien kokouksen jälkeen.

Tammikuun 21. päivänä 1999 EKP:n neuvosto toteutti aiemmin ilmoittaman päätöksensä lopettaa tilapäinen järjestely, jolla maksuvalmiusjärjestelmän koroista muodostuva korkoputki pidettiin kapeana. Maksuvalmiusluoton korko asetettiin 3,25 prosenttiin ja talletuskorko 2,75 prosenttiin ajanjaksoksi 4.–21.1.1999. Kapealla korkoputkella pyrittiin helpottamaan markkinaosapuolten sopeutumista uuteen rahapoliittiseen ympäristöön EMUn kolmannen vaiheen alussa. Kapea korkoputki osoittautui tehokkaaksi välineeksi, jolla lievennettiin yksittäisten luottolaitosten alkuvaikeuksia euroalueen maksujärjestelmien ja rahamarkkinoiden toiminnassa. Joidenkin markkinaosapuolten alkuvaikeudet kaupankäynnissä euroalueen rahamarkkinoilla kuitenkin vähenivät huomattavasti ajan myötä. Koska euroalueen rahamarkkinoiden yhdentymistä haluttiin edistää edelleen ja koska kapean korkoputken jatkaminen olisi saattanut haitata tehokkaiden euroalueen rahamarkkinoiden kehittymistä pitkällä aikavälillä, EKP:n neuvosto päätti asettaa 22.1.1999 lukien maksuvalmiusluoton koroksi 4,5 % ja talletuskoroksi 2 %. Nämä korot asetettiin virallisesti jo EMUn kolmannen vaiheen alkaessa 1. tammikuuta 1999 (ks. kuvio 1 sekä Kuukausikatsauksen lopussa oleva ”Eurojärjestelmän rahapoliittiset toimenpiteet”).

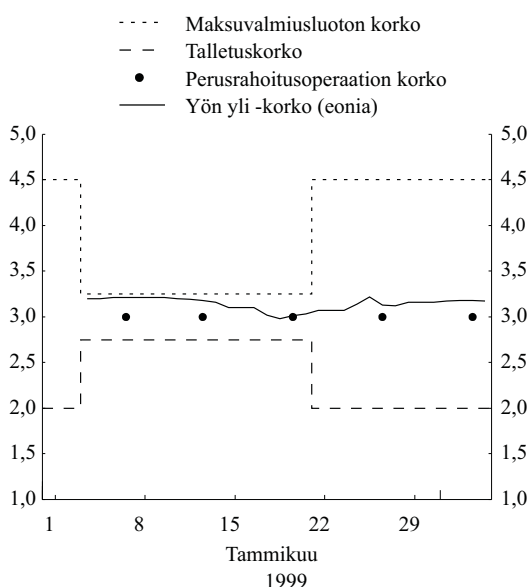
Lavean rahan kehitys pysyi vakaana

Joulukuussa 1998 lavean raha-aggregaatin M3:n vuotuinen kasvuvauhti oli 4,5 % eli se hidastui marraskuun 4,7 prosentista (ks. kuvio 2). M3:n 12 kuukauden kasvuvauhdin kolmen kuukauden liukuva keskiarvo lokakuusta joulukuuhun 1998 oli 4,7 %. Tämä oli sama kuin syyskuusta marraskuuhun 1998 ulottuneen periodin keskiarvo ja pysyi hyvin lähellä EKP:n neuvoston lavean aggregaatin vuotuiselle kasvulle asettamaa 4½ prosentin viitearvoa. M3:n kasvuvauhdin lievä hidastuminen marraskuusta joulukuuhun 1998 johtui pääasiassa M3:een sisältyvien jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien (enintään kahden vuoden velkapaperit, reposopimukset, rahamarkkinarahastojen osuudet ja rahamarkkinapaperit) kysynnän tuntuvasta supistumisesta, jota M3:n muiden alajien (liikkeessä oleva raha ja lyhytaikaiset talletukset) kasvunopeuden lievä kiihtyminen ei riittänyt kompensoimaan.

Suppean aggregaatin M1:n vuotuinen kasvuvauhti oli 9,2 % joulukuussa 1998 eli se nopeutui marraskuun 8,7 prosentista. Suppean aggregaatin

Kuvio 1. EKP:n korot ja markkinoiden yön yli -korko

(vuotuinen korko, päivähavainnot)



Lähde: EKP.

suhteellisen nopea kasvuvauhti johtui yön yli-talletusten kysynnän tasaisesta kasvusta. Niiden 12 kuukauden kasvuvauhti oli joulukuussa 11,1 %, kun se marraskuussa oli ollut 10,8 %. Liikkeessä olevan rahan vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi joulukuussa 1,4 prosenttiin, kun se oli ollut 0 % marraskuussa. M1:n kasvuvauhdin nopeus johtui pääasiassa likvidien instrumenttien hallussapidon alhaisista vaihtoehtokustannuksista tilanteesta, jossa euroalueen lyhyet ja pitkät korot ovat historiallisen alhaiset ja hintakehitys vakaata.

M2:een (ja M3:een) sisältyvistä muista lyhytaikaisista talletuksista irtisanomisajaltaan enintään kolmen vuoden talletusten 12 kuukauden kasvuvauhti hidastui joulukuussa 5,6 prosenttiin marraskuun 6,6 prosentista ja enintään kahden vuoden määräaikaistalletusten vuotuinen muutosvauhti kasvoi joulukuussa -1,2 prosenttiin marraskuun -3,4 prosentista. Väliaggregaatti M2:n (M1 ja edellä mainitut lyhytaikaiset talletukset) 12 kuukauden kasvuvauhti nopeutui joulukuussa 5,5 prosenttiin marraskuun 5,0 prosentista.

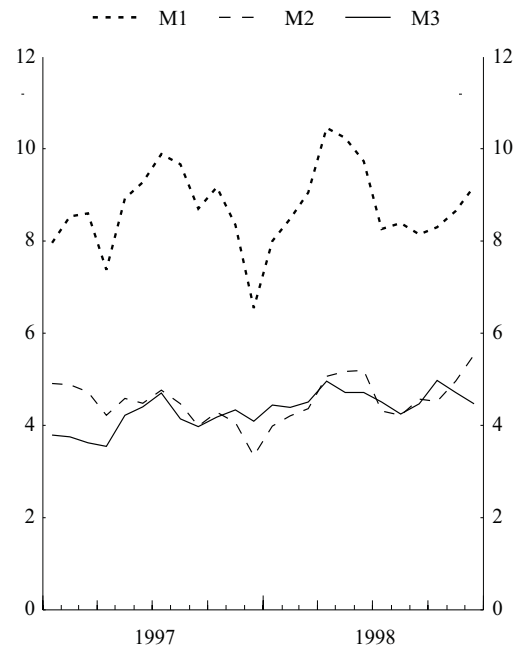
Edellä mainittu M3:een sisältyvien jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien kysynnän supistuminen näkyi erityisesti enintään kahden vuoden velkapaperien kysynnässä, kun niiden vuotuinen kasvuvauhti kääntyi joulukuussa negatiiviseksi (-6,7 %), oltuaan marraskuussa yli 20 %. Joissakin maissa tämän M3:n suhteellisen pienen aluerän kasvuvauhdin hidastuminen saattoi liittyä siihen, ettei niissä sovellettu vähimmäisvarantovelvollisuutta ennen 1. tammikuuta 1999.

Reposopimukset vähenivät joulukuussa 11,7 % edellisvuotiseen verrattuna, kun väheneminen marraskuussa oli 8,0 %. Rahamarkkinarahastojen osuuksien ja rahamarkkinapaperien positiivinen 12 kuukauden kasvuvauhti hidastui joulukuussa 5,2 prosenttiin marraskuun 7,3 prosentista. Näiden jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien kysynnän supistuminen voi myös liittyä lyhyiden korkojen tasaiseen laskuun. Näiden rahoitusinstrumenttien omistusten väheneminen ei

Kuvio 2.

Euroalueen raha-aggregaatit

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: EKP.

ole mikään uusi ilmiö, vaan se on ollut havaittavissa heinäkuusta 1998 alkaen (lukuun ottamatta lokakuuta 1998, jolloin kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden volatilitiitti oli erityisen suuri). Absoluuttisesti ja kausivaihteluista puhdistamattomana reposopimusten kysyntä joulukuussa 1998 oli 15,9 % ja enintään kahden vuoden velkapaperien 27,3 % vähäisempää kuin heinäkuussa 1998. Rahamarkkinarahastojen osuuksien ja rahamarkkinapaperien kokonaismäärä supistui 2,8 % heinäkuusta joulukuuhun 1998.

Luotonanto yksityiselle sektorille kasvoi edelleen voimakkaasti

Rahalaitossektorin konsolidoidun taseen vastavaa-puolella yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen 12 kuukauden kasvuvauhti pysyi joulukuussa nopeana ja oli 9,2 %. Yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen voimakkaana jatkunut kasvu näyttäisi pääasiassa johtuvan yritysten ja kotitalouksien suotuisasta rahoitustilanteesta, mitä osoittaa vähittäispankkitoiminnan pankki-luottokorkojen merkittävä lasku viime vuosina. Se perustuu myös euroalueen joidenkin maiden suhteellisen voimakkaaseen talouskasvuun vuonna 1998.

Sen sijaan julkiselle sektorille myönnettyjen luottojen 12 kuukauden kasvuvauhti (mukaan lukien arvopaperien hankintana tapahtuva lainaus) pysyi vaimeana, vaikka se kiihtyikin lievästi vuoden 1998 joulukuussa 1,6 prosenttiin. Luotonannossa julkisyhteisöille 12 kuukauden muutosvauhti oli joulukuussa -0,2 %, kun se marraskuussa oli -1,8 %. Rahalaitossektorin hallussa olevien julkisyhteisöjen liikkeeseen laskemien arvopaperien vuotuinen kasvuvauhti oli joulukuussa 2,9 %, kun se marraskuussa oli 3,6 %.

Muista M3:n vastaeristä rahalaitossektorin pitempiaikaisten rahoitusvelkojen (joihin kuuluvat pitempiaikaiset talletukset ja liikkeeseen lasketut velkapaperit sekä rahalaitossektorin pääoma ja varaukset) vuotuinen kasvuvauhti hidastui joulukuussa 2,6 prosenttiin marraskuun 3,4 prosentista. Erän vaimea kasvu on saattanut liittyä pitkien ja lyhyiden korkojen eron kaventumiseen viime kuukausina.

Lisäksi rahalaitossektorin ulkomaisten saamisten ja velkojen kasvuvauhti hidastui joulukuussa 1998. Vuoden 1997 joulukuuhun verrattuna rahalaitossektorin ulkomaiset saamiset kasvoivat 2,5 % ja ulkomaiset velat 11,3 %. Rahalaitossektorin ulkomainen nettoasema heikkeni yhteensä 110 miljardia euroa vuonna 1998.

Kaiken kaikkiaan kehityksestä vuoden 1998 joulukuuhun asti voidaan lyhyesti todeta seuraavaa: M3:n kohtuullista kasvua vastasi rahalaitossektorin euroalueen yksityiselle sektorille myöntämien luottojen merkittävä kasvu, muiden kuin monetaaristen velkojen lievä kasvu, ulkomaisten saamisten nettoposition selvä heikkeneminen ja vain vähäinen julkisyhteisöille suuntautuneen luotonannon kasvu.

Likviditeetti heilahteli hieman

Rahamarkkinoiden yön yli -korko heilahteli jonkin verran vuoden 1999 ensimmäisinä viikkoina. EMUn kolmannen vaiheen ensi päivinä euroalueen rahamarkkinoiden tilanne oli suhteellisen kireä. Yön yli -korko eoniakorkona laskettuna oli 4.-13.1.1999 noin 3,2 % ("euro overnight index average" eli eoniakorko on euroalueen suurten pankkien ilmoittamien vakuudettomien yön yli -korkojen painotettu keskiarvo). Näin se oli lähellä tuona aikana sovellettua maksuvalmiusluoton 3,25 prosentin korkoa (ks. kuvio 1). Tämä johtui rahamarkkinoiden kumuloituneesta likviditeettivajeesta kolmannen vaiheen ensimmäisinä pankkipäivinä. Tämän jälkeen eurojärjestelmän ensimmäisessä perusrahoitusoperaatioissa 7. tammiukuuta 1999 jaettu likviditeetti riitti luomaan tilapäisen likviditeettiylijäämän pankkijärjestelmässä, joten luottolaitosten varantotalletukset eurojärjestelmän sekkileillä ylittivät vähimmäisvarantovaatimukset (ks. kuvio 3a). Se, että yön yli -korot eivät laskeneet nopeasti ensimmäisen perusrahoitusoperaation likviditeetin jakamisen jälkeen, johtui luultavasti luottolaitosten hyvin varovaisesta käyttäytymisestä rahamarkkinoilla. Luottolaitokset olivat epävarmoja vaadittavien varantotalletusten tarkoista määristä ja pyrkivät sopeutumaan uuteen toimintaympäristöön ja erityisesti TARGETin ja muiden maasta toiseen suoritettavia maksuja välittävien järjestelmien toimintaan (ks. myös kehikko 1).

Euroalueen rahamarkkinoiden tilanne alkoi helpottua eurojärjestelmän suoritettua 13.1. toisen perusrahoitusoperaation ja 14.1. ensimmäisen pitempiaikaisen rahoitusoperaation maksut. Yöni -korko laski 15. tammikuuta 3,1 prosenttiin ja

vähitellen edelleen noin 3,0 prosenttiin seuraavan viikon aikana. Koron laskuun oli useita syitä. Ensiksikin rahoitusoperaatioissa jaettiin riittävästi likviditeettiä luottolaitoksille turvallisen ylijäämän keräämiseksi eurojärjestelmän varantotileille.

Kehikko 1.

TARGETin käyttöönotto

TARGET-maksujärjestelmä (Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer, Euroopan laajuinen automatisoitu reaaliaikainen bruttomaksujärjestelmä) otettiin käyttöön 4. tammikuuta 1999 klo 8.00 Suomen aikaa. TARGET-maksujen keskimääräinen päivittäinen liikevaihto on noin 1 000 miljardia euroa, mikä vastaa Yhdysvaltojen Fedwire-järjestelmässä päivittäin suoritettujen maksujen määrää. TARGETin myötä reaaliaikaisten bruttomaksujärjestelmien (RTGS) kautta suoritettujen maksujen määrä on kasvanut huomattavasti EU-maissa (vuonna 1998 RTGS-järjestelmien päivittäinen liikevaihto oli noin 650 miljardia euroa). Noin 60 % näistä maksuista suoritettiin paikallisissa RTGS-järjestelmissä ja noin 40 % EU-maiden kansallisten keskuspankkien välille perustetun Interlinking-kytkentäjärjestelmän kautta.

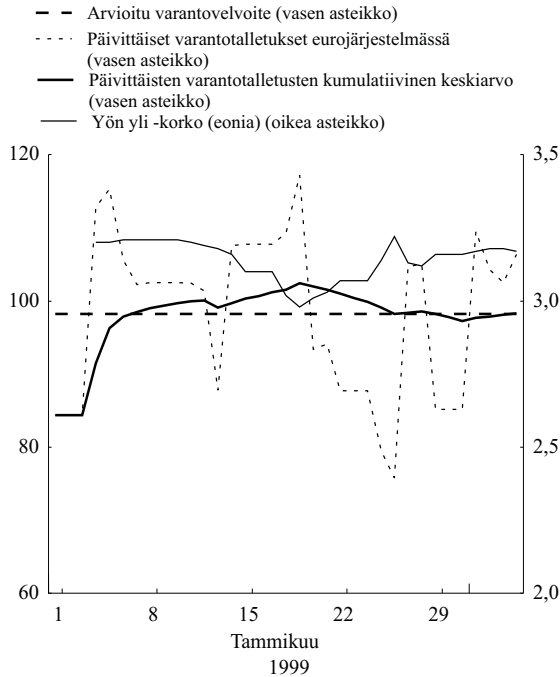
Maksujen suuren määrän myötä TARGETin päätavoitteet on saavutettu nopeasti ja tehokkaasti. Nämä päätavoitteet ovat eurojärjestelmän rahapolitiikan ja euroalueen rahamarkkinoiden tarpeiden täyttäminen, tehokkaan ja turvallisen järjestelmän tarjoaminen maasta toiseen tehtäviä maksuja ja katteensiirtoja varten ja EU:n sisäisen maksuliikenteen tehostaminen.

TARGETin tekninen toiminta ensimmäisen kuukauden aikana oli kaiken kaikkiaan tyydyttävää, ja järjestelmä on osoittautunut teknisesti luotettavaksi lukuun ottamatta merkittävää laitteistovikaa Interlinking-kytkentäjärjestelmän yhden kansallisen osapuolen järjestelmässä 29. tammikuuta 1999. Ensimmäisinä viikkoina joillakin rahoituskeskuksilla oli vaikeuksia likviditeetin uudelleenjakamisessa päivän lopussa, mikä johtui pääasiassa siitä, että joillakin paikallisilla luottolaitoksilla oli alussa vaikeuksia uuteen tekniseen ja liiketoimintaympäristöön sopeutumisessa. TARGETin toiseen toimintaviikkoon mennessä nämä ongelmat olivat jo selvästi vähentyneet.

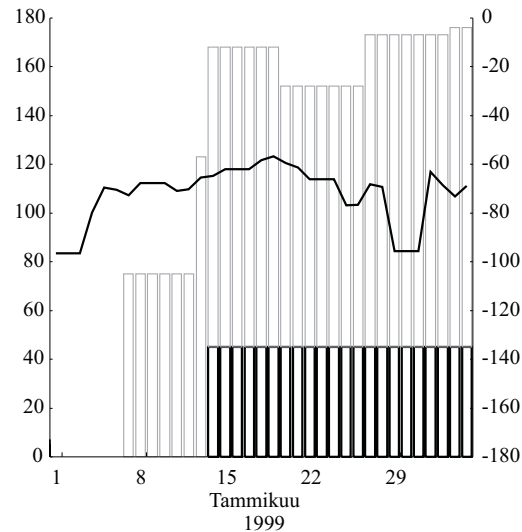
Auttaakseen pankkeja sopeutumaan uusiin kassanhallintamenetelmiin ja TARGET-ympäristöön, EKP päätti 11. tammikuuta 1999, että TARGETin aukioloaikaa jatketaan yhdellä tunnilla kello 20.00:een Suomen aikaa 11.–29.1.1999. Tämä järjestely sopi useimmille pankeille. EKP päätti myös periä pidennetyn palveluajan käyttämisestä 15 euron lisämaksun jokaiselta TARGET-tapahtumalta järjestelyn väärinkäytön ehkäisemiseksi. Alle 1 % kaikista maksuista (arvoltaan 4–7 %) suoritettiin erikoisjärjestelyn kuluessa klo 19.00–20.00 Suomen aikaa, ja päivän lopun täsmäykset suoritettiin sujuvammin kuin tammikuun alussa.

Maasta toiseen suoritettujen maksujen määrä kasvoi tasaisesti tammikuun 4. päivän 5 000 maksusta noin 28 000 maksuun kuukauden lopussa. Päivän aikana suoritettujen maksujen arvo kasvoi hitaammin: 4. tammikuuta välitettiin maksuja 250 miljardin euron arvosta, 7. tammikuuta määrä kasvoi 400 miljardin euroon, kunnes vakiintui 350–400 miljardiksi euroksi.

Odotusten mukaisesti suurin osa maksuista oli pankkien välisiä (85–90 % lukumäärästä ja 98–99 % arvosta). Kuukauden alussa viimeisen työtunnin aikana lähetettyjen maksujen arvo oli hyvin suuri (26 % kaikista maksuista 8. tammikuuta 1999). Kuukauden lopussa maksuliikenne jakautui tasaisemmin päivänsisäisesti: aamulla oli lievä huippu, hieman pienempi iltapäivällä ja päivän viimeisenä tuntina suoritettiin vain 15 % kaikkien tapahtumien arvosta. Maksujen hylkäämisasteen jyrkän laskun (11 prosentista 4. tammikuuta 1999 noin 1 prosenttiin kuun lopussa) ja maksujen vähäisemmän keskittymisen klo 18.00 jälkeen Suomen aikaa pitäisi helpottaa siirtymistä TARGETin normaaleihin aukioloaikoihin 1. helmikuuta 1999.

Kuvio 3a.**Pankkien likviditeetti ja yön yli -korko***(miljardia euroa, päivähavaintoja)***Kuvio 3b.****Pankkijärjestelmän likviditeettiin vaikuttavat tekijät***(miljardia euroa, päivähavaintoja)*

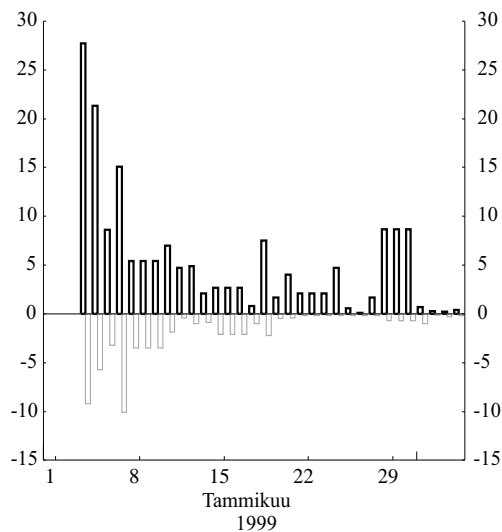
- ▬ Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot (vasen asteikko)
- ▬ Perusrahoitusoperaatiot (vasen asteikko)
- Muut pankkijärjestelmän likviditeettiin vaikuttavat tekijät (oikea asteikko)

*Lähde: EKP.**Huom. Yön yli -korko vuotuisena prosenttina.*

Toiseksi epävarmuus varantotalletusten tarkoitusta määristä väheni vähitellen. Kolmanneksi luotolaitokset sopeutuivat nopeasti uusiin euroalueen laajuisiin rahamarkkinoihin, mitä osoitti maksuvalmiusjärjestelmän käytön nopea väheneminen koko euroalueella. Maksuvalmiusluottoa käytettiin keskimäärin 15,6 miljardin euron arvosta päivässä tammikuun ensimmäisen viikon aikana ja määrä laski 4,3 miljardiin euroon toisena viikona. Talletusten määrä supistui vastaavasti 6,3 miljardista eurosta 1,3 miljardiin euroon (ks. kuvio 3b).

Tammikuun lopussa ja helmikuun alussa yön yli -korko nousi jälleen 3,1–3,2 prosenttiin. Koron nousu ilmensi rahamarkkinoiden kiristymistä, joka johtui pääasiassa kasvaneista talletuksista valtiokonttoritileille joissakin kansallisissa keskuspankeissa. Osa talletusten kasvusta heijasteli joidenkin jäsenvaltioiden normaalia veronkantoa, joka suoritetaan jokaisen kuukauden toisella puoliskolla. Eurojärjestelmä ei kuitenkaan ollut odottanut muita talletuksia, ja ne oli kompensoitava seuraavissa perusrahoitusoperaatioissa.

- ▬ Maksuvalmiusluotto
- ▬ Maksuvalmiusjärjestelmän talletukset

*Lähde: EKP.*

Taulukossa I esitetään yleiskatsaus pankkijärjestelmän likviditeettiin vaikuttavista tekijöistä tammikuun 1. päivästä helmikuun 4. päivään, mihin saakka ulottuvat tiedot tämä Kuukausikatsaus sisältää. Taulukossa ilmoitetut luvut ovat päivittäisiä keskiarvoja. Eurojärjestelmän rahapoliittisten operaatioiden perusrahoitusoperaatioissa maksettavien määrien keskiarvo oli 91,9 miljardia euroa. Ensimmäisessä pitempiaikaisessa rahoitusoperaatioissa jaetun likviditeetin kokonaisarvo oli 45 miljardia euroa, mutta koska sen maksut suoritettiin vasta 14. tammikuuta 1999, tällä operaatiolla jaetun likviditeetin päivittäinen keskiarvo oli ainoastaan 28,3 miljardia euroa 1.1.–4.2.1999. Maksuvalmiusjärjestelmän nettokäyttö maksuvalmiusluoton ja talletusmahdollisuuden välisenä erotuksena laskettuna oli keskimäärin 3,2 miljardia euroa. Kansallisten keskuspankkien vuonna 1998 toteuttamat rahapoliittiset operaatiot, jotka erääntyivät vuoden 1999 tammikuun ensimmäisten viikkojen aikana, lisäsivät pankkijärjestelmän likviditeettiä keskimäärin 47,2 miljardilla eurolla.

Pankkijärjestelmän likviditeettipositioon vaikuttavat myös eurojärjestelmän konsolidoidun taseen muiden erien vaihtelut. Tammikuussa 1999 liikkeessä olleiden setelien arvo oli keskimäärin 331,1 miljardia euroa, valtion talletuksia eurojärjestelmässä oli 38,9 miljardia euroa ja eurojärjestelmän ulkomaisten saamisten nettopositio (kulta mukaan lukien) oli 329,2 miljardia euroa. Eurojärjestelmän taseen kaikkien muiden erien yhteenlaskettu nettopositio oli keskimäärin 31,5 miljardia euroa vastattavaa-puolella. Nämä erät joko lisäävät tai vähentävät pankkijärjestelmän likviditeettiä riippuen siitä, ovatko ne eurojärjestelmän taseen vastaavaa- vai vastattavaa-puolella.

Pankkijärjestelmän likviditeetti, joka heijastuu luottolaitosten talletusten määrässä eurojärjestelmän sekkibileillä, oli 1.1.–4.2.1999 keskimäärin 98,3 miljardia euroa. Tämä vastasi likipitään luottolaitosten noin 98 miljardiksi euroksi arvioitujen varantalletusten määrää, mikä niiden on keskimäärin täytettävä ensimmäisenä pitoajanjaksona 1.1.–23.2.1999.

Taulukko I.

Pankkijärjestelmän likviditeettiin vaikuttavat tekijät

(miljardia euroa)

Päivittäinen keskiarvo 1.1.–4.2.1999

	Likviditeettiä lisäävät	Likviditeettiä vähentävät	Nettovaikutus
Eurojärjestelmän rahapoliittiset operaatiot			
Perusrahoitusoperaatiot	91,9	–	+ 91,9
Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot	28,3	–	+ 28,3
Maksuvalmiusjärjestelmä	4,9	1,7	+ 3,2
Muut operaatiot	0,0	0,0	0,0
EMUn toisen vaiheen aikana toteutetut rahapoliittiset operaatiot (netto) ¹⁾	47,2	0,0	+ 47,2
YHTEENSÄ (a)	172,3	1,7	+ 170,6
Muut pankkijärjestelmän likviditeettiin vaikuttavat tekijät			
Liikkeessä olevat setelit	–	331,1	- 331,1
Valtion talletukset eurojärjestelmässä	–	38,9	- 38,9
Ulkomaiset saamiset, netto	329,2	–	+ 329,2
Muut tekijät (netto)	–	31,5	- 31,5
YHTEENSÄ (b)	329,2	401,5	- 72,3
Luottolaitosten talletukset eurojärjestelmän sekkibileillä (a) + (b)			98,3
Lisätieto:			
Arvioitu varantovelvoite 1.1.–23.2.1999 ²⁾			noin 98

1) Kansallisten keskuspankkien talous- ja rahaliiton toisen vaiheen aikana aloittamat ja kolmannen vaiheen aikana erääntyvät rahapoliittiset operaatiot (suoria kauppia ja velkasitoumusten liikkeeseenlaskua lukuun ottamatta).

2) Arvio 4.2.1999.

Kolmen kuukauden korko laski edelleen

Kolmen kuukauden markkinakorko laski EMUn kolmannen vaiheen ensimmäisten viikkojen aikana jatkaen vuoden 1998 laskusuuntaustaan. Kolmen kuukauden euribor, joka oli 4.1.1999 eli ensimmäisenä päivänä, jolloin euroilla tehtiin kauppaa, 3,24 %, laski 19.1.1999 mennessä 3,05 prosenttiin, mutta nousi myöhemmin hieman (ks. kuvio 4).

Viimeisenä päivänä, jolta tilastotietoja oli käytettävissä tähän Kuukausikatsaukseen, eli 4.2.1999, markkinat odottivat lyhyiden korkojen laskevan asteittain, kuten vuonna 1999 erääntyvien futuurisopimusten korkojen perusteella voitiin päätellä. Helmikuun 4. päivänä euron maaliskuussa 1999 erääntyvän kolmen kuukauden futuurisopimuksen korko oli 3,04 %, kun taas vastaava kesäkuussa 1999 erääntyvän futuurisopimuksen korko oli 2,94 ja syyskuussa 1999 erääntyvän futuurisopimuksen korko 2,90 %.

Markkinoiden odotukset lyhyiden korkojen asteittaisesta laskusta vuonna 1999 ilmenivät myös eurojärjestelmän ensimmäisestä pitempiaikaisesta rahoitusoperaatiosta, jonka maksut suoritettiin 14.1.1999. Jotta tämänkaltainen operaatio voitaisiin ottaa käyttöön vaiheittain, se toteutettiin kolmena erillisenä huutokauppana, joiden maturiteetit olivat (noin) kuukausi, kaksi kuukautta ja kolme kuukautta. Koska eurojärjestelmä ei aio käyttää pitempiaikaisia rahoitusoperaatioita rahapolitiikasta viestimiseen, operaatiot toteutettiin vaihtuvakorkoisina huutokauppoina, joissa määrä ilmoitettiin etukäteen. Tulokseksi saatiin seuraavat korot: 25.2.1999 erääntyvän operaation korko oli 3,13 %, 25.3.1999 erääntyvän operaation korko 3,10 % ja 29.4.1999 erääntyvän operaation korko 3,08 %.

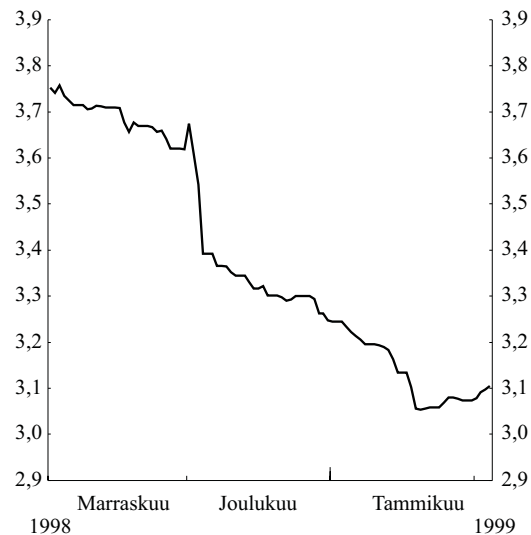
Valtion pitkäaikaisten joukkovelkakirjalainojen tuotto edelleen laskussa

Tammikuun 1999 lopussa valtion 10 vuoden joukkovelkakirjalainojen keskimääräinen tuotto euroalueella oli 3,77 % eli historiallisesti katsottuna pieni. Tuoton pienuus johtuu osittain kansain-

Kuvio 4.

Euroalueen 3 kuukauden korko

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähde: EKP.

Huom. Euromaiden pankkien välisten 3 kk:n korkojen keskiarvo 29.12.1998 asti ja 3 kk:n euribor 30.12.1998 alkaen.

välisiin rahoitusmarkkinoihin liittyvistä tekijöistä, mutta kuvastaa myös monia myönteisiä vaikutuksia, jotka liittyvät EMUn kolmannen vaiheen alkamiseen. Sisäisiä tekijöitä ovat euroalueen hintavakauden eteneminen, euroon siirtymistä edeltäneiden, EU:n sisäisten valuuttakurssien epävarmuuteen liittyneiden riskipreemioiden asteittainen katoaminen eräissä maissa sekä julkisten talouksien tasapainottuminen. Pitkien korkojen alhaisuus heijastaa niin ikään rahoitusmarkkinoilla saavutettua suurta luottamusta siihen, että yhteisen rahapolitiikan tuloksena inflaatiovauhti tulee olemaan hidas ja vakaa.

Tammikuussa 1999 valtion 10 vuoden joukkovelkakirjalainojen tuotto euroalueella väheni miltei 20 peruspistettä (ks. kuvio 5). Euroalue poikkesi kehitykseltään Yhdysvalloista, jossa valtion 10 vuoden joukkovelkakirjalainojen tuotot pysyi-

vät miltei muuttumattomina joulukuun 1998 lopusta tammikuun 1999 loppuun. Tästä seurasi, että valtion 10 vuoden velkakirjalainojen tuottojen ero Yhdysvaltojen ja euroalueen välillä leveni yli 20 peruspisteellä.

Tuottoeron kehitys aivan vuoden 1999 alussa kuvasti kansainvälisten sijoitusten uutta suuntautumista euromääräisten arvopapereiden eduksi. Tätä ilmensi joukkovelkakirjoihin perustuvien sopimusten kaupan voimakas vilkastuminen euroalueen johdannaispörssiessä vuoden 1998 lopun tilanteeseen verrattuna. Johdannaispörssien kaupankäynnin volyymin kehitys viime kuukausina viittaa siihen, että jotkin markkinaosapuolet ovat saattaneet lykätä sijoituksiaan euromääräisiin arvopapereihin odotellessaan, että siirtyminen euroon saatetaan onnistuneesti päätökseen.

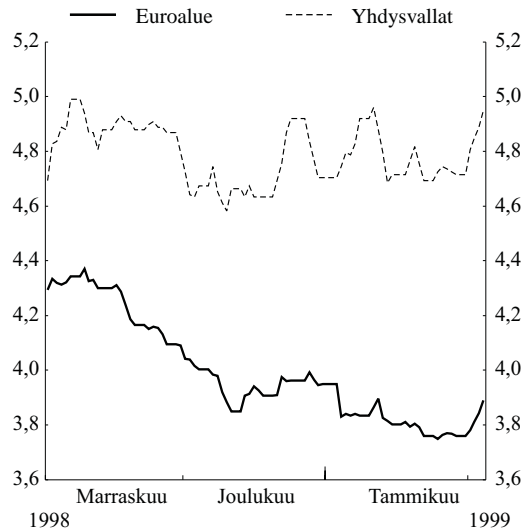
Tammikuun kuluessa muutkin tekijät tukivat euroalueen pitkien korkojen laskua. Ensiksikin eräät kotimaiset taloudellisen toimeliaisuuden indikaattorit erityisesti teollisuudessa ovat saattaneet saada markkinat odottamaan taloudellisen toimeliaisuuden heikkenevän euroalueella. Toinen tekijä on ollut Brasilian valuutan devalvoitumista seurannut kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden volatilitietin kasvu. Kuten Venäjän ja Aasian talouskriisien aikaan kesällä 1998, tämä kehitys johti sijoituksien siirtymiseen kehittyvistä talouksista teollisuusmaihin sekä teollisuusmaiden pääomamarkkinoilla sijoitusten siirtymiseen osakkeista joukkovelkakirjoihin. Kolmanneksi markkinoiden näkemys siitä, että Brasilian taloudellinen tilanne saattaa vaikuttaa maailmantalouden kasvunäkymiin, sekä jatkuvat todisteet euroalueen hintavakauden säilymisestä ovat ilmeisesti johtaneet siihen, että joukkovelkakirjamarkkinat odottavat hintojen keskimääräisen nousuvauhdin hidastuvan edelleen pitkällä aikavälillä. Tätä näkemystä rahoitusmarkkinoiden pitkän aikavälin inflaatio-odotusten heikkenemisestä tuki kiinteäkorkoisten joukkovelkakirjalainojen ja vastaavanpituisten inflaatioindeksiin sidottujen joukkovelkakirjalainojen tuottojen eron kapeneminen Ranskassa (ks. kehikko 2).

Yhdenmukaisesti pitkän aikavälin inflaatio-odotusten vähenemisen kanssa euroalueen tuottoikäyrä siirtyi alaspäin kaikissa maturiteettiluokissa tammikuussa 1999 (ks. kuvio 6). Odotusten

Kuvio 5.

Valtion pitkien lainojen tuotot euroalueella ja Yhdysvalloissa

(vuotuinen prosentti, päivähavaintoja)



Lähde: EKP ja BIS.

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

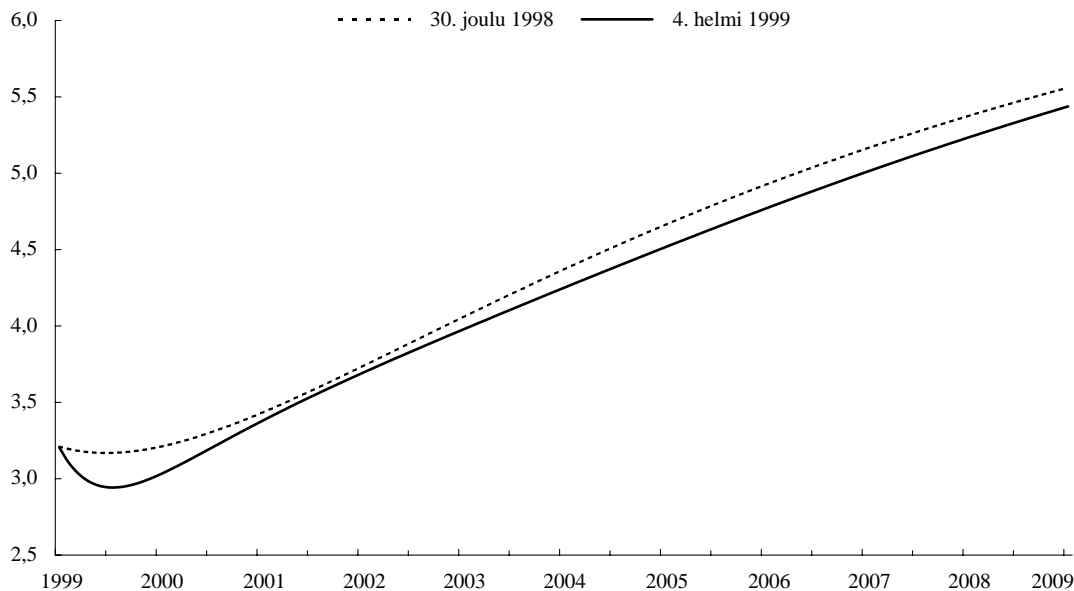
muutos ilmeni erityisesti yön yli -korkojen odotuksissa pitemmissä maturiteettiluokissa. Edellä kuvattujen futuurimarkkinoista tehtyjen havaintojen lailla tuottoikäyrän lyhyen pään koroista johdetut yön yli -korkojen odotukset osoittivat, että markkinat odottivat näiden korkojen laskevan lähikuukausina. Tämän indikaattorin mukaan rahoitusmarkkinat odottavat yön yli -korkojen nousevan uudelleen vuoden 1999 jälkipuolella.

Helmikuun alussa, kun pitkäaikaisten joukkovelkakirjalainojen tuotot kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla olivat kääntyneet kasvuun, valtion 10 vuoden joukkovelkakirjalainojen tuotot euroalueella kasvoivat jonkin verran siitä, mitä ne olivat pienentyneet tammikuussa, joskin kasvu jäi euroalueella vähäisemmäksi kuin Yhdysvalloissa.

Kuvio 6.

Korkojen aikarakenteesta johdetut euroalueen yön yli -korkojen odotukset

(prosentteina, päivähavaintoja, ajanjakson lopussa)



Lähde: EKP:n arvio on saatu käyttäen menetelmää, joka on esitelty L. E. O. Svenssonin vuonna 1994 julkaistussa artikkelissa "Estimating and interpreting forward interest rates: Sweden 1992-94". IMF WP/94/114, Washington DC. Estimoinnissa käytetyt tiedot on johdettu koronvaihtosopimuksista.

Osakemarkkinat edelleen volatiilit

Teollisuusmaiden osakemarkkinoiden volatiliiteetin alettua uudelleen lisääntyä osakkeiden hinnat euroalueella nousivat Dow Jones Euro Stoxx -indeksillä mitattuna yli 8 % vuoden 1999 kolmena ensimmäisenä kaupantekopäivänä. Tämän jälkeen hinnat jälleen laskivat, ja tammikuun 1999 lopussa ne olivat 3,5 % korkeammat kuin vuoden 1998 lopussa (ks. kuvio 7). Samana aikana Standard and Poor's 500 -indeksi nousi Yhdysvalloissa yli 4 % ja Nikkei 225 -indeksi Japanissa melkein 5 %.

Euroalueen osakemarkkinoiden vahvuus kolmannen vaiheen alussa verrattuna USA:n ja Japanin markkinoihin on saattanut johtua osittain edellä

kuvatusta sijoitusten siirtymisestä euromääräisiin arvopapereihin heti, kun siirtymisen euroon nähtiin sujuneen onnistuneesti. Lisäksi euron onnistunut käyttöönotto näytti johtaneen odotuksiin fuusioiden lisääntymisestä euroalueen yrityssektorilla.

Euroalueen osakemarkkinoiden myöhempi heikentyminen useimpien muidenkin teollisuusmaiden markkinoiden tapaan osoitti kasvavaa epävarmuutta siitä, mikä vaikutus Brasilian taloudellisella tilanteella on maailmantalouden kasvuun Brasilian realin devalvaation jälkeen. Tämä kehitys näytti johtavan yritysten tulosnusteiden heikkenemiseen. Lisätekijänä on saattanut olla osakesijoituksiin liittyvän riskipreemion kasvu. Tämä kansainvälisten rahoitusmarkkinoiden le-

Kehikko 2.

Inflaatio-odotusten johtaminen indeksiin sidotuista joukkovelkakirjoista

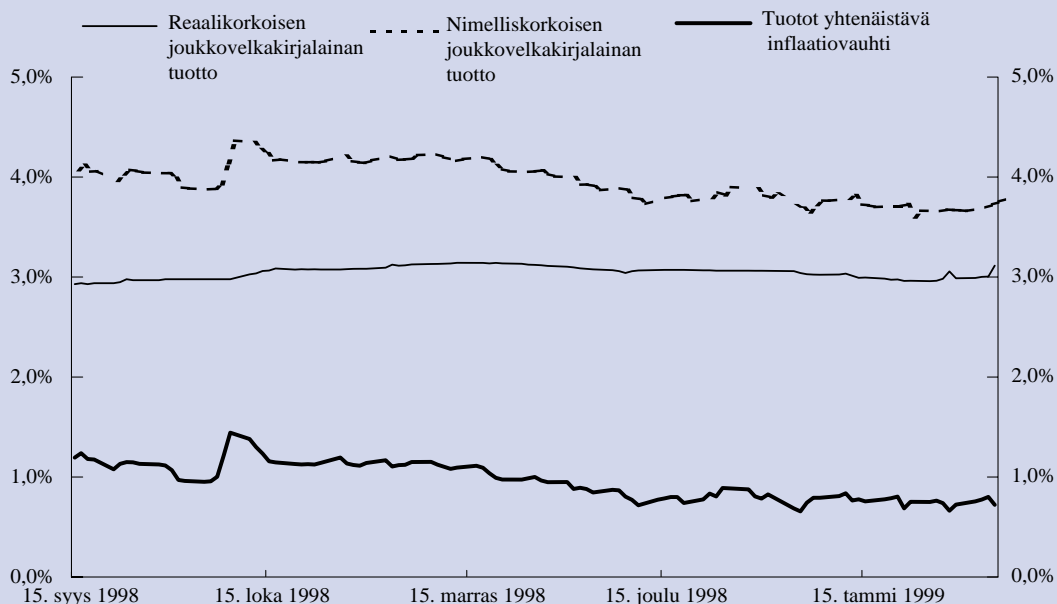
Inflaatioindeksiin sidottujen joukkovelkakirjalainojen tuottojen vertailu samanpituisiin kiinteäkorkoisiin arvopapereihin voi yleensä antaa jonkinlaisen kuvan talouden inflaatio-odotuksista. Inflaatioindeksiin sidottuja joukkovelkakirjalainoja on euroalueella laskettu liikkeeseen vasta aivan viime aikoina. Ensimmäisen inflaatioindeksiin sidotun joukkovelkakirjalainan laski liikkeeseen Ranskan valtio syyskuussa 1998 (lainan nimi on "OATi"; Obligation Assimilable du Trésor Indexée). Tämä laina erääntyy vuonna 2009 ja sille maksetaan 3 prosentin reaalkorko vuosittain. Lainan nimellinen korko lasketaan jälkikäteen, ja indeksointi on enintään kolme kuukautta. OATi-lainan koron ja pääoman maksut on sidottu Ranskan kuluttajahintaindeksiin, josta on poistettu tupakan hinnan vaikutukset.

Pitkäaikaisen kiinteäkorkoisen joukkovelkakirjalainan tuoton ja samanpituisen inflaatioindeksiin sidotun joukkovelkakirjalainan tuoton eroa nimitetään yleensä "tuotot yhtenäistäväksi (break-even) inflaatiovauhdiksi". Tämä kuvaa sitä, että tällä inflaatiovauhdilla sijoituksen odotettu nimellinen tuotto on sama riippumatta siitä, onko sijoitus tehty kiinteäkorkoisen tai indeksiin sidottuun joukkovelkakirjalainaan. Tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti ei kuitenkaan mittaa suoraan inflaatio-odotuksia. Ensiksikin siihen sisältyy myös inflaatoriskipremio eli kiinteäkorkoisen joukkovelkakirjaan liittyvä, erityisesti inflaatiovauhdin vaihtelevuudesta johtuva lisäepävarmuus. Tämän lisäksi tuotot yhtenäistävään inflaatiovauhtiin vaikuttaa indeksiin sidottujen joukkovelkakirjalainojen markkinoille tyypillinen suhteellisesti heikompi likviditeetti. Inflaatoriskipremion vaikutuksesta tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti yliarvioi markkinoiden todellisia inflaatio-odotuksia, mutta likviditeettipremiolla on päinvastainen vaikutus. OATi-lainan tämänhetkisten osto- ja myyntinoteerausten eron pienuus viittaa kuitenkin siihen, että likviditeettipremio saattaa olla vähäinen.

Oheinen kuvio havainnollistaa viimeaikaisia tuotot yhtenäistäviä inflaatiovauhteja, jotka on johdettu vertaamalla vuonna 2009 erääntyvän OATi-lainan korkoa ja vastaavan kiinteäkorkoisen OAT-lainan korkoa (jälkimmäisessä lainassa on kiinteä 4 prosentin nimelliskorko, ja laina erääntyy vuonna 2009). Kuvio osoittaa, että tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti on hidastunut jokseenkin jatkuvasti siitä lähtien, kun OATi laskettiin liikkeeseen. Helmikuun 1999 alussa tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti oli noin 0,8 %. Jos oletetaan, että edellä mainitut riskipremiot ovat olleet suhteellisen vakaita, voidaan päätellä, että Ranskassa markkinoiden pitkän aikavälin inflaatio-odotukset ovat myös vähentyneet. On tärkeää huomata, että OATi-lainassa käytetty inflaatioindeksi on muunnos Ranskan kuluttajahintaindeksistä. Tämän vuoksi OATi voi antaa tietoa vain Ranskan inflaatio-odotuksista, ei koko euroalueen. Siinä määrin kuin Ranskan inflaatio-odotusten voidaan katsoa kuvaavan koko euroalueen inflaatio-odotuksia, voi Ranskan tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti kuitenkin antaa hyödyllisiä yleisluonteisia viitteitä euroalueen rahoitusmarkkinoiden odotuksista.

Tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti laskettuna Ranskan kuluttajahintaindeksin perusteella (ilman tupakan hintojen vaikutusta)

(prosentteina)

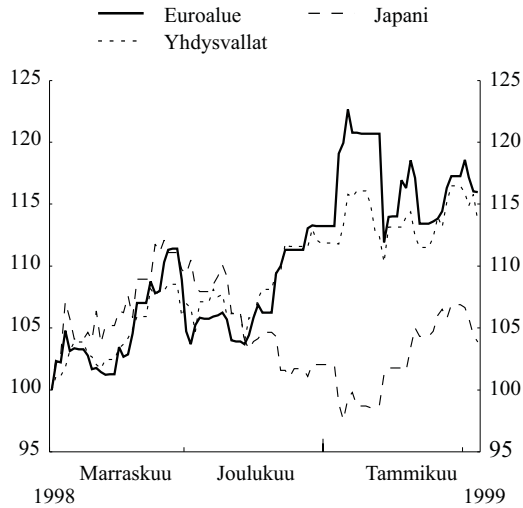


Lähteet: Ranskan valtiovarainministeriö, ISMA ja Reuters.

Kuvio 7.

Osakeindeksit

(1. marras 1998 = 100, päivähavaintoja)



Lähde: 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.

vottomille kausille tyypillinen kehitys korostaa, miten ratkaiseva merkitys ulkoisilla tekijöillä usein on kansainvälisten osakemarkkinoiden muutosten alullepanijoina.

Helmikuun alkupäivinä osakkeiden hinnat euroalueella laskivat hieman siitä, mitä ne olivat nousseet tammikuun aikana, mikä pääasiassa johtui samanlaisesta osakkeiden hintojen laskusta Yhdysvalloissa ja Japanissa.

Näiden muutosten jälkeen osakkeiden hinnat euroalueella olivat 4.2.1999 noin 9 % alaisemmat kuin heinäkuun 1998 puolivälin huippukursit, joskin edelleen melkein 33 % korkeammat kuin vuoden 1997 lopussa.

2 Hintakehitys

Kuluttajahintojen nousu hidastunut edelleen

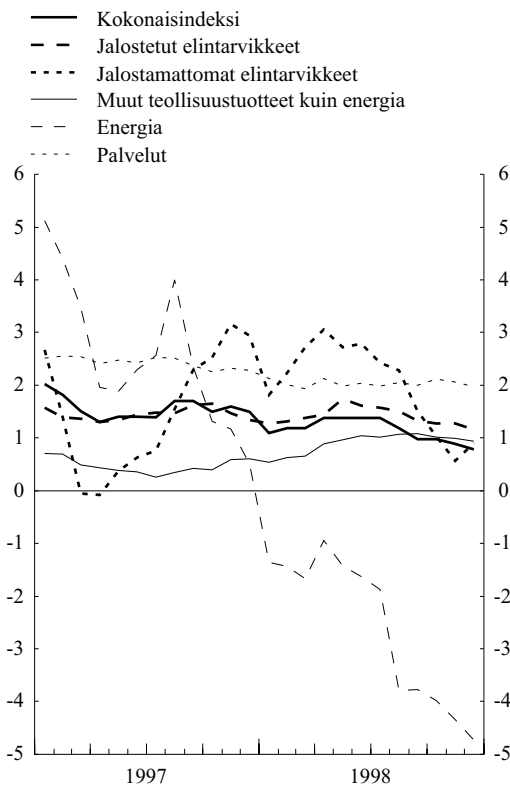
Vuoden 1998 lopussa kuluttajahintojen nousu euroalueella hidastui edelleen. Yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin (YKHI) mukaan hintojen nousuvauhti oli 0,8 % joulukuussa 1998 eli 0,1 prosenttiyksikköä pienempi kuin marraskuussa. Koko vuonna 1998 yhdenmukaistettujen kuluttajahintojen vuotuinen prosenttimuutos oli 1,1 %, kun se vuonna 1997 oli ollut 1,6 %.

Hintojen vuotuisen nousuvauhdin hidastuminen edelleen joulukuussa 1998 johtui pääasiassa siitä, että energian hintojen lasku jatkui. Energian hintojen osuus kokonaisindeksistä on lähes kym-

Kuvio 8.

Euroalueen YKHI-inflaation erittely alaryhmittäin

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



Lähde: Eurostat.

Huom. Lisätietoja käytetyistä tilastoista on esitetty tämän Kuukausikatsauksen osuuteen "Euroalueen tilastot" sisältyvissä vastaavissa taulukoissa ja kuvioissa.

menesosa, ja niiden muutos viimevuotiseen oli -4,7 % (ks. kuvio 8). Energian hintojen lasku perustui siihen, että öljyn hinta on edelleen laskeutunut. Ecuissa mitattuna öljyn hinta oli 45 % alhaisempi joulukuussa 1998 kuin vuotta aiemmin. Tammikuussa 1999 öljyn hinta nousi kuitenkin hieman. Jalostettujen elintarvikkeiden ja muiden teollisuustuotteiden kuin energian hinnat nousivat joulukuussa hiukan hitaammin pysyttyään suurimmaksi osaksi ennallaan aiempina kuukausina. Toisin kuin viime kuukausina jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen nousuvauhti ei hidastunut enää, vaan sen sijaan kiihtyi 0,9 prosenttiin. Kaiken kaikkiaan tavaroiden hintojen nousuvauhti hidastui yhä ja oli 0,2 % joulukuussa 1998, kun se oli ollut 0,3 % marraskuussa 1998 ja 1,1 % joulukuussa 1997. Samaan aikaan palvelujen hintojen nousuvauhti pysyi vakaana noin 2 prosentissa eli samalla tasolla kuin vuonna 1998; palvelujen osuus kokonaisindeksistä on noin kolmannes.

Muut kustannus- ja hintaindikaattorit tukevat edelleen yleiskuvaa euroalueen hintavakaudesta (ks. taulukko 2). Erityisesti yksikkötyökustannusten vuotuinen prosenttimuutos oli negatiivinen vuoden 1998 kolmella ensimmäisellä neljänneksellä. Kolmannella neljänneksellä yksikkötyökustannukset laskivat edellisen vuoden kustannuksiin verrattuna 0,7 %, mikä johtui maltillisista palkankorotuksista ja tuottavuuden kasvusta, joka vastasi suunnilleen 1990-luvun keskimääräistä tasoa. Raaka-aineiden hinnat laskivat edelleen joulukuussa 1998 ja jäivät huomattavasti alle edellisen vuoden tason. Työvoimakustannusten vaihean nousuvauhdin ja öljyn ja raaka-aineiden hintojen laskun vaikutuksesta teollisuuden tuottajahinnat alenivat. Tuottajahintojen nousuvauhti on hidastunut vähitellen vuoden 1997 lopusta lähtien. Nousuvauhdin hidastuminen on pääasiassa koskenut välituotteiden hintoja. Toukokuussa 1998 tuottajahinnat alkoivat laskea ja olivat 2,3 % alhaisemmat marraskuussa 1998 kuin vuotta aiemmin.

Taulukko 2.

Euroalueen hinta- ja kustannuskehitys

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	1996	1997	1998	1998	1998	1998	1998	1998	1998	1998	1998	1998	1998	1999
				I	II	III	IV	Elo	Syys	Loka	Marras	Joulu	Tammi	
Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi (YKHI) ja sen komponentit														
Kokonaisindeksi	2,2	1,6	1,1	1,2	1,4	1,2	0,9	1,2	1,0	1,0	0,9	0,8	.	.
<i>josta:</i>														
Tavarat	1,8	1,1	0,7	0,7	1,1	0,7	0,3	0,7	0,5	0,4	0,3	0,2	.	.
Elintarvikkeet	2,0	1,5	1,6	1,7	2,1	1,7	1,1	1,8	1,4	1,2	1,0	1,1	.	.
Jalostetut elintarvikkeet	2,0	1,5	1,4	1,3	1,6	1,5	1,2	1,5	1,3	1,3	1,3	1,2	.	.
Jalostamattomat elintarvikkeet	1,9	1,5	2,0	2,3	2,9	2,1	0,8	2,3	1,5	1,0	0,6	0,9	.	.
Teollisuustuotteiden hinnat	1,7	0,9	0,2	0,2	0,5	0,2	-0,1	0,0	0,1	0,0	-0,1	-0,2	.	.
Muut teollisuustuotteet kuin energia	1,5	0,5	0,9	0,6	1,0	1,1	1,0	1,1	1,1	1,0	1,0	0,9	.	.
Energia	2,4	2,6	-2,6	-1,5	-1,3	-3,2	-4,3	-3,8	-3,8	-4,0	-4,3	-4,7	.	.
Palvelut	3,1	2,4	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,1	2,0	2,1	2,1	2,0	.	.
Muut hinta- ja kustannusindikaattorit														
Teollisuuden tuottajahinnat ¹⁾	0,6	1,0	.	0,4	-0,2	-1,3	.	-1,4	-1,6	-2,0	-2,3	.	.	.
Yksikkötyökustannukset ²⁾	1,8	0,6	.	-2,3	-0,7	-0,7	.	-	-	-	-	-	-	-
Työvoimakustannukset/työntekijä ²⁾	3,4	2,6	.	1,0	1,1	1,1	.	-	-	-	-	-	-	-
Työn tuottavuus ²⁾	1,6	2,1	.	3,3	1,7	1,8	.	-	-	-	-	-	-	-
Öljyn hinta (euroa/barreli) ³⁾	15,9	17,1	12,0	13,6	12,8	11,7	10,0	11,2	11,9	11,2	10,2	8,8	9,5	.
Raaka-aineiden hinnat (euroina) ⁴⁾	-6,9	13,0	-12,5	-0,1	-10,7	-18,1	-20,5	-19,0	-20,9	-23,6	-18,4	-19,5	-17,2	.

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

Huom. Lisätietoja käytetyistä tilastoista on tämän Kuukausikatsauksen osuuteen "Euroalueen tilastot" sisältyvissä vastaavissa taulukoissa ja kuvioissa.

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 kasvulukuja korjattu

Verrattuna joulukuussa 1998 julkistettuihin tietoihin Eurostatin tuoreimmissa euroalueen BKT:n neljännesvuosikasvun arvioissa on vuoden 1998 ensimmäisen neljänneksen lukuja korjattu alaspäin ja toisen ja kolmannen neljänneksen lukuja ylöspäin. Korjattujen tietojen perusteella BKT:n reaalkasvu kolmannella neljänneksellä oli 2,7 % edellisen vuoden vastaavaan ajanjaksoon verrattuna, mikä on suunnilleen 0,5 prosenttiyksikköä vähemmän kuin vuoden 1998 alkupuolen keskimääräinen kasvu (ks. taulukko 3). Neljännesvuosittaisina muutoksina euroalueen BKT kasvoi 0,7 % vuoden 1998 kolmannella neljänneksellä, mikä vastasi vuoden ensimmäisen puoliskon keskimääräistä kasvuvauhtia.

Korjatut luvut viittaavat yleisesti ottaen myös jonkin verran tasaisempaan tuotannon kasvuun vuoden kolmen ensimmäisen neljänneksen aikana kuin aikaisempien tietojen perusteella oli ilmeistä. Tämä johtuu siitä, että nyt luvut perustuvat Saksan BKT-tietoihin, jotka on korjattu työpäivien lukumäärällä. Epävarmuus BKT:n kasvun tarkasta neljännesvuosikehityksestä kuitenkin säilyy, koska tämäntyyppistä korjausta ei ole nykyisin mahdollista toteuttaa useimmissa muissa jäsenvaltioissa. Vuoden 1998 ensimmäisen puoliskon neljännesvuosikehitykseen kohdistuu myös tiettyjä muita vääristymiä. Nämä liittyvät muun muassa Saksan arvonlisäveron nousuun, jolla oli suotuista vaikutus tuotannon kasvuun ensimmäisellä neljänneksellä toisin kuin toisella neljänneksellä. Nämä tekijät eivät kuitenkaan muuta sitä kokonaisvaikutelmaa, että talouden kasvuvauh-

din voidaan katsoa suurin piirtein pysyneen ennallaan kolmanteen neljännekseen saakka.

Vaikka BKT:n kasvu yleisesti jatkui suotuisana vuoden 1998 kolmanteen neljännekseen saakka, eräät viimeaikaiset kuukausi-indikaattorit viittaavat edelleen siihen mahdollisuuteen, että kokonaistuotannon kasvu on saattanut hidastua vuoden loppua kohden. Liukuvien keskiarvojen perusteella mitattuna teollisuustuotanto kasvoi marraskuuhun 1998 ulottuneen kolmen kuukauden jakson aikana 3,1 % edellisen vuoden vastaavaan ajanjaksoon verrattuna. Kasvu oli hitaampaa kuin kahtena edellisenä kolmen kuukauden jaksoneen, kun edellisen jakson kasvuvauhti oli ollut 3,6 % ja sitä edellisen 4,0 %. Kun muutokset

lasketaan edellisestä ajanjaksosta, nähdään, että viimeisen, marraskuuhun päättyvän kolmen kuukauden jakson teollisuustuotanto kasvoi 0,1 % kesä-elokuusta, kun taas edellisen kolmen kuukauden jakson kasvuvauhti oli ollut 0,4 % ja sitä edeltävän 0,9 %.

Teollisuustuotannon kokonaiskasvun hidastumisesta huolimatta marraskuuhun 1998 saakka saatavissa olevat tiedot antavat toisistaan poikkeavan kuvan tuotannon pääaloista. Vuositasolla välituotteiden (teollisuuden panoksina käyttämät tuotteet kuten kemikaalit ja teräs, joiden osuus on yli kaksi viidennestä koko teollisuustuotannosta) tuotannon kasvuvauhti heikkeni jatkuvasti, kun taas pääomatavaroiden tuotannon kasvu

Taulukko 3.

Tuotannon, kysynnän ja työmarkkinoiden kehitys euroalueella

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	1996	1997	1998	1998	1998	1998	1998	1998	1998	1998	1998	1998	1998
				I	II	III	IV	Heinä	Elo	Syys	Loka	Marras	Joulu
	3 kuukauden keskitettyjä liukuvia keskiarvoja												
Reaalinen bruttokansantuote	1,6	2,5	.	3,7	2,9	2,7	.	-	-	-	-	-	-
- Muutos edellisestä kaudesta ¹⁾	-	-	-	0,9	0,5	0,7	.	-	-	-	-	-	-
Teollisuustuotanto pl, rakentaminen	0,0	4,1	.	6,3	4,4	4,0	.	4,0	4,0	3,6	3,1	.	.
- Muutos edellisestä kaudesta ²⁾	-	-	-	1,1	0,8	0,9	.	0,7	0,9	0,4	0,1	.	.
<i>josta</i>													
Tehdasteollisuus	-0,2	4,7	.	7,3	5,0	4,4	.	4,4	4,4	4,0	3,2	.	.
<i>pääaloittain:</i>													
Välituotteet	-0,7	5,4	.	7,3	4,2	3,3	.	3,5	3,3	2,7	2,3	.	.
Pääomatavarat	1,7	4,2	.	9,2	6,6	7,1	.	6,7	7,1	7,1	6,2	.	.
Kulutustavarat	-0,6	1,8	.	3,6	4,0	3,7	.	3,6	3,7	3,5	3,1	.	.
Rakentaminen	-2,5	-1,2	.	2,9	0,4	-1,7	.	-0,4	-1,7	.	.	.	.
Kapasiteetin käyttöaste (%) ³⁾	80,3	81,6	83,1	83,1	83,6	83,3	82,4	-	-	-	-	-	-
Talouden luottamusindeksi	-2,5	2,7	3,1	3,9	4,5	2,8	1,2	3,6	2,8	1,8	1,5	1,2	1,4
Kuluttajien luottamusindikaattori ⁴⁾	-8	-3	7	4	7	7	10	7	7	8	9	10	11
Teollisuuden luottamusindikaattori ⁴⁾	-8	3	7	10	10	7	0	8	7	5	3	0	-1
Rakentamisen luottamusindikaattori ⁴⁾	-13	-10	4	-2	1	10	8	7	10	9	9	8	11
Vähittäiskauppa, kiintein hinnoin	1,1	0,8	.	2,8	1,8	3,0	.	2,9	3,0	2,4	2,9	.	.
Uusien henkilöautojen rekisteröinnit	6,6	3,9	7,7	12,6	3,3	7,5	7,7	6,6	7,5	5,1	7,8	7,7	.
Työllisyys (koko kansantalous)	0,2	0,3	.	1,0	1,1	1,3	.	-	-	-	-	-	-
Työttömyys (vuosimuutos tuhansina)	420	104	-757	-426	-709	-911	-982	-875	-911	-956	-995	-982	.
Työttömyys (prosentteina työvoimasta)	11,6	11,7	11,1	11,3	11,1	11,0	10,8	11,0	11,0	10,9	10,8	10,8	.

Lähteet: Eurostat, Euroopan komission yritysten ja kuluttajien suhdannekyselyt, ACEA/A.A.A., kansalliset tiedot ja EKP:n laskelmat.

Huom. Lisätietoja käytetyistä tilastoista on tämän Kuukausikatsauksen osuuteen "Euroalueen tilastot" sisältyvissä vastaavissa taulukoissa ja kuvioissa. Kaikki tiedot ovat kausivaihteluista puhdistettuja, paitsi teollisuustuotanto (työpäivien lukumäärällä korjattu), vähittäiskaupan määrä ja uusien henkilöautojen rekisteröinnit.

1) Kausivaihteluista puhdistetut tiedot.

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

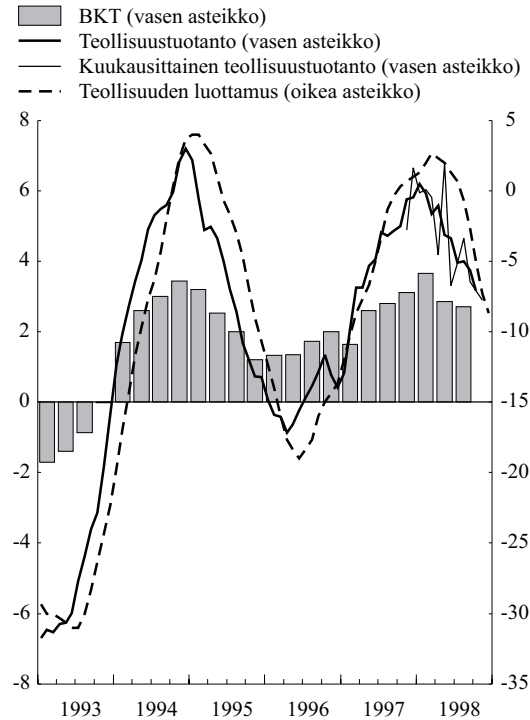
3) Tiedot on kerätty kunkin vuoden tammi-, huhti-, heinä- ja lokakuussa. Esitetyt neljännesvuosittaiset luvut ovat kahden peräkkäisen tiedustelun eli kyseisen neljänneksen alussa tehdyn tiedustelun ja seuraavan neljänneksen alussa tehdyn tiedustelun keskiarvoja. Vuositiedot ovat neljännesvuosikeskiarvoja.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

Kuvio 9.

Tuotanto ja teollisuuden luottamus euroalueella

(vuotuinen prosenttimuutos; teollisuuden luottamuksen osalta
saldoluvut prosentteina)



Lähteet: Eurostat ja Euroopan komission yritysten ja kuluttajien suhdannekyselyt.

Huom. Lisätietoja käytetyistä tilastoista on tämän Kuukausikatsauksen osuuteen "Euroalueen tilastot" sisältyvissä vastaavissa taulukoissa ja kuvioissa. Kaikki tiedot ovat kausivaihteluista puhdistettuja: teollisuustuotantoa (kokonaistuotanto ilman rakentamista) ja teollisuuden luottamusta koskevat tiedot ovat keskitettyjä kolmen kuukauden liukuvia keskiarvoja.

pysyi suurin piirtein 6 prosentin tienoilla ja kestokulutustavaroiden 8 prosentin tienoilla. Kuukausimuutosten (joita ei ole esitetty taulukossa) perusteella näyttäisi siltä, että välituotesektorin tuotanto hieman piristyi sitten kesäkuukausien, kun taas pääomatavaroiden tuotannon kasvuvauhti hidastui, kun niiden tuotanto oli kesäkuukausina kasvanut keskeytymättömästi. Pääomatavaroiden tuotanto sisältää myös kaupalliseen ja yksityiseen käyttöön tarkoitettut autot. Koska autojen tuotanto on pysynyt tuntuvana, saattaisi tämä mahdollisesti viitata siihen, että koneiden ja laitteiden kysyntä on ehkä heikentynyt. Kulutustavaroiden tuotannossa ei voi nähdä mitään selvää trendiä viimeisten kuukausitietojen perusteella.

Euroopan komission julkaisemien alustavien tammikuun 1999 kyselytietojen mukaan tehdasteollisuuden kapasiteetin käyttöaste aleni edelleen. Tammikuun 1999 ja lokakuun 1998 kyselyjen keskimääräiset luvut viittaavat siihen, että vuoden 1998 neljännen neljänneksen kapasiteetin käyttöaste oli noin yhden prosenttiyksikön verran alempi kuin kolmannella neljänneksellä, vaikka se pysyikin hieman pitkäaikaisen keskiarvonsa yläpuolella tämän vuoden alkuun saakka. Tuoreimmat tiedot ovat kuitenkin alustavia ja niitä saataan korjata myöhemmin.

Vähittäiskaupan myyntivolyymit, jotka perustuvat kansallisiin tilastoihin ja sisältävät joidenkin maiden tapauksessa henkilöautojen myynnin, kasvoivat edellisvuotisesta 2,9 % marraskuuhun 1998 ulottuvan kolmen kuukauden jakson aikana. Aivan viime aikojen kasvuvauhti on varsin lähellä viime vuoden ensimmäisellä neljänneksellä toteutunutta tilapäisesti nopeaa keskimääräistä kasvuvauhtia. Uusien henkilöautojen rekisteröinti lisääntyi vuoden 1998 toisella puoliskolla suunnilleen 7,5 prosentin tasaista vauhtia edellisen vuoden rekisteröinteihin verrattuna, eikä hidastumisesta näkynyt merkkejä vuoden loppua kohden. Joulukuuhun ulottuvan kolmen kuukauden jakson aikana ne olivat lisääntyneet 3,0 % edellisestä neljänneksestä. Tämä viittaa kuluttajien jatkuvaan halukkuuteen tehdä suurehkoja hankintoja.

Teollisuuden ja kuluttajien luottamuksessa oli epätavallisen pitkä eriävän kehityksen vaihe vuoden 1998 keväästä vuoden 1998 joulukuuhun, kun tehdasteollisuuden arviot heikkenivät pitkän aikavälin keskiarvonsa alapuolelle ja kuluttajien luottamus oli suurimmillaan sitten sarjan alkamisen vuonna 1985. Euroopan komission julkistamien tammikuun 1999 alustavien tietojen mukaan kuluttajien luottamus koheni edelleen tasaisesti eikä teollisuuden luottamus enää heikentynyt edellisestä kuukaudesta (ks. lisätietoja euroalueen luottamusindikaattorien viimeaikaisesta kehityksestä jäljempänä olevasta kehikosta). Vuoden 1998 aikana todettu rakennussektorin luottamuksen vahvistuminen näyttää myös jatkuvan.

Kehikko 3.

Euroalueen luottamusindikaattorien viimeaikainen kehitys

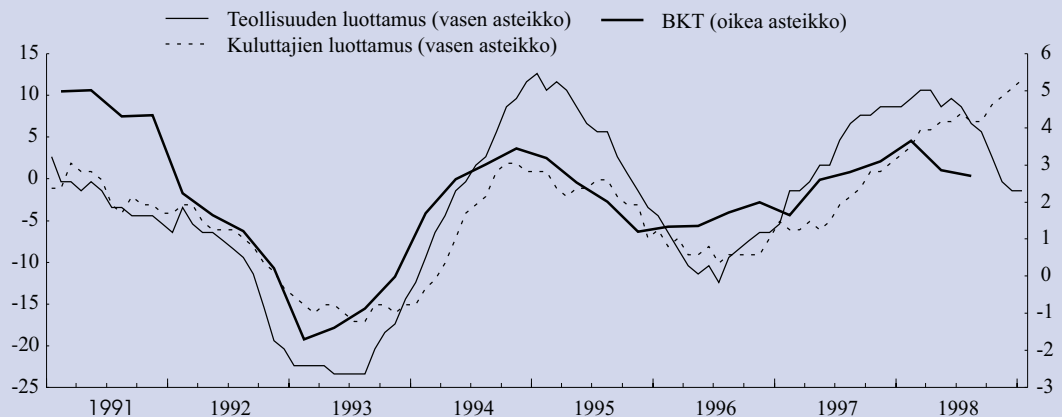
Luottamusindikaattorien kehitykseen on viime kuukausina kiinnitetty erityistä huomiota. Varsinkin kun muita luotettavia ja oikea-aikaisia tilastoja on vain vähän käytettävissä, voidaan näitä luottamusindikaattoreita analysoimalla saada hyödyllistä tietoa lukuisista keskeisistä kysymyksistä, jotka koskevat euroalueen nykyistä suhdannetilannetta ja tuotannon kasvunäkymiä. Keväästä 1998 lähtien euroalueen kuluttajien ja teollisuuden luottamus ovat kulkeneet selvästi eri suuntiin. Kun kuluttajien luottamus on jatkuvasti vahvistunut, on teollisuuden luottamus heikentynyt merkittävästi. Vuoden 1998 loppuun mennessä kuluttajien luottamus oli kohonnut korkeimmalle indikaattorin osoittamalle tasolle sitten vuoden 1985, kun taas teollisuuden luottamus oli pudonnut maaliskuun 1998 huipusta tasolle, joka on hieman sen keskipitkän aikavälin keskiarvon alapuolella. On erittäin epätavallista, että kuluttajien ja teollisuuden luottamusindikaattorit poikkeavat toisistaan niin paljon ja niin pitkään kuin viime aikoina on tapahtunut. Sarjat ovat ennen korreloineet keskenään erittäin hyvin (sitä, että teollisuuden luottamuksen muutokset ajoittuvat ehkä hieman kuluttajien luottamusindikaattorin muutoksia ennen, mutta vain yhdestä kahteen kuukauteen).

Sekä kuluttajien että teollisuuden luottamusindikaattorit tuotetaan laskemalla keskiarvo vastauksista, joita on saatu lukuisiin kotitalouksille ja yrityksille tehtyihin kysymyksiin. Kuluttajien luottamusta mitataan viiteen kysymykseen annettujen vastausten perusteella: kaksi kysymystä viimeisten ja seuraavien 12 kuukauden rahoitustilanteesta, kaksi muuta kysymystä viimeisten ja seuraavien 12 kuukauden taloudellisesta tilanteesta ja yksi kysymys suurehkoja hankintoja koskevista mielipiteistä. Teollisuuden luottamusindikaattorissa lasketaan keskiarvo vastauksista kysymyksiin, jotka koskevat tuotanto-odotuksia, tilauskantoja ja (käänteisesti) lopputuotteiden varastoja. Kuluttajien ja teollisuuden luottamusindikaattorien kokoamiseen käytettävien yksittäisiin kysymyksiin annettujen vastausten analysointi ei viittaa siihen, että kumpaankaan yleiseen sarjaan liittyisi erityisiä ongelmia tai kummallisuuksia. Yleensä kummankin indikaattorin osoittamaa luottamuksen vahvistumisen tai heikkenemisen suuntaa noudattavat suurelta osin myös niiden taustalla olevat komponentit. Käytettävissä olevat kansalliset luottamusindikaattorit myös yleensä tukevat Euroopan komission kyselytietoja eivätkä ole ristiriidassa näiden kanssa.

Kuluttajien ja teollisuuden luottamuksen muutokset näyttävät seuraavan reaalitalouden kehitystä melko tarkoin (ks. oheinen kuvio). Teollisuuden luottamus on läheisessä vastaavuussuhteessa BKT:hen (sekä teollisuustuotantoon; ks. päätekstin kuvio 9), kun taas kuluttajien luottamus on yhteydessä BKT:hen (ja yksityi-

Luottamusindikaattorit ja BKT euroalueella

(saldoluvut prosentteina, BKT:n vuotuinen prosenttimuutos)



Lähteet: Euroopan komission yritysten ja kuluttajien suhdannekyselyt ja Eurostat.

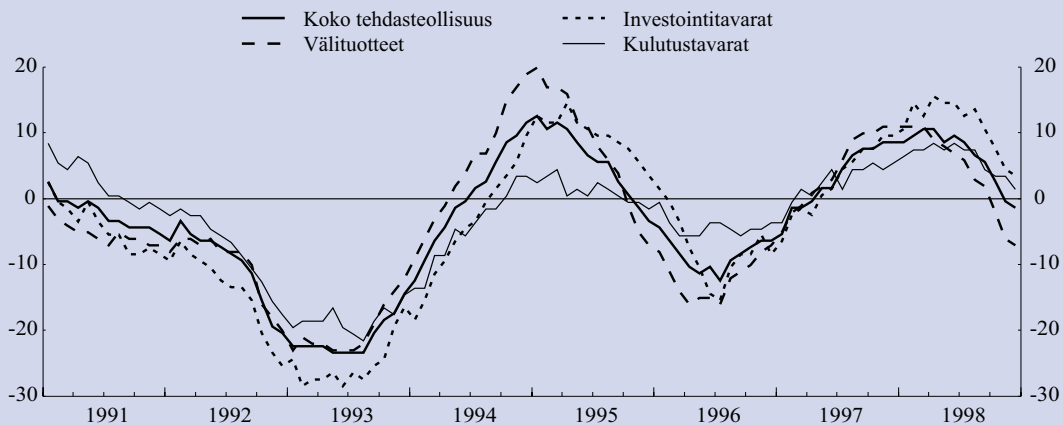
Huom. Lisätietoja käytetyistä tilastoista on tämän Kuukausikatsauksen osuuteen "Euroalueen tilastot" sisältyvissä vastaavissa taulukoissa ja kuvioissa. Kaikki tiedot ovat kausivaihteluista puhdistettuja. Esitetyt kyselytiedot on laskettu poikkeamin tammikuusta 1985 alkaen lasketusta keskiarvosta.

seen kulutukseen, joskin vähemmän). On kuitenkin vaikeampaa arvioida täsmällisesti, miten laajasti sarjat tuottavat luotettavaa ennustetietoa reaalityalouden kehityksestä; eri indikaattorit eivät näyttäisi pystyvän ennakoimaan taloudellista toimeliaisuutta kovinkaan paljon etukäteen, jos juuri ollenkaan. Koska luottamusta koskevat tiedot ovat käytettävissä ennen kuin tiedot toteutuneesta alakohtaisesta talouden toimeliaisuudesta tai BKT:stä saadaan, kyselyjen antamaa näyttöä voidaan kuitenkin pitää melko hyödyllisenä, vaikkakin luottamusta kuvaavat sarjat on nähtävä ensisijaisesti samanaikaisina indikaattoreina. Lisäksi tuotannon käännekohtien analysointi osoittaa, että minkä tahansa indikaattorin ajoittuminen toimeliaisuuden suhteen vaihtelee (joskin käännekohtien tunnistamisesta sinänsä voidaan keskustella). Kaiken kaikkiaan tämä viittaa siihen, että näiden indikaattorien mekaanista tulkintaa tulisi välttää.

Teollisuuden luottamuksen kokonaislukujen lisäksi Euroopan komissio julkaisee myös yksityiskohtaisen erittelyn teollisuuden kyselyn tuloksista sektoreittain. Seuraavasta kuviosta näkyy koko tehdasteollisuuden ja kolmen pääalan – välituotteiden, investointitavaroiden ja kulutustavaroiden – kehitys. Tarkasteltaessa kehitystä maaliskuusta 1998 eteenpäin näyttäisi siltä, että luottamus on heikentynyt kaikkein eniten välituotesektorilla. Vaikka heikkeneminen on ilmeistä kaikilla sektoreilla, välituotesektorin luottamuksen väheneminen on ollut paljon suurempaa kuin investointitavarasektorin. Sen sijaan vähemmän epävakaa näyttävän kulutustavarasektorin luottamuksen heikkeneminen on ollut selvästi vähäisempää. Tämä vastaa osittain tietoja toteutuneesta teollisuustuotannosta, sillä tiedot välituotesektorilta osoittavat, että tämän sektorin tuotanto on heikentynyt eniten viime vuonna ja että tuotannon taso on pysynyt suurin piirtein muuttumattomana sitten kevään.

Teollisuuden luottamus sektoreittain euroalueella

(saldoluvut prosentteina, kausivaihteluista puhdistetut tiedot)



Lähteet: Euroopan komission yritysten ja kuluttajien suhdannekyselyt ja EKP:n laskelmat.

Huom. Esitetyt tiedot on laskettu poikkeamin tammikuusta 1985 alkaen lasketusta keskiarvosta.

Kuluttajien ja teollisuuden luottamusindikaattorien kehitys näyttää lisäksi olevan suurin piirtein yhdenmukainen tähän saakka toteutuneen taloudellisen kehityksen kanssa. Yksityinen kulutus on ollut melko vahvaa viime vuonna, mutta teollisuustuotannon kasvu on hidastunut ulkoisen ympäristön heikkenemisen ja globaaliin tilanteeseen liittyvän lisääntyneen epävarmuuden myötä. On täysin perusteltua olettaa, että kuluttajien luottamuksen ja teollisuuden luottamusindeksien nykyinen vastakkainen kehitys ei voi jatkua. On kuitenkin olemassa kaksi tapaa, joilla erisuuntaisuus voisi vähentyä. Yksi mahdollisuus on, että heikko teollisuuden luottamus, erityisesti välituotesektorilla, leviää muihin teollisuuden sektoreihin vaikuttaen haitallisesti investointeihin ja työllisyyteen ja johtaen siten myös kulutuksen supistumiseen. Nykyään ei ole kuitenkaan juuri näyttöä siitä, että näin olisi tapahtunut. Toinen mahdollisuus on, että vahvana pysyvä kulutuksen kasvu ja kuluttajien luottamus jatkuvan työllisyyden kasvun tukemana – jos kansainvälinen tilanne ei enempää huonone – saattaa johtaa teollisuuden luottamuksen ja tuotannon vähittäiseen elpymiseen. Tällainen tulos vastaisi tuotannon kasvun entistä maltillisempaa hidastumista vuodenvaihteessa.

Työttömyysaste pysynyt ennallaan

Euroalueen joulukuun 1998 standardisoitu työttömyysaste 10,8 % oli sama kuin kahtena edellisellä kuukautena (ks. taulukko 3). Tuoreimmat tiedot näyttävät koko vuoden kehityksen kannalta vahvistavan sen, että euroalueen työttömyyden vähentämisessä edistytään erittäin hitaasti. Viimeisten kahdentoista kuukauden aikana työttömyysaste on itse asiassa alentunut keskimäärin vajaat 0,1 prosenttiyksikköä kuukaudessa ja lisäksi lasku näyttää käytännöllisesti katsoen pysähtyneen kokonaan vuoden viimeisellä neljänneksellä. Tähän viittaavat myös itse työttömyysluvut. Vaikka työttömien määrä väheni yli 900 000:lla vuoden 1998 aikana, kausivaihtelusta puhdistettu työttömyys ei juuri vähentynyt joulukuussa 1998. Alle 25-vuotiaiden työttömyys näyttää edelleen vähenevän, mahdollisesti myös monissa maissa tähän ryhmään viime aikoina kohdistettujen valtion toimenpiteiden ansiosta. Sitä vastoin edistymistä ei voida nähdä suuren, yli 25-vuotiaiden ryhmän tapauksessa; tämä saattaa viitata siihen, että työmarkkinoiden nykyisten rakenteiden ja institutionaalisten järjestelyjen valitessa ei edes muutamana viime vuosineljänneksenä koetun suuruinen tuotannon tasainen kasvuvauhti ehkä riitä vähentämään työttömyyttä ratkaisevasti. Kansallisista tilastoista saadut vähäiset tiedot avoimista työpaikoista viittaavat myös työvoiman kysynnän heikentymiseen vuoden 1998 kolmannelta neljänneksestä lähtien.

Työllisyyden kehityksessä näyttää nyt myös olevan merkkejä siitä, että työpaikkojen luonti hidastuu niillä sektoreilla, joihin globaali talouskehitys vaikuttaa. Varsinkin tehdasteollisuuden työllisyys heikkeni neljännesvuositasolla merkittävästi vuoden 1998 kolmannelta neljänneksellä eli 0,3 prosenttiin (korjattu 0,4 prosentista) ensimmäisen neljänneksen 1,2 prosenttiin ja toisen neljänneksen 0,8 prosenttiin verrattuna. Sen sijaan työpaikkojen luonti on nettomääräisesti jatkunut voimakkaana kolmanteen neljännekseen vaikka talouden kotimarkkinoille keskittyneillä sektoreilla, minkä veturina on todennäköisesti ollut kulutuksen jatkuminen kuluttajien vahvan luottamuksen turvin. Kaiken kaikkiaan kokonaistyöllisyyden kasvu, vaikkakin hieman korjattuna alaspäin eli 1,4 prosentin vuosivauhdista 1,3 prosenttiin, näyttää jatkuneen vuoden 1998 kolmannen neljänneksen aikana tasaisena samalla neljännesvuosivauhdilla kuin kahtena ensimmäisenä neljänneksenä. Näin ollen työllisyyden odotetaan kasvaneen runsaan prosentin vuonna 1998. Tuoreimmat taloudellista tilaa kuvaavat indikaattorit huomioon ottaen olisi kuitenkin muistettava, että työllisyys tavallisesti reagoi viipeellä toteutuneeseen ja odotettuun talouskehitykseen. Näin ollen toteutuneen tai potentiaalisen talouskasvun muutos vaikuttaisi työllisyyden kehitykseen vasta tietyn ajan kuluttua.

4 Valuuttakurssien ja maksutaseen kehitys

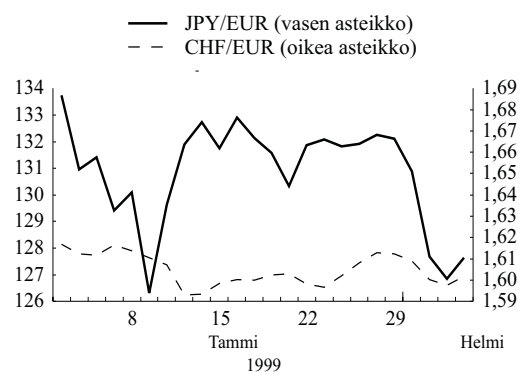
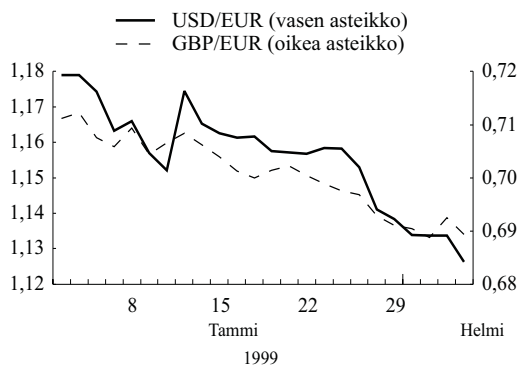
Euro heikentyi lievästi

Eurolla käytävän kaupan alettua 4.1.1999 valuuttamarkkinoiden kehityksessä tärkeimpiä kehityssuuntia olivat Yhdysvaltain dollarin ja Englannin punnan asteittainen vahvistuminen euroon nähden ja Japanin jeniä merkittävä heilahtelu muihin keskeisiin valuuttoihin nähden. Yksittäiset seikat, kuten Brasilian hallituksen tammikuun puolivälissä tekemä realin kelluttamispäätös – real heikentyi kuukauden loppuun mennessä noin 40 % Yhdysvaltain dollariin nähden – vaikuttivat vain vähäisesti valuuttamarkkinoihin sekä teollisuusettä kehittyvien maiden valuuttojen osalta.

Kuvio 10.

Valuuttakurssikehitys

(päivähavaintoja)



Lähde: EKP.

Euro heikentyi Yhdysvaltain dollariin nähden noin 3½ % tammikuun 1999 aikana. Sen kurssi dollaria vastaan oli 1,14 kuukauden lopussa, kun se 4.1.1999 oli ollut 1,18. Tämän voidaan katsoa johtuneen Yhdysvaltain dollarin yleisestä vahvistumisesta, joka perustui maan talouden ennakoitua voimakkaampaan kasvuun ja edelleen vaihtelevaan pysyviin inflaatiopaineisiin. Yhdysvaltojen BKT:n määrä kasvoi vuoden 1998 viimeisellä neljänneksellä 5,6 prosentin vuosivauhtia, ja koko vuonna sen kasvuvauhti oli 3,9 %. Kasvu perustui voimakkaaseen kulutus- ja vientikysyntään ja osoitti maan talouden selviytyneen huomattavan hyvin epäsuotuisassa kansainvälisessä taloustilanteessa. Lukuun ottamatta Brasiliassa ilmenneen kriisin mahdollisia negatiivisia vaikutuksia Yhdysvaltojen talouteen useat kotimaisen kysynnän indikaattorit, jotka pääasiassa mittaavat yksityistä kulutusta, näyttävät lisäksi viittaavan siihen, että nämä trendit jatkuvat vuoden 1999 alkupuoliskolla. Välittömistä inflaatiopaineista ei myöskään ole merkkejä, vaikka 4,3 prosentin työttömyysaste joulukuussa 1998 oli historiallisen alhainen. Näiden syiden perusteella Yhdysvaltain dollarin vuoden alun vahvistuva kehityssuunta on jatkunut helmikuun alkupäiviin asti. Viimeisenä päivänä, jolta tietoja oli käytettävissä tähän Kuukausikatsaukseen, eli 4.2.1999, euron kurssi dollaria vastaan oli 1,13.

Euron kurssi Japanin jeniä vastaan oli heilahtellut huomattavasti tammikuussa ja oli kuukauden lopussa 132 jeniä eli lähellä kuukauden alun kurssia. Tämän volatilitteen – kurssi vaihteli 126 ja 134 jeniä välillä – pääasiallisina syinä olivat huoli Japanin suurentuvan budjettivajeen vaikutuksista rahoitusmarkkinoihin ja se, että Japanin talousnäköymät talouden perustekijöiden perusteella olivat edelleen ristiriitaisia. Vaikka huhtikuun 1998 elvytyspaketti näyttää toimivan odotetusti, yksityinen kysyntä – sekä investointi- että kulutus- kysyntä – on edelleen vähäinen. Euron kurssi 4.2.1999 oli 128 jeniä.

Englannin puntaa vastaan euro heikkeni 4.1.1999 todetusta 0,71 punnasta 0,69 puntaan 28.1.1999, kun punnan kurssikehitys alkoi entistä enemmän seurata Yhdysvaltain dollarin kehitystä. Euron kurssi Sveitsin frangia vastaan oli tammikuun lo-

pussa lähellä tammikuun alun kurssia, joka oli 1,62. Tarkastelujakson lopussa euron kurssi Englannin puntaa vastaan oli 0,69 ja Sveitsin frangia vastaan 1,60.

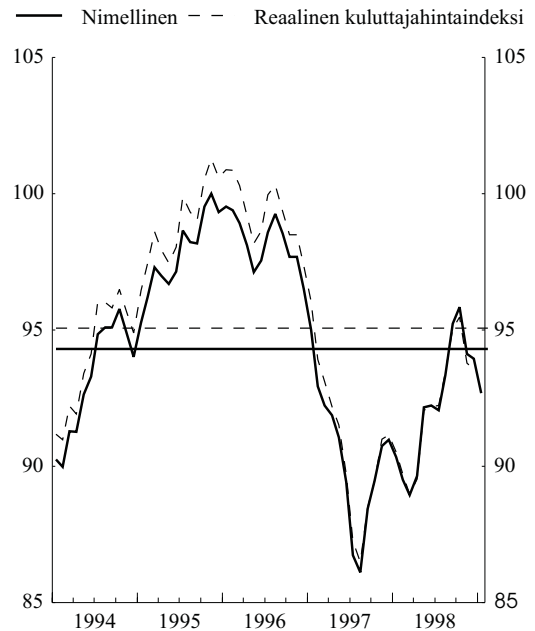
Nimellisesti efektiivisesti mitattuna eli Kansainvälisen järjestelypankin (BIS) tuottaman kauppapainotetun indeksin perusteella euro heikkeni 4. I. ja 4.2. 1999 välisenä aikana 3,7 %, mikä johtui pääosin sen kehityksestä Yhdysvaltain dollariin ja Englannin puntaan nähden. Jos vertailussa käytetään euron ensimmäisen kaupankäyntiviikon keskikurssia, joka voi olla sen ensimmäisen kaupankäyntipäivän kurssia parempi vertailukohta, euro oli helmikuun 1999 alkuun mennessä efektiivisesti heikentynyt 2,9 %. Keskipitkän aikavälin kannalta viimeaikaisin kehitys viittaa siihen, että sekä nimellisen että reaalisin efektiivisen kurssin (vastaaavilla kuluttajahintaindeksillä deflatoituna) arvioidaan olevan hieman pitkäaikaisten keskiarvojensa alapuolella.

Kauppataaseen kumulatiivinen ylijäämä pienehieman

Kuten tammikuun 1999 Kuukausikatsauksessa todettiin, koko euroalueen maksutasekehityksestä ei vielä ole saatavissa kovin paljon luotettavia tilastoja. Niinpä tässä yhteydessä käytetään ainoastaan Eurostatin tuottamia ulkomaankaupan tilastoja siihen asti, kunnes tilanne muuttuu myöhemmin tänä vuonna. Eurostatin tiedot perustuvat euroalueen viennin ja tuonnin bruttolukuihin, joista on vähennetty euroalueen sisäinen kauppa.

Kuvio 11. Euroalueen efektiiviset valuuttakurssit¹⁾

(kuukausittaisia keskiarvoja, indeksi 1990 = 100)



Lähde: BIS.

1) Tiedot ovat BISin laskelmia; lisätietoja käytetystä laskentatavasta on tämän Kuukausikatsauksen osuuteen "Euroalueen tilastot" sisältyvässä taulukossa 10. Nouseva käyrä merkitsee euroalueen valuutan vahvistumista. Vaakasuorat viivat osoittavat tarkastelujakson keskiarvon.

Euroalueen kauppataaseen ylijäämä lokakuussa 1998 (viimeinen kuukausi, jolta tilastoja on saatavissa) oli 7,5 miljardia ecua eli 2,2 miljardia pienempi kuin lokakuussa 1997. Tavarakaupan ylijäämän supistuminen johtui pääosin edelleen vähäisenä pysyneestä viennistä, johon kansainväli-

Taulukko 4.

Euroalueen tavaravienti ja -tuonti

	1996	1997	1997	1997	1997	1997	1998	1998	1998	1998	1998
			I	II	III	IV	I	II	III	Syys	Loka
Vienti											
Miljardeina ecua	667,8	761,9	170,2	191,6	193,5	206,5	193,8	203,7	194,1	65,6	68,7
Vuotuinen prosenttimuutos	7,3	14,1	7,8	15,7	19,1	13,6	13,9	6,3	0,3	-4,1	-6,2
Tuonti											
Miljardeina ecua	594,4	672,5	158,1	167,6	166,6	180,2	180,4	178,6	168,8	60,3	61,2
Vuotuinen prosenttimuutos	5,6	13,1	6,7	13,7	17,9	14,4	14,1	6,6	1,3	-1,0	-3,7
Kauppataase											
Miljardeina ecua	73,5	89,4	12,2	24,0	26,9	26,3	13,5	25,1	25,3	5,2	7,5
Miljardeina ecua, kumulatiivinen ¹⁾	73,5	89,4	12,2	36,2	63,1	89,4	13,5	38,5	63,8	63,8	71,4

Lähde: Eurostat.

1) Kumulatiivisesti vuoden alusta.

sen taloudellisen tilanteen huonontuminen on vaikuttanut entistä voimakkaammin. Edellisen vuoden vastaavasta ajankohdasta viennin arvo pieneni 6,2 % lokakuussa, joka oli vuonna 1998 toinen peräkkäinen kuukausi, jolloin kasvuvauhti oli negatiivinen. Tuonnin arvo, joka oli laskenut jo syyskuussa, pieneni voimakkaammin lokakuussa

(-3,7 % verrattuna lokakuuhun 1997). Tämä johtui öljyn ja raaka-aineiden hintojen alhaisuudesta. Vuoden 1998 kymmenen ensimmäisen kuukauden kauppataseen kumulatiivinen ylijäämä oli 71,4 miljardia ecua eli 1,5 miljardia vähemmän kuin vastaavana aikana vuonna 1997.

Euroalueen raha-aggregaatit ja niiden merkitys eurojärjestelmän rahapolitiikan strategiassa

Euroopan keskuspankista (EKP) ja euron käyttöön ottaneiden 11 jäsenvaltion kansallisista keskuspankeista muodostuvan eurojärjestelmän ensisijaisena tavoitteena on ylläpitää hintavakautta. Koska hintatason keskipitkän ja pitkän aikavälin kehitystä pidetään yleisesti rahataloudellisena ilmiönä, yleisön hallussa olevan rahan määrän kehitys saattaa antaa hyödyllistä tietoa tulevasta hintakehityksestä ja palvella siten tärkeänä apuvälineenä rahapolitiikan harjoittamisessa. Raha-aggregaattien analyysistä voidaan myös saada tukea rahoitusjärjestelmän ja laajemman talouskehityksen yleiseen arviointiin.

Raha-aggregaatti voidaan määritellä suureeksi, joka sisältää liikkeessä olevan rahan määrän ja rahalaitosten vastaanottamat talletukset tai velkaerät, jotka ominaisuuksiltaan suuresti vastaavat rahaa eli ovat likvidejä. Eurojärjestelmä on määritellyt suppean aggregaatin (M1), ”väliaggregaatin” (M2) ja lavean aggregaatin (M3). Nämä aggregaatit eroavat toisistaan niihin sisältyvien saamiserien likvidiuden suhteen. EKP:n ja sen edeltäjän Euroopan rahapolitiittisen instituutin selvityksen mukaan euroalueen laveisiin raha-aggregaatteihin saattaa olla vaikeampi vaikuttaa lyhyellä aikavälillä, mutta ne ovat ominaisuuksiltaan suppeita aggregaatteja käyttökelpoisempia, koska ne ovat vakaampia ja sisältävät enemmän keskipitkän aikavälin hintakehitykseen liittyvää tietoa. Eurojärjestelmän rahapolitiikan strategia edellyttää raha-aggregaattia, joka on vakaa ja luotettava keskipitkän aikavälin inflaation indikaattori. Tästä syystä EKP:n neuvosto on päättänyt antaa lavealle raha-aggregaatille M3:lle keskeisen aseman rahapolitiikan strategiassa ilmoittamalla sen vuotuisen viitearvon.

I Raha-aggregaattien merkitys

Raha-aggregaattien informaatio-sisältö

Eurojärjestelmän ensisijaisena tavoitteena on ylläpitää hintavakautta. Euroalueen hintakehitystä ei voida kuitenkaan suoraan säädellä rahapolitiikalla, vaan monimutkaisen välitymisprosessin kautta. Tähän prosessiin kuuluvat yleensä rahoitusjärjestelmä, rahoitusmarkkinat ja reaalityous. Sille ovat tunnusomaisia useat rahapolitiikan välityskanavat ja näihin liittyvät pitkät, vaihtelevat ja vaikeasti ennakoitavat viipeet rahasuureiden muutosten ja hintojen muutosten välillä. Näin ollen rahapolitiikassa joudutaan analysoimaan tulevaa hintakehitystä ja arvioimaan, miten ja milloin rahapolitiittiset toimet vaikuttavat tuleviin hintoihin. Tästä syystä keskuspankit analysoivat ja seuraavat lukuisia rahataloutta, rahoitusmarkkinoita ja muuta taloutta kuvaavia indikaattoreita, joiden avulla saadaan tarkempi arvio taloudellisesta tilanteesta, hintakehityksestä ja rahapolitiittisten toimenpiteiden välitymisestä.

Tässä suhteessa käyttökelpoisista muuttujista rahan määrällä on suuri merkitys. EKP:n neuvosto onkin päättänyt, että rahan määrälle annetaan keskeinen asema eurojärjestelmän rahapolitiikan strategiassa. Tästä asemasta viesti EKP:n neuvoston joulukuussa 1998 antama ilmoitus lavean

raha-aggregaatin kasvulle asetetusta viitearvosta (ks. Kuukausikatsauksen tammikuun 1999 numeron artikkeli ”Vakauteen tähtäävä eurojärjestelmän rahapolitiikan strategia”).

Rahataloudellinen kehitys voi antaa hyödyllistä tietoa tulevasta hintakehityksestä ja palvella siten tärkeänä apuvälineenä rahapolitiikan harjoittamisessa. Mittavan empiirisen aineiston perusteella on muodostunut laaja yksimielisyys siitä, että hintatason kehitys on rahataloudellinen ilmiö keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä. Onkin havaittu, että keskipitkällä aikavälillä hinnat nousevat yleensä silloin, kun rahan määrä kasvaa nopeammin kuin talouden perustekijät edellyttäisivät. Myös Euroopan ja muiden maiden keskuspankkien kokemus osoittaa, että rahapolitiikan onnistumisen kannalta on tärkeää analysoida perusteellisesti raha-aggregaatteja ja niiden sisältämää informaatiota.

Raha-aggregaatteja tarkasteltaessa ei saada yksinomaan tietoa tulevasta hintakehityksestä, vaan myös merkittävää tietoa talouden yleistä arviointia varten. Raha-aggregaatteja – ja niiden vasteriä – määriteltäessä käytetään yleensä muuttujia, jotka mittaavat taloudellista toimeliaisuutta, varallisuutta, korkoja tai korkoeroja. Koska se, miten raha-aggregaatit reagoivat tiettyihin häi-

riöihin, saattaa riippua niiden koostumuksesta, voi eri raha-aggregaattien analysointi auttaa ymmärtämään paremmin pankkisektorin, rahoitusmarkkinoiden ja talouden kehitystä yleensä. Rahataloudellisen kehityksen seuraaminen helpottaa myös talouteen kohdistuvien häiriöiden luonteen selvittämisessä ja edistää siten yleisen talouskehityksen arviointia.

Vaikka laveat raha-aggregaatit yleensä sisältävät tietoa keskipitkän ja pitkän aikavälin hintakehityksestä, lukuisat erityistekijät saattavat vääristää tätä aggregaattien ja hintakehityksen välistä yhteyttä lyhyellä aikavälillä. Raha-aggregaattien kuukausittaiset kasvuvauhdit eivät anna yksiselitteistä ja selvää merkkiä tulevasta hintakehityksestä. Vääristymät voivat johtua rahan kysyntään vaikuttavista häiriöistä, esimerkiksi pankkijärjestelmän institutionaalisista muutoksista, rahoitusalan innovaatioista, verotuksen ja varantovaatimusten muutoksista taikka valuutan käytöstä muissa maissa. Tämän vuoksi on tärkeää tehdä mahdollisimman tarkka ero erityistekijöistä johtuvien raha-aggregaattien muutosten ja sellaisten muutosten välillä, jotka viestivät hintavakauden kohdistuvista riskeistä. Rahan määrän kykyä ennakoita hintoja voivat lyhyellä aikavälillä heikentää häiriöt, jotka vaikuttavat suoraan hintatasoon ja johtuvat esimerkiksi välillisten verojen tai säänneltyjen hintojen muutoksista tai hyödykkeiden hintojen rajusta vaihtelusta.

Näin ollen on välttämätöntä, että raha-aggregaattien analysointi perustuu kehittyneisiin analyytisiin menetelmiin ja sellaisten taloudellisten ja institutionaalisten tekijöiden hyvään tuntemukseen, joilla saattaa olla vaikutusta rahan määrään, taloudelliseen toimeliaisuuteen, korkojen ja hintojen väliseen suhteeseen lyhyellä aikavälillä. Tämän pohjalta keskuspankit pystyvät arvioimaan ja ennakoimaan vääristymiä ja hyödyntämään mahdollisimman tehokkaasti raha-aggregaattien sisältämää informaatiota.

Keskuspankkien rooli

Empiiriset havainnot osoittavat rahan määrän liittyvän läheisesti keskipitkän aikavälin hintakehitykseen. Lisäksi on olemassa käsitteellisiä ja institutionaalisia syitä, joiden perusteella eurojärjestelmän on tärkeää seurata rahataloudellista kehitystä. Keskuspankit ovat instituutioita, jotka luovat rahaa sen likvideimmässä muodossa eli käteisrahana ja luottolaitosten hallussa olevina keskuspankkitalletuksina. Tässä suhteessa keskuspankeilla on monopoliasema. Tämä keskuspankkiraha, ns. perusraha on ainoa varallisuuserä, jolla on samanaikaisesti sekä maksu- että selvitystehtävä. Eurojärjestelmällä ei ole ainoastaan euroalueen laillisten maksuvälineiden, setelien liikkeenlaskumonopoli, vaan se myös edellyttää luottolaitosten pitävän vähimmäisvarantoja, mikä puolestaan luo keskuspankkirahan lisäkysyntää rahoitussektorilla.

Koska keskuspankeilla on monopoliasema rahan tarjoajina, ne voivat vaikuttaa suoraan perusrahan hallussapidon hintaan (tai vaihtoehtoiskustannuksiin) eli lyhyeen markkinakorkoon. Tämä toteutetaan myöntämällä luottolaitoksille perusrahan muodossa olevaa likviditeettiä rahapolittisin perustein määräytyneillä koroilla. Pankkitalletusten ja muiden rahainstrumenttien luonti liittyy puolestaan keskuspankkirahan saatavuuteen ja virallisten keskuspankkikorkojen tasoon. Keskuspankkirahan tarve antaa eurojärjestelmälle mahdollisuuden vaikuttaa näiden kanavien kautta koko rahan määrän kasvuun.

Perusraha on lyhyellä aikavälillä kuitenkin erittäin epävakaa eikä indikoi luotettavasti tulevaa inflaatiota. Niinpä rahapolitiikan painopiste onkin yleensä laajemmissa aggregaateissa. Euroalueen tapauksessa näitä ovat liikkeessä oleva käteisraha ja rahalaitosten tietyt velat (ks. kehikko 1).

Kehikko I.

Rahalaitokset

Rahalaitoskäsitteen kehitti Euroopan rahapoliittinen instituutti (EMI) yhteistyössä kansallisten keskuspankkien kanssa yhteisen rahapolitiikan valmistelujen yhteydessä. Rahalaitoksiin luetaan kolme instituutioryhmää. Ensimmäisinä ovat keskuspankit. Toisena ryhmänä ovat kotimaassa olevat luottolaitokset, siten kuin ne on määritelty yhteisön laissa. Nämä on määritelty ”yrityksiksi, jotka liiketoimintanaan ottavat vastaan yleisöltä talletuksia tai muita takaisin maksettavia varoja (mukaan lukien tuotot pankkien joukkovelkakirjojen myynnistä yleisölle) ja myöntävät luottoja omaan lukuunsa”. Kolmas ryhmä koostuu kaikista muista kotimaassa olevista rahoituslaitoksista, jotka liiketoimintanaan ottavat vastaan talletuksia ja/tai niiden läheisiä vastineita muilta yhteisöiltä kuin rahalaitoksilta ja myöntävät luottoja ja/tai tekevät arvopaperisijoituksia omaan lukuunsa (ainakin taloudellisessa mielessä). Tähän ryhmään kuuluu enimmäkseen rahamarkkina-rahastoja.

Rahalaitosten kolmannen ryhmän yksilöimiseksi EKPJ on määritellyt ”talletusten läheiset vastineet” likvidiysnäkökohtien perusteella. Määritelmässä instrumenttien edellytetään täyttävän siirtokelpoisuuden, vaihdettavuuden, varmuuden ja jälkimarkkinakelpoisuuden vaatimukset ja otetaan soveltuvin osin huomioon maturiteettirakenne. Sitä, onko instrumentti ”talletusten läheinen vastine”, arvioidaan seuraavien kriteerien perusteella:

- ”siirtokelpoisuus”, jolla tarkoitetaan mahdollisuutta siirtää rahoitusinstrumenttiin sijoitetut varat käytämällä jotakin maksuvälinettä, kuten esimerkiksi sekkejä, tilisiirtoa, suoraveloitusta tai vastaavia maksuvälineitä
- ”vaihdettavuus”, jolla tarkoitetaan mahdollisuutta vaihtaa rahoitusinstrumentti rahaksi tai siirtokelpoisiksi talletuksiksi ottaen huomioon vaihdosta aiheutuvat kustannukset
- ”varmuus”, jolla tarkoitetaan sitä, että etukäteen tiedetään tarkasti, paljonko instrumentista saa valuuttana, kun se muutetaan rahaksi
- ”jälkimarkkinakelpoisuus”, jolla tarkoitetaan sitä, että arvopapereita pidetään jälkimarkkinakelpoisina, jos niitä noteerataan ja jos niillä käydään kauppaa järjestyneillä markkinoilla.

Eurojärjestelmä ylläpitää luetteloa rahalaitoksista tilastollisia tarkoituksia varten. Rahalaitosten perusjoukko on se varsinainen tiedonantajien joukko, jonka pohjalta euroalueen rahalaitossektorin konsolidoitu tase laaditaan. Kansalliset keskuspankit voivat kuitenkin myöntää poikkeuksia pienille rahalaitoksille edellyttäen, että ne rahalaitokset, jotka ovat mukana konsolidoidussa kuukausitaseessa, muodostavat vähintään 95 % euroalueeseen osallistuvan jäsenvaltion rahalaitosten yhteenlasketusta taseesta.

2 Euroalueen raha-aggregaattien määrittely

Euroalueen raha-aggregaattien määrittelemisessä lähtökohtana on rahalaitossektorin konsolidoitu tase (ks. taulukko I). Yleensä raha-aggregaattien oikea määrittely riippuu pitkälti siitä, mihin tarkoitukseen tiettyä aggregaattia halutaan käyttää. Koska varallisuuden eri muodot ovat keskenään korvattavissa ja koska varallisuusvaatteiden, transaktioiden ja maksuvälineiden luon-

ne ja piirteet muuttuvat ajan myötä, ei aina ole selvää, miten raha pitäisi määritellä ja mitkä varallisuusvaatteet kuuluvat mihinkin rahan määrittelyyn. Näiden syiden vuoksi keskuspankit tavallisesti määrittelevät useita raha-aggregaatteja, joiden muutoksia ne sitten seuraavat. Aggregaateista hyvin suppeita ovat keskuspankkiraha tai perusraha, johon luetaan käteisraha (ts. setelit ja

Taulukko I.
Euroalueen rahalaitossektorin konsolidoitu tase pääpiirteissään ¹⁾

Saamiset	Velat
1. Lainat	1. Liikkeessä oleva raha
2. Muut arvopaperit kuin osakkeet	2. Valtionhallinnon talletukset
3. Osakkeet ja osuudet	3. Muiden euroalueella olevien talousyksiköiden talletukset
4. Ulkomaiset saamiset	4. Rahamarkkinarahastojen rahasto-osuudet ja rahamarkkinapaperit
5. Kiinteä omaisuus	5. Liikkeeseen lasketut velkapaperit
6. Muut saamiset	6. Oma pääoma ja varaukset
	7. Ulkomaiset velat
	8. Muut velat

¹⁾ Vaaderyhmät on esitetty tarkemmin syyskuussa 1998 ilmestyneen EKP:n julkaisun ”Yhteinen rahapolitiikka kolmannessa vaiheessa: Yleisasiakirja EKPJ:n rahapolitiikan välineistä ja menettelyistä” liitteessä 4.

kolikot) ja keskuspankkiin tehdyt talletukset. Laajempiin aggregaatteihin luetaan edellisten lisäksi pankkitalletukset ja tietyntyyliset arvopaperit.

Rahaa määriteltäessä tarkasteluun on otettava mukaan sekä mikrotaso eli rahan yksittäisen hallussapitäjän näkökulma että sellaiset raha-aggregaattien empiiriset ominaisuudet, jotka syntyvät rahan hallussapitäjien yhteisvaikutuksesta.

Mikrotaloudelliset kriteerit

Rahalla on taloudessa kolme tehtävää. Se toimii maksuvälineenä, arvon mittana ja varallisuuden muotona. Maksuvälineenä raha helpottaa tavaroiden ja palvelusten vaihtoa, koska se pienentää tiedonhankintaan ja varsinaiseen kaupankäyntiin liittyviä kustannuksia. Taloudellisessa toiminnassa käytettävänä mittayksikkönä raha parantaa talouden toimijoiden mahdollisuuksia saada kätevästi tietoa eri tuotteiden suhteellisista hinnoista. Koska raha on varallisuuden muoto, sitä pidetään hallussa myös säästämistarkoituksessa (vaikka raha ei olekaan säästämisen keskeisin muoto). Raha voi toimia näissä tehtävissä optimaalisesti vain, jos hinnat ovat vakaat. Niinpä talouden toimijoiden rahana pitämä osuus varallisuudesta – ja siten rahan kysyntä – yleisesti ottaen kasvaa hintavakauden myötä.

Mitä paremmin jokin varallisuuden muoto täyttää käteisen rahan tyyppilliset tehtävät, sitä rahanomaisempi se on. Tämän mittarina on yleensä varallisuusvaateen likvidiys (laajasti määriteltynä). Mitä pienemmät transaktiokustannukset (esim.

palkkiot, verot ja joissakin tilanteissa sakkomaksut) aiheutuvat, kun maksu suoritetaan vaateeseen sisältyvää ostovoimaa käyttäen, ja mitä vähemmän vaateen nimellisarvo vaihtelee ajan mittaan, sitä likvidimpi vaade yleensä on. Esimerkiksi yön yli -talletuksia voidaan pitää erittäin rahanomaisena varallisuusmuotona. Sen sijaan osakkeet ja kiinteistöomaisuus ovat kaukana rahasta.

Jos kuitenkin seurattaisiin vain suppeaa raha-aggregaattia, olisi vaarana, että keskuspankit saattaisivat jättää rahatalouden kehityksen analysoinnissa huomiotta rahan läheiset vastineet, kuten lyhytaikaiset talletukset säästötileillä. Toisaalta on mahdollista, että rahan laajempi käsite ei yhtä hyvin kuvaa rahan tehtävää maksuvälineenä.

Makrotaloudelliset kriteerit

Vain empiirisiin tutkimuksiin voidaan selvittää, mitkä raha-aggregaatit ovat läheisessä yhteydessä tärkeisiin makrotaloudellisiin muuttujiin, ennen kaikkea hintatasoon ja niihin korkoihin, joihin rahapolitiikalla pystytään vaikuttamaan. Kolme tärkeintä kriteeriä ovat seuraavat.

- Rahan kysyntä on vakaata, jos rahan määrä kehittyy vakaasti suhteessa hintatasoon. Tällöin keskuspankki voi arvioida, mikä on hintavakautta vastaava rahan määrän kasvuvauhti. Tavallisesti tutkitaan rahan kysynnän vakautta, ja silloin rahan määrään vaikuttavat hintataso ja muut makrotalouden muuttujat, erityisesti reaalitytulot ja korot. Rahan kysynnän vakaus jaetaan pitkä- ja lyhytaikaiseen.

- Rahalla on *ennakoivan indikaattorin ominaisuuksia*, jos raha-aggregaatti sisältää tietoa, jonka avulla tuleva hintataso voidaan ennustaa, kun viipeellä ilmenevät vaikutukset on saatu selvälle.
- Raha-aggregaatin *ohjattavuuskriteeri* täyttyy, jos keskuspankki voi lyhyellä aikavälillä ohjata aggregaatin kasvuvauhtia rahapolitiikan välineitä käyttäen. Ohjattavuus on erityisen tärkeää, jos keskuspankki ilmoittaa rahan määrälle tavoitteen, johon se haluaa julkisesti sitoutua.

Laajojen raha-aggregaattien kehitys on yleensä vakaampaa, ja nämä aggregaattit ennakoivat suhdanteita paremmin kuin suppeammat aggregaattit. Tämä johtuu pääasiassa siitä, että rahalaitos-sektorin eri velkaerien keskinäinen korvattavuus koskee laajoja aggregaatteja vähemmän kuin suppeita. Toisaalta näyttää siltä, että suppeisiin aggregaatteihin voidaan lyhyellä aikavälillä vaikuttaa virallisten korkojen välityksellä helpommin kuin laajoihin aggregaatteihin. Tämä johtuu siitä, että monille suppean rahan komponenteille maksettavat korot eivät ole lähellä lyhyttä markkinakorkoa. Näin näiden vaateiden kiinnostavuus sijoittajien silmissä vähenee lyhyiden korkojen noustessa, jolloin suppean rahan kysyntä pienenee. Sitä vastoin laajaan rahaan on vaikeampi vaikuttaa lyhyellä aikavälillä, koska monille sen komponenteille maksetaan lähellä lyhyttä markkinakorkoa olevaa korkoa, joten sen kysyntä on suhteellisen korkojoustamatonta lyhyellä aikavälillä.

EKP:n määritelmät euroalueen raha-aggregaateiksi

EKP:n määritelmä euroalueen raha-aggregaateiksi perustuu seuraaviin seikkoihin:

1. *Rahaa luova sektori* on määritelty yhdenmukaisesti. Se sisältää yhteisöt, joilla on rahanomaista velkaa euroalueella sijaitseville rahalaitossektoriin kuulumattomille talousyksi-

köille (valtionhallintoa lukuun ottamatta). Tähän sektoriin luetaan euroalueen rahalaitokset (ks. kehikko 1).

2. *Rahaa hallussa pitävä sektori* on määritelty yhdenmukaisesti ja sisältää kaikki euroalueen rahalaitossektoriin kuulumattomat talousyksiköt (valtionhallintoa lukuun ottamatta). Kotitalouksien lisäksi siihen kuuluvat muut kuin rahalaitokset, rahalaitossektoriin kuulumattomat rahoituslaitokset, osavaltion- ja paikallishallinto ja sosiaaliturvarahastot. Valtionhallinto katsotaan ”*rahan kannalta neutraaliksi*” yhtä poikkeusta lukuun ottamatta: valtionhallinnon luonteeltaan monetaariset vastuut (postitilit, kansalliset säästötilit ja valtiokonttoritilit) sisältyvät raha-aggregaattien määritelmään erityiseränä.
3. *Rahalaitossektorin velkaerien luokitusten määritelmät* on yhtenäistetty. Tämän ansiosta on mahdollista ryhmitellä rahalaitossektorin velat niiden likvidiyden mukaan (ks. kehikko 2) ja samalla ottaa huomioon eri rahoitusjärjestelmien väliset erot.

Käsitteiden tarkastelun, empiiristen tutkimusten sekä kansainvälisen käytännön pohjalta eurojärjestelmä on määritelty suppean (M1), suppean ja lavean välissä olevan ”väliaggregaatin” (M2) ja lavean (M3) raha-aggregaatin. Nämä aggregaattit eroavat toisistaan niihin laskettavien erien likvidiyden suhteen. Taulukossa 2 esitetään euroalueen raha-aggregaattien määritelmät, joissa on käytetty euroalueen rahalaitossektorin ja valtionhallintoon kuuluvien yhteisöjen (postit, valtiokonttorit) velkaerien määritelmää (ks. taulukko 1). Kuten jo todettiin, nämä aggregaattit sisältävät vain ne euroalueella olevien talousyksiköiden saamiset, jotka ovat euroalueella sijaitsevilla rahalaitoksilta. Euroalueella olevien talousyksiköiden valuuttamääräisten likvidien saamisten voidaan katsoa vastaavan euromääräisiä saamisia. Tästä syystä raha-aggregaattit sisältävät tällaisia saamisia, jos ne ovat euroalueella sijaitsevissa rahalaitoksissa.

Kehikko 2.

Euroalueen raha-aggregaattien yhdenmukaistaminen

EMI ja EKP yhdenmukaistivat euroalueen raha-aggregaattien tiedonkeruujärjestelmän kahdessa päävaiheessa yhteistyössä Euroopan unionin kansallisten keskuspankkien kanssa.

Ensimmäinen vaihe

1990-luvun alkupuolella Euroopan talousyhteisön jäsenvaltioiden keskuspankkien pääjohtajien komitea kehitti lukuisia ehdotuksia EU-maiden kansallisten raha-aggregaattien yhdenmukaistamiseksi pääasiassa olemassa olevien kansallisten instrumenttiluokkien likvidiyyden perusteella. Tähän pragmaattiseen lähestymistapaan liittyi kuitenkin monia haittoja. Ensimmäinen yhdenmukaistus toteutui vain osittain tilastollisten määritelmien ja luokitusten epäyhtenäisyyden takia. Lisäksi nämä aggregaatit perustuivat edelleen kansallisiin raha- ja pankkitilastoihin. Yhdenmukaistetut raha-aggregaatit nimettiin lisäämällä koodiin H-kirjain, esimerkiksi M3H, jotta ne voitaisiin erottaa yhdenmukaistamattomista kansallisista raha-aggregaateista.

Toinen vaihe

EMI teki mittavan valmistelutyön raha- ja pankkitilastojen yhdenmukaistamiseksi. Tämän työn perusteella hyväksyttiin heinäkuussa 1996 talous- ja rahaliiton kolmannen vaiheen tilastovaatimukset ja toteutusohjeet (Statistical requirements for Stage Three of Monetary Union: Implementation Package). Tässä raportissa esitettyjen tilastovaatimusten perusteella kansalliset keskuspankit ovat tarkistaneet kattavasti tilastollisia tiedonkeruujärjestelmiään, erityisesti yhdenmukaistettujen instrumentti-/maturiteetti- ja sektoriluokitusten aikaansaamiseksi. Tuolloin tilastovaatimuksia laajennettiin siten, että ne kattavat myös euroalueen maiden välisten positioiden arvioinnin. Työn tuloksena syntynyt euroalueen (uusi) tilastointijärjestelmä, johon sisältyy rahalaitossektorin konsolidoitu tase, perustuu seuraavaan kahteen keskeiseen tekijään: tilastoinnissa käytettävä rahalaitosten luettelo (ks. kehikko 1) ja yksityiskohtainen erittely tilastotiedoista, joita näiden rahalaitosten on raportoitava kuukausittain ja neljännesvuosittain. Kansalliset keskuspankit keräävät nämä tilastotiedot rahalaitoksilta noudattaen kansallisia menettelytapoja ja yhdenmukaistettuja määritelmiä ja luokituksia.

Jotta eurojärjestelmän raha- ja pankkitilastoista on mahdollista johtaa euroalueen raha-aggregaattien määritelmä, on eri varallisuusvaateiden (tai rahalaitosten kannalta velkaerien) likvidiys eritelty neljän peruskriteerin nojalla (eli siirtokelpoisuus, vaihdettavuus, maturiteetti ja irtisanomisaika). ”Siirtokelpoisuuden” ja ”vaihdettavuuden” kriteerit on selitetty kehikossa 1. ”Maturiteetin” perusteella instrumentit eritellään sopimuspäivän ja lunastuspäivän välisen ajan mukaan; talletettuja varoja on vaikea nostaa ennen lunastuspäivää. ”Irtisanomisaika” alkaa siitä, kun haltija ilmoittaa aikeestaan lunastaa instrumentti, ja kestää siihen päivään, jona haltija saa vaihtaa instrumentin käteiseksi joutumatta maksamaan sakkokorkoa. Mitä lyhyempi maturiteetti tai irtisanomisaika on, sitä rahanomaisempi vaade yleensä on.

EKP on saanut käyttöönsä koko euroalueen kattavista uusista yhdenmukaistetuista raha- ja pankkitilastoista koottuja tietoja kesästä 1998 lähtien. Rahatilastoihin odotetaan yleisiä laadullisia lisäparannuksia vuoden 1999 alkupuolella. Tilastojen hienosäätö on jatkuva prosessi, jolla pyritään ottamaan huomioon viimeiset rahoitusalan innovaatiot.

Suppea raha (M1) sisältää yleisön hallussa olevan käteisrahan, eli setelit ja metallirahan, sekä välittömästi maksuvälineeksi muutettavat tai käteisrahattomiin maksutapoihin käytettävät talletukset eli yön yli -talletukset.

Laaja raha (M2) sisältää suppean rahan (M1) lisäksi yleisön enintään kahden vuoden määräaikaistalletukset ja irtisanomisajaltaan enintään kolmen kuukauden talletukset. Likvidiyydestä riippuen tällaiset talletukset voidaan muuntaa sup-

Taulukko 2.
Euroalueen raha-aggregaattien määritelmät

<i>Velat¹⁾</i>	<i>M1</i>	<i>M2</i>	<i>M3</i>
Liikkeessä oleva raha	X	X	X
Yön yli -talletukset	X	X	X
Enintään 2 vuoden määräaikaistalletukset		X	X
Irtisanomisajaltaan enintään 3 kk:n talletukset		X	X
Takaisinosopimukset			X
Rahamarkkinarahastojen rahasto-osuudet ja rahamarkkinapaperit			X
Enintään 2 vuoden velkapaperit			X

1) Raha luovan sektorin velat sekä valtionhallinnon monetaariset velat rahaa hallussa pitävälle sektorille.

pean rahan komponenteiksi, mutta joissakin tapauksissa niihin voi liittyä rajoituksia, kuten enakkovelvollisuus, viipeet, sakkomaksut tai toimituspalkkiot. M2:n määritelmä ilmentää, kuinka erityisen tärkeäksi tämän likvidejä talletuksia käteisrahan ohella sisältävän raha-aggregaatin analysointi ja seuranta katsotaan.

Lavea raha (M3) sisältää M2:n ja rahalaitossektorin liikkeeseen laskemat jälkimarkkinakelpoiset instrumentit. Tietyt rahamarkkinainstrumentit ja niistä etenkin rahamarkkinarahastojen rahasto-osuudet ja rahamarkkinapaperit sekä takaisinosopimukset luetaan tähän aggregaattiin. Koska nämä instrumentit ovat hyvin likvidejä ja niiden hinnasta voidaan pitkälti olla varmoja, ne vastaavat läheisesti talletuksia. Niiden sisältyminen

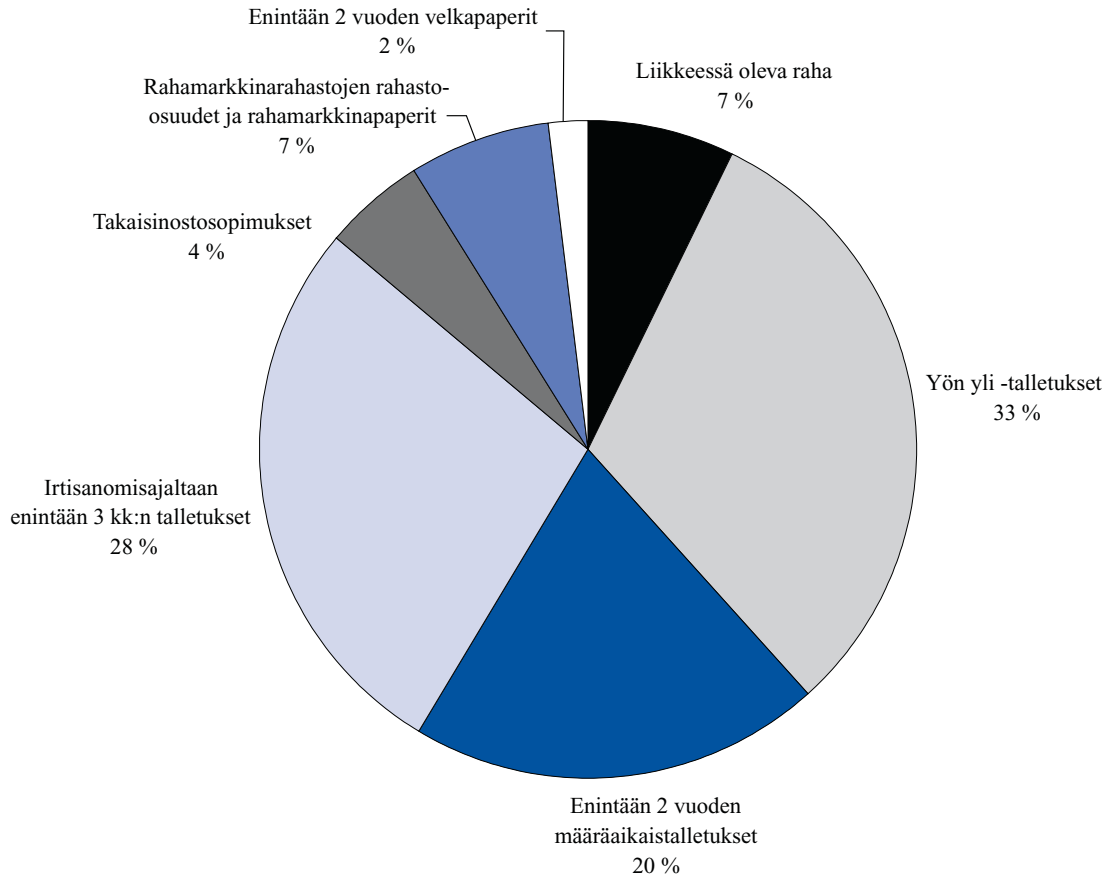
M3:een merkitsee sitä, että erityyppiset likvidit saamiset eivät ole yhtä helposti keskenään korvattavissa kuin suppeampiin rahasuureisiin sisältyvät saamiset. M3 on myös suppeita aggregaatteja vakaampi.

Joulukuun 1998 tietojen perusteella lasketut M3:n komponenttien osuudet olivat seuraavat (ks. kuvio 1). Yön yli -talletusten osuus M3:sta oli suurin eli 33 %. Enintään 2 vuoden määräaikaistalletusten osuus oli 20 % ja irtisanomisajaltaan enintään 3 kuukauden talletusten 28 %. Liikkeessä olevan rahan osuus oli 7 % ja rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksien ja rahamarkkinapaperien osuus samoin 7 %. Takaisinosopimusten osuus M3:sta oli 4 % ja enintään 2 vuoden velkapaperien osuus 2 %.

Kuvio 1.

M3:n komponenttien prosenttiosuudet

(joulukuu 1998)



Lähde: EKP.

Huom. Pyöristysten vuoksi kokonaisluvut eivät välttämättä täsmää.

3 Euroalueen raha-aggregaattien kehityksen arviointi

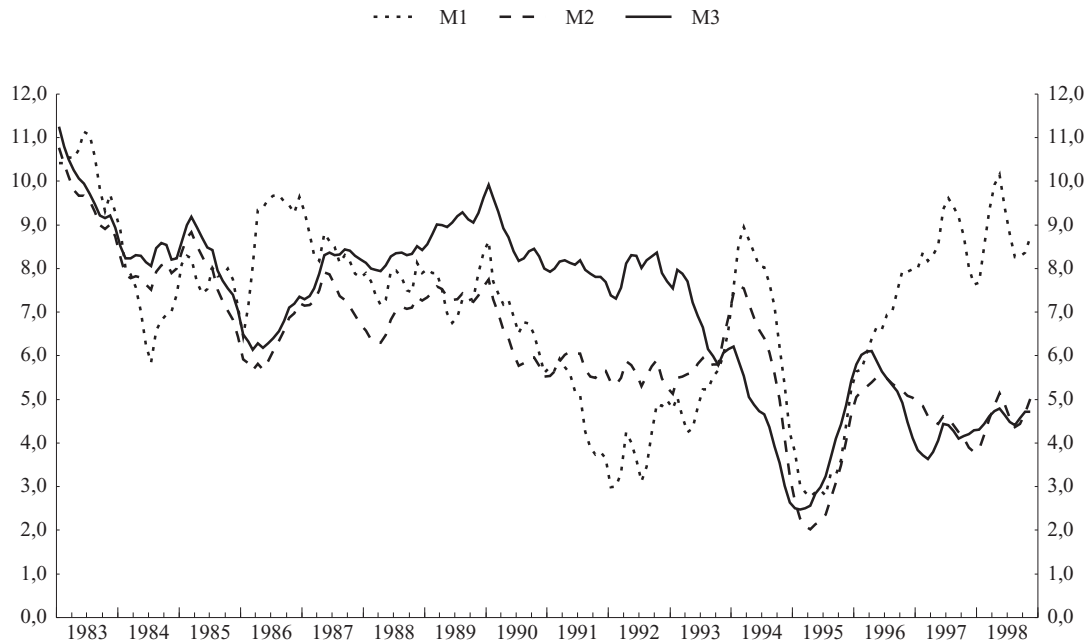
Euroalueen raha-aggregaatit on johdettu 1. tammikuuta 1999 alkaen rahalaitossektorin euromääräisestä konsolidoidusta taseesta. Nykyluokittelun mukaisia tietoja on saatavissa syyskuusta 1997. Tätä aiempaa ajanjaksoa koskevat aikasarjat, joita tarvitaan rahasuureiden pitkän aikavälin kehityksen arvioimisessa, voidaan rakentaa ainoastaan laskemalla yhteen eri maiden tilastojen arvioidut osuudet vastaavina euroalueen raha-aggregaateina. Nämä arviot joudutaan perustamaan kan-

sallisiin raha- ja pankkitilastoihin, jotka eivät aiemmin olleet täysin yhdenmukaisia (ks. kehikko 2). Yhtä hankala on valita aggregointitapa, jolla vuotta 1999 edeltävän ajanjakson tilastot liitetään nykyisiin euroalueen tilastoihin, koska yhteinen raha on ollut käytössä vasta vuoden 1999 alusta. Seuraavissa kuvioissa ja muissa tässä Kuukausikatsauksessa esitetyissä raha-aggregaattitilastoissa käytetään 31. joulukuuta 1998 määriteltyjä euron kiinteitä muuntokursseja euroalueen raha-

Kuvio 2.

Euroalueen raha-aggregaatit

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähteet: Kansalliset tilastot ja EKP:n laskelmat.

Huom. Kolmen kuukauden liukuvalla keskiarvolla tasoitettu vuosimuutos, %.

aggregaattien johtamisessa tarvittavien aikasarjojen laskemiseksi. Tämän artikkelin liitteessä esitetään tarkempia tietoja raha-aggregaattien muodostamisesta käytetyistä aikasarjoista ja niiden rakentamisesta sovelletuista menetelmistä.

Kuviosta 2 käy ilmi, että lavean rahan kasvu euroalueella on hidastunut vuoden 1990 jälkeen ja siten edistänyt euroalueen inflaation hidastumista edelleen. Rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksien ja rahamarkkinapaperien määrän nopea kasvu näyttäisi lisänneen M3:n suhteellista kasvuvauhtia M2:een nähden 1987–1993. Huomattavat erot M3:n ja M2:n vuotuisissa kasvuvauhteissa ovat ajoittain johtuneet rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksien ja rahamarkkinapaperien määrästä. 1990-luvun puolivälin jälkeen M3 ja M2 ovat kuitenkin kasvaneet kutaquinkin yhtä nopeasti. Lisäksi M1:n määrä vaihtelee enemmän kuin M3:n, kuten kuviosta 2 ilmenee. Tämä johtuu muun muassa siitä, että suppean raha-aggregaatin kasvunopeus reagoi laveaa raha-aggregaattia herkemmin korkomuutoksiin.

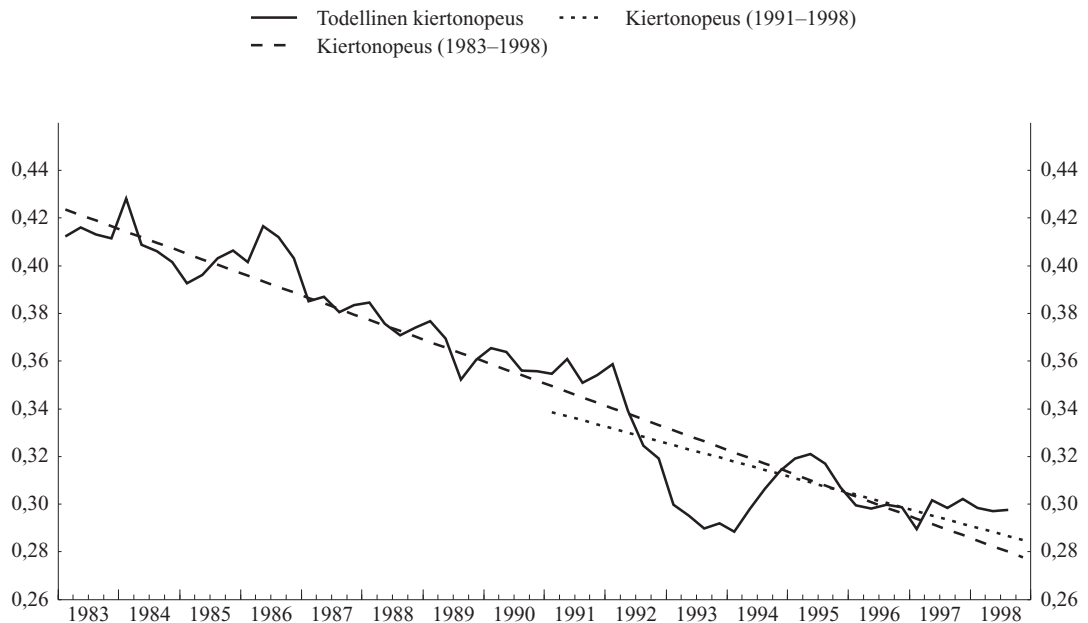
M3:n kasvunopeus on vuoden 1996 loppupuolen jälkeen vakiintunut 3½–5 prosentin välille. Samaan aikaan euroalueen alhaiset korot ja hintavakauden suotuisat näkymät ovat lisänneet likvideimpien instrumenttien houkuttelevuutta ja siten nopeuttaneet M1:n kasvuvauhtia.

Kiertonopeus on tärkeä mittari raha-aggregaattien pitkän aikavälin kehityksen arvioinnissa. M3:n kiertonopeus määritellään nimellisen BKT:n ja (nimellisen) M3:n väliseksi suhteeksi. Kahden viime vuosikymmenen aikana M3:n kiertonopeus on hidastunut suhteellisen tasaisesti (ks. kuvio 3). Tänä aikana M3 kasvoi vuositasolla keskimäärin yhden prosenttiyksikön verran nopeammin kuin nimellinen BKT. Vuoden 1992 puolivälistä 1995 puoliväliin tässä tasaisessa suuntauksessa oli tilapäisiä häiriöitä. Kiertonopeus hidastui ensin voimakkaasti vuoden 1993 loppuun asti, minkä jälkeen se nopeutui huomattavasti seuraavan puoleltoista vuoden aikana. Euroopan valuuttajärjestelmän (EMS) valuuttakurssikriisit, korkojen suuret heilahtelut ja eräät erityiset tekijät, kuten

Kuvio 3.

Euroalueen M3:n kiertonopeuden kehitys

(log-asteikko)



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

Huom. Kiertonopeus lasketaan nimellisen BKT:n todellisen tason suhteena M3:een. Tilastot on puhdistettu kausivaihteluista. Nimellisen BKT:n kansalliset luvut on muutettu euromääräisiksi käyttämällä 31. joulukuuta 1998 ilmoitettuja kiinteitä muuntokursseja.

joissakin maissa toteutetut huomattavat muutokset korkotulojen verotuksessa, näyttivät vaikuttaneen raha-aggregaattien kehitykseen tuona aikana.

Näitä 1990-luvun puolivälin tilapäisiä vaihteluita lukuun ottamatta euroalueen raha-aggregaattien ekonometrinen analyysi kahden viime vuosikymmenen ajalta tukee käsitystä, että rahan kysyntä on ollut vakaata pitkällä aikavälillä sekä M3:lla että M2:lla mitattuna. Sitä vastoin suppean aggregaatin M1:n kehitys ei ole ollut vakaata pitkällä aikavälillä.

Lavea raha-aggregaatti sisältää hyödyllistä tietoa tulevasta hintakehityksestä. Kuviossa 4 verrataan M3:n kasvua euroalueen kuluttajahintaindeksin kasvuun siten, että M3:n kasvuvauhtia osoittavaa

käyrää on siirretty kuuden vuosineljänneksen verran eteenpäin. Kuvioista ilmenee, että normaalioissa lavean rahan määrän muutokset ennakoivat kuluttajahintojen kehitystä keskipitkällä aikavälillä.

EKP:ssä toteutettu indikaattorien ennakoivien ominaisuuksien empiirinen analyysi vahvistaa, että laava aggregaatti indikoi tulevaa hintakehitystä paremmin kuin suppea. Kuten jo todettiin, lyhyellä ja myös keskipitkällä aikavälillä hintakehitys voi kuitenkin poiketa rahan määrän kasvun osoittamalta uralta. Esimerkiksi osittain institutionaalista tekijöistä johtuneet sijoitussalkkujen muutokset 1990-luvun puolivälissä näyttäisivät tilapäisesti heikentäneen lavean aggregaatin ennakointikykyä.

4 Eurojärjestelmän asettama lavean raha-aggregaatin määrän kasvun viitearvo

EKP:n neuvosto päätti antaa lavean rahan määrälle merkittävän aseman eurojärjestelmän rahapolitiikan strategiassa, koska M3:n on empiirisesti todettu toimivan hyvin ennakoivana indikaattorina. Tästä syystä EKP:n neuvosto päätti asettaa lavean rahan määrän M3:n kasvun viitearvoksi 4½ % vuodessa. Viitearvon on tarkoitus toimia EKP:n neuvoston apuvälineenä laveiden aggregaattien sisältämien tietojen analysoinnissa ja esittämisessä siten, että niitä voidaan käyttää hintavakauteen tähtäävän rahapolitiikan johdonmukaisena ja uskottavana pohjana.

Viitearvon muodostaminen

Kuten tammikuun 1999 Kuukausikatsauksessa selvitettiin, viitearvo on muodostettu tavalla, joka on sopusoinnussa hintavakauden kanssa ja edesauttaa sen saavuttamista. Rahan määrän kasvun

huomattavat tai pitkäaikaiset poikkeamat viitearvosta olisivat normaalioloissa merkinä hintavakauteen keskipitkällä aikavälillä kohdistuvista riskeistä.

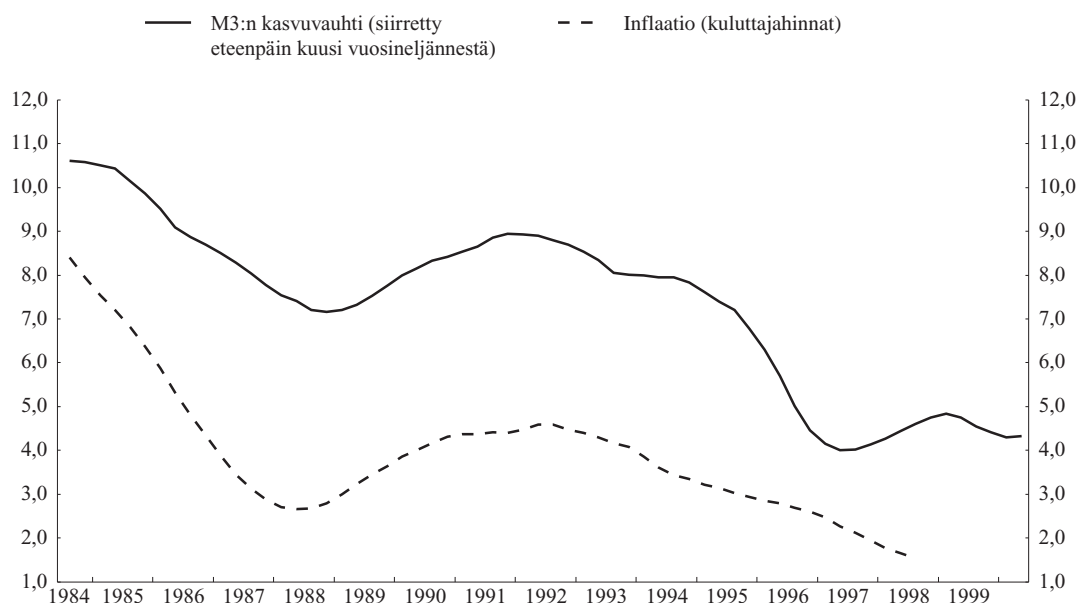
Viitearvo on laskettu käyttämällä yleisesti tunnettua suhdetta rahan määrän, inflaation, BKT:n määrän kasvun ja rahan kierto nopeuden muutosten välillä. Viitearvo on sopusoinnussa EKP:n neuvoston lokakuussa 1998 ilmoittaman hintavakauden määritelmän ("YKHI:n vuotuinen kasvu on alle 2 %"). Viitearvo perustuu lisäksi oletuksiin BKT:n ja M3:n kierto nopeuden keskipitkän ajan kehityksestä.

Euroalueen BKT:n keskipitkän ajan kehitykseksi oletettiin 2–2½ % vuodessa, mikä vastaa sekä kansainvälisten organisaatioiden että EKP:n omia arvioita. Rahan kierto nopeuden hidastumista koskevan oletuksen laatimisessa sovellettiin eri

Kuvio 4.

Euroalueen rahan määrän ja hintojen pitkän aikavälin kehitys

(vuotuinen prosenttimuutos)



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

Huom. M3:n ja kuluttajahintojen muutokset edellisvuotisista prosentteina ja kahdeksan vuosineljänneksen liukuvalla keskiarvolla tasoitettuna. Vuotta 1996 edeltävän jakson kuluttajahintojen muutokset on johdettu kansallisista kuluttajahintaindeksistä ja myöhemmissä jaksossa on käytetty YKHIä.

menetelmiä. Yhden menetelmän mukaan se johdettiin kiertonopeuden aiemman kehityksen perusteella tarkastelemalla eri ajanjaksoja ja käyttämällä erilaisia määrytyksiä. Toista menetelmää käyttäen oletus keskipitkän ajan kiertonopeudesta johdettiin käyttämällä arvioita rahan kysynnän pitkän ajan riippuvuussuhteista ja edellä mainittuja oletuksia BKT:n ja hintojen kehityksestä. Havaittiin, että nämä rahan kysynnän pitkän aikavälin vakaan riippuvuussuhteen perusteella johdetut arviot rahan kiertonopeuden kehityksestä keskipitkällä aikavälillä ovat likipitään samoja kuin useat muut kiertonopeuden kehityssuuntia koskevat arviot.

Kuten kuviossa 3 esitetään, rahan kiertonopeuden kehitystä koskeva estimaatti riippuu valitusta ajanjaksosta. Esimerkiksi vuosina 1983–1998 kiertonopeus hidastui noin 1 prosentin vuodessa, kun taas myöhempinä jaksoina, 1990-luvun alusta alkaen, se hidastui vähemmän eli noin ½ % vuodessa. Tätä taustaa vasten sekä ottaen huomioon kolmannen vaiheen alkuun liittyneet epävarmuudet EKP:n neuvosto päätti asettaa M3:n kiertonopeuden hidastumisen oletusarvoksi ½–1 % vuodessa yksittäisen luvun asemesta.

EKP:n neuvosto otti huomioon edellä mainitut oletukset BKT:n ja rahan kiertonopeuden keskipitkän ajan kehityksestä ja tavoitteensa pitää YKH:n vuotuinen kasvu *alle* 2 prosentissa ja päätti asettaa M3:n kasvun ensimmäiseksi viitearvoksi 4½ % vuodessa. Viitearvoa merkittävästi nopeampi rahan määrän kasvu olisi merkinä inflaatiot-riskistä, mikäli ½–1 % rahan kiertonopeuteen

vaikuttava suhde M3:n määrän, hintojen ja BKT:n määrän välillä pysyy vakaana.

Vaikka viitearvon useat osatekijät on ilmoitettu vaihteluvälinä, EKP:n neuvosto päätti ilmoittaa rahan määrän kasvutavoitteen viitearvona tavoitevälin asemesta. Tavoitevälin ilmoittaminen olisi voinut johtaa virheellisiin tulkintoihin, että korkoja muutettaisiin automaattisesti, jos rahan määrän kasvu siirtyisi tavoitevälin ulkopuolelle.

EKP:n neuvosto tarkoituksellisesti ilmoitti soveltavansa viitearvoa eikä tavoitetta jonka se pyrki saavuttamaan. Viitearvon käsite ei merkitse sitä, että eurojärjestelmä sitoutuksi oikaisemaan rahan määrän kasvun poikkeamia viitearvosta lyhyellä aikavälillä. Sellaisiin poikkeamiin ei tulla reagoimaan muuttamalla korkoja ”mekanistisesti”, jotta rahan määrän kasvu saataisiin palautumaan viitearvoa vastaavaksi. Viitearvon käsite perustuu siihen perusajatukseen, että rahan määrän kasvun poikkeamat tullaan analysoimaan tarkasti. Mikäli rahan määrän kehitys osoittaa merkkejä hintavakauteen kohdistuvista riskeistä, rahapolitiikka reagoi normaalisti hintavakauden säilyttämiseksi.

EKP:n neuvosto arvioi rahan määrän kehitystä tähän viitearvoon verrattuna kuukausittain laskeutuvan M3:n 12 kuukauden kasvuvauhdin 3 kuukauden liukuvan keskiarvon perusteella. Tällä pyritään tasoittamaan kuukausittaisia heilahdeluja. EKP:n neuvosto tarkastelee rahan määrän kasvun 4½ prosentin viitearvoa joulukuussa 1999 arvioidakseen, ovatko sen perustana olevat oletukset edelleen voimassa.

5 Päätelmiä

Laajan yksimielisen käsityksen mukaan hintakehitys on keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä rahataloudellinen ilmiö. EKP:n neuvosto on sen vuoksi päättänyt antaa rahan määrälle merkittävän aseman eurojärjestelmän rahapolitiikan strategiasa. Tätä asemaa osoitti EKP:n neuvoston joulukuussa 1998 ilmoittama lavean raha-aggregaatin kasvun viitearvo 4½ % vuodessa. Viitearvon muodostaminen on sopusoinnussa eurojärjestelmän

hintavakauden määritelmän kanssa ja perustuu reaalisien BKT:n ja M3:n kiertonopeuden keskipitkän ajan kehitystä koskeviin oletuksiin. Eurojärjestelmän päätavoitteen eli hintavakauden säilyttämisen saavuttamiseksi on tärkeää, että eurojärjestelmä analysoi tarkasti M3:n kehitystä viitearvoon nähden ja seuraa muiden aggregaattien kehitystä.

Liite

Euroalueen raha-aggregaatit 1980–1998

Euroalueen raha-aggregaatteja koskevat historialliset aikasarjat kattavat varsinaisessa artikkelissa määriteltyt M1-, M2- ja M3-aggregaatit. Näiden kolmen aggregaatin kausivaihteluista puhdistamattomia kuukauden lopun määriä on koottu siten, että ensimmäiset tiedot koskevat tammikuuta 1980. Tammikuusta 1981 alkaen on saatavissa 12 kuukauden kasvulukuja. Mahdollisimman hyvien likiarvojen laskemiseksi EKP:n määritteleille euroalueen raha-aggregaateille oli tehtävä huomattavan paljon estimointeja varsinkin tarkastelujakson alkua varten. Tämä työ jatkuu vielä, joten tietoja saatetaan myöhemmin tarkistaa. Aikasarjoihin tulisi tästä syystä suhtautua varauksellisesti.

Tietojen lähteet ja niiden saatavuus

Aikasarjojen rakentamisessa käytettiin seuraavia kansallisten keskuspankkien toimittamia tilastotietoja:

- Lähde I: *Rahalaitosten tasetiedot*. Tähän sisältyvät tiedot, jotka on koottu uuden yhdenmukaistetun raportointijärjestelmän mukaan, sekä yksittäisten tase-erien parhaat mahdolliset estimaatit. Uusi raportointijärjestelmä on määritelty I.12.1998 annetussa EKP:n asetuksessa rahalaitossektorin konsolidoidusta taseesta (EKP/1998/16). Euroalueen kansallisten keskuspankkien ja kesäkuusta 1998 alkaen myös EKP:n taseet ovat mukana.

- Lähde II: *Eri maiden tilastojen arvioitut osuudet vastaavina euroalueen raha-aggregaateina*. Näissä tiedoissa otetaan mahdollisimman hyvin huomioon rahalaitosten muihin euroalueen maihin kohdistuvat saamiset ja velat. Silloin kun tietoja ei ole saatavissa ykköslähteestä, kaksoislähteestä saadaan EKP:n määrittelemiä euroalueen aggregaatteja mahdollisimman hyvin vastaavat likiarvot.

- Lähde III: *Kansalliset raha-aggregaatit*. Joissakin tapauksissa on katkeamattomien sarjojen rakentamiseksi käytetty kansallisia tilastotietoja, joita ei ole yhdenmukaistettu.

Seuraavasta taulukosta ilmenee, mitä eri lähteitä on käytetty kunkin euroalueen jäsenvaltion tietojen kokoamisessa.

Taulukko 3.

Tietojen lähteet ja niiden kattamat jaksot

Maa	Lähde I Rahalaitossektorin tasetiedot	Lähde II Eri maiden tilastojen arvioitut osuudet vastaavina euroalueen raha-aggregaateina	Lähde III Kansalliset raha-aggregaatit
Belgia	Joulukuusta 1996 alkaen	Tammikuu 1980 – marraskuu 1996	
Saksa	Tammikuusta 1980 alkaen		
Espanja	Tammikuusta 1980 alkaen		
Ranska	Tammikuusta 1980 alkaen		
Irlanti	Syyskuusta 1997 alkaen		Tammikuu 1980 – marraskuu 1995
Italia	Joulukuusta 1995 alkaen	Joulukuu 1995 – elokuu 1997	
Luxemburg	Syyskuusta 1997 alkaen	Tammikuu 1980 – marraskuu 1995	
Alankomaat	Joulukuusta 1990 alkaen	Tammikuu 1980 – elokuu 1997 ¹⁾	
Itävalta	Marraskuusta 1996 alkaen ²⁾	Joulukuu 1982 – marraskuu 1990	Tammikuu 1980 – marraskuu 1982
Portugali	Tammikuusta 1980 alkaen	Tammikuu 1980 – lokakuu 1996	
Suomi	Tammikuusta 1980 alkaen		

¹⁾ Estimoitu EU 10:n kasvuvauhteja käyttäen.

²⁾ Sisältää marraskuun 1996 ja elokuun 1997 väliselle ajalle tehtyjä interpolaatioita.

Tietojen kokoaminen

Täydellisen kattavuuden saamiseksi on sovellettu seuraavaa menetelmää, jossa on käytetty parhaita saatavissa olevia tilastoja.

Euroalueen rahalaitossektorin täydellinen konsolidoitu tase, joka on laadittu rahalaitosten taseita koskevien yhdenmukaistettujen tilastotietojen perusteella, on käytettävissä syyskuusta 1997 alkaen. Tältä ajalta EKP pystyy muodostamaan euroalueen raha-aggregaatit tavanomaista menetelmäänsä käyttäen (ks. lähde I). Vuoden 1997 syyskuusta alkaen kuukausitiedot ovat Kuukausikatsauksen tilasto-osassa julkaistuja tietoja (ks. Euroalueen rahatalous ja rahoitusmarkkinat).

Useimmat kansalliset keskuspankit pystyivät arvioimaan EKP:n asetuksessa (EKP/1998/16) tarkoitetun yksityiskohtaisen erittelyn tiedot vuoden 1997 syyskuuta edeltävältä ajalta. Nämä ar-

viot luetaan ykköslähteeseen. Kaikki kansalliset keskuspankit eivät kuitenkaan pystyneet toimittamaan aina tammikuuhun 1980 asti ulottuvia lukuja. Silloin kun täysin kattavia tasetietoja ei ollut jostakin maasta saatavissa, käytettiin lähteitä II ja III. Kun eri lähteistä saatuja tietoja yhdisteltiin, määrien vastaavuus taattiin soveltamalla tarpeen mukaan lähteistä II tai III johdettuja vuotuisia kasvuvauhteja kattavista tasetiedoista laskettuihin M1:n, M2:n ja M3:n määriin. Lisäksi joitakin kansallisia sarjoja muokattiin merkittävien katkosten korjaamiseksi. Tällainen oli esimerkiksi heinäkuussa 1990 tapahtuneen Saksan yhdistymisen vaikutus tilastoihin.

Kansallisten tietojen kokoamiseksi yhteen ja euroalueen aggregaattien laskemiseksi sarjat muunnettiin tätä julkaisua varten euroiksi käyttämällä 31.12.1998 päätettyjä kiinteitä muuntokursseja (ks. varsinainen artikkeli).

Taulukko 4.

Raha-aggregaatit¹⁾

(miljardia euroa, kausivaihteluista puhdistamaton, ajanjakson lopun kannat, vuotuinen prosenttimuutos)²⁾

		M1		M2		M3	
		Yhteensä	Vuotuinen prosentti ₋₂₎ muutos	Yhteensä	Vuotuinen prosentti ₋₂₎ muutos	Yhteensä	Vuotuinen prosentti ₋₂₎ muutos
1980	tammi	456,6		1 139,3		1 165,5	
	helmi	451,4		1 139,1		1 166,2	
	maalis	460,4		1 146,3		1 176,2	
	huhti	460,2		1 150,4		1 181,0	
	touko	463,8		1 155,1		1 185,7	
	kesä	479,5		1 167,5		1 198,3	
	heinä	479,4		1 173,4		1 205,3	
	elo	473,4		1 176,5		1 208,4	
	syys	479,1		1 176,7		1 207,0	
	loka	478,1		1 182,9		1 212,6	
	marras	501,2		1 211,0		1 242,6	
	joulu	506,4		1 249,6		1 281,4	
1981	tammi	492,8	7,9	1 241,7	9,0	1 275,1	9,4
	helmi	490,9	8,8	1 246,5	9,4	1 281,7	9,9
	maalis	493,0	7,1	1 245,8	8,7	1 286,1	9,3
	huhti	492,3	7,0	1 254,8	9,1	1 296,2	9,8
	touko	501,9	8,2	1 268,4	9,8	1 311,1	10,6
	kesä	512,3	6,9	1 277,5	9,4	1 322,0	10,3
	heinä	503,8	5,1	1 278,3	8,9	1 325,1	9,9
	elo	501,1	5,8	1 280,1	8,8	1 328,0	9,9
	syys	507,7	6,0	1 285,4	9,2	1 331,8	10,3
	loka	505,0	5,6	1 291,2	9,2	1 337,4	10,3
	marras	524,6	4,7	1 311,3	8,3	1 358,9	9,4
	joulu	534,2	5,5	1 358,4	8,7	1 406,3	9,7

Taulukko 4. (jatkoa)

Raha-aggregaatit¹⁾

(miljardia euroa, kausivaihteluista puhdistamaton, ajanjakson lopun kannat, vuotuinen prosenttimuutos)²⁾

		M1		M2		M3	
		Yhteensä	Vuotuinen prosentti- muutos	Yhteensä	Vuotuinen prosentti- muutos	Yhteensä	Vuotuinen prosentti- muutos
1982	tammi	525,9	6,7	1 361,7	9,7	1 411,7	10,7
	helmi	523,5	6,6	1 366,6	9,6	1 418,1	10,6
	maalis	525,2	6,5	1 368,1	9,8	1 422,1	10,6
	huhti	526,0	6,8	1 380,3	10,0	1 431,9	10,5
	touko	537,5	7,1	1 392,3	9,8	1 443,9	10,1
	kesä	552,3	7,8	1 405,6	10,0	1 463,0	10,7
	heinä	547,8	8,7	1 413,8	10,6	1 472,5	11,1
	elo	546,4	9,0	1 422,3	11,1	1 481,5	11,6
	syys	553,3	9,0	1 426,6	11,0	1 483,6	11,4
	loka	556,3	10,2	1 437,5	11,3	1 494,0	11,7
	marras	576,8	9,9	1 455,1	11,0	1 512,9	11,3
	joulu	588,0	10,1	1 507,7	11,0	1 568,7	11,6
1983	tammi	581,4	10,5	1 508,3	10,8	1 570,9	11,3
	helmi	579,4	10,7	1 510,6	10,5	1 573,2	10,9
	maalis	578,1	10,1	1 503,3	9,9	1 566,9	10,2
	huhti	583,3	10,9	1 516,7	9,9	1 581,1	10,4
	touko	594,7	10,6	1 526,5	9,6	1 591,0	10,2
	kesä	611,1	10,6	1 538,5	9,5	1 603,3	9,6
	heinä	614,2	12,1	1 553,8	9,9	1 620,7	10,1
	elo	603,3	10,4	1 554,6	9,3	1 621,8	9,5
	syys	604,0	9,2	1 550,7	8,7	1 615,5	8,9
	loka	611,2	9,9	1 566,9	9,0	1 632,6	9,3
	marras	628,3	8,9	1 586,5	9,0	1 653,5	9,3
	joulu	648,5	10,3	1 643,2	9,0	1 710,7	9,1
1984	tammi	631,7	8,7	1 631,3	8,2	1 703,5	8,4
	helmi	623,8	7,7	1 625,7	7,6	1 699,3	8,0
	maalis	622,7	7,7	1 620,1	7,8	1 695,8	8,2
	huhti	631,2	8,2	1 637,3	8,0	1 714,3	8,4
	touko	635,0	6,8	1 645,0	7,8	1 722,5	8,3
	kesä	648,1	6,0	1 656,5	7,7	1 734,2	8,2
	heinä	650,4	5,9	1 669,9	7,5	1 750,5	8,0
	elo	637,0	5,6	1 669,7	7,4	1 751,7	8,0
	syys	653,8	8,2	1 688,4	8,9	1 767,4	9,4
	loka	651,4	6,6	1 691,3	7,9	1 768,5	8,3
	marras	665,9	6,0	1 706,6	7,6	1 783,9	7,9
	joulu	703,5	8,5	1 777,4	8,2	1 854,4	8,4
1985	tammi	680,5	7,7	1 765,6	8,2	1 846,7	8,4
	helmi	674,3	8,1	1 768,0	8,8	1 852,8	9,0
	maalis	679,0	9,0	1 767,8	9,1	1 857,6	9,5
	huhti	678,7	7,5	1 778,2	8,6	1 868,3	9,0
	touko	676,1	6,5	1 773,7	7,8	1 865,0	8,3
	kesä	701,7	8,3	1 795,9	8,4	1 887,5	8,8
	heinä	701,4	7,9	1 801,4	7,9	1 896,1	8,3
	elo	687,3	7,9	1 797,7	7,7	1 893,6	8,1
	syys	704,1	7,7	1 806,6	7,0	1 898,9	7,4
	loka	703,2	8,0	1 811,4	7,1	1 903,1	7,6
	marras	721,4	8,3	1 825,9	7,0	1 919,2	7,6
	joulu	752,6	7,0	1 890,6	6,4	1 983,8	7,0
1986	tammi	721,3	6,0	1 870,4	5,9	1 967,2	6,5
	helmi	717,1	6,3	1 864,2	5,4	1 963,3	6,0
	maalis	740,6	9,1	1 875,7	6,1	1 977,9	6,5
	huhti	738,1	8,7	1 875,0	5,4	1 979,7	6,0
	touko	745,0	10,2	1 878,4	5,9	1 984,5	6,4
	kesä	766,3	9,2	1 898,5	5,7	2 003,9	6,2
	heinä	767,0	9,3	1 909,6	6,0	2 014,7	6,3
	elo	759,0	10,4	1 916,2	6,6	2 022,2	6,8
	syys	769,4	9,3	1 922,7	6,4	2 024,8	6,6
	loka	765,8	8,9	1 932,5	6,7	2 035,8	7,0
	marras	794,9	10,2	1 962,9	7,5	2 067,5	7,7
	joulu	818,3	8,7	2 017,8	6,7	2 120,1	6,9

Taulukko 4. (jatkoa)

Raha-aggregaatit¹⁾

(miljardia euroa, kausivaihteluista puhdistamaton, ajanjakson lopun kannat, vuotuinen prosenttimuutos)²⁾

		M1		M2		M3	
		Yhteensä	Vuotuinen prosentti- muutos	Yhteensä	Vuotuinen prosentti- muutos	Yhteensä	Vuotuinen prosentti- muutos
1987	tammi	793,4	10,0	2 008,6	7,4	2 113,9	7,5
	helmi	783,0	9,2	2 001,0	7,3	2 112,2	7,6
	maalis	793,7	7,2	2 002,9	6,8	2 117,7	7,1
	huhti	801,1	8,5	2 018,3	7,6	2 138,1	8,0
	touko	810,5	8,8	2 030,3	8,1	2 155,0	8,6
	kesä	836,1	9,1	2 050,2	8,0	2 170,9	8,3
	heinä	828,2	8,0	2 053,1	7,5	2 179,0	8,2
	elo	822,7	8,4	2 058,2	7,4	2 192,6	8,4
	syys	831,1	8,0	2 060,7	7,2	2 194,4	8,4
	loka	830,8	8,5	2 072,6	7,3	2 208,6	8,5
	marras	858,2	8,0	2 098,7	6,9	2 240,2	8,4
	joulu	877,1	7,2	2 151,1	6,6	2 290,3	8,0
1988	tammi	858,7	8,2	2 141,3	6,6	2 287,5	8,2
	helmi	847,7	8,3	2 131,6	6,5	2 284,5	8,2
	maalis	846,3	6,6	2 122,5	6,0	2 279,0	7,6
	huhti	859,5	7,3	2 148,1	6,4	2 311,5	8,1
	touko	871,7	7,6	2 161,7	6,5	2 329,0	8,1
	kesä	894,5	7,0	2 183,9	6,5	2 344,9	8,0
	heinä	904,9	9,3	2 206,5	7,5	2 370,0	8,8
	elo	885,3	7,6	2 204,4	7,1	2 374,3	8,3
	syys	885,2	6,5	2 199,9	6,8	2 370,4	8,0
	loka	900,5	8,4	2 225,4	7,4	2 399,1	8,6
	marras	922,4	7,5	2 249,0	7,2	2 427,3	8,4
	joulu	951,9	8,5	2 311,6	7,5	2 486,0	8,5
1989	tammi	924,6	7,7	2 295,2	7,2	2 479,3	8,4
	helmi	913,4	7,7	2 288,9	7,4	2 483,9	8,7
	maalis	916,5	8,3	2 288,0	7,8	2 490,3	9,3
	huhti	925,1	7,6	2 311,1	7,6	2 520,1	9,0
	touko	929,3	6,6	2 317,1	7,2	2 531,8	8,7
	kesä	954,3	6,7	2 342,7	7,3	2 558,9	9,1
	heinä	968,0	7,0	2 369,1	7,4	2 590,9	9,3
	elo	947,0	7,0	2 363,6	7,2	2 591,2	9,1
	syys	955,3	7,9	2 368,7	7,7	2 593,5	9,4
	loka	962,7	6,9	2 381,0	7,0	2 611,0	8,8
	marras	988,0	7,1	2 407,0	7,0	2 643,4	8,9
	joulu	1 044,0	9,7	2 499,4	8,1	2 736,0	10,1
1990	tammi	1 001,6	8,3	2 470,5	7,6	2 725,0	9,9
	helmi	985,4	7,9	2 460,1	7,5	2 726,6	9,8
	maalis	979,9	6,9	2 443,3	6,8	2 718,7	9,2
	huhti	994,3	7,5	2 465,2	6,7	2 745,6	9,0
	touko	995,7	7,1	2 463,4	6,3	2 750,1	8,6
	kesä	1 023,3	7,2	2 488,7	6,2	2 778,8	8,6
	heinä	1 029,0	6,3	2 500,3	5,5	2 797,5	8,0
	elo	1 004,2	6,0	2 494,2	5,5	2 797,6	8,0
	syys	1 031,5	8,0	2 520,2	6,4	2 820,8	8,8
	loka	1 022,4	6,2	2 521,9	5,9	2 831,6	8,5
	marras	1 040,2	5,3	2 541,1	5,6	2 858,9	8,2
	joulu	1 114,0	6,7	2 644,4	5,8	2 961,1	8,2
1991	tammi	1 049,9	4,8	2 599,0	5,2	2 932,2	7,6
	helmi	1 041,6	5,7	2 597,5	5,6	2 943,2	7,9
	maalis	1 043,1	6,5	2 593,2	6,1	2 948,5	8,5
	huhti	1 050,5	5,6	2 610,8	5,9	2 967,7	8,1
	touko	1 046,6	5,1	2 611,2	6,0	2 971,1	8,0
	kesä	1 085,0	6,0	2 646,9	6,4	3 008,4	8,3
	heinä	1 074,5	4,4	2 644,6	5,8	3 020,1	8,0
	elo	1 053,0	4,9	2 644,8	6,0	3 031,0	8,3
	syys	1 067,8	3,5	2 651,9	5,2	3 035,8	7,6
	loka	1 056,0	3,3	2 656,0	5,3	3 049,5	7,7
	marras	1 085,8	4,4	2 691,7	5,9	3 090,4	8,1
	joulu	1 155,1	3,7	2 795,9	5,7	3 187,1	7,6

Taulukko 4. (jatkoa)

Raha-aggregaatit¹⁾

(miljardia euroa, kausivaihteluista puhdistamaton, ajanjakson lopun kannat, vuotuinen prosenttimuutos)²⁾

		M1		M2		M3	
		Yhteensä	Vuotuinen prosentti- muutos	Yhteensä	Vuotuinen prosentti- muutos	Yhteensä	Vuotuinen prosentti- muutos
1992	tammi	1 079,9	2,9	2 736,9	5,3	3 147,1	7,3
	helmi	1 066,7	2,4	2 730,6	5,1	3 153,9	7,2
	maalis	1 081,9	3,7	2 737,1	5,5	3 167,5	7,4
	huhti	1 090,2	3,8	2 762,6	5,8	3 207,6	8,1
	touko	1 101,2	5,2	2 774,9	6,3	3 233,5	8,8
	kesä	1 118,0	3,0	2 786,0	5,3	3 248,8	8,0
	heinä	1 102,1	2,6	2 783,5	5,3	3 263,5	8,1
	elo	1 092,2	3,7	2 787,8	5,4	3 272,5	8,0
	syys	1 111,4	4,1	2 809,5	5,9	3 295,1	8,5
	loka	1 107,7	4,9	2 813,0	5,9	3 303,4	8,3
	marras	1 147,7	5,7	2 849,6	5,9	3 344,9	8,2
	joulu	1 200,7	3,9	2 926,2	4,7	3 413,7	7,1
1993	tammi	1 137,0	5,3	2 881,9	5,3	3 391,7	7,8
	helmi	1 121,7	5,1	2 877,9	5,4	3 398,8	7,8
	maalis	1 133,1	4,7	2 894,8	5,8	3 433,2	8,4
	huhti	1 132,8	3,9	2 911,5	5,4	3 447,7	7,5
	touko	1 146,5	4,1	2 930,1	5,6	3 467,9	7,3
	kesä	1 173,6	5,0	2 948,3	5,8	3 474,5	7,0
	heinä	1 161,4	5,4	2 951,2	6,0	3 477,3	6,6
	elo	1 150,4	5,3	2 955,0	6,0	3 484,1	6,5
	syys	1 166,7	5,0	2 958,4	5,3	3 474,0	5,4
	loka	1 177,1	6,3	2 984,3	6,1	3 504,3	6,1
	marras	1 214,0	5,8	3 020,4	6,0	3 540,0	5,8
	joulu	1 272,6	6,0	3 132,6	7,1	3 628,5	6,3
1994	tammi	1 228,3	8,0	3 100,9	7,6	3 606,4	6,3
	helmi	1 219,0	8,7	3 097,3	7,6	3 603,1	6,0
	maalis	1 235,3	9,0	3 114,6	7,6	3 613,9	5,3
	huhti	1 236,4	9,2	3 127,8	7,4	3 631,2	5,3
	touko	1 236,1	7,8	3 122,4	6,6	3 626,3	4,6
	kesä	1 268,9	8,1	3 143,9	6,6	3 638,8	4,7
	heinä	1 257,3	8,3	3 144,8	6,6	3 646,9	4,9
	elo	1 239,0	7,7	3 132,5	6,0	3 635,4	4,3
	syys	1 248,9	7,0	3 126,2	5,7	3 609,1	3,9
	loka	1 255,5	6,7	3 136,3	5,1	3 628,5	3,6
	marras	1 273,1	4,9	3 147,6	4,2	3 652,8	3,2
	joulu	1 328,8	4,4	3 226,3	3,0	3 712,6	2,3
1995	tammi	1 270,3	3,4	3 178,3	2,5	3 692,4	2,4
	helmi	1 262,3	3,6	3 174,8	2,5	3 704,3	2,8
	maalis	1 262,0	2,2	3 171,4	1,8	3 695,1	2,3
	huhti	1 272,2	2,9	3 188,8	2,0	3 720,9	2,5
	touko	1 276,0	3,2	3 193,0	2,3	3 733,8	3,0
	kesä	1 300,2	2,5	3 212,9	2,2	3 751,5	3,1
	heinä	1 295,3	3,0	3 213,3	2,2	3 752,7	2,9
	elo	1 274,9	2,9	3 216,2	2,7	3 769,9	3,7
	syys	1 298,4	4,0	3 229,6	3,3	3 766,8	4,4
	loka	1 292,4	2,9	3 239,5	3,3	3 781,9	4,2
	marras	1 322,8	3,9	3 269,0	3,9	3 823,3	4,7
	joulu	1 413,4	6,4	3 386,7	5,0	3 924,6	5,7
1996	tammi	1 339,2	5,4	3 341,2	5,1	3 909,6	5,9
	helmi	1 327,0	5,1	3 335,9	5,1	3 920,2	5,8
	maalis	1 344,2	6,5	3 340,6	5,3	3 929,8	6,4
	huhti	1 354,8	6,5	3 362,4	5,4	3 948,0	6,1
	touko	1 354,4	6,1	3 365,7	5,4	3 952,2	5,9
	kesä	1 395,8	7,4	3 394,5	5,7	3 964,7	5,7
	heinä	1 377,1	6,3	3 384,1	5,3	3 954,7	5,4
	elo	1 366,1	7,2	3 391,8	5,5	3 971,7	5,4
	syys	1 396,1	7,5	3 400,8	5,3	3 965,4	5,3
	loka	1 392,8	7,8	3 402,8	5,0	3 967,6	4,9
	marras	1 435,4	8,5	3 441,1	5,3	3 998,7	4,6
	joulu	1 519,2	7,5	3 553,8	4,9	4 079,8	4,0

Taulukko 4. (jatkoa)

Raha-aggregaatit¹⁾

(miljardia euroa, kausivaihteluista puhdistamaton, ajanjakson lopun kannat, vuotuinen prosenttimuutos)²⁾

		M1		M2		M3	
		Yhteensä	Vuotuinen prosentti- muutos ²⁾	Yhteensä	Vuotuinen prosentti- muutos ²⁾	Yhteensä	Vuotuinen prosentti- muutos ²⁾
1997	tammi	1 445,7	8,0	3 505,1	4,9	4 058,0	3,8
	helmi	1 440,2	8,5	3 498,9	4,9	4 067,1	3,8
	maalis	1 459,9	8,6	3 498,7	4,7	4 072,1	3,6
	huhti	1 454,7	7,4	3 504,4	4,2	4 087,7	3,5
	touko	1 475,3	8,9	3 520,0	4,6	4 119,0	4,2
	kesä	1 525,3	9,3	3 546,8	4,5	4 139,2	4,4
	heinä	1 513,4	9,9	3 545,2	4,8	4 140,4	4,7
	elo	1 498,2	9,7	3 543,5	4,5	4 136,3	4,1
	syys	1 517,7	8,7	3 536,2	4,0	4 123,0	4,0
	loka	1 520,5	9,2	3 548,8	4,3	4 133,6	4,2
	marras	1 555,3	8,4	3 581,0	4,1	4 171,9	4,3
	joulu	1 618,6	6,5	3 672,3	3,3	4 246,4	4,1
1998	tammi	1 561,5	8,0	3 644,7	4,0	4 238,0	4,4
	helmi	1 562,4	8,5	3 646,3	4,2	4 245,5	4,4
	maalis	1 592,0	9,0	3 651,3	4,4	4 255,3	4,5
	huhti	1 607,0	10,5	3 682,0	5,1	4 290,4	5,0
	touko	1 626,4	10,2	3 701,9	5,2	4 313,3	4,7
	kesä	1 673,7	9,7	3 731,0	5,2	4 334,1	4,8
	heinä	1 638,4	8,3	3 698,0	4,3	4 326,9	4,5
	elo	1 623,9	8,4	3 692,8	4,2	4 312,0	4,3
	syys	1 641,3	8,1	3 697,6	4,6	4 307,1	4,5
	loka	1 646,7	8,3	3 709,0	4,5	4 339,2	5,0
	marras	1 689,9	8,7	3 758,6	5,0	4 368,4	4,7
	joulu ^(p)	1 767,2	9,2	3 875,6	5,5	4 436,1	4,5

Lähde: EKP.

¹⁾ Raha-agregaatteihin kuuluvat rahalaitosten sekä joidenkin valtionhallintoon kuuluvien yksiköiden (kuten posti ja valtio-konttori) monetaariset velat muille euroalueella oleville kuin rahalaitoksille ja valtioille.

²⁾ Laskettu kantojen välisenä muutoksena.



Euroalueen tilastot



Tilastot

1	Rahapolitiikkatilastot	
1.1	Eurojärjestelmän konsolidoitu tase	4*
1.2	EKP:n maksuvalmiusjärjestelmän korot	6*
1.3	Eurojärjestelmän huutokauppoina toteutetut rahapolitiittiset operaatiot	6*
1.4	Vähimmäisvarantotilastot	7*
2	Euroalueen rahatalous ja rahoitusmarkkinat	
2.1	Eurojärjestelmän yhteenlaskettu tase	9*
2.2	Euroalueen rahalaitosten yhteenlaskettu tase (pl. eurojärjestelmä)	10*
2.3	Euroalueen rahalaitosten konsolidoitu tase (ml. eurojärjestelmä)	11*
2.4	Raha-aggregaatit	12*
2.5	Rahamarkkinakorot	14*
2.6	Valtion lainojen tuotot	15*
2.7	Osakeindeksit	16*
2.8	Pankkien luotto- ja talletuskorot	17*
3	Arvopaperimarkkinoiden liikkeeseenlaskut ja kuoletukset euroalueella (ei sisälly tähän numeroon)	
4	YKHI ja euroalueen muut hinnat	
4.1	Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi	18*
4.2	Muut hinnat ja kustannukset	19*
5	Euroalueen reaalitalous	
5.1	Kysynnän ja tarjonnan tilastoja	20*
5.2	Työmarkkinat	21*
5.3	Barometrikyselyt	21*
6	Euroalueen säästäminen, investoinnit ja rahoitus	22*
7	Julkisen talouden rahoitusasema euroalueella ja yksittäisissä euromaissa	
7.1	Julkisen talouden rahoitusasema	23*
7.2	Julkisen talouden alijäämä	24*
7.3	Julkisen talouden velka ja menot	24*
8	Euroalueen maksutase (ei sisälly tähän numeroon)	
9	Euroalueen tavarakauppa	
9.1	Vienti	25*
9.2	Tuonti	26*
9.3	Kauppataase	27*
10	Valuuttakurssit	28*
11	Taloudellinen kehitys muissa EU-maissa	29*
12	Taloudellinen kehitys EU:n ulkopuolella	
12.1	Taloudellinen kehitys	30*
12.2	Säästäminen, investoinnit ja rahoitus	31*
	Yleistä	33*

I Rahapolitiikkatilastot

Taulukko I.1

Eurojärjestelmän konsolidoitu tase

(miljoonaa euroa)

1. Vastaavaa

	Kulta ja kultasaamiset 1	Valuuttamääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta 2	Valuuttamääräiset saamiset euroalueelta 3	Euromääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta 4	Luotot euroalueen rahoitussektorille 5	Perusrahoitusoperaatiot 6	Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot 7	Käänteiset hienosäätöoperaatiot 8
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

2. Vastattavaa

	Liikkeessä olevat setelit 1	Euromääräiset velat euroalueen rahoitussektorille 2	RTGS-tilit (ml. vähimmäisvarantotalletukset) 3	Talletusmahdollisuus 4	Määräaikais-talletukset 5	Käänteiset hienosäätöoperaatiot 6	Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät talletukset 7	Liikkeeseen lasketut sijoitus-todistukset 8
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

Lähde: EKP.

Käänteiset rakenteelliset operaatiot	Maksuvalmiusluotot	Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät luotot	Muut luotot	Euromääräiset arvopaperit euroalueelta	Euromääräiset saamiset julkis-yhteisöiltä	Muut saamiset	Vastaavaa yhteensä	
				13	14	15	16	
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.

Euromääräiset velat muille euroalueella oleville	Euromääräiset velat euroalueen ulkopuolelle	Valuuttamääräiset velat euroalueelle	Valuuttamääräiset velat euroalueen ulkopuolelle	Myönnettyjen erityisnosto-oikeuksien vastaerä	Pääoma ja rahastot	Muut velat	Vastattavaa yhteensä	
9	10	11	12	13	14	15	16	
61 477	9 969	595	3 314	5 765	112 498	60 690	697 160	1999 tammi 1.
32 203	11 538	1 051	3 929	5 765	112 488	63 950	685 128	8.
33 020	10 899	1 529	4 068	5 767	110 878	68 448	686 992	15.
43 442	9 148	1 297	4 344	5 767	110 956	66 492	667 622	22.
56 652	14 049	1 618	4 325	5 767	110 937	77 753	694 638	29.

Taulukko 1.2

EKP:n maksuvalmiusjärjestelmän korot

(korko 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

Lähde: EKP.

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

Taulukko 1.3

Eurojärjestelmän huutokauppoina toteutetut rahapoliittiset operaatiot

(määrät miljoonaa euroa, korot vuotuista korkoa)

Perusrahoitusoperaatiot							
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 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

Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot							
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 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

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

1999

Lähde: EKP.

Taulukko 1.4

Vähimmäisvarantotilastot

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

(miljoonaa euroa)

Varanto- pohja	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.

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 lasketaan niiden varantopohjien 1.1.1999 tilanteen perusteella. Yhteenlasketut tiedot ilmoitetaan EKP:lle helmikuun 1999 loppuun mennessä.

2. Varantojen pito¹⁾

(miljoonaa 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

Lähde: EKP.

- 1) Tässä taulukossa ilmoitetaan päätyneiden pitoajanjaksojen tiedot. EKPJ:n vähimmäisvarantojärjestelmän ensimmäinen pitoajanjakso päättyi 23.2.1999.
- 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 könttäsammavähennyksen varantovelvoitteestaan. Euroalueen kaikkien luottolaitosten 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).



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 muut arvopaperit kuin osakkeet				Hallussa olevat euro-alueella olevien liikkeen laskemat osakkeet ja osuudet			Ulko-maiset saamiset			Kiinteä omaisuus	Muut saamiset	Saamiset yhteensä
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15		
1997 syys	245,1	222,6	21,8	0,6	115,8	0,8	113,7	1,3	2,8	0,5	2,3	278,8	7,1	44,9	694,5		
loka	250,7	228,3	21,8	0,6	114,0	0,7	112,0	1,3	2,8	0,5	2,3	278,2	7,2	43,2	696,1		
marras	242,1	219,7	21,8	0,6	113,9	0,7	111,7	1,5	2,8	0,5	2,3	280,3	7,2	54,0	700,3		
joulu	254,3	232,5	21,1	0,6	114,3	0,7	112,1	1,5	2,9	0,5	2,4	288,8	7,0	52,3	719,6		
1998 tammi	238,1	216,5	21,2	0,4	111,9	1,0	109,5	1,5	2,9	0,5	2,5	290,9	7,2	41,2	692,3		
helmi	261,0	239,2	21,2	0,7	108,3	1,0	105,9	1,5	2,9	0,6	2,4	291,2	7,3	42,5	713,3		
maalis	246,7	225,3	21,2	0,2	106,7	2,3	103,1	1,3	3,0	0,6	2,5	290,0	7,5	39,6	693,4		
huhti	241,0	219,4	21,2	0,4	102,5	2,5	99,2	0,9	3,0	0,6	2,5	294,6	7,6	43,9	692,7		
touko	243,0	221,6	21,2	0,3	101,9	2,8	98,2	0,9	3,1	0,6	2,5	297,9	7,7	47,0	700,6		
kesä	325,4	304,1	21,1	0,2	105,4	6,6	98,0	0,8	3,3	0,8	2,5	288,0	7,8	48,0	777,9		
heinä	338,5	317,2	21,1	0,2	87,8	3,2	83,8	0,8	4,7	2,1	2,6	292,2	8,0	50,1	781,4		
elo	339,9	318,5	21,1	0,2	88,1	2,8	84,5	0,9	4,7	2,0	2,7	290,4	8,0	55,1	786,1		
syys	326,7	305,4	21,1	0,2	82,7	1,0	81,0	0,7	4,7	2,0	2,7	288,1	8,0	50,3	760,5		
loka	326,9	305,6	21,1	0,2	73,3	0,9	71,7	0,7	4,7	2,0	2,7	297,5	8,1	49,9	760,4		
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	51,5	769,6		
joulu ^(p)	225,7	205,2	20,4	0,1	87,8	1,1	86,2	0,5	5,4	1,7	3,7	316,5	8,0	47,6	691,0		

2. Velat

	Liikkeessä oleva raha	Talletukset euro-alueelta	Rahalaitosten	Valtion	Muiden julkisyhteisöjen/muiden	Rahamarkkinapaperit	Liikkeeseen lasketut velkapaperit	Oma pääoma ja varaukset	Ulkomaiset velat	Muut velat	Velat yhteensä
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1997 syys	337,2	139,6	80,4	55,8	3,3	17,3	16,8	100,8	15,9	67,0	694,5
loka	337,2	144,0	88,6	51,9	3,5	17,0	16,6	99,9	15,7	65,6	696,1
marras	340,7	141,6	82,3	54,5	4,8	13,3	15,6	101,0	15,9	72,3	700,3
joulu	352,8	147,0	91,9	52,2	2,9	13,2	15,0	105,6	16,1	69,8	719,6
1998 tammi	338,7	136,3	83,4	50,7	2,2	13,9	16,3	107,4	16,1	63,5	692,3
helmi	338,7	159,2	93,7	61,5	4,0	13,3	16,5	105,6	15,1	64,9	713,3
maalis	339,3	137,9	88,4	46,8	2,7	11,3	17,2	104,8	15,3	67,5	693,4
huhti	342,6	131,3	84,8	44,3	2,2	12,0	16,9	103,7	16,4	69,6	692,7
touko	344,9	141,9	90,9	47,0	4,0	13,1	15,3	103,5	15,9	66,1	700,6
kesä	344,2	208,0	149,3	54,2	4,5	13,5	14,1	111,6	20,8	65,6	777,9
heinä	349,2	199,9	132,8	64,0	3,0	13,9	14,3	110,3	24,0	69,9	781,4
elo	343,4	208,8	135,5	69,7	3,5	12,4	13,5	110,2	21,6	76,2	786,1
syys	340,3	195,9	124,4	67,1	4,5	11,2	12,8	106,4	23,2	70,8	760,5
loka	341,1	198,2	129,2	64,7	4,3	11,7	11,8	106,6	22,6	68,4	760,4
marras	342,9	210,5	147,3	56,8	6,4	12,5	11,6	103,3	20,0	68,9	769,6
joulu ^(p)	357,7	146,9	89,1	54,9	2,9	7,2	6,7	97,4	18,5	56,6	691,0

Lähde: EKP.

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

2) Tilastot on tarkistettu uusien tietojen mukaisiksi.

Taulukko 2.2

Euroalueen rahalaitosten yhteenlaskettu tase (pl. eurojärjestelmä)¹⁾

(miljardia euroa; kausivaihteluista puhdistamaton; ajanjakson lopussa)

1. Saamiset

		Lainat euroalueelle				Hallussa olevat euroalueella olevien liikkeen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet				Rahamarkkinapaperit	Hallussa olevat euroalueella olevien liikkeen laskemat osakkeet ja osuudet		Ulkomaiset saamiset	Kiinteä omaisuus	Muut saamiset	Saamiset yhteensä	
		1	2	3	4	5	6	7	8		9	10					11	12	13	14	15	16
1997	syys	8 139,6	2 735,2	814,4	4 590,0	1 888,4	631,1	1 068,9	188,4	104,9	307,0	90,5	216,5	1 553,3	238,4	776,1	13 007,7
	loka	8 226,3	2 793,5	816,4	4 616,4	1 891,2	635,4	1 068,1	187,7	105,7	311,8	91,7	220,1	1 540,5	241,3	789,1	13 105,8
	marras	8 322,1	2 846,1	834,5	4 641,5	1 903,2	639,7	1 073,4	190,1	103,7	316,6	92,5	224,1	1 597,4	243,9	822,3	13 309,2
	joulu	8 433,6	2 903,6	821,4	4 708,7	1 865,8	633,9	1 050,3	181,6	98,6	329,8	94,2	235,6	1 592,1	238,9	796,8	13 355,7
1998	tammi	8 499,5	2 973,0	806,3	4 720,1	1 909,1	647,0	1 073,8	188,4	104,1	351,1	102,2	248,9	1 595,6	236,4	827,2	13 523,0
	helmi	8 537,0	2 985,5	807,9	4 743,6	1 930,4	650,7	1 086,0	193,6	105,7	363,6	104,6	259,0	1 622,0	236,7	832,6	13 628,1
	maalis	8 560,1	2 978,7	806,0	4 775,4	1 956,2	654,2	1 103,8	198,2	104,6	384,4	108,9	275,4	1 675,8	238,0	811,1	13 730,2
	huhti	8 616,1	2 999,1	810,9	4 806,1	1 977,0	663,9	1 114,6	198,5	105,6	396,0	112,1	284,0	1 632,6	238,2	829,4	13 794,9
	touko	8 617,8	2 994,1	799,7	4 824,0	1 998,6	670,6	1 126,2	201,8	106,2	403,9	114,4	289,5	1 631,1	247,0	843,7	13 848,4
	kesä	8 751,6	3 069,9	805,8	4 875,9	2 013,7	680,8	1 137,5	195,3	103,8	400,9	116,2	284,7	1 674,4	240,2	736,3	13 920,8
	heinä	8 732,2	3 008,7	801,4	4 922,1	2 032,9	694,9	1 137,1	200,9	103,9	392,2	115,4	276,8	1 633,1	235,3	780,7	13 910,4
	elo	8 755,1	3 035,2	803,9	4 916,0	2 040,8	703,5	1 136,0	201,4	103,4	386,4	116,4	270,0	1 640,6	236,3	768,8	13 931,6
	syys	8 819,6	3 048,5	806,9	4 964,1	2 046,7	709,0	1 135,7	201,9	101,9	379,7	107,8	271,9	1 624,5	237,0	782,1	13 991,5
	loka	8 942,9	3 131,7	812,8	4 998,4	2 069,9	709,6	1 154,5	205,8	101,7	386,8	114,2	272,6	1 621,1	239,0	782,1	14 143,5
	marras	9 071,2	3 208,7	819,6	5 042,9	2 071,1	719,0	1 151,7	200,3	108,5	401,2	115,2	286,1	1 665,6	241,2	795,0	14 353,8
	joulu ^(p)	9 075,1	3 155,6	820,5	5 099,0	2 034,6	729,6	1 109,6	195,4	102,4	424,1	120,3	303,8	1 611,8	243,0	810,4	14 301,3

2. Velat

		Liikkeessä oleva raha				Talletukset euroalueelta				Rahamarkkinapaperit	Liikkeen lasketut velkapaperit	Rahamarkkinapaperit	Ompäioma ja varaukset	Ulkomaiset velat	Muut velat	Velat yhteensä	
		1	2	3	4	5	6	7	8								9	10	11	12	13	14	15	16
1997	syys	0,4	7 467,7	2 841,8	95,8	4 530,1	1 140,7	1 897,7	1 284,8	207,0	254,7	1 906,8	143,6	677,1	1 338,8	1 218,7	13 007,7
	loka	0,4	7 545,8	2 904,3	99,4	4 542,0	1 141,3	1 907,5	1 286,4	206,8	249,2	1 913,2	146,6	675,5	1 343,1	1 232,0	13 105,8
	marras	0,4	7 637,8	2 972,8	88,4	4 576,6	1 169,3	1 902,6	1 289,1	215,6	251,9	1 923,9	145,6	677,7	1 393,7	1 278,2	13 309,2
	joulu	0,4	7 764,0	2 999,8	102,1	4 662,1	1 227,7	1 902,7	1 326,4	205,4	243,4	1 925,1	138,8	687,5	1 383,0	1 213,5	13 355,7
1998	tammi	0,4	7 781,9	3 029,6	95,6	4 656,6	1 178,0	1 919,3	1 341,9	217,5	247,9	1 944,5	145,2	690,8	1 435,7	1 276,6	13 523,0
	helmi	0,4	7 830,0	3 066,3	98,4	4 665,3	1 179,8	1 924,0	1 345,2	216,3	250,3	1 967,8	147,2	696,0	1 469,4	1 267,0	13 628,1
	maalis	0,4	7 836,2	3 076,9	92,8	4 666,5	1 208,8	1 898,9	1 346,5	212,3	251,6	1 985,1	149,5	710,3	1 521,2	1 275,7	13 730,2
	huhti	0,4	7 866,8	3 079,7	97,2	4 690,0	1 223,2	1 914,1	1 346,1	206,6	254,5	1 999,4	156,3	702,6	1 492,3	1 322,4	13 794,9
	touko	0,4	7 890,0	3 092,8	88,2	4 709,0	1 240,0	1 912,8	1 348,0	208,2	257,8	2 012,1	150,9	712,2	1 485,2	1 339,8	13 848,4
	kesä	0,4	7 999,1	3 174,8	94,0	4 730,3	1 287,9	1 892,3	1 346,7	203,4	257,2	2 041,2	145,9	718,7	1 496,1	1 262,1	13 920,8
	heinä	0,4	7 962,2	3 163,3	92,4	4 706,5	1 248,5	1 896,4	1 346,1	215,5	258,3	2 061,8	152,8	720,1	1 471,4	1 283,4	13 910,4
	elo	0,4	7 981,8	3 183,7	95,4	4 702,7	1 239,7	1 907,0	1 347,8	208,2	262,4	2 072,6	152,9	720,1	1 475,8	1 265,6	13 931,6
	syys	0,4	8 013,7	3 212,6	96,3	4 704,8	1 260,6	1 889,7	1 346,9	207,7	258,0	2 074,8	153,2	718,4	1 484,9	1 288,2	13 991,5
	loka	0,4	8 105,1	3 285,9	97,0	4 722,2	1 265,7	1 888,1	1 350,1	218,3	256,9	2 077,7	160,2	722,5	1 532,4	1 288,2	14 143,5
	marras	0,4	8 213,5	3 370,6	98,2	4 744,7	1 306,0	1 887,6	1 352,7	198,3	257,0	2 093,6	168,6	724,3	1 600,1	1 296,4	14 353,8
	joulu ^(p)	0,4	8 261,1	3 312,3	102,2	4 846,6	1 375,5	1 906,2	1 383,7	181,2	242,1	2 090,8	165,3	730,0	1 538,1	1 273,4	14 301,3

Lähde: EKP.

1) Tilastot on tarkistettu uusien tietojen mukaisiksi.

Taulukko 2.3

Euroalueen rahalaitosten konsolidoitu tase (ml. eurojärjestelmä¹⁾²⁾

(miljardia euroa; kausivaihteluista puhdistamaton; ajanjakson lopussa)

1. Saamiset

		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	Kiinteä omaisuus	Muut saamiset	Saamiset yhteensä
		1	2	3	4	5	6					
1997	syys	5 426,8	836,2	4 590,6	1 372,3	1 182,6	189,7	218,9	1 832,1	245,5	792,8	9 888,4
	loka	5 455,3	838,2	4 617,1	1 369,0	1 180,0	189,0	222,4	1 818,7	248,4	804,4	9 918,3
	marras	5 498,5	856,4	4 642,1	1 376,7	1 185,0	191,6	226,4	1 877,6	251,1	848,1	10 078,4
	joulu	5 551,8	842,5	4 709,3	1 345,5	1 162,4	183,1	238,0	1 880,9	245,9	814,3	10 076,4
1998	tammi	5 548,1	827,5	4 720,6	1 373,1	1 183,2	189,9	251,4	1 886,5	243,6	839,5	10 142,1
	helmi	5 573,4	829,1	4 744,3	1 387,0	1 191,9	195,2	261,4	1 913,3	244,0	846,5	10 225,6
	maalis	5 602,8	827,2	4 775,6	1 406,3	1 206,8	199,5	277,9	1 965,7	245,5	821,5	10 319,8
	huhti	5 638,6	832,1	4 806,5	1 413,2	1 213,8	199,3	286,4	1 927,2	245,8	843,9	10 355,1
	touko	5 645,2	820,9	4 824,3	1 427,1	1 224,4	202,7	292,0	1 929,0	254,7	861,4	10 409,4
	kesä	5 703,0	826,8	4 876,2	1 431,7	1 235,5	196,1	287,2	1 962,4	248,0	753,9	10 386,1
	heinä	5 744,8	822,5	4 922,3	1 422,6	1 221,0	201,7	279,5	1 925,3	243,3	800,6	10 416,2
	elo	5 741,2	825,0	4 916,2	1 422,7	1 220,4	202,2	272,7	1 931,0	244,3	793,8	10 405,7
	syys	5 792,4	828,0	4 964,4	1 419,3	1 216,7	202,6	274,6	1 912,7	245,0	802,4	10 446,3
	loka	5 832,5	833,9	4 998,6	1 432,7	1 226,2	206,5	275,3	1 918,7	247,1	802,6	10 508,8
	marras	5 884,0	840,7	5 043,3	1 429,0	1 228,1	201,0	288,8	1 970,7	249,3	816,3	10 638,1
	joulu ^(p)	5 940,0	840,8	5 099,1	1 391,8	1 195,9	195,9	307,5	1 928,2	250,9	822,7	10 641,0

2. Velat

		Liikkeessä oleva raha	Valtion talletukset	Muiden julkisyhteisöjen/muiden talletukset euro-alueelta	Yön yli	Määräaikaiset	Irtisanomiset	Repot	Rahamarkkinarahastosten rahasto-osuudet ja rahamarkkinapaperit	Liikkeeseen lasketut velkaperit	Oma pääoma ja varaukset	Ulkomaiset velat	Muut velat	Rahalaitosten väliset velat, netto	Velat yhteensä
1997	syys	309,3	151,7	4 533,4	1 143,9	1 897,7	1 284,8	207,1	310,7	1 291,8	687,0	1 354,6	1 285,7	-35,6	9 888,4
	loka	309,8	151,3	4 545,6	1 144,6	1 907,6	1 286,4	206,9	307,1	1 293,7	683,3	1 358,8	1 297,7	-28,9	9 918,3
	marras	312,9	142,9	4 581,4	1 173,8	1 902,8	1 289,1	215,6	307,2	1 299,0	685,6	1 409,6	1 350,5	-10,6	10 078,4
	joulu	318,4	154,3	4 665,1	1 230,6	1 902,7	1 326,4	205,4	296,8	1 305,5	698,3	1 399,1	1 283,3	-44,4	10 076,4
1998	tammi	310,2	146,3	4 658,9	1 180,2	1 919,3	1 341,9	217,5	302,8	1 312,9	695,6	1 451,8	1 340,1	-76,4	10 142,1
	helmi	310,5	160,0	4 669,3	1 183,7	1 924,0	1 345,2	216,3	305,0	1 332,6	696,5	1 484,5	1 331,9	-64,8	10 225,6
	maalis	310,6	139,6	4 669,2	1 211,5	1 898,9	1 346,5	212,3	307,8	1 345,8	705,6	1 536,6	1 343,3	-38,7	10 319,8
	huhti	313,6	141,6	4 692,2	1 225,4	1 914,1	1 346,1	206,6	317,2	1 350,0	693,7	1 508,8	1 392,1	-54,0	10 355,1
	touko	315,9	135,1	4 713,0	1 244,0	1 912,8	1 348,0	208,2	315,6	1 354,0	700,7	1 501,2	1 405,8	-32,0	10 409,4
	kesä	314,2	148,2	4 734,8	1 292,4	1 892,3	1 346,7	203,4	312,9	1 367,9	713,3	1 516,9	1 327,8	-49,9	10 386,1
	heinä	319,4	156,4	4 709,5	1 251,5	1 896,4	1 346,1	215,5	321,1	1 377,9	713,0	1 495,4	1 353,3	-29,7	10 416,2
	elo	313,7	165,2	4 706,2	1 243,2	1 907,0	1 347,8	208,2	324,3	1 379,8	711,9	1 497,4	1 341,8	-34,5	10 405,7
	syys	310,6	163,3	4 709,3	1 265,1	1 889,7	1 346,9	207,7	320,5	1 377,5	714,9	1 508,0	1 359,0	-17,0	10 446,3
	loka	312,1	161,7	4 726,5	1 270,0	1 888,1	1 350,1	218,3	327,2	1 378,9	713,0	1 555,0	1 356,6	-22,3	10 508,8
	marras	313,0	155,0	4 751,0	1 312,2	1 887,6	1 352,7	198,4	329,5	1 385,2	710,4	1 620,1	1 365,3	8,5	10 638,1
	joulu ^(p)	322,9	157,1	4 849,5	1 378,4	1 906,2	1 383,7	181,2	312,1	1 366,8	705,4	1 556,6	1 330,0	40,6	10 641,0

Lähde: EKP.

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

2) Tilastot on tarkistettu uusien tietojen mukaisiksi.

Taulukko 2.4

Raha-aggregaatit^{1) 2)}

(miljardia euroa; kausivaihteluista puhdistamaton; ajanjakson lopussa; vuotuinen prosenttimuutos)

		M1						M2		Repot	Raha- markkina- rahastojen rahasto- osuudet ja raha- markkina- paperit	Enintään 2 vuoden velka- paperit
		Liikkeessä oleva raha	Yön yli- talletukset	Yhteensä	Vuotuinen prosentti- muutos ³⁾	Enintään 2 vuoden määrä- aikais- talletukset	Irtisanomis- ajaltaan enintään 3 kk:n talletukset	Yhteensä	Vuotuinen prosentti- muutos ³⁾			
1997	syys	309,3	1 208,4	1 517,7	8,7	899,3	1 119,2	3 536,2	4,0	207,1	310,7	69,0
	loka	309,8	1 210,8	1 520,5	9,2	906,5	1 121,7	3 548,8	4,3	206,9	307,1	70,8
	marras	312,9	1 242,4	1 555,3	8,4	901,0	1 124,7	3 581,0	4,1	215,6	307,2	68,1
	joulu	318,4	1 300,2	1 618,6	6,5	894,0	1 159,6	3 672,3	3,3	205,4	296,8	71,9
1998	tammi	310,2	1 251,3	1 561,5	8,0	905,6	1 177,6	3 644,7	4,0	217,5	302,8	73,1
	helmi	310,5	1 251,8	1 562,4	8,5	902,2	1 181,7	3 646,3	4,2	216,3	305,0	77,9
	maalis	310,6	1 281,4	1 592,0	9,0	875,9	1 183,5	3 651,3	4,4	212,3	307,8	83,9
	huhti	313,6	1 293,4	1 607,0	10,5	889,8	1 185,3	3 682,0	5,1	206,6	317,2	84,5
	touko	315,9	1 310,4	1 626,4	10,2	886,2	1 189,3	3 701,9	5,2	208,2	315,6	87,6
	kesä	314,2	1 359,5	1 673,7	9,7	868,2	1 189,1	3 731,0	5,2	203,4	312,9	86,8
	heinä	319,4	1 319,0	1 638,4	8,3	869,9	1 189,6	3 698,0	4,3	215,5	321,1	92,3
	elo	313,7	1 310,2	1 623,9	8,4	876,2	1 192,7	3 692,8	4,2	208,2	324,3	86,8
	syys	310,6	1 330,7	1 641,3	8,1	863,9	1 192,4	3 697,6	4,6	207,7	320,5	81,3
	loka	312,1	1 334,5	1 646,7	8,3	866,4	1 195,9	3 709,0	4,5	218,3	327,2	84,7
	marras	313,0	1 376,9	1 689,9	8,7	870,2	1 198,4	3 758,6	5,0	198,4	329,5	81,9
	joulu ^(p)	322,9	1 444,3	1 767,2	9,2	883,2	1 225,1	3 875,6	5,5	181,2	312,1	67,1

Lähde: EKP.

- 1) Raha-aggregaatteihin 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.
- 3) Laskettu tässä numerossa kantojen välisenä muutoksena. Tietoja on korjattu syyskuuta 1997 edeltäneiden tietojen puutteellisen kattavuuden huomioon ottamiseksi. Lähitulevaisuudessa kantojen muutokset puhdistetaan eroista, jotka johtuvat uudelleenluokiteluista, arvostusmuutoksista tai muista vastaavista muutoksista, jotka eivät johdu itse transaktioista.

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		
12	13	14	15	Yli 2 vuoden määräaikais-talletukset	Irtisanomis-ajaltaan yli 3 kk:n talletukset	17	18	19	20	
4 123,0	4,0	4,1	1 215,6	999,0	216,6	1 222,8	687,0	3 125,4	1997	syys
4 133,6	4,2	4,2	1 217,7	1 001,7	216,0	1 222,9	683,3	3 123,8		loka
4 171,9	4,3	4,2	1 218,6	1 002,5	216,1	1 230,9	685,6	3 135,1		marras
4 246,4	4,1	4,3	1 229,0	1 009,2	219,8	1 233,5	698,3	3 160,9		joulu
4 238,0	4,4	4,3	1 232,0	1 014,3	217,7	1 239,8	695,6	3 167,5	1998	tammi
4 245,5	4,4	4,4	1 239,9	1 022,4	217,5	1 254,8	696,5	3 191,2		helmi
4 255,3	4,5	4,6	1 240,5	1 023,7	216,8	1 261,8	705,6	3 208,0		maalis
4 290,4	5,0	4,7	1 239,7	1 025,0	214,7	1 265,5	693,7	3 198,9		huhti
4 313,3	4,7	4,8	1 240,2	1 027,2	213,0	1 266,3	700,7	3 207,3		touko
4 334,1	4,8	4,7	1 236,7	1 024,7	212,0	1 281,1	713,3	3 231,1		kesä
4 326,9	4,5	4,5	1 237,8	1 027,0	210,8	1 285,6	713,0	3 236,4		heinä
4 312,0	4,3	4,4	1 241,1	1 031,2	209,9	1 293,0	711,9	3 246,0		elo
4 307,1	4,5	4,6	1 235,6	1 026,3	209,3	1 296,2	714,9	3 246,7		syys
4 339,2	5,0	4,7	1 231,2	1 022,1	209,1	1 294,3	713,0	3 238,5		loka
4 368,4	4,7	4,7	1 227,4	1 017,9	209,5	1 303,3	710,4	3 241,1		marras
4 436,1	4,5	.	1 237,5	1 023,4	214,1	1 299,7	705,4	3 242,6	(P)	joulu

Taulukko 2.5

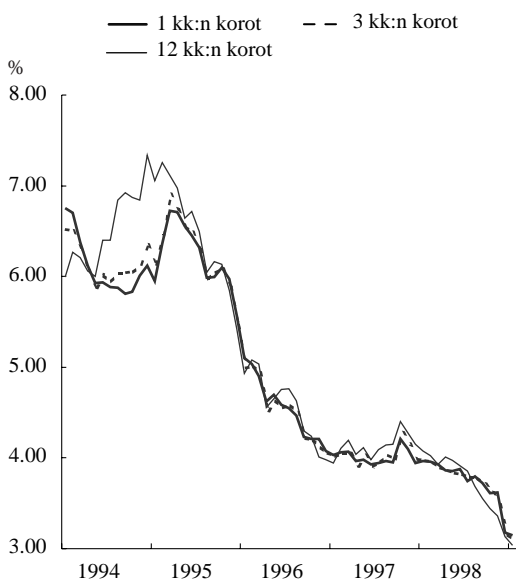
Rahamarkkinakorot¹⁾

(vuotuisina prosenteina)²⁾

	Euroalue ^{3) 4)}					Yhdysvallat	Japani
	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 tammi	3,89	3,97	4,00	4,08	4,08	5,50	0,41
1998 helmi	4,22	3,96	3,97	3,98	4,02	5,55	0,48
1998 maalisk.	3,83	3,93	3,92	3,89	3,93	5,59	0,50
1998 huhti	3,76	3,86	3,89	3,93	4,01	5,60	0,45
1998 touko	3,79	3,85	3,86	3,89	3,98	5,59	0,37
1998 kesä	3,76	3,88	3,84	3,85	3,91	5,59	0,43
1998 heinä	3,77	3,74	3,80	3,82	3,85	5,56	0,34
1998 elo	3,78	3,80	3,81	3,72	3,69	5,50	0,37
1998 syys	3,81	3,73	3,73	3,64	3,55	5,20	0,12
1998 loka	3,66	3,61	3,63	3,53	3,44	5,12	0,68
1998 marras	3,40	3,62	3,51	3,43	3,36	5,12	0,68
1998 jouluk.	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
1999 tammi 8.	3,21	3,22	3,20	3,17	3,14	4,93	0,38
1999 tammi 15.	3,10	3,16	3,13	3,09	3,04	4,96	0,28
1999 tammi 22.	3,07	3,09	3,06	3,02	2,99	4,97	0,30
1999 tammi 29.	3,16	3,12	3,07	3,01	2,98	4,96	0,40

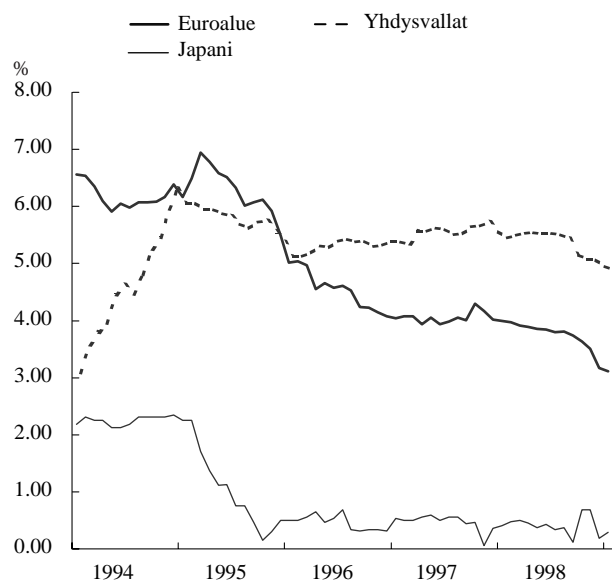
Euroalueen rahamarkkinakorot

(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.

Taulukko 2.6

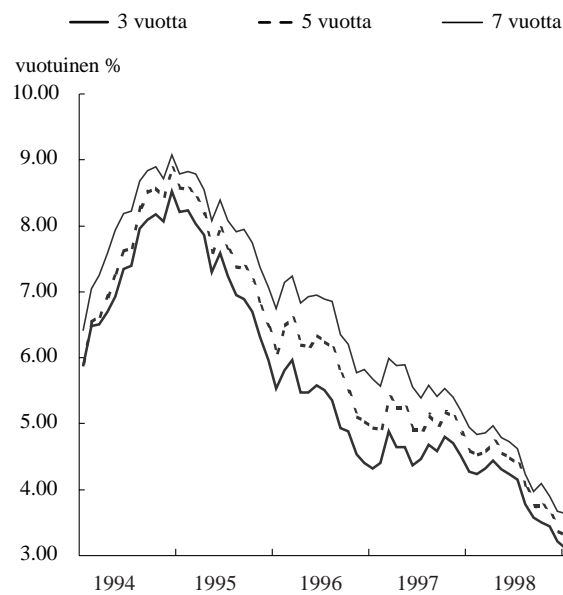
Valtion lainojen tuotot¹⁾

(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 tammi	4,11	4,27	4,61	4,95	5,22	5,63	1,69
helmi	4,08	4,24	4,55	4,84	5,12	5,65	1,71
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
1999 tammi 8.	3,06	3,12	3,33	3,67	3,85	4,91	2,08
15.	2,96	3,06	3,28	3,61	3,80	4,72	1,91
22.	2,92	3,02	3,26	3,58	3,76	4,71	1,99
29.	2,94	3,02	3,26	3,59	3,77	4,75	2,25

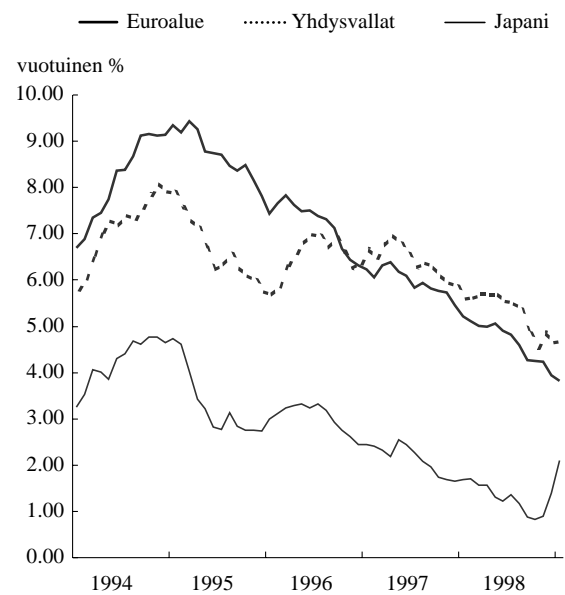
Valtion lainojen tuotot euroalueella

(kuukausittain)



Valtion 10 vuoden lainojen tuotot

(kuukausittain)



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

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

Taulukko 2.7

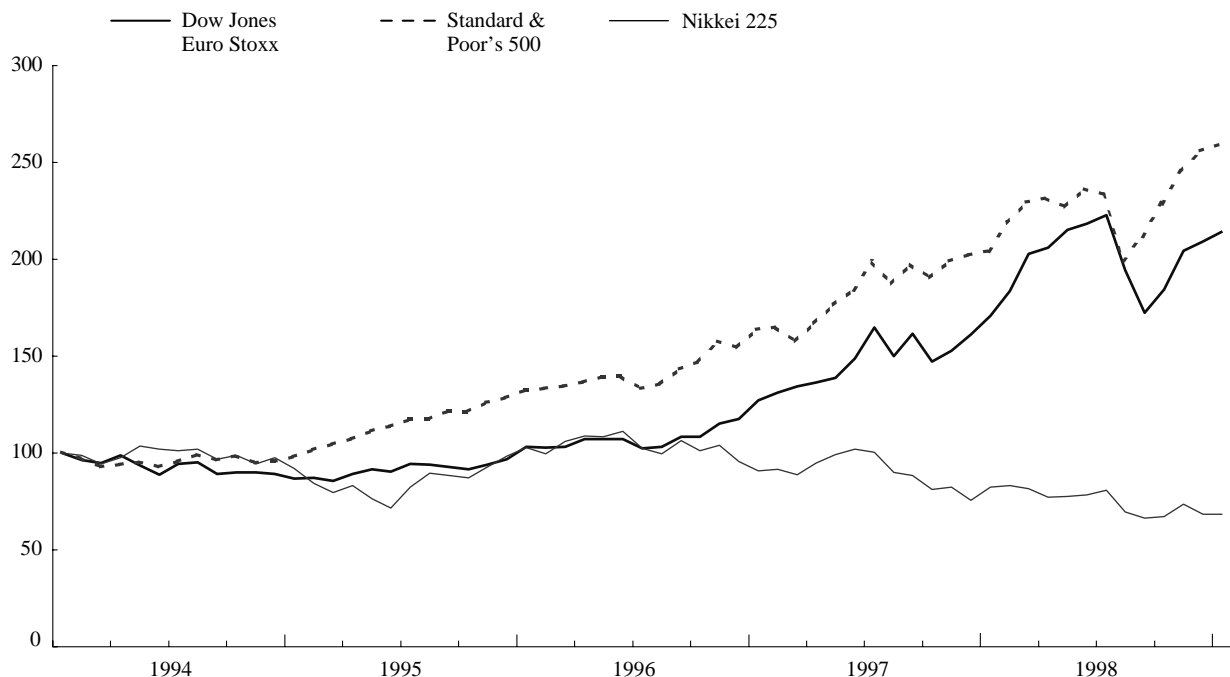
Osakeindeksit

(indeksit pisteinä)¹⁾

	Dow Jones: Euro Stoxx -indeksit											Yhdys- vallat	Japani
	Viiteaineisto		Toimialakohtaiset indeksit										
	Laaja	50 yritystä	Raaka- aineet	Kulutus- tavarat (syklinen)	Kulutus- tavarat (ei- syklinen)	Energia	Rahoitus	Moniala	Teollisuus	Tekniikka	Yleis- hyödylli- set yhtiöt			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 tammi	243,93	2 676,03	173,71	167,26	338,43	247,28	203,90	220,86	218,99	275,99	242,74	963,36	15 929,69
helmi	262,29	2 878,04	185,29	179,88	367,60	252,05	225,29	222,68	234,57	303,85	247,81	1 023,74	16 797,69
maalis	289,46	3 153,32	196,69	197,27	390,26	278,01	249,55	239,23	270,77	335,91	268,38	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	275,98	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	285,79	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	294,99	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	305,08	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	279,30	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	277,86	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	295,80	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	306,30	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	329,50	1 229,23	13 842,17
1999 tammi	306,01	3 486,40	146,59	152,92	498,08	226,40	254,13	229,20	301,23	367,41	339,23	1 246,89	13 859,26
1999 tammi 8.	318,46	3 627,62	152,73	161,74	508,39	236,35	268,78	241,32	307,40	381,20	348,66	1 269,73	13 391,81
15.	292,89	3 328,38	143,53	147,85	486,14	221,62	241,76	220,24	290,95	349,77	328,87	1 212,19	13 738,86
22.	299,42	3 436,85	141,48	147,73	490,01	219,17	247,81	225,07	301,86	361,09	332,80	1 235,16	14 154,40
29.	309,01	3 545,89	143,79	146,41	506,00	215,06	253,02	239,68	311,95	380,47	342,52	1 265,37	14 499,25

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 2.8

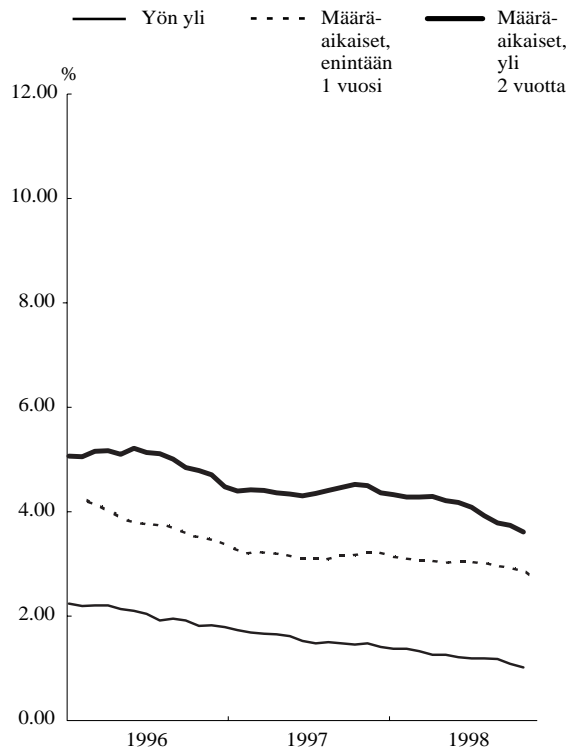
Pankkien luotto- ja talletuskorot

(vuotuisina prosentteina; luottokorot ovat alustavat)

	Talletuskorot						Luottokorot			
	Yön yli	Määräaikaiset			Irtisanomisehtoiset		Yritykset		Kotitaloudet	
		Enintään 1 vuosi	Enintään 2 vuotta	Yli 2 vuotta	Enintään 3 kk	Yli 3 kk	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi	Kulutus- luotot	Asunto- luotot
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1996	1,94	4,09	4,69	5,04	3,02	3,16	8,90	.	11,03	7,76
1997	1,47	3,41	3,63	4,40	2,80	3,09	7,54	6,69	9,97	6,81
1998	1,10	3,20	3,22	4,06	2,63	3,25	6,69	5,94	9,39	5,98
1997 joulukuuta	1,36	3,44	3,53	4,49	2,79	3,39	7,12	6,42	9,77	6,64
1998 tammikuuta	1,29	3,36	3,41	4,34	2,77	3,35	7,07	6,36	9,70	6,53
1998 helmikuuta	1,25	3,32	3,36	4,31	2,78	3,30	7,03	6,30	9,69	6,41
1998 maaliskuuta	1,25	3,30	3,33	4,26	2,75	3,32	6,99	6,19	9,63	6,31
1998 huhtikuuta	1,20	3,27	3,30	4,26	2,74	3,30	6,89	6,12	9,49	6,17
1998 toukokuuta	1,12	3,24	3,26	4,27	2,73	3,33	6,81	6,09	9,46	6,15
1998 kesäkuuta	1,12	3,27	3,28	4,19	2,61	3,34	6,74	6,04	9,46	6,08
1998 heinäkuuta	1,08	3,25	3,26	4,15	2,58	3,29	6,61	6,00	9,39	5,94
1998 elokuuta	1,06	3,23	3,23	4,05	2,56	3,30	6,58	5,91	9,39	5,88
1998 syyskuuta	1,05	3,17	3,18	3,88	2,54	3,21	6,56	5,78	9,37	5,75
1998 lokakuuta	1,04	3,12	3,12	3,74	2,52	3,14	6,45	5,65	9,15	5,58
1998 marraskuuta	0,94	3,06	3,05	3,70	2,51	3,12	6,34	5,57	9,03	5,52
1998 joulukuuta	0,87	2,82	2,82	3,57	2,45	3,03	6,17	5,26	8,92	5,38

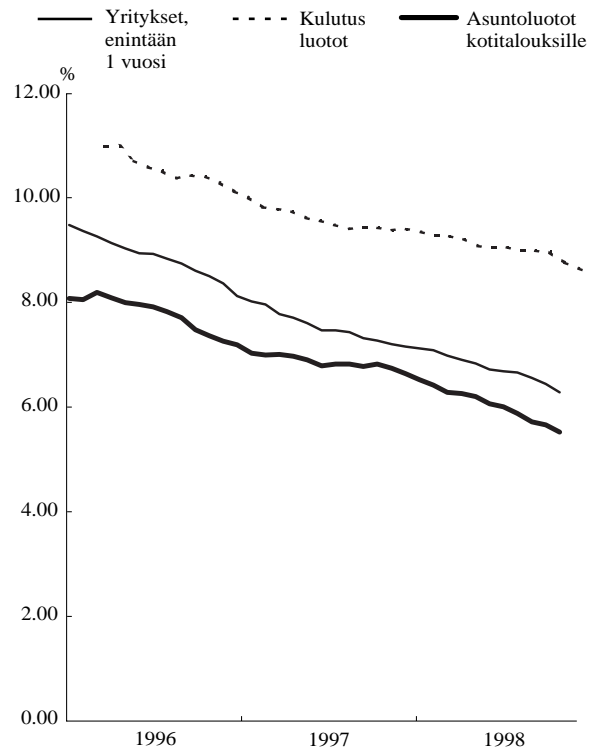
Talletuskorot

(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.

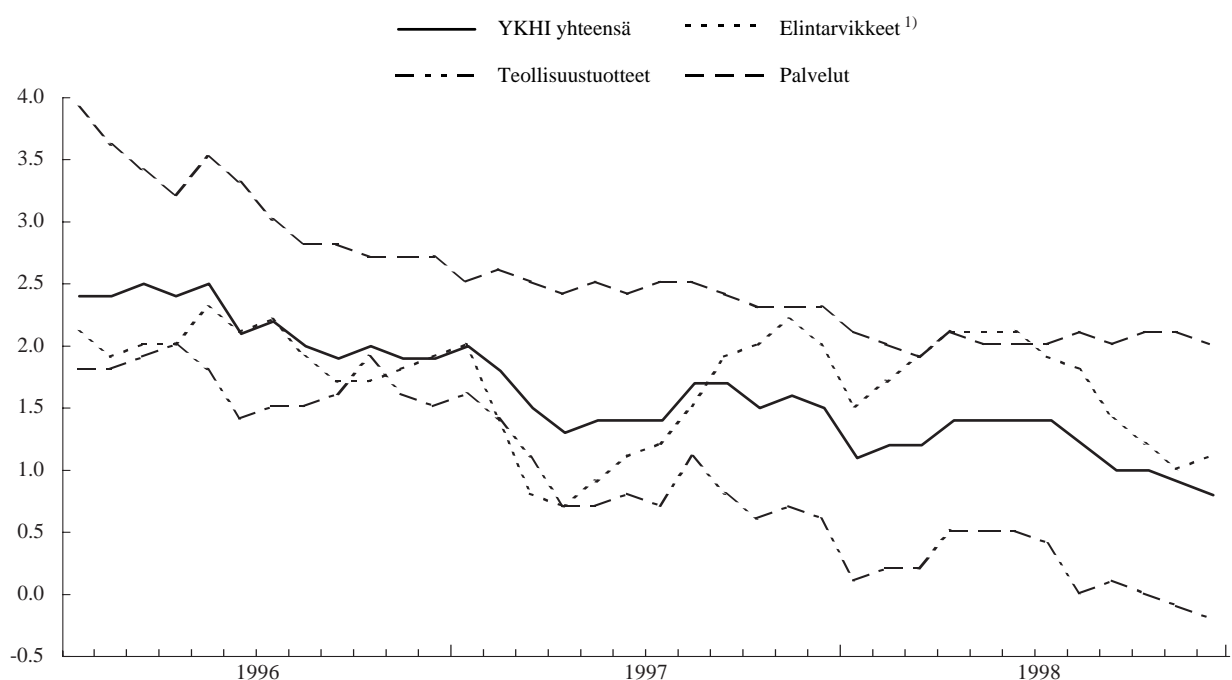
4 YKHI ja euroalueen muut hinnat

Taulukko 4.1

Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	Kokonais- indeksi 1996 = 100	Kokonais- indeksi	Tavarat							Palvelut
			Elin- tarvikkeet ¹⁾			Teollisuus- tuotteet				
			Jalostetut elin- tarvikkeet ¹⁾	Jalostamat- tomat elin- tarvikkeet	Muut teollisuus- tuotteet kuin energia	Energia				
Paino kokonais- indeksissä (%) ²⁾	100,0	100,0	65,4	22,9	13,5	9,4	42,5	33,7	8,8	34,6
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1995	97,9	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1996 ³⁾	100,0	2,2	1,8	2,0	2,0	1,9	1,7	1,5	2,4	3,1
1997	101,6	1,6	1,1	1,5	1,5	1,5	0,9	0,5	2,6	2,4
1998	102,7	1,1	0,7	1,6	1,4	2,0	0,2	0,9	-2,6	2,0
1997 IV	102,0	1,5	1,1	2,1	1,5	2,9	0,6	0,5	1,0	2,3
1998 I	102,2	1,2	0,7	1,7	1,3	2,3	0,2	0,6	-1,5	2,0
II	102,8	1,4	1,1	2,1	1,6	2,9	0,5	1,0	-1,3	2,0
III	103,0	1,2	0,7	1,7	1,5	2,1	0,2	1,1	-3,2	2,0
IV	102,9	0,9	0,3	1,1	1,2	0,8	-0,1	1,0	-4,3	2,0
1997 joul	102,1	1,5	1,1	2,0	1,3	2,9	0,6	0,6	0,5	2,3
1998 tammi	102,0	1,1	0,6	1,5	1,3	1,8	0,1	0,5	-1,4	2,1
helmi	102,3	1,2	0,7	1,7	1,3	2,2	0,2	0,6	-1,4	2,0
maalis	102,4	1,2	0,8	1,9	1,4	2,7	0,2	0,7	-1,7	1,9
huhti	102,6	1,4	1,1	2,1	1,4	3,1	0,5	0,9	-0,9	2,1
touko	102,9	1,4	1,1	2,1	1,7	2,7	0,5	1,0	-1,4	2,0
kesä	102,9	1,4	1,1	2,1	1,6	2,8	0,5	1,0	-1,6	2,0
heinä	103,0	1,4	0,9	1,9	1,6	2,4	0,4	1,0	-1,9	2,0
elo	103,0	1,2	0,7	1,8	1,5	2,3	0,0	1,1	-3,8	2,1
syys	102,9	1,0	0,5	1,4	1,3	1,5	0,1	1,1	-3,8	2,0
loka	102,9	1,0	0,4	1,2	1,3	1,0	0,0	1,0	-4,0	2,1
marras	102,9	0,9	0,3	1,0	1,3	0,6	-0,1	1,0	-4,3	2,1
joul	102,9	0,8	0,2	1,1	1,2	0,9	-0,2	0,9	-4,7	2,0



Lähde: Eurostat.

1) Sisältää alkoholiuomat ja tupakkatuotteet.

2) Viittaa ajanjaksoon 1998.

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

Taulukko 4.2

Muut hinnat ja kustannukset

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

1. Teollisuuden tuottajahinnat ja raaka-aineiden hinnat

	Teollisuuden tuottajahinnat									Raaka-aineiden maailmanmarkkina-hinnat ¹⁾	
	Teollisuus yhteensä pl. rakennusteollisuus 1995 = 100	Teollisuus yhteensä pl. rakennusteollisuus	Tehdas-teollisuus	Välituotteet	Pääoma-hyödykkeet	Kulutus-tavarat	Kesto-kulutus-tavarat	Ei-kesto-kulutus-tavarat	Rakentaminen ¹⁾	Kokonaisindeksi	Kokonaisindeksi pl. energia
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1995	100,0	3,6	3,9	5,0	1,7	2,1	1,4	2,4	.	0,2	2,1
1996	100,6	0,6	1,0	-0,6	1,3	1,6	1,3	1,8	1,2	6,5	-6,9
1997	101,7	1,0	0,6	1,0	0,2	1,0	0,2	1,4	1,4	10,0	13,0
1998	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-21,2	-12,5
1997 IV	102,1	1,1	1,0	1,0	0,3	1,2	0,1	1,8	1,4	1,8	14,1
1998 I	101,7	0,4	0,6	-0,1	0,2	0,9	-0,2	1,6	0,4	-14,1	-0,1
II	101,3	-0,2	0,0	-0,8	0,3	.	.	0,9	0,2	-16,6	-10,7
III	100,6	-1,3	-1,1	-2,6	0,4	.	.	0,2	-0,2	-24,3	-18,1
IV	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-30,0	-20,5
1998 tammi	101,8	0,6	0,8	0,1	0,3	1,1	-0,2	1,7	-	-12,7	5,4
helmi	101,7	0,5	0,6	-0,1	0,2	0,9	-0,3	1,6	-	-13,8	-0,5
maalisk.	101,5	0,3	0,5	-0,3	0,3	0,8	-0,2	1,4	-	-15,9	-4,8
huhti	101,4	0,1	0,4	-0,4	0,2	0,7	-0,2	1,2	-	-12,2	-6,0
touko	101,3	-0,2	-0,1	-0,9	0,3	0,5	0,0	0,8	-	-18,6	-12,8
kesä	101,1	-0,5	-0,3	-1,3	0,3	.	.	0,8	-	-18,9	-13,3
heinä	100,9	-0,8	-0,6	-1,9	0,4	.	.	0,6	-	-21,1	-14,4
elo	100,6	-1,4	-1,2	-2,8	0,4	.	.	0,3	-	-26,3	-19,0
syys	100,4	-1,6	-1,5	-3,0	0,3	.	.	-0,2	-	-25,4	-20,9
loka	100,1	-2,0	-1,8	-3,6	0,3	.	.	-0,3	-	-30,6	-23,6
marras	99,8	-2,3	-2,0	-4,1	0,2	.	.	-0,6	-	-28,6	-18,4
joulu	.	.	.	.	.	.	.	.	-	-30,8	-19,5
1999 tammi	.	.	.	.	.	.	.	.	-	-23,3	-17,2

2. Bruttokansantuotteen deflaattorit ja työvoimakustannukset

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

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

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

2) Asuinrakennukset; tiedot perustuvat yhdenmukaistamattomiin tilastoihin.

5 Euroalueen reaalityö

Taulukko 5.1

Kysynnän ja tarjonnan tilastoja

1. Bruttokansantuote ja sen käyttö

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

	BKT 1	Kotimäinen kysyntä 2	Yksityinen kulutus 3	Julkinen kulutus 4	Kiinteän pääoman bruttomuodostus 5	Vienti ²⁾ 6	Tuonti ²⁾ 7
1995	4 495,9	4 401,3	2 761,3	708,2	908,0	1 443,5	1 348,9
1996	4 567,8	4 450,1	2 812,7	720,1	912,1	1 509,8	1 392,1
1997	4 683,9	4 538,5	2 854,1	721,8	929,8	1 663,3	1 517,9
1997 III	1 177,8	1 136,6	713,9	181,2	233,6	429,6	388,4
IV	1 184,9	1 147,7	720,1	178,7	235,9	431,8	394,6
1998 I	1 195,2	1 164,6	726,6	181,4	239,9	431,9	401,4
II	1 201,5	1 167,2	730,3	181,8	237,1	440,8	406,5
III	1 209,7	1 172,4	736,8	181,4	241,0	445,4	408,1

(prosenttia edellisvuotisesta)¹⁾

	BKT 8	Kotimäinen 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	0,1	3,3	8,1	7,5
1996	1,6	1,1	1,9	1,7	0,5	4,6	3,2
1997	2,5	2,0	1,5	0,2	1,9	10,2	9,0
1997 III	2,8	2,0	1,2	0,3	1,8	13,1	11,6
IV	3,1	2,6	2,1	-0,8	2,4	11,2	10,3
1998 I	3,7	3,9	2,7	0,3	5,1	10,2	11,5
II	2,9	3,0	2,5	0,5	2,2	7,5	8,4
III	2,7	3,2	3,2	0,1	3,2	3,7	5,1

2. Muita keskeisiä reaalityöden tilastoja

(prosenttia edellisvuotisesta, ellei toisin mainita)

	Teollisuustuotanto ³⁾								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	3,4	3,5	2,5	7,3	-0,7	1,7	0,0	2,0	0,3
1996	100,1	0,0	-0,2	-0,7	1,7	0,0	-0,8	-2,5	1,1	6,6
1997	104,2	4,1	4,7	5,4	4,2	1,0	2,2	-1,2	0,8	3,9
1998	.	.	.	.	.	.	.	.	.	7,7
1997 IV	106,5	5,7	6,4	7,2	6,1	3,5	2,9	-0,2	2,1	11,3
1998 I	107,6	6,3	7,3	7,3	9,2	8,6	1,3	2,9	2,8	12,6
II	108,5	4,4	5,0	4,2	6,6	7,9	2,1	0,4	1,8	3,3
III	109,4	4,0	4,4	3,3	7,1	7,9	2,0	-1,7	3,0	7,5
IV	.	.	.	.	.	.	.	.	.	7,7
1997 joul	106,9	6,5	7,8	8,4	6,4	4,6	4,5	-1,7	3,6	13,9
1998 tammi	107,0	5,8	7,7	7,6	8,1	5,8	2,2	11,6	3,0	10,7
helmi	107,8	6,0	6,9	7,1	8,0	8,6	1,1	0,1	2,2	9,8
maal	108,1	6,9	7,3	7,1	11,2	11,1	0,8	-1,5	3,1	16,5
huhti	108,2	3,2	3,8	3,4	5,0	5,5	0,8	-2,4	0,8	-1,8
touko	109,0	6,8	7,7	6,1	10,4	12,4	4,3	3,6	1,9	6,9
kesä	108,2	3,2	3,7	3,2	4,7	6,4	1,4	0,0	2,7	5,3
heinä	109,7	4,2	4,6	3,5	7,8	8,1	2,4	-0,4	3,6	7,3
elo	109,7	4,8	5,2	4,0	8,0	8,9	2,4	-0,8	2,5	7,3
syys	108,8	3,3	3,5	2,6	5,8	7,1	1,1	-3,6	2,8	7,9
loka	109,6	3,2	3,6	1,8	7,7	10,4	0,8	.	1,9	1,3
marras	109,4	2,8	2,7	2,4	5,2	6,4	0,7	.	4,0	15,5
joul	.	.	.	.	.	.	.	.	.	7,7

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

1) Aluerät eivät sisällä varastojen muutosta.

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

3) Korjattu työpäivien määrällä.

Taulukko 5.2

Työmarkkinat

(kausivaihteluista puhdistettu)

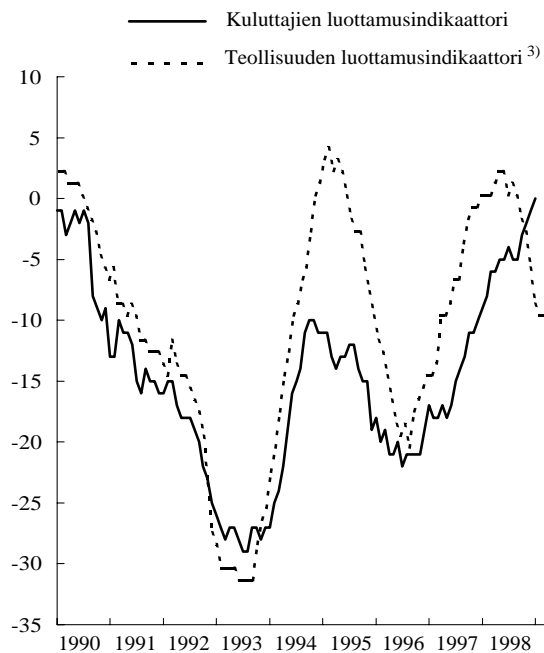
	Työllisyys ¹⁾				Työttömyys ²⁾		Työn tuottavuus ¹⁾	
	Koko talous		Tehdasteollisuus		Miljoonaa	% työvoimasta	Koko talous, vuotuinen prosenttimuutos	Tehdasteollisuus, vuotuinen prosenttimuutos
	1995 = 100	Vuotuinen prosenttimuutos	1995 = 100	Vuotuinen prosenttimuutos				
	1	2	3	4	5	6	7	8
1995	100,0	0,4	100,0	-0,8	14,401	11,4	1,8	4,4
1996	100,2	0,2	98,6	-1,4	14,821	11,6	1,6	1,2
1997	100,5	0,3	97,9	-0,8	14,925	11,7	2,1	5,6
1998	.	.	.	.	14,168	11,1	.	.
1997 IV	100,7	0,5	98,5	0,5	14,828	11,6	2,6	6,0
1998 I	101,1	1,0	99,6	2,2	14,515	11,3	3,3	5,0
II	101,5	1,1	100,4	2,9	14,258	11,1	1,7	2,1
III	101,9	1,3	100,8	2,8	14,053	11,0	1,8	1,5
IV	.	.	.	.	13,846	10,8	.	.
1997 joulukuu	.	.	.	.	14,739	11,5	.	.
1998 tammikuu	.	.	.	.	14,555	11,3	.	.
helmikuu	.	.	.	.	14,534	11,3	.	.
maaliskuu	.	.	.	.	14,455	11,3	.	.
huhtikuu	.	.	.	.	14,330	11,2	.	.
toukokuu	.	.	.	.	14,275	11,1	.	.
kesäkuu	.	.	.	.	14,169	11,1	.	.
heinäkuu	.	.	.	.	14,103	11,0	.	.
elokuu	.	.	.	.	14,073	11,0	.	.
syyskuu	.	.	.	.	13,982	10,9	.	.
lokakuu	.	.	.	.	13,885	10,8	.	.
marraskuu	.	.	.	.	13,828	10,8	.	.
joulukuu	.	.	.	.	13,825	10,8	.	.

Kuvio 5.3

Barometrikyselyt

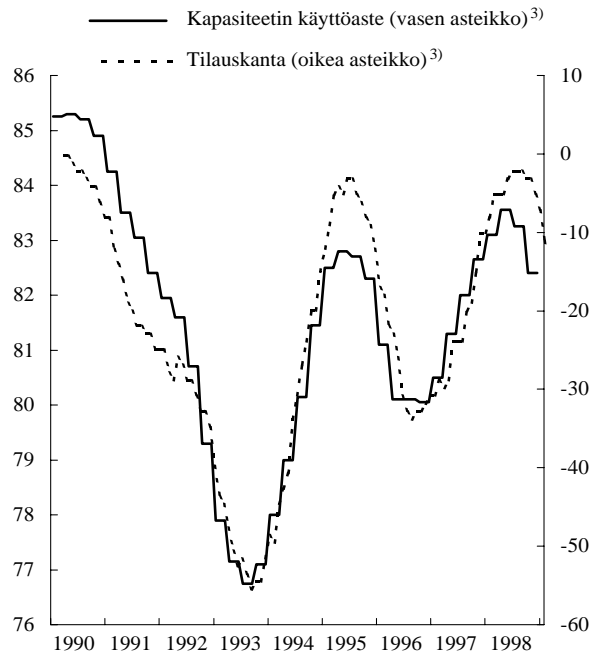
Kuluttajien ja teollisuuden luottamusindikaattorit

(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 tammii-, huhti-, heinä- ja lokakuussa ja esitetään kahden vuosineljänneksen liukuvana keskiarvona.

6 Euroalueen säästäminen, investoinnit ja rahoitus

Taulukko 6

Säästäminen, investoinnit ja rahoitus

(prosenttia BKT:stä, jollei toisin mainita)

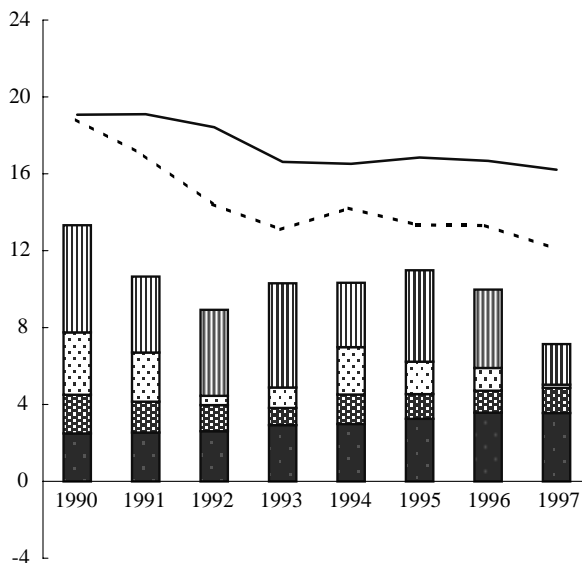
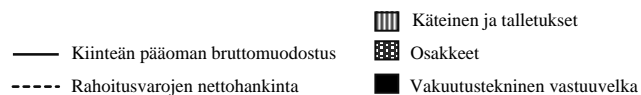
	Euroalueen säästäminen ja investoinnit ¹⁾			Yksityisen sektorin (pl. rahoitussektori) investoinnit ^{1) 2)}							
	Brutto-säästäminen	Kiinteän pääoman bruttomuodostus	Nettoluotonanto rahaliiton ulkopuolisille	Kiinteän pääoman bruttomuodostus	Yritykset (pl. rahoitussektori)	Rahoitusvarojen nettohankinta	Käteinen ja talletukset	Muut arvopaperit kuin osakkeet	Pitkäaikaiset arvopaperit	Osakkeet	Vakuustekninen vastuuelka
1990	23,5	22,8	0,1	19,1	13,7	18,7	5,6	4,4	3,2	2,0	2,5
1991	21,9	22,9	-1,2	19,1	14,2	16,8	4,0	3,0	2,6	1,6	2,5
1992	20,9	22,2	-1,0	18,4	13,6	14,3	4,5	1,7	0,5	1,4	2,6
1993	20,0	20,2	0,5	16,6	12,2	13,0	5,4	0,6	1,1	0,9	2,9
1994	20,4	19,8	0,3	16,5	12,2	14,1	3,3	2,3	2,5	1,5	3,0
1995	21,3	20,0	1,0	16,8	12,6	13,2	4,8	1,9	1,7	1,3	3,3
1996	20,8	19,6	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	16,2	11,9	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))	Nettovelkaantuminen, % rahoituksesta (sar. 14 / (12+14))
	Bruttosäästäminen	Kotitaloudet	Nettovelkaantuminen	Muut arvopaperit kuin osakkeet		Osakkeet	Lainat	Pitkäaikaiset lainat				
				arvopaperit	Pitkäaikaiset arvopaperit				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	49,5	39,3	
1991	21,0	12,2	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	43,7	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	20,3	10,6	9,9	1,1	1,2	1,9	3,9	3,7	4,1	46,0	32,9	
1995	21,3	10,7	5,7	-1,7	-1,8	1,7	4,9	3,0	7,5	44,0	21,1	
1996	20,7	10,6	8,7	0,2	0,1	1,9	4,8	3,6	4,5	44,2	29,6	
1997	20,1	10,0	7,9	0,0	0,0	1,5	4,9	3,2	4,1	42,6	28,2	

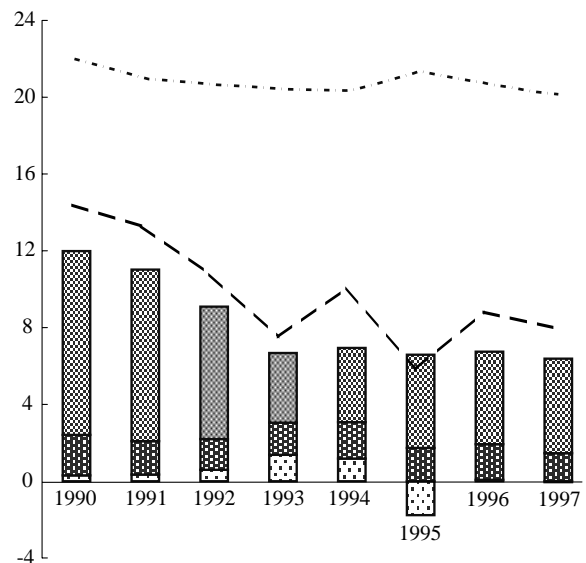
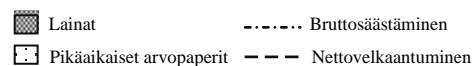
Yksityisen ei-rahoitussektorin investoinnit ja rahoitus^{1) 2)}

(prosenttia BKT:stä)

Investoinnit



Rahoitus



Lähde: EKP.

1) Keskeisiä rahoituksen ja investointien eriä.

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

7 Julkisen talouden rahoitusasema euroalueella ja yksittäisissä euromaissa

Taulukko 7.1

Julkisen talouden rahoitusasema

(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue¹⁾ – tulot ja menot

	Tulot ²⁾				Menot ²⁾				Pääoman-		Alijäämä (-) / ylijäämä (+)
	Välittömät verot	Välilliset verot	Sosiaali- vakuutus- maksutulot		Kulutus- menot	Korkomenot	Tulonsiirrot koti- talouksille	siirrot, netto ²⁾	Investoinnit		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1990	45,0	12,0	12,9	16,7	45,0	17,5	4,8	18,5	4,1	3,0	-4,1
1991	45,9	12,3	12,9	17,3	46,2	18,1	4,9	19,2	4,2	3,1	-4,4
1992	46,7	12,3	13,0	17,7	47,7	18,5	5,5	19,9	3,6	3,1	-4,6
1993	47,6	12,5	13,2	18,1	49,4	18,8	5,7	20,8	3,9	2,9	-5,6
1994	47,0	12,0	13,4	18,0	48,5	18,5	5,5	20,7	3,6	2,8	-5,1
1995	46,8	12,1	13,3	18,0	48,2	18,2	5,8	20,6	3,6	2,6	-5,0
1996	47,1	12,1	13,4	18,2	48,2	18,3	5,5	20,6	3,2	2,5	-4,2
1997	47,3	12,2	13,5	18,2	47,1	17,9	5,1	20,5	2,7	2,4	-2,5

2. Euroalue¹⁾ – rahoitusjäämä ja velka

	Perus- alijäämä (-) / ylijäämä (+)	Suhdanne- vaihteluista korjattu alijäämä(-)/ ylijäämä(+) ²⁾	Alijäämä/ velka- sopeutus ³⁾	Velan muutos ⁴⁾				Konsolidoitu nimellinen bruttovelka			
				Yhteensä	Käteinen, talletukset ja lainat	Lyhyt- aikaiset arvopaperit	Keskipitkät/ pitkäaikaiset arvopaperit	Yhteensä	Käteinen, talletukset ja lainat	Lyhyt- aikaiset arvopaperit	Keskipitkät/ pitkäaikaiset arvopaperit
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
1990	0,7	-5,7	1,5	5,6	1,3	1,0	3,3	58,4	18,8	9,4	30,2
1991	0,5	-5,9	0,7	5,2	1,2	0,0	4,0	58,3	18,4	8,5	31,4
1992	0,9	-5,6	2,2	6,8	1,7	0,8	4,2	61,8	19,0	8,9	33,9
1993	0,2	-4,9	2,5	8,0	1,5	-0,3	6,9	68,3	20,0	8,3	39,9
1994	0,4	-4,7	0,8	5,9	0,2	0,6	5,1	70,7	19,2	8,5	43,1
1995	0,8	-4,6	2,3	7,2	2,0	-0,2	5,5	74,6	20,3	7,8	46,5
1996	1,4	-3,5	-0,2	3,9	0,3	0,0	3,6	76,0	19,9	7,6	48,5
1997	2,6	-1,9	-0,3	2,2	0,0	-1,0	3,2	75,3	19,1	6,3	49,9

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
1990	-5,5	-2,1	-4,3	-1,6	-2,3	-11,1	5,0	-5,1	-2,4	-5,1	5,4
1991	-6,3	-3,1	-4,5	-2,1	-2,3	-10,1	1,9	-2,9	-3,0	-6,0	-1,5
1992	-6,9	-2,6	-4,1	-3,9	-2,5	-9,6	0,8	-3,9	-2,0	-3,0	-5,9
1993	-7,1	-3,2	-7,0	-5,8	-2,4	-9,5	1,7	-3,2	-4,2	-6,1	-8,0
1994	-4,9	-2,4	-6,3	-5,8	-1,7	-9,2	2,8	-3,8	-5,0	-6,0	-6,4
1995	-3,9	-3,3	-7,3	-4,9	-2,2	-7,7	1,9	-4,0	-5,1	-5,7	-4,7
1996	-3,2	-3,4	-4,7	-4,1	-0,4	-6,7	2,9	-2,0	-3,7	-3,3	-3,5
1997	-2,0	-2,7	-2,6	-3,0	0,9	-2,7	3,0	-0,9	-1,9	-2,5	-1,1

4. Euromaat – konsolidoitu nimellinen bruttovelka

	BE	DE	ES	FR	IE	IT	LU	NL	AT	PT	FI
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
1990	125,7	43,8	44,8	35,5	96,0	98,0	4,7	79,1	57,9	65,3	14,5
1991	127,5	41,5	45,5	35,8	95,3	101,5	4,2	78,9	58,1	67,3	23,0
1992	129,0	44,1	48,0	39,8	92,3	108,7	5,1	79,9	58,0	60,1	41,5
1993	135,2	48,0	60,0	45,3	96,3	119,1	6,1	81,1	62,7	63,1	58,0
1994	133,2	50,2	62,6	48,5	88,2	124,9	5,7	77,9	65,4	63,8	59,6
1995	131,0	58,3	65,6	52,7	80,9	124,2	5,9	79,2	69,2	65,9	58,1
1996	126,8	60,8	70,2	55,7	71,4	124,0	6,6	77,1	69,6	64,9	57,8
1997	121,9	61,5	68,9	58,1	63,4	121,6	6,7	71,4	64,3	61,5	55,1

Lähteet: Euroopan komissio (PO II ja Eurostat) ja EKP.

1) Euroalueen jäsenmaiden keskinäisiä tulonsiirtoja ei ole konsolidoitu.

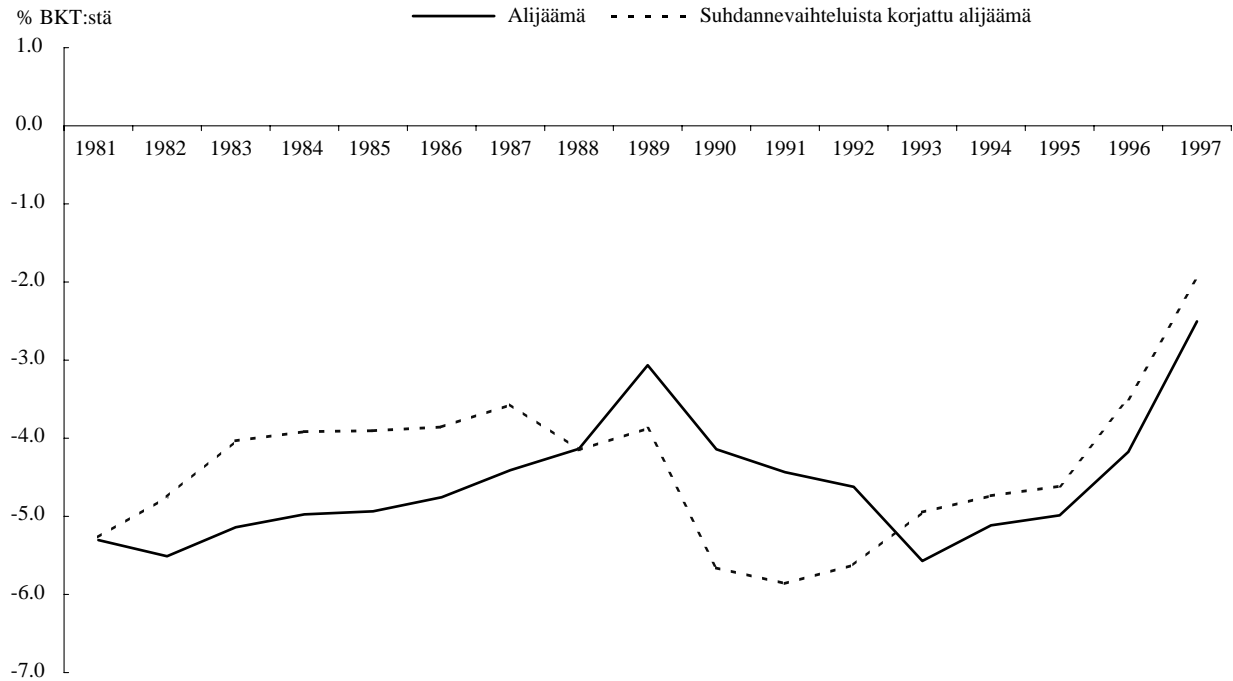
2) Euroalue pl. Luxemburg vuosina 1990–1995.

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

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

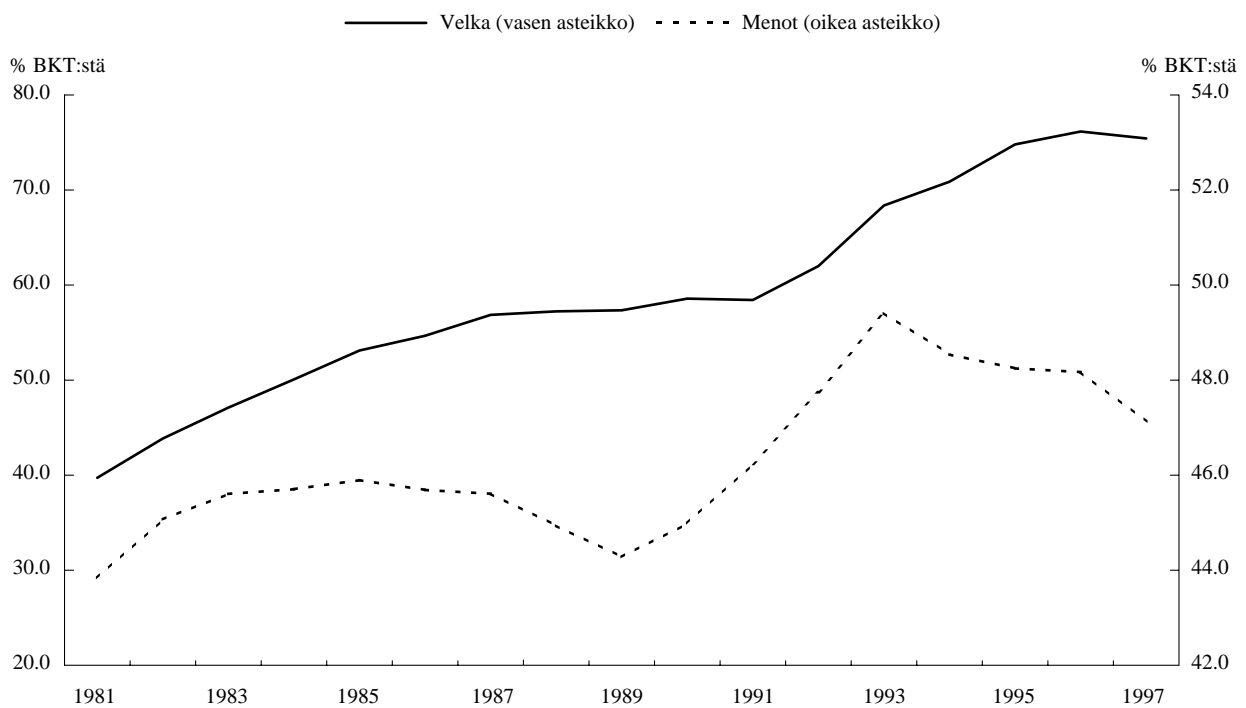
Kuvio 7.2

Julkisen talouden alijäämä¹⁾



Kuvio 7.3

Julkisen talouden velka ja menot¹⁾



Lähteet: Euroopan komissio (PO II ja Eurostat) ja EKP.
1) Euroalue pl. Luxemburg.

9 Euroalueen tavarakauppa

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	622,46	46,78	14,53	11,14	79,51	182,75	271,32	16,45
1996	667,81	48,66	13,71	12,97	85,09	194,26	293,45	19,68
1997	761,86	52,57	16,23	14,37	98,75	215,78	341,59	22,60
1996 I	157,92	11,48	3,44	3,07	20,47	46,11	68,70	4,64
II	165,67	11,94	3,43	3,25	21,26	47,72	73,38	4,69
III	162,41	11,93	3,25	3,15	21,68	48,39	69,35	4,68
IV	181,81	13,31	3,59	3,50	21,68	52,04	82,02	5,67
1997 I	170,21	11,93	3,80	3,63	22,52	48,56	74,37	5,39
II	191,60	13,28	4,07	3,61	25,09	53,73	86,06	5,78
III	193,51	12,98	4,15	3,43	25,60	55,54	86,29	5,53
IV	206,54	14,38	4,21	3,70	25,54	57,95	94,87	5,90
1998 I	193,83	13,13	4,12	3,39	26,52	54,30	87,37	5,00
II	203,68	13,93	3,89	3,29	26,93	55,96	94,64	5,03
III	194,11	12,48	3,84	2,89	25,56	54,18	89,45	5,71
1997 syys	68,39	4,71	1,49	1,15	8,78	19,54	30,81	1,92
loka	73,20	5,24	1,54	1,27	9,27	21,22	32,65	2,02
marras	66,31	4,63	1,34	1,18	8,20	18,71	30,33	1,92
joulu	67,03	4,51	1,33	1,25	8,07	18,02	31,89	1,96
1998 tammi	58,36	4,04	1,25	1,17	8,36	16,16	25,77	1,60
helmi	63,63	4,30	1,36	1,01	8,59	17,99	28,76	1,62
maalis	71,84	4,79	1,51	1,21	9,57	20,15	32,84	1,78
huhti	67,88	4,68	1,31	1,11	9,16	18,82	30,97	1,83
touko	65,80	4,55	1,26	1,06	8,69	18,06	30,53	1,64
kesä	70,00	4,70	1,32	1,12	9,08	19,08	33,14	1,56
heinä	72,41	4,49	1,33	1,06	9,26	20,87	33,83	1,57
elo	56,13	3,95	1,23	0,91	7,74	15,43	25,47	1,39
syys	65,57	4,04	1,28	0,92	8,56	17,88	30,15	2,75
loka	68,69	.	.	.	.	.	.	.
Vuotuinen prosenttimuutos								
Syys 1998	-4,1	-14,2	-14,1	-20,0	-2,5	-8,5	-2,1	43,2
Kumulatiivinen								
Tammi-syys 1998	6,5	3,5	-1,4	-10,3	7,9	4,2	10,0	-5,7

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

Taulukko 9.2

Tuonti

(miljardia ecua, cif-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	562,76	46,02	39,81	62,11	52,14	163,71	177,37	21,59
1996	594,36	46,69	36,45	73,85	53,75	166,13	191,36	26,17
1997	672,45	49,44	41,19	80,91	61,61	187,02	226,91	25,41
1996 I	148,10	11,73	9,70	16,35	13,61	42,71	47,82	6,22
II	147,42	11,64	9,42	17,53	13,74	40,22	48,69	6,17
III	141,24	11,18	8,29	17,81	12,69	41,76	43,52	5,99
IV	157,60	12,14	9,04	22,16	13,71	41,44	51,33	7,79
1997 I	158,05	11,29	9,59	20,88	14,51	44,31	51,23	6,23
II	167,59	12,58	11,01	18,62	15,93	46,28	56,99	6,22
III	166,58	12,14	10,01	19,98	15,13	48,62	55,27	5,43
IV	180,23	13,43	10,58	21,43	16,04	47,81	63,42	7,53
1998 I	180,37	12,64	10,84	17,50	17,58	51,18	64,48	6,18
II	178,62	12,55	11,12	15,87	17,21	50,03	65,76	6,10
III	168,80	11,99	9,60	14,55	16,05	49,49	60,70	6,43
1997 syys	60,95	4,26	3,70	6,63	5,57	17,93	21,21	1,65
loka	63,50	4,81	3,68	7,53	5,79	17,33	21,91	2,46
marras	57,99	4,21	3,47	6,84	5,19	15,30	20,65	2,33
joulu	58,74	4,41	3,43	7,06	5,06	15,18	20,86	2,74
1998 tammi	57,86	4,12	3,51	6,16	5,59	16,39	20,10	2,00
helmi	58,21	3,95	3,53	5,74	5,53	16,58	20,69	2,20
maalis	64,30	4,57	3,80	5,60	6,46	18,21	23,69	1,98
huhti	59,95	4,33	3,66	5,42	5,74	16,62	22,24	1,96
touko	57,07	4,03	3,55	5,52	5,56	15,74	20,88	1,79
kesä	61,60	4,19	3,91	4,93	5,91	17,67	22,64	2,35
heinä	58,88	4,29	3,56	4,91	5,86	17,65	20,75	1,85
elo	49,58	3,68	2,78	4,69	4,66	14,72	17,54	1,52
syys	60,34	4,02	3,26	4,95	5,53	17,12	22,41	3,06
loka	61,15	.	.	.	.	.	.	.
Vuotuinen prosenttimuutos								
Syys 1998	-1,0	-5,6	-11,9	-25,3	-0,7	-4,5	5,7	85,5
Kumulatiivinen								
Tammi-syys 1998	7,2	3,2	3,1	-19,4	11,6	8,3	16,8	4,6

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	59,75	0,76	-25,29	-50,95	27,38	19,07	93,95	-5,15
1996	73,45	1,96	-22,75	-60,90	31,33	28,13	102,13	-6,46
1997	89,44	3,15	-24,98	-66,54	37,17	28,75	114,70	-2,80
1996 I	9,81	-0,25	-6,27	-13,28	6,86	3,40	20,90	-1,56
II	18,25	0,30	-5,98	-14,29	7,52	7,51	24,70	-1,48
III	21,19	0,74	-5,05	-14,66	8,99	6,63	25,83	-1,30
IV	24,20	1,17	-5,45	-18,67	7,96	10,59	30,70	-2,12
1997 I	12,17	0,63	-5,79	-17,25	8,03	4,25	23,14	-0,83
II	24,01	0,72	-6,94	-15,01	9,16	7,44	29,08	-0,43
III	26,94	0,85	-5,87	-16,56	10,47	6,93	31,03	0,09
IV	26,32	0,95	-6,38	-17,72	9,51	10,13	31,45	-1,63
1998 I	13,46	0,49	-6,71	-14,09	8,94	3,11	22,89	-1,17
II	25,06	1,38	-7,22	-12,58	9,72	5,93	28,88	-1,06
III	25,30	0,50	-5,76	-11,66	9,50	4,70	28,75	-0,72
1997 syys	7,45	0,45	-2,21	-5,48	3,21	1,62	9,60	0,27
loka	9,70	0,43	-2,14	-6,26	3,48	3,89	10,74	-0,44
marras	8,33	0,42	-2,13	-5,65	3,01	3,41	9,68	-0,41
joulu	8,29	0,10	-2,11	-5,81	3,02	2,83	11,03	-0,78
1998 tammi	0,50	-0,08	-2,25	-4,98	2,77	-0,24	5,67	-0,39
helmi	5,42	0,35	-2,17	-4,73	3,07	1,41	8,07	-0,58
maalis	7,54	0,22	-2,29	-4,38	3,10	1,94	9,15	-0,20
huhti	7,93	0,35	-2,35	-4,31	3,42	2,20	8,73	-0,13
touko	8,73	0,52	-2,28	-4,46	3,13	2,32	9,65	-0,14
kesä	8,40	0,51	-2,59	-3,81	3,17	1,41	10,50	-0,79
heinä	13,53	0,20	-2,23	-3,85	3,39	3,23	13,08	-0,28
elo	6,54	0,28	-1,55	-3,78	3,08	0,71	7,93	-0,13
syys	5,23	0,02	-1,98	-4,03	3,03	0,76	7,74	-0,31
loka	7,54	.	.	.	.	.	.	.
Vuotuinen muutos								
Syys 1998	-2,2	-0,4	0,2	1,5	-0,2	-0,9	-1,9	-0,6
Kumulatiivinen Tammi–syys 1998	0,7	0,2	-1,1	10,5	0,5	-4,9	-2,7	-1,8

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 1	Japanin jeni 2	Sveitsin frangi 3	Englannin punta 4	Ruotsin kruunu 5	Tanskan kruunu 6	Kreikan drakma 7	Norjan kruunu 8	Kanadan dollari 9	
1994	1,190	121,3	1,621	0,776	9,16	7,54	288,0	8,37	1,625	
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	
1997	IV	1,123	140,5	1,610	0,677	8,58	7,51	310,2	8,01	1,581
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
1998	tammi	1,088	140,8	1,604	0,665	8,72	7,53	312,3	8,16	1,566
	helmi	1,088	136,8	1,593	0,664	8,80	7,53	312,4	8,23	1,561
	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

	Ecu/euron valuuttakurssit							Euroalueen efektiiviset valuuttakurssit ²⁾		
	Australian dollari 10	Uuden-Seelannin dollari 11	Hongkongin dollari 12	Etelä-Korean won 13	Singaporen dollari 14	Taiwanin dollari 15	Meksikon peso 16	Nimellinen 17	Reaalinen 18	
	1994	1,625	2,002	9,17	957,0	1,810	31,44	4,02	93,2	94,1
1995	1,765	1,993	10,01	999,7	1,833	34,28	8,35	97,8	98,9	
1996	1,623	1,847	9,68	1 007,9	1,765	34,39	9,52	98,3	99,3	
1997	1,528	1,715	8,75	1 073,2	1,678	32,50	8,95	90,4	90,8	
1998	1,787	2,097	8,69	1 568,9	1,876	37,64	10,30	92,3	92,2	
1997	IV	1,621	1,820	8,69	1 291,1	1,795	35,15	9,07	90,4	90,5
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	91,3
	III	1,867	2,199	8,67	1 486,8	1,935	38,71	10,62	93,5	93,6
	IV	1,887	2,236	9,16	1 516,6	1,942	38,64	11,84	94,6	94,3
1998	tammi	1,656	1,876	8,42	1 855,8	1,900	37,08	8,94	90,3	90,5
	helmi	1,615	1,867	8,43	1 773,8	1,798	35,89	9,26	89,5	89,7
	maalis	1,619	1,892	8,41	1 615,8	1,757	35,30	9,30	88,9	89,0
	huhti	1,673	1,971	8,47	1 520,2	1,749	36,07	9,29	89,6	89,5
	touko	1,762	2,062	8,60	1 552,4	1,817	37,13	9,53	92,2	92,1
	kesä	1,824	2,151	8,53	1 539,8	1,866	38,06	9,83	92,2	92,2
	heinä	1,776	2,116	8,51	1 423,6	1,878	37,79	9,78	92,0	92,2
	elo	1,868	2,196	8,55	1 450,4	1,939	38,33	10,34	93,3	93,5
	syys	1,962	2,289	8,97	1 592,4	1,994	40,10	11,83	95,2	95,1
	loka	1,932	2,284	9,31	1 615,7	1,969	39,81	12,21	95,8	95,5
	marras	1,834	2,180	9,05	1 511,9	1,913	38,08	11,64	94,1	93,8
	joulu	1,893	2,241	9,11	1 426,3	1,941	38,02	11,65	94,0	93,6
1999	tammi	1,839	2,159	8,99	1 362,5	1,950	37,43	11,83	92,7	92,1

Lähde: EKP.

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

2) 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 kauppakäyttöihin niiden kauppakumppaneiden kanssa, joiden valuutat on esitetty taulukossa, ja niissä on otettu huomioon kolmansien markkinoiden vaikutus. Reaaliset kurssit on laskettu käyttäen kansallisia kuluttajahintaindeksijä (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 pitkäaikaisten lainojen tuotot ¹⁾ , vuotuinen korko	Valuuttakurssi ²⁾ , kansallinen valuutta/euro tai euro	Vaihtotase ja uusi pääomatase ³⁾ , % BKT:stä	Yksikkötyö-kustannukset ⁴⁾	Reaalinen BKT	Teollisuus-tuotannon volyyymi-indeksi ⁵⁾	Standardoitu työttömyys-aste, % työvoimasta (kp.)	Lavea raha ⁶⁾	3 kk:n korko ⁷⁾ , vuotuinen korko
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Tanska												
1995	-	-2,4	73,1	8,27	7,33	1,1	1,7	3,0	4,4	7,2	-2,0	4,60
1996	2,1	-0,7	68,4	7,19	7,36	1,7	1,0	3,3	1,4	6,8	7,2	3,56
1997	1,9	0,5	64,1	6,26	7,48	0,9	2,8	3,1	4,5	5,6	4,7	3,83
1998	1,3	.	.	4,94	7,50	.	.	.	.	5,1	4,6	4,00
1997 I	1,6	-	-	5,96	7,51	-1,3	3,1	3,3	6,8	5,4	3,9	3,83
1998 I	1,6	-	-	5,30	7,53	-0,7	2,2	4,0	5,6	5,5	3,0	3,75
II	1,4	-	-	5,12	7,52	.	2,0	1,1	-0,8	5,2	5,1	4,00
III	1,2	-	-	4,82	7,50	.	3,5	3,4	2,4	5,1	6,6	4,62
IV	1,1	-	-	4,51	7,44	.	.	.	.	4,7	3,8	4,00
1998 heinä	1,4	-	-	4,91	7,52	-	-	-	3,1	5,2	5,3	4,06
elo	1,1	-	-	4,81	7,50	-	-	-	4,9	5,1	6,2	4,25
syys	1,1	-	-	4,74	7,48	-	-	-	-0,8	4,9	8,4	4,62
loka	1,1	-	-	4,67	7,44	-	-	-	1,6	4,8	4,0	4,43
marras	1,1	-	-	4,59	7,44	-	-	-	0,0	4,6	4,1	4,12
joulu	1,1	-	-	4,27	7,45	-	-	-	.	4,6	3,3	4,00
1999 tammi	.	-	-	4,03	7,44	-	-	-	.	.	.	3,78
Kreikka												
1995	-	-10,6	110,1	-	303,0	-2,5	11,6	2,1	2,1	7,1	6,4	14,70
1996	7,9	-7,5	112,2	-	305,5	-3,7	10,6	2,7	0,6	7,5	9,8	12,20
1997	,4	-4,0	109,5	9,92	309,3	.	7,1	3,5	1,0	7,9	14,5	12,50
1998	4,5	.	.	8,48	330,7	.	.	.	.	.	3,7	11,40
1997 I	4,7	-	-	10,18	310,2	.	.	.	2,8	7,9	13,6	12,50
1998 I	,2	-	-	10,45	319,1	.	.	.	2,9	8,1	4,6	10,85
II	5,0	-	-	7,90	339,9	.	.	.	6,0	10,3	3,0	12,20
III	4,8	-	-	7,83	332,7	.	.	.	3,1	11,7	1,8	12,25
IV	4,0	-	-	7,76	331,5	.	.	.	.	.	5,5	11,40
1998 heinä	4,8	-	-	7,67	328,7	-	-	-	8,3	11,2	2,3	12,00
elo	4,7	-	-	7,56	331,6	-	-	-	3,2	12,1	2,2	14,00
syys	5,0	-	-	8,25	337,9	-	-	-	-1,4	11,9	1,1	12,25
loka	4,5	-	-	8,45	336,5	-	-	-	0,4	10,4	2,4	11,70
marras	3,9	-	-	7,65	329,1	-	-	-	3,5	.	5,4	11,45
joulu	3,7	-	-	7,17	328,8	-	-	-	.	.	8,7	11,40
1999 tammi	.	-	-	6,32	323,6	-	-	-	.	.	.	11,40
Ruotsi												
1995	-	-7,0	78,0	10,24	9,33	.	.	3,9	12,6	8,8	-1,3	8,37
1996	0,8	-3,5	77,2	8,02	8,51	.	.	1,3	3,1	9,6	10,0	3,93
1997	1,8	-0,8	76,9	6,62	8,65	2,7	.	1,8	8,1	9,9	4,2	4,68
1998	,0	.	.	4,99	8,92	.	.	.	.	8,2	3,5	3,42
1997 I	2,7	-	-	6,18	8,58	2,1	.	3,3	9,1	9,1	2,0	4,68
1998 I	1,9	-	-	5,51	8,71	3,1	.	2,9	4,2	8,7	2,0	4,50
II	,4	-	-	5,13	8,60	1,2	.	2,3	6,6	8,6	2,6	4,12
III	0,6	-	-	4,82	8,95	2,4	.	3,5	4,3	8,1	4,7	4,12
IV	0,1	-	-	4,50	9,38	.	.	.	.	7,5	4,5	3,42
1998 heinä	1,3	-	-	4,88	8,77	-	-	-	7,2	8,5	5,5	4,12
elo	0,6	-	-	4,80	8,96	-	-	-	6,3	8,2	3,9	4,19
syys	-0,1	-	-	4,79	9,12	-	-	-	0,8	7,6	4,8	4,12
loka	0,1	-	-	4,72	9,37	-	-	-	4,4	7,5	5,9	3,93
marras	0,1	-	-	4,55	9,31	-	-	-	1,8	7,6	5,6	3,50
joulu	0,0	-	-	4,22	9,45	-	-	-	.	7,4	2,1	3,42
1999 tammi	.	-	-	4,02	9,08	-	-	-	.	.	.	3,36
Iso-Britannia												
1995	-	-5,5	53,9	8,32	0,829	-0,5	1,7	2,8	1,5	8,7	7,2	6,56
1996	2,5	-4,7	54,7	7,94	0,814	-0,2	2,0	2,6	0,4	8,2	9,9	6,56
1997	1,8	-2,1	53,5	7,13	0,692	0,6	3,3	3,5	1,0	7,0	11,2	7,48
1998	1,5	.	.	5,58	0,676	.	.	.	.	6,3	.	6,12
1997 I	1,9	-	-	6,57	0,677	0,0	3,5	4,0	0,5	6,6	11,2	7,48
1998 I	1,5	-	-	6,10	0,660	-1,6	3,1	3,4	0,1	6,4	10,5	7,47
II	1,8	-	-	5,89	0,665	.	.	2,8	0,9	6,3	9,9	7,59
III	1,4	-	-	5,57	0,676	.	.	2,3	0,4	6,2	9,6	7,27
IV	1,4	-	-	4,75	0,702	.	.	.	.	6,2	.	6,12
1998 heinä	1,5	-	-	5,92	0,668	-	-	-	0,2	6,3	10,4	7,65
elo	1,3	-	-	5,63	0,675	-	-	-	0,5	6,2	9,0	7,50
syys	1,5	-	-	5,16	0,687	-	-	-	0,4	6,2	9,3	7,27
loka	1,3	-	-	4,99	0,705	-	-	-	-0,5	6,2	9,3	7,12
marras	1,4	-	-	4,93	0,701	-	-	-	-0,2	.	8,4	6,62
joulu	1,5	-	-	4,33	0,702	-	-	-	.	.	.	6,12
1999 tammi	.	-	-	4,20	0,703	-	-	-	.	.	.	5,82

Lähteet: Eurostat (sarakeet 1, 8 ja 10 pl. Kreikka), Euroopan komissio (PO II ja Eurostat) (sarakeet 2 ja 3), Reuters (sarake 12), kansalliset tilastot (sarakeet 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 työntekijäin sosiaaliturvamaksuja.

5) Tehdasteollisuus; korjattu työpäivien määrällä.

6) Kuukauden lopun keskiarvoja; M3;

M4 Ison-Britannian osalta.

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

12 Taloudellinen kehitys EU:n ulkopuolella

Taulukko 12.1

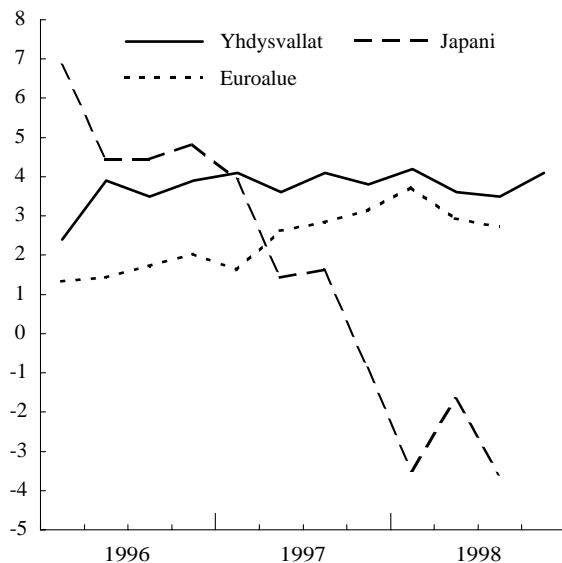
Taloudellinen kehitys

(prosenttia edellisvuotisesta, ellei toisin mainita)

	KHI	Yksikkö- työ- kustannuk- set ^{b)}	Reaalinen BKT	Teollisuus- tuotannon volyyymi- indeksi ^{b)}	Standardoitu työttömyys- aste, % työvoimasta (kp.)	M2 ^{c)}	Pankkien- välisten 3 kk:n talletusten korko ^{c)} , vuotuinen korko	Valtion 10 vuoden lainojen tuotto ^{c)} , vuotuinen korko	Valuutta- kurssi ^{d)} , kansallinen valuutta/ ecu tai euro	Julkisen talouden rahoitus- asema alijäämä (-)/ ylijäämä (+), % BKT:stä	Julkinen brutto- velka ^{e)} , % 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	-2,3	60,8
1996	2,9	-2,3	3,4	4,8	5,4	4,9	5,43	6,54	1,270	-1,2	59,9
1997	2,3	0,0	3,9	6,7	5,0	5,0	5,62	6,45	1,134	0,1	57,8
1998	1,6	.	3,9	4,2	4,5	7,5	5,00	5,33	1,121	.	.
1997 IV	1,9	0,7	3,8	7,3	4,7	5,7	5,62	5,99	1,123	-	57,8
1998 I	1,5	1,1	4,2	6,0	4,7	6,5	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	-	56,1
1998 III	1,6	1,4	3,5	3,2	4,5	7,4	5,20	5,27	1,118	-	55,2
1998 IV	1,5	.	4,1	2,6	4,4	8,7	5,00	4,72	1,177	-	.
1998 heinä	1,7	-	-	2,9	4,5	7,2	5,56	5,53	1,098	-	-
1998 elo	1,6	-	-	3,7	4,5	7,1	5,50	5,41	1,102	-	-
1998 syys	1,5	-	-	2,9	4,5	7,8	5,20	4,87	1,154	-	-
1998 loka	1,5	-	-	3,1	4,5	8,4	5,12	4,58	1,194	-	-
1998 marras	1,5	-	-	2,4	4,4	8,7	5,12	4,89	1,164	-	-
1998 joul	1,6	-	-	2,2	4,3	9,0	5,00	4,69	1,172	-	-
1999 tammi	.	-	-	.	.	.	4,99	4,78	1,161	-	-
Japani											
1995	-0,1	-2,5	1,5	3,4	3,1	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	.	.	-6,9	4,1	4,0	0,18	1,30	146,4	.	.
1997 IV	2,1	1,8	-0,9	-0,7	3,5	3,3	0,36	1,68	140,5	-	-
1998 I	2,0	3,7	-3,5	-4,0	3,6	4,7	0,50	1,65	139,2	-	-
1998 II	0,3	7,1	-1,7	-8,5	4,2	3,7	0,43	1,36	149,5	-	-
1998 III	-0,2	.	-3,6	-8,6	4,3	3,7	0,12	1,14	156,3	-	-
1998 IV	0,5	.	.	-6,7	4,3	4,0	0,18	1,04	140,6	-	-
1998 heinä	-0,1	8,5	-	-9,2	4,1	3,5	0,34	1,36	154,3	-	-
1998 elo	-0,3	8,3	-	-9,1	4,3	3,8	0,37	1,17	159,4	-	-
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	4,3	3,9	0,18	1,39	137,4	-	-
1999 tammi	.	.	-	.	.	.	0,35	2,07	131,3	-	-

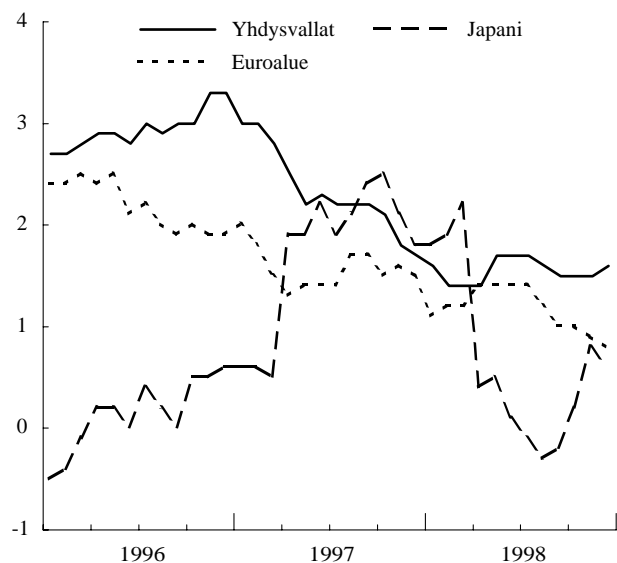
Reaalinen bruttokansantuote

(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.

2) Ajanjakson keskiarvo, M2 ja sijoitustodistukset Japanin osalta.

3) Lisäinformaatiota, ks. taulukot 2.5 ja 2.6.

4) Lisäinformaatiota, ks. taulukko 10.

5) Julkisen sektorin konsolidoitu bruttovelka (ajanjakson lopussa).

Taulukko 12.2

Säästäminen, investoinnit ja rahoitus

(prosenttia BKT:stä)

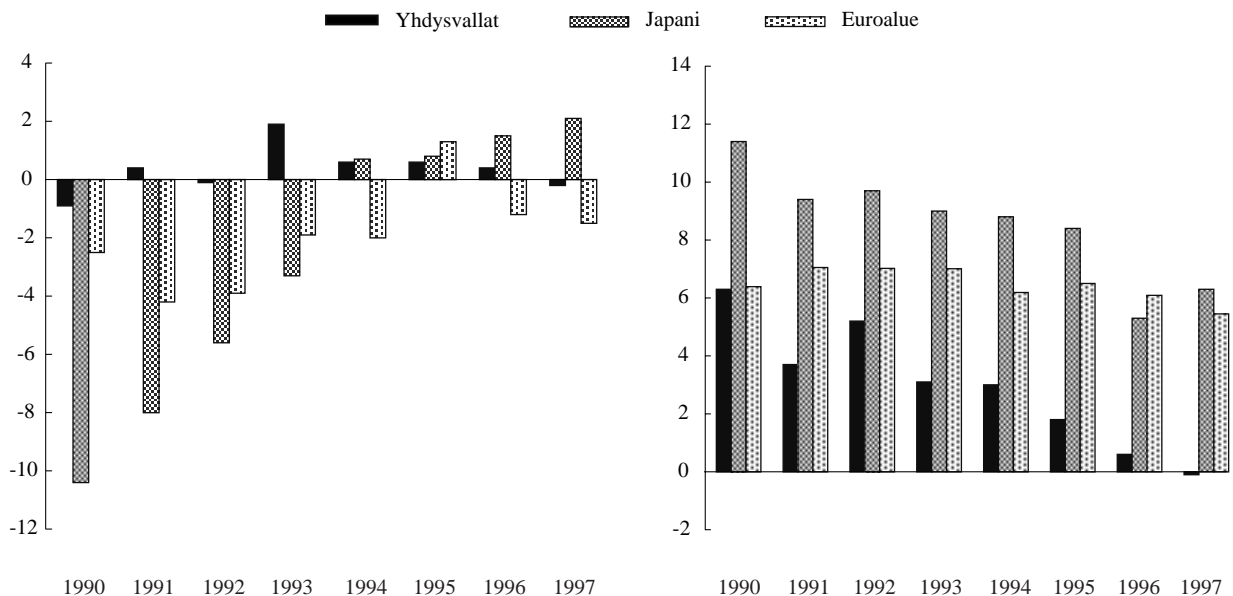
	Kansallinen säästäminen ja investoinnit			Yritysten (pl. rahoitussektori) investoinnit ja rahoitus					Kotitalouksien investoinnit ja rahoitus ¹⁾				
	Brutto-säästäminen	Pääoman brutto-muodostus	Nettoluotonanto ulkomaille	Pääoman brutto-muodostus	Kiinteän pääoman brutto-muodostus	Rahoitusvarojen netto-hankinta	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													
1994	15,5	17,5	-1,7	7,4	6,7	4,1	7,9	3,5	1,4	12,4	7,6	13,7	4,5
1995	16,3	17,4	-1,4	7,8	7,2	6,0	8,3	5,4	2,5	12,2	6,7	13,4	4,9
1996	16,6	17,8	-1,6	7,8	7,5	5,2	8,2	4,8	1,4	12,4	5,7	13,3	5,1
1997	17,3	18,4	-1,7	8,4	7,6	4,2	8,2	4,4	1,9	12,3	4,8	12,7	4,9
1997 I	17,0	18,1	-1,6	8,2	7,4	6,1	8,1	5,9	1,5	12,4	3,0	12,7	4,5
1997 II	17,6	18,5	-1,5	8,8	7,5	2,4	8,3	2,9	1,4	12,2	5,7	13,2	4,7
1997 III	17,5	18,4	-1,7	8,3	7,7	4,8	8,4	5,2	2,0	12,3	5,7	12,8	5,4
1997 IV	17,3	18,5	-2,0	8,4	7,7	3,7	8,1	3,6	2,5	12,3	4,8	12,1	4,9
1998 I	17,7	19,1	-2,1	8,9	7,9	5,9	8,2	7,2	2,3	12,5	4,3	11,5	5,6
1998 II	17,2	18,7	-2,5	8,4	8,0	4,4	8,1	5,1	2,7	12,8	6,5	11,5	5,6
1998 III	17,2	18,8	-2,7	8,6	7,9	4,1	8,1	4,8	2,1	12,8	3,8	11,0	5,5
Japani													
1994	31,3	28,7	2,7	12,8	14,5	1,6	12,3	1,0	0,8	7,2	10,3	12,6	1,5
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
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	.	.	.	3,7	.	-2,2	0,5	.	-2,6	.	0,5

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 lukien 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 ”Statistical requirements for Stage Three of Monetary Union (Implementation Package)”. Euroopan rahapoliittinen instituutti (EMI) ja kansalliset keskuspankit saattoivat tämän asiakirjan pankkiyhdistysten ja muiden kolmannen vaiheen tilastoinnin valmisteluun osallistuvien saataville heinäkuussa 1996. Asiakirjassa käsitellään raha- ja pankkitilastoja, maksutasetilastoja, ulkomaista nettovarallisuutta 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 Kuukausikatsauksessa julkaistaan uusia tai yksityiskohtaisempia tietoja heti tuoreeltaan.

Koska ecun muodostavat valuutat eivät ole samat kuin rahaliittoon osallistuvien jäsenvaltioiden valuutat, ecuna ilmoitetut summat riippuvat muiden valuttojen markkinakäyttäytymisestä. Jotta tämä voitaisiin välttää rahatilastoissa, taulukoissa 2.1 ja 2.4 esitetyt vuotta 1999 edeltävät tiedot on ilmoitettu yksikköinä, jotka on saatu muuttamalla kansalliset valuutat 31. joulukuuta 1998 ilmoitetuilla kiinteillä muuntokursseilla. Ellei toisin mainita, hinta- ja kustannustilastot vuotta 1999 edeltävältä ajalta perustuvat kansallisissa valutoissa ilmoitettuihin tietoihin.

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

Tämän numeron tilastot perustuvat 4.2.1999 käytettävissä olleisiin tietoihin. Uusimmat tiedot ovat usein ennakkotietoja, joita voidaan tarkistaa.

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

Rahapolitiikka- ja rahoitusmarkkinatilastot

Taulukoissa 1.1–1.4 esitetään eurojärjestelmän (Eurosystem) konsolidoitu tase, tietoja eurojärjestelmän rahapoliittisista operaatioista ja vähimmäisvarantoihin liittyviä tilastoja (eivät sisälly tähän numeroon). Taulukoissa 2.1–2.3 esitetään rahalaitoksiin liittyviä rahataloutta koskevia tilastoja eurojärjestelmä mukaan lukien. Taulukossa 2.4 esitetään rahalaitossektorin konsolidoidusta taseesta johdetut raha-aggregaatit. Rahalaitossektorin taseeseen ja rahatalouteen liittyvät laajemmat neljännesvuositilastot julkaistaan suunnitelmien mukaan maaliskuun numerossa. Tilastoinnissa käytettävien rahalaitosten luettelo on kokonaisuudessaan EKP:n kotisivuilla. Sektoriluokitus on esitetty yksityiskohtaisesti raha- ja pankkitilastojen sektorikäsikirjassa ”Money and Banking Statistics Sector Manual – Guidance for the statistical classification of customers” (EMI, huhtikuu 1998). Raha- ja pankkitilastojen kokoamisohjeissa ”Money and Banking Statistics Compilation Guide” (EMI, huhtikuu 1998) esitetään suositukset, joita kansallisten keskuspankkien tulee noudattaa. Tilastotiedot kerätään ja tilastot laaditaan 1. tammikuuta 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 2.5–2.7) sähköisistä markkinainformaatiojärjestelmistä saatujen tietojen perusteella. Pankkien luotto- ja talletuskorkoja koskevien tilastojen (taulukko 2.8) yksityiskohdat ilmenevät taulukon alaviitteestä.

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

Hinnat ja reaalitalouden tilastot

EKP:n kuukausikatsauksessa esitettävät tilastot ovat muutamia poikkeuksia lukuun ottamatta Euroopan komission (lähinnä Eurostatin) ja kansallisten tilastoviranomaisten tuottamia. Useimmissa tapauksissa euroaluetta koskevat tiedot on

saatu laskemalla yksittäisten jäsenvaltioiden tiedot yhteen. Tilastot ovat mahdollisimman yhtenäisiä ja vertailukelpoisia. Vertailukelpoisten tietojen saatavuus vaihtelee, 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 tilinpitajärjestelmä (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 määrittelyjä, 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 euro-

alueen rahoitustilinpito raha- ja pankki-, maksutase-, pääomamarkkina-, rahalaitosmäärittelmän ulkopuolisten rahoitusalan yritysten ja julkisyhteisöjen rahoitustilastojen perusteella. Taulukossa 6 esitetään kansallisiin pääomatilastoihin ja rahoitustilinpitoon perustuvat euroalueen aggregaattit.

Yksityiskohtaisemmat ja yhtenäisemmät euroalueen rahoitustilinpitoa koskevat tilastot tultaneen julkaisemaan EKP:n kuukausikatsauksessa vuoden 1999 aikana.

Julkisen talouden rahoitusasema

Taulukossa 7.1 esitetään (BKT:hen suhteutettu) euroalueen julkisen talouden rahoitusasema. Taulukon tiedot ovat yhteensopivat jäsenvaltioiden Euroopan yhteisöjen perustamissopimuksen liiallisia alijäämiä koskevasta menettelystä tehdyn pöytäkirjan mukaisesti toimittamien tietojen kanssa. Julkistalouden alijäämää ja julkista velkaa koskevat tiedot esitetään lisäksi maittain, koska ne ovat tärkeitä vakaus- ja kasvusopimuksen kannalta.

Tiedot euroalueen tuloista ja menoista ja suhdannevaihteluista korjatusta alijäämästä kootaan Euroopan komission (PO II) toimittamista jäsenvaltiokohtaisista tilastoista, jotka lasketaan yhteen EKP:ssä. On huomattava, että vaikka ali-/ylijääämätilastot on yhdenmukaistettu, niin tulo- ja menotilastot eivät ole. Velan jakautuminen on koottu kansallisten keskuspankkien antamista tiedoista.

Maksutase, kauppa ja valuuttakurssit

Euroalueen maksutasetilastot julkaistaan ensimmäisen kerran Kuukausikatsauksen huhtikuun numerossa ja ulkomaista nettovarallisuutta koskevat tilastot syksyllä. Maksutasetta ja ulkomaista nettovarallisuutta koskevat tilastot ovat IMF:n maksutasekäsikirjan 5. laitoksen (lokakuu 1993) ja EKP:n maksutasetta ja ulkomaista nettovarallisuutta koskevista tilastoista 1. joulukuuta 1998 antaman ohjeen (EKP/1998/17) mukaisia. Taulukoissa 9.1–9.3 esitetään toistaiseksi ainoastaan tavaroiden kauppa euroalueella.

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, on ryhmitelty samalla tavalla kuin euroalueen vastaavat tiedot taulukossa/kuviossa 6.

Taulukkomerkitöjen selityksiä

“-“ Ei sovellettavissa.

“.” Tiedot puuttuvat.

“..” Nolla tai merkityksetön.

”miljardia” 10⁹

^(p) Ennakkotieto.

kp. Kausivaihteluista puhdistettu.

Eurojärjestelmän rahapoliittiset toimenpiteet

22.12.1998

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

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

31.12.1998

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

Euroalueen jäsenvaltioiden ministerit, EKP sekä Tanskan ja Kreikan ministerit ja keskuspankkien pääjohtajat päättävät keskinäisellä menettelyllä yhdessä Euroopan komission kanssa ja EU:n rahasiain komiteaa kuultuaan määrätä 1.1.1999 voimaan tulleeseen valuuttakurssimekanismiin osallistuvien valuuttojen keskuskurssit euroa vastaan. Tämän eurokeskuskurssija koskevan päätöksen lisäksi EKP sekä Tanskan ja Kreikan keskuspankit

asettavat yhteisellä sopimuksella Tanskan kruunun ja Kreikan drakman pakolliset interventio-kurssit. Tanskan kruunun vaihteluväli eurokeskuskurssiin nähden on $\pm 2,25$ %. Kreikan drakman vaihteluväli eurokeskuskurssiin nähden on normaali ± 15 %.

7.1.1999

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

Euroopan keskuspankin (EKP) julkaisuja

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

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

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.

Muita julkaisuja

TARGET-esite. 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.

Correspondent central banking model (CCBM). Joulukuu 1998.

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

