



EUROOPAN KESKUSPANKKI

EUROJÄRJESTELMÄ

12 2009

KUUKAUSIKATSAUS

EUROOPAN KESKUSPANKKI

01 | 2009

02 | 2009

03 | 2009

04 | 2009

05 | 2009

06 | 2009

07 | 2009

08 | 2009

09 | 2009

10 | 2009

11 | 2009

12 | 2009

KUUKAUSIKATSAUS JOULUKUU





EUROOPAN KESKUSPANKKI

EUROJÄRJESTELMÄ



KUUKAUSIKATSAUS JOULUKUU 2009

Vuonna 2009
kaikkien EKP:n
julkaisujen
kuva-aiheet on
valittu 200 euron
setelistä.

© Euroopan keskuspankki, 2009

Käyntiosoite

Kaiserstrasse 29
D-60311 Frankfurt am Main
Germany

Postiosoite

Postfach 16 03 19
D-60066 Frankfurt am Main
Germany

Puhelinnumero

+49 69 1344 0

Internet

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

Faksi

+49 69 1344 6000

Teleksi

411 144 ecb d

Kuukausikatsauksen laatimisesta vastaa EKP:n johtokunta. Pääkirjoitusta ja osia "Epätavanomaisten toimien purkamista koskevat EKP:n neuvoston päätökset" ja "Euroalueen talousnäkymiä koskevat eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot" lukuun ottamatta Kuukausikatsaus on käännetty Suomen Pankissa, joka myös huolehtii katsauksen julkaisemisesta.

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

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

Tämän numeron tilastot perustuvat 2.12.2009 käytettävissä olleisiin tietoihin.

ISSN 1725-3020 (verkkojulkaisu)

SISÄLLYS

PÄÄKIRJOITUS

EPÄTAVANOMAISTEN TOIMIEN PURKAMISTA KOSKEVAT EKP:N NEUVOSTON PÄÄTÖKSET

RAHA- JA REAALITALOUDEN KEHITYS

Talousokehitys euroalueen ulkopuolella	11
Rahatalous ja rahoitusmarkkinat	22
Hinnat ja kustannukset	60
Tuotanto, kysyntä ja työmarkkinat	68
Julkisen talouden kehitys	85
Euroalueen talousnäkymiä koskevat eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot	92
Valuuttakurssit ja maksutase	97

Kehikot:

1. Rahapolitiikan regiimit ja makrotaloudellinen vakaus	18
2. Takaisinostosopimusten viimeaikainen kehitys	25
3. Likviditeettitilanne ja rahapoliittiset operaatiot 12.8.–10.11.2009	37
4. Pitkän aikavälin tuotot yhtenäistävien inflaatiiovauhtien viimeaikainen kehitys	43
5. Rahalaitosten yrityksille myöntämien lainojen kehitys toimialoittain	54
6. Kotitalouksien säästäminen euroalueella	70
7. Euroalueen tuottavuuden viimeaikainen kehitys	79
8. Euroopan komission vuoden 2009 kertomus julkisen talouden kestävyydestä	89
9. Korkoja, valuuttakursseja, raaka-aineiden hintoja ja finanssipolitiikkaa koskevat tekniset oletukset	92
10. Muiden laitosten ennusteet	95
11. Metodimuutoksia euroalueen maksutaseen ja ulkomaista varallisuusasemaa koskevan tilaston kokoamisessa	103

5 EUROALUEEN TILASTOT

LIITTEET

9 Eurojärjestelmän rahapoliittiset toimenpiteet Euroopan keskuspankin julkaisuja vuodesta 2007	
Sanasto	

TI

I

V

XIII

LYHENTEET

MAAT

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

MUUT

BIS	Kansainvälinen järjestelypankki
BKT	bruttokansantuote
BPM5	IMF:n maksutasekäsikirja (5. laitos)
cif	kulut, vakuutus ja rahti hintaan luettuina
ECU	Euroopan valuuttayksikkö
EKP	Euroopan keskuspankki
EKPJ	Euroopan keskuspankkijärjestelmä
EKT 95	Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmä 1995
EMI	Euroopan rahapoliittinen instituutti
EMU	talous- ja rahaliitto
EU	Euroopan unioni
EUR	euro
fob	vapaasti laivassa
HWWI	Hamburgisches WeltWirtschaftsInstitut
ILO	Kansainvälinen työjärjestö
IMF	Kansainvälinen valuuttarahasto
KHI	kuluttajahintaindeksi
NACE Rev. 1	Euroopan yhteisön tilastollinen toimialaluokitus
OECD	Taloudellisen yhteistyön ja kehityksen järjestö
SITC Rev. 4	Kansainvälinen ulkomaankaupan tavaranimikkeistö (4. tarkistettu laitos)
YKHI	yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi

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

PÄÄKIRJOITUS

EKP:n neuvosto päätti 3.12.2009 pitämässään kokouksessa jättää EKP:n ohjauskorot ennalleen. Päätöksen perustana olivat EKP:n neuvoston säännölliset analyysit eli taloudellinen ja rahatalouden analyysi. Ohjauskorot ovat nykyisellään edelleen tarkoituksenmukaiset. Kun otetaan huomioon kaikki 5.11.2009 pidetyn EKP:n neuvoston kokouksen jälkeen saataville tulleet tiedot ja analyysit, hintakehityksen odotetaan pysyvän vaimeana rahapolitiikan kannalta olennaisella aikavälillä. Tuoreimmat tiedot myös vahvistavat talouskehityksen parantuneen odotetusti vuoden 2009 jälkipuoliskolla. Kolmannella vuosineljänneksellä euroalueen BKT:n määrä alkoi jälleen kasvaa. Osa elpymistä tukevista tekijöistä on kuitenkin luonteeltaan tilapäisiä. EKP:n neuvosto odottaa euroalueen talouden kasvavan maltillisesti vuonna 2010, vaikka elpyminen on todennäköisesti epätasaista ja näkymiin liittyy suurta epävarmuutta. Rahatalouden analyysin tulokset vahvistavat arviota inflaatiopaineiden vähäisyydestä keskipitkällä aikavälillä, sillä rahan määrän ja luotonannon kasvu hidastuu yhä. Kaiken kaikkiaan EKP:n neuvosto odottaa hintavakauden säilyvän keskipitkällä aikavälillä, mikä tukee euroalueen kotitalouksien ostovoimaa. Keskipitkän ja pitkän aikavälin inflaatio-odotukset ovat pysyneet tiukasti EKP:n neuvoston tavoitteen mukaisina. Tavoitteena on pitää inflaatiovauhti alle 2 prosentissa mutta lähellä kahta prosenttia keskipitkällä aikavälillä.

EKP:n neuvosto päätti 3.12.2009 pitämässään kokouksessa myös jatkaa perusrahoitusoperaatioiden toteuttamista kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti. Näin toimitaan niin kauan kuin on tarpeen mutta vähintään vuoden 2010 kolmannen pitoajanjakson loppuun eli 13.4.2010 saakka. Samaa huutokauppamenettelyä käytetään poikkeavalla maturiteetilla toteutettavissa operaatioissa (maturiteettina pitoajanjakson kesto), joita jatketaan ainakin vuoden 2010 kolmen ensimmäisen pitoajanjakson ajan. Lisäksi EKP:n neuvosto päätti, että 16.12.2009 toteutettavan viimeisen 12 kuukauden pitempiäaikaisen rahoitusoperaation kiinteänä korkona tullaan käyttämään perusrahoitusoperaatioiden keskimääräistä minimitarjouskorkoa operaation ajalta. Vuoden

2010 ensimmäisen neljänneksen säännölliset kolmen kuukauden pitempiäaikaiset rahoitusoperaatiot, joista on jo ilmoitettu, toteutetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina, ja niissä tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti. Samaa huutokauppamenettelyä käytetään viimeisessä kuuden kuukauden pitempiäaikaisessa rahoitusoperaatiossa, joka toteutetaan 31.3.2010.

Tilanteen parantuminen rahoitusmarkkinoilla on osoittanut, ettei kaikkia likviditeetin tarjontaan liittyviä toimia enää tarvita samassa mittakaavassa. Päätösten myötä eurojärjestelmä tarjoaa euroalueen pankkijärjestelmälle edelleen pitkäaikaisrahoitustukea erittäin suotuisin ehdoin ja edistää luotonantoa euroalueen taloudelle.

Taloudellisissa analyysissä todettiin euroalueen talouskehityksen parantuneen yhä vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä. BKT:n määrä alkoi jälleen kasvaa supistuttuaan viidellä vuosineljänneksellä. Eurostatin ensimmäisen arvion mukaan BKT:n määrän kasvu oli neljännesvuositasolla 0,4 %. Saatavilla olevien kyselytietojen perusteella elpyminen on jatkunut myös vuoden 2009 neljännellä vuosineljänneksellä. Euroalue hyöttyy nyt varastosyklistä ja viennin elpymisestä, käynnissä olevasta mittavasta kokonaistaloudellisesta elvytyksestä sekä toimista, joilla on pyritty palauttamaan rahoitusjärjestelmän toimintakykyä. Monet elpymistä tukevista tekijöistä ovat kuitenkin luonteeltaan tilapäisiä, ja talouskehitykseen vaikuttanee vielä jonkin aikaa taseiden jatkuva tasapainottaminen euroalueella ja sen ulkopuolella, niin rahoitussektorilla kuin muuallakin taloudessa. Euroalueen talouden odotetaan sen vuoksi kasvavan vain maltillisesti vuonna 2010, ja elpyminen on todennäköisesti epätasaista.

Eurojärjestelmän asiantuntijat arvioivat BKT:n määrän vuotuisiksi kasvuksi -4,1 – -3,9 % vuonna 2009 ja 0,1–1,5 % vuonna 2010 sekä 0,2–2,2 % vuonna 2011. Syyskuussa 2009 julkaistuihin EKP:n asiantuntijoiden arvioihin verrattuna vaihteluväliä vuodelle 2010 on tarkistettu ylöspäin. Kansainvälisten järjestöjen ennusteet ovat samansuuntaisia eurojärjestelmän asiantuntijoiden joulukuun 2009 arvioiden kanssa.

EKP:n neuvosto katsoo edelleen, että talouden kehitysnäkymiin liittyvät riskit ovat jokseenkin tasapainossa. Mittavien kokonaistaloudellisten elvytystoimien ja muiden talouspoliittisten toimien myönteiset vaikutukset saattavat osoittautua odotettua voimakkaammiksi. Luottamus saattaa myös kohentua entisestään, ja ulkomaankauppa saattaa elpyä arvioitua vahvemmin. Huolia puolestaan liittyy edelleen mahdollisuuteen, että rahoitussektorin tilanteen ja reaalityalouden kehityksen toisiaan ruokkivat haittavaikutukset osoittautuisivat odotettua voimakkaammiksi tai pitkäkestoisemmiksi, öljyn ja muiden raaka-aineiden hinnat alkaisivat taas nousta, protektionismi lisääntyisi tai markkinoilla ilmenisi maailmantalouden tasapainottomuuksien korjautumiseen liittyviä häiriöitä.

Hintakehityksestä voidaan todeta, että euroalueen vuotuinen YKHI-inflaatio on odotetusti alkanut jälleen nopeutua hintatason laskettua viidellä vuosineljänneksellä. Eurostatin alustavan arvion mukaan YKHI-inflaatio nopeutui marraskuussa 0,6 prosenttiin oltuaan lokakuussa -0,1 %. Taustalla on pääasiassa vertailuajankohdan vaikutus raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen laskettua huomattavasti vuotta aiemmin. Inflaation odotetaan nopeutuvan lähiaikoina edelleen, mikä johtuu lähinnä energian ja elintarvikkeiden hintoihin liittyvästä vertailuajankohdan vaikutuksesta. Rahapolitiikan kannalta olennaisella aikavälillä inflaatiiovauhdin odotetaan pysyvän maltillisena, kun euroalueen sisäisen ja ulkoisen kysynnän hidastuminen vaimentaa hinta-, kustannus- ja palkkakehitystä yleisesti. On syytä jälleen korostaa, että keskipitkän ja pitkän aikavälin inflaatio-odotukset ovat pysyneet tiukasti EKP:n neuvoston tavoitteen mukaisina. Tavoitteena on pitää inflaatiovuhti alle 2 prosentissa mutta lähellä kahta prosenttia keskipitkällä aikavälillä.

Eurojärjestelmän asiantuntijoiden joulukuun 2009 arviot tukevat tätä arviota. Niissä vuotuisen YKHI-inflaatiiovauhdin arvioidaan olevan 0,3 % vuonna 2009 ja 0,9–1,7 % vuonna 2010 sekä 0,8–2,0 % vuonna 2011. Vuodelle 2010 arvioitu vaihteluväli on suunnilleen sama kuin syyskuussa 2009 julkaistuissa EKP:n asian-

tuntijoiden arvioissa. Myös saatavilla olevat kansainvälisten järjestöjen ennusteet ovat samansuuntaisia.

Inflaationäkymiin liittyvät riskit ovat yhä jokseenkin tasapainossa. Niitä liittyy erityisesti talouden kehitysnäkymiin ja raaka-aineiden hintakehitykseen. Lisäksi välillisiä veroja ja hallinnollisesti säänneltyjä hintoja saatetaan korottaa odotettua enemmän, sillä tulevina vuosina julkista taloutta on tasapainotettava.

Rahatalouden analyysissa lokakuuta koskevat tiedot vahvistivat M3:n vuotuisen kasvuvauhdin hidastuneen entisestään (0,3 prosenttiin) ja yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen kokonaismäärän supistuneen edelleen (vuositasolla 0,8 %). Kehitys tukee edelleen arviota rahan määrän trendikasvun maltillisuudesta ja inflaatiopaineiden vähäisyydestä keskipitkällä aikavälillä. M1:n vuotuinen kasvuvauhti oli lokakuussa 2009 puolestaan 11,8 %, eli se hidastui syyskuun 12,8 prosentista pääasiassa vertailuajankohdan vaikutuksen vuoksi.

Raha-aggregaattien vuotuisen kasvuvauhdin hidastumiseen vaikuttaa tällä hetkellä joukko erityistekijöitä, joten ne antavat todennäköisesti liioitellun kuvan rahan määrän trendikasvun hidastumisesta. Kahtena viime kuukautena rahoitusmarkkinoiden häiriöiden voimistumiseen syksyllä 2008 liittyvä vertailuajankohdan vaikutus on hidastanut M3:n vuotuista kasvuvauhtia. Vielä tärkeämpi tekijä on kuitenkin ollut se, että tuottokäyrän jyrkkyys suosii varojen siirtämistä M3:sta pitkäaikaisiin talletuksiin ja arvopapereihin, mikä jarruttaa M3:n kasvua. Korkotilanne aiheuttaa lisäksi yhä varojen siirtoja M3:n sisällä, sillä korkoeron supistuminen erityyppisten lyhytaikaisten talletusten välillä pienentää erittäin likvidien, M1:een sisältyvien omaisuuserien hallussapidon vaihtoehtoiskustannuksia.

Yksityiselle ei-rahoitussektorille myönnettyjen pankkilainojen vuotuinen kasvuvauhti oli lokakuussa hieman aiempaa selvemmin negatiivinen. Tuoreimmat tilastot vahvistavat kotitalouksille myönnettyjen lainojen kehityksen olevan vakaantumassa ja lainakannan kasvavan hitaasti.

Lainanannosta yrityksille kannattaa muistaa, että se kasvaa yleensä viiveellä taloussuhdanteen kääntyessä. On todennäköistä, että tuotannon ja kaupan lukemien vaisuus ja liiketoimintanäkymiin liittyvä jatkuva epävarmuus hillitsevät vielä lähikuukausina pankkirahoituksen ja etenkin lyhytaikaisten pankkilainojen kysyntää yrityksissä. Rahoitustilanteen jatkuvan yleisen kohenemisen pitäisi kuitenkin tukea lainakysyntää lähitulevaisuudessa. Pankkien haasteena on pitää taseensa kooltaan ja rakenteeltaan hallittavina mutta varmistaa samalla rahoituksen saatavuus yrityssektorilla. Likviditeettitilanteensa ja markkinarahoituksen saatavuuden parannuttua pankkien tulisivat nyt ryhtyä tarvittaviin toimiin pääomapohjansa vahvistamiseksi entisestään ja tarvittaessa hyödyntää parhaansa mukaan pääomituksen liittyviä valtion toimia.

Ohjaukskorot siis ovat nykyisellään edelleen taroituksenmukaiset. Kun otetaan huomioon kaikki 5.11.2009 pidetyn EKP:n neuvoston kokouksen jälkeen saataville tulleet tiedot ja analyysit, hintakehityksen odotetaan pysyvän vaimeana rahapolitiikan kannalta olennaisella aikavälillä. Tuoreimmat tiedot vahvistavat myös talouskehityksen parantuneen odotetusti vuoden 2009 jälkipuoliskolla. Kolmannella vuosineljänneksellä euroalueen BKT:n määrä alkoi jälleen kasvaa. Osa elpymistä tukevista tekijöistä on kuitenkin luonteeltaan tilapäisiä. EKP:n neuvosto odottaa euroalueen talouden kasvavan maltillisesti vuonna 2010, vaikka elpyminen on todennäköisesti epätasaista ja näkymiin liittyy suurta epävarmuutta. Taloudellisen analyysin ja rahatalouden analyysin tulosten vertailu vahvistaa arviota inflaatiopaineiden vähäisyydestä keskipitkällä aikavälillä, sillä rahan määrän ja luotonannon kasvu hidastuu edelleen. Kaiken kaikkiaan EKP:n neuvosto odottaa hintavakauden säilyvän keskipitkällä aikavälillä, mikä tukee euroalueen kotitalouksien ostovoimaa.

EKP:n neuvosto on kaikilla finanssikriisin voimistumisen edellyttämällä toimillaan tukenut sekä likviditeetin tarjontaa pankkisektorille että euroalueen talouden elpymistä. Rahapolitiikka vaikuttaa viiveellä, ja rahapolitiikan toimien odotetaan välittyvän edelleen vähitellen talou-

teen. EKP:n neuvosto jatkaa tehostettua luotonannon tukemista pankkisektorilla mutta ottaa huomioon tilanteen jatkuvan paranemisen rahoitusmarkkinoilla ja välttää vääristymiä, joita liittyisi poikkeuksellisten toimien ylläpitämiseen liian kauan. Poikkeukselliset likviditeettiä lisäävät toimet, joita ei enää tarvita samassa mittakaavassa, puretaan sopivaa tahtia. Jaettua likviditeettiä vähennetään tarvittaessa, jotta mahdolliset hintavakautta keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä uhkaavat riskit voidaan torjua tehokkaasti. Näin EKP:n neuvosto varmistaa, että keskipitkän aikavälin inflaatio-odotukset pysyvät jatkossakin lujasti ankkuroituina. Ankkurointi on välttämättömästä kestävästä kasvun, työllisyyden ja rahoitusjärjestelmän vakauden edistämisen kannalta. Kaikkea kehitystä seurataan siis edelleen erittäin tarkasti.

Finanssipolitiikan alalla EKP:n neuvosto korostaa jälleen kunnianhimoisten vakauttamisstrategioiden oikea-aikaisen suunnittelun, julkituksen ja toteuttamisen merkitystä. Strategioiden pitäisi perustua realistisille odotuksille tuotannon kasvusta, ja niissä pitäisi keskittyä menupuolen rakenteelliseen uudistamiseen esimerkiksi väestön ikääntymiseen liittyviä budjettivaikutuksia ajatellen. Ecofin-neuvostossa edellytettiin 2.12.2009 valtioilta konkreettisia ja mitattavissa olevia korjaustoimenpiteitä, joilla julkista taloutta voidaan tasapainottaa kestävästi. Monissa maissa vakauttamistoimet on aloitettava jo vuonna 2010 ja muissakin maissa viimeistään vuonna 2011.

Rakenneuudistuksiin liittyen on todettava, että finanssikriisi on useimpien arvioiden mukaan supistanut euroalueen talouksien tuotantokapasiteettia ja supistaa sitä vielä jonkin aikaa. Työmarkkinoilla tarvitaan joustavuutta ja tehokkaampia kannustimia työntekoon kestävästä kasvun ja työllisyyden tukemiseksi. Lisäksi tarvitaan kipeästi kilpailua ja tuotekehitystä edistävää politiikkaa, jotta kyetään nopeuttamaan rakenteiden uudistumista ja investointeja sekä luomaan uusia liiketoimintamahdollisuuksia. Yhdeksi painopisteeksi tulisi ottaa pankkisektorin rakenteiden tarkoituksenmukainen uudistaminen. Pankkien häiriönsietokyvyn vahvistaminen edel-

lyttää vahvoja taseita, tehokasta riskienhallintaa sekä avoimia ja kestäviä liiketoimintamalleja. Vain siten luodaan pohjaa kestäväälle talouskasvulle ja rahoitusjärjestelmän vakaudelle.

EPÄTAVANOMAISTEN TOIMIEN PURKAMISTA KOSKEVAT EKP:N NEUVOSTON PÄÄTÖKSET



Finanssikriisin yhteydessä ja varsinkin lokakuusta 2008 lähtien eurojärjestelmä on pyrkinyt lievittämään rahamarkkinoiden toiminnan häiriöiden haitallisia vaikutuksia vakavaraisten pankkien likviditeettitilanteeseen euroalueella toteuttamalla lukuisia epätavanomaisia toimia. Niillä on tuettu varsinkin pankkien kykyä antaa luottoa euroalueen taloudelle kriisin aikana, jotta rahaja luottomarkkinatilanne olisi EKP:n neuvoston päättämän rahapolitiikan linjan mukainen. Näistä toimista on käytetty nimitystä eurojärjestelmän tehostettu luotonannon tukeminen.

Toimien taustalla oli pankkijärjestelmän rooli euroalueen talouden tärkeimpänä rahoittajana. Keskeistä toimissa oli, että kaikki likviditeettiä lisäävät operaatiot toteutettiin kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksyttiin täysimääräisesti. Operaatioiden vakuudeksi hyväksyttiin tavanomaista laajempi omaisuuserien joukko. Pitempiaikaisia rahoitusoperaatioita toteutettiin aiempaa tiheämmin ja pitemmällä maturiteeteilla, ja lisäksi päätettiin ryhtyä ostamaan euroalueella liikkeeseen laskettuja euromääräisiä katettuja joukkolainoja.

Toimien avulla on voitu merkittävästi parantaa rahoitusmarkkinoiden likviditeettitilannetta kriisin aikana. Ne ovat auttaneet varsinkin lievittämään rahoitusriskejä ja antamaan taloudelle rahoitustukea pankkien välityksellä. Kun inflaatiopaineet ovat olleet vaimeita ja euroalueen talous on kärsinyt jyrkästä laskusuhdanteesta, tehostettu luotonannon tukeminen on vaikuttanut siihen, että euroalueen rahoitusolot ovat olleet suotuisimmat kuin ne olisivat olleet pelkkien korkopäätösten voimasta.

EKP:n neuvosto on alusta alkaen tehnyt selväksi, että kaikki finanssikriisin taltuttamiseksi toteutettavat epätavanomaiset toimet ovat luonteeltaan tilapäisiä ja niitä jatketaan vain niin kauan kuin on tarpeen. Koska tilanne rahoitusmarkkinoilla on parantunut viime aikoina, EKP:n neuvosto päätti kokouksessaan 3.12.2009, että on aika ryhtyä vähitellen purkamaan niitä toimenpiteitä, joita ei enää tarvita. Eurojärjestelmän tehostettua luotonannon tukemista kuitenkin jatketaan monilta muilta osin. Tukitoimien vähittä-

seen purkamiseen kuuluu, että pitempiaikaisten rahoitusoperaatioiden määrää vähennetään vuoden 2010 ensimmäisellä neljänneksellä. Kuuden kuukauden operaatioita suoritetaan enää yksi (31.3.2010). Viimeinenkin operaatio toteutetaan hyväksytyjä vakuuksia vastaan kiinteäkorkoisena huutokauppana, jossa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti. Joulukuussa 2009 toteutettava 12 kuukauden operaatio jää sarjassaan viimeiseksi, ja sen kiinteänä korkona tullaan käyttämään perusrahoitusoperaatioiden keskimääräistä minimitarjouskorkoa operaation ajalta.

Päätös purkaa osa eurojärjestelmän epätavanomaisista toimista auttaa välttämään vääristymiä, joita saattaisi aiheutua, jos toimia jatkettaisiin liian kauan. Jatkamalla epätavanomaisia toimia, joita ei enää tarvita entisessä mittakaavassa, saatettaisiin kannustaa pankkeja lykkäämään tarvittavaa taseidensa rakenteellista tasapainottamista. Näin ei saisi käydä. Vaikka osa toimista puretaan vääristävien vaikutusten välttämiseksi, eurojärjestelmä ei lopeta tehostettua luotonannon tukemista vaan tulee jatkossakin tarjoamaan euroalueen pankkijärjestelmälle pitkäaikaista rahoitusta suotuisin ehdoin.

Rahoitustuen tarjontaa jatketaan varsinkin siten, että vuoden 2010 ensimmäisellä neljänneksellä kaikki rahoitusoperaatiot toteutetaan edelleen kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti eli pankit saavat eurojärjestelmän rahoitusoperaatioissa hyväksyttäviä vakuuksia vastaan niin paljon likviditeettiä kuin haluavat. Näin on kyetty poistamaan kaikki jaettavan likviditeetin määrää ja korkoa koskeva epävarmuus, mikä on ollut olennaista pankkien vaikeuksien lievittämisessä.

Pankeille tarjotaan jälleen pitkäaikaista rahoitusta joulukuun 16. päivänä 2009 toteutettavassa kolmannessa 12 kuukauden pitempiaikaisessa rahoitusoperaatioissa, jossa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti. Tarve lievittää vuoden 2010 jälkipuoliskolla erääntyvien 12 kuukauden pitempiaikaisten rahoitusoperaatioiden likviditeettivaikeutusta otetaan huomioon myöhemmissä toimis-

Euroalueen talous hyötynee jatkossakin EKP:n ohjauskorkojen taannoisen laskun välittymisestä vähitellen talouteen ja pankkien likviditeetti-tilanteen vakaantumisesta muun muassa tehostetun luotonannon tukemisen ansiosta. Pankkien antolainauskorkojen huomattava lasku viime vuosineljänneksinä viittaa siihen, että rahapolitiikan välittymismekanismi toimii edelleen kutakuinkin häiriöttä. Mikäli hintavakautta uhkaavia inflaation kiihtymisen riskejä ilmaantuu, eurojärjestelmä ryhtyy ajoissa tilanteen edellyttämiin toimiin.

Eurojärjestelmän tehostettu luotonannon tukeminen sekä EKP:n ohjauskorkojen voimakas lasku syksystä 2008 lähtien inflaatiopaineiden väistyttyä nopeasti ovat edistäneet likviditeetin saata- vuutta ja euroalueen talouden elpymistä. Rahamarkkinakorot ja pankkien antolainauskorot ovatkin laskeneet ja rahamarkkinoiden tuottoerot supistuneet huomattavasti. Tehostetun luotonannon tukemisen myönteinen vaikutus jatkuu sitenkin, kun tukitoimia on alettu purkaa, eli pitkälle vuoteen 2010. Rahapolitiikka vaikuttaa vaihtelevalla ja arvaamattomalla viiveellä, joten EKP:n rahapoliittisten toimien odotetaan välittyvän edelleen talouteen. EKP:n neuvosto varmistti 3.12.2009 tekemillään päätöksillä, että euroalueen pankkijärjestelmälle tarjotaan jatkossakin rahoitusta edullisin ehdoin, mikä edistää luotonantoa euroalueen taloudelle ja tukee sen elpymistä.

RAHA- JA REAAALITALOUDEN KEHITYS

I TALOUSKEHITYS EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

Maailmantalous osoittaa aiempaa selvempiä merkkejä kasvun alkamisesta uudelleen. Yleinen inflaatiovauhti on kuitenkin hyvin hidastunut, mikä johtuu raaka-aineiden hintoihin liittyvistä vertailuajankohdan vaikutuksista ja käyttämättömän kapasiteetin lisääntymisestä. Vaikka edelleen ollaan hyvin epävarmoja siitä, että tuleva kasvu on kestävä, maailmantalouden näkyviin liittyvien riskien katoamiseen olemassa olevan suurin piirtein tasapainossa.

I.1 MAAILMANTALOUDEN KEHITYS

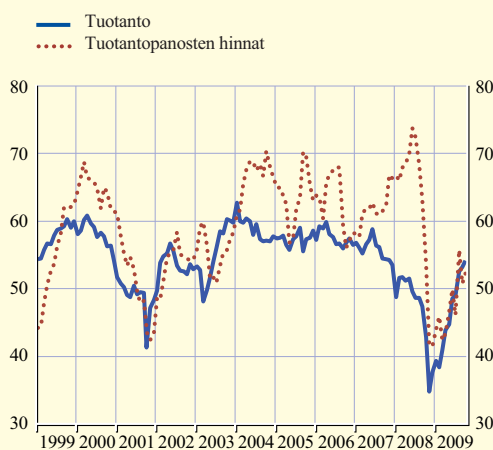
Jyrkkä ja erittäin yhtenäinen globaalin talouden toimeliaisuuden hidastuminen on vähitellen tasaantunut ja mahdollistanut sen, että kasvu on alkanut uudelleen suurilla kehittyvillä markkinoilla sekä useissa kehittyneissä taluksissa. Vuoden 2008 viimeisellä ja vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä hidastunut maailmantalouden kasvu muuttui vuoden 2009 toisella ja kolmannella neljänneksellä positiiviseksi. Toimeliaisuuden piristymistä ovat tukeneet laskukauden alusta alkaen käytetyt rahoitus- ja finanssipoliittiset toimet sekä kuluttajien ja yritysten luottamuksen paraneminen. Globaalin talouden paluu kasvu-uralle on myös elvyttänyt maailmankauppaa.

Tuoreimmat indikaattoreihin perustuvat merkit osoittavat, että maailmantalouden kasvu on elpynyt edelleen. Yleinen ostopäälliköiden indeksi (Global Purchasing Managers' Index, PMI) on viime kuukausina jatkanut nousuaan ja ylittää jo selvästi talouskasvun ja taantumien välisen raja-arvon (ks. kuvio 1). Tuotantoa kuvaava indeksi nousi lokakuussa 54,2:een oltuaan syyskuussa 53,2. Uusi indeksilukema on korkein sitten vuoden 2007 lopun. Tehdasteollisuus vauhditti kasvua eniten, mutta myös palvelusektori kasvoi edelleen. Globaalin tehdasteollisuuden elpyminen jatkui marraskuussa viidettä kuukautta peräkkäin ja oli suhteellisen laaja-alaista.

Samalla yleinen inflaatiovauhti oli edelleen hidastunut. OECD-maiden kuluttajahintainflaatio nopeutui lokakuuhun mennessä vuositasolla 0,2 % ja muuttui positiiviseksi oltuaan neljä peräkkäistä kuukautta negatiivinen (ks. kuvio 2). Hintojen laskupaineet ovat viime kuukausina johtuneet pääasiassa raaka-

Kuvio 1. Koko tuotantoa koskeva ostopäälliköiden indeksi

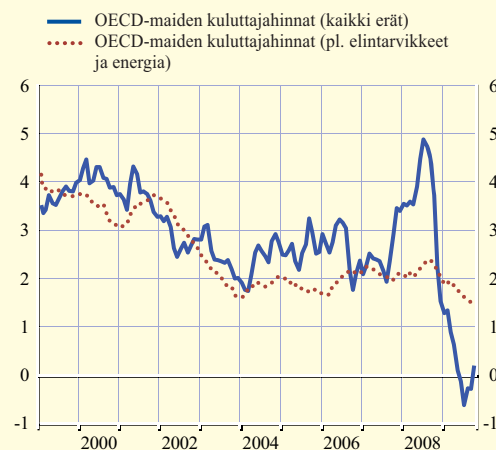
(kuukausihavaintoja, tehdasteollisuus ja palvelut, diffuusioindeksi)



Lähde: Markit.

Kuvio 2. Kansainvälinen hintakehitys

(kuukausihavaintoja, vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: OECD.

aineiden hintoihin liittyvistä merkittävistä vertailuajankohdan vaikutuksista, mutta myös käyttämättömän kapasiteetin lisääntymisestä taloudellisen toimeliaisuuden hidastumisen vuoksi. Öljyn hintatason elpyminen vuoden 2009 aikana on puolestaan alkanut hillitä näitä inflaatiota hidastavia paineita, vaikkakin toistaiseksi vain vähän. Raaka-aineiden hintojen suuri merkitys nykyiseen inflaatiokehitykseen käy ilmi myös OECD:n ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja lasketusta inflaatiosta, joka on muuttaman viimeisen vuosineljänneksen aikana hidastunut yleistä inflaatiovauhtia huomattavasti vähemmän ja oli lokakuussa 2009 päättyneenä vuotena 1,6 %. Inflaatio-odotukset ovat viime kuukausina pysyneet jatkuvasti positiivisina, joten negatiivisia inflaatiolukuja on yleisesti pidetty ohimenevänä ilmiönä. Tämän osan lopussa olevassa kehikossa 1 käsitellään lyhyesti vakautta edistävien toimien tärkeyttä makrotalouden kehitykselle.

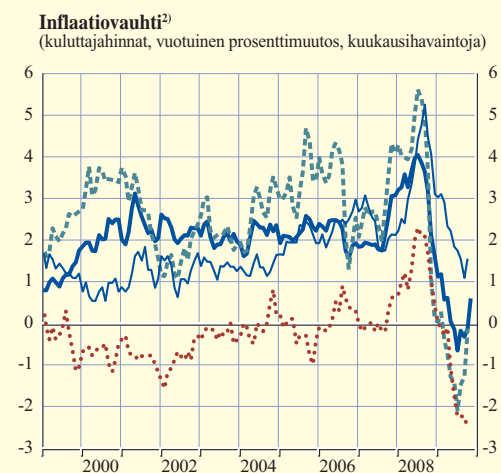
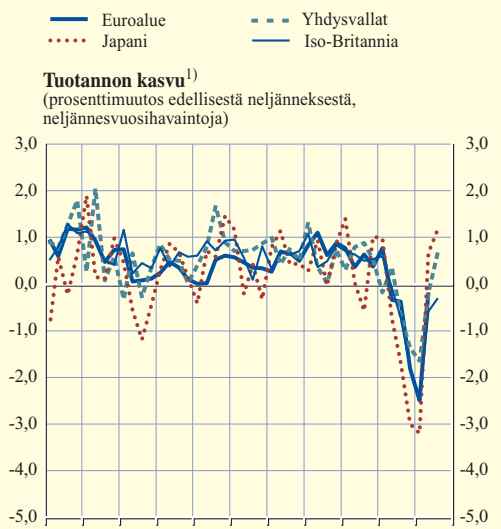
Samalla kun globaalissa taloudessa on havaittu vahvoja merkkejä taantumun voittamisesta, ennennäkemättömän ja yhtenäisen romahduksen kokeneen maailmankaupan kasvu on myös muuttunut positiiviseksi. Uusimmat maailmankauppaa syyskuussa 2009 koskevat arviot viittaavat vakaaseen kasvuun (noin 5 %) elokuun luvuista. Ensi kertaa vuoden 2008 ensimmäisen neljänneksen jälkeen ne osoittavat kasvua myös vuosineljänneksellä (noin 4 % vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä). Kaikkien suurten talousalueiden vienti- ja tuontimäärät kasvattivat syyskuussa osaltaan maailmankauppaa.

YHDYSVALLAT

Vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä Yhdysvaltain taloustilanne koheni ja toimeliaisuus lisääntyi, kun se oli edellisillä vuosineljänneksillä hidastunut jyrkästi (ks. kuvio 3). Yhdysvaltalaisen US Bureau of Economic Analysis -talous tutkimuslaitoksen mukaan BKT:n määrä kasvoi vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä vuositasolle korotettuna 2,8 %, kun se oli toisella neljänneksellä supistunut 0,7 %. Taloudellisen toimeliaisuuden piristymisen johtui kulutuskysynnän kasvusta ja asuntoinvestointien sekä viennin vahvasta elpymisestä. Myös varastojen purkamisen hidastuminen vauhditti kasvua. Hallituksen elvytystoimet tukivat väliaikaisesti yksityisen kulutuksen kasvua etenkin auto- ja asuntomarkkinoilla. Tuonnin elpyminen ja muuhun kuin asuinrakentamiseen liittyvien investointien jyrkkä supistuminen hidastivat BKT:n kasvua kolmannella neljänneksellä.

Hintakehityksen osalta kuluttajahintainflaatio hidastui lokakuussa 2009 vuositasolla 0,2 %, kun se oli hidastunut syyskuussa päättyneenä vuote-

Kuvio 3. Keskeisten teollistuneiden talouksien kehitys pääpiirteittäin



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

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

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

na 1,3 % (ks. kuvio 3). Kokonaisinflaation hidastuminen johtui suureksi osaksi vertailuajankohdan vaikutuksista, jotka perustuivat energian hintojen aiempaan kehitykseen. Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja laskettu vuotuinen inflaatiovauhti nopeutui syyskuun 1,5 prosentista lokakuun 1,7 prosenttiin, joka vastaa koko vuoden tähänastista keskiarvoa.

Yhdysvaltain talouden lyhyen aikavälin näkymien odotetaan kohenevan. Rahoitusmarkkinoiden vaikiintumisen sekä raha- ja finanssipoliittisten kannustimien ja varastosyklin suunnanmuutoksen odotetaan tukevan positiivista talouskasvua tulevina vuosineljänneksinä. Elpyminen voi kuitenkin olla hitaallaista. Heikko työmarkkinatilanne ja kotitalouksien tarve kasvattaa säästöjään sekä lyhentää viime vuosina kertyneitä velkojaan jarruttavat todennäköisesti kulutuskysyntää. Myös luottojen saatavuusongelmien odotetaan jarruttavan taloudellista toimeliaisuutta, kun pankkien lainaehdot ovat edelleen tiukat kaikissa tärkeimmissä lainaluokissa tilanteen hienoisesta helpottumisesta huolimatta. Hintakehityksen osalta kokonaisinflaatio muuttunee lähikuukausina jälleen positiiviseksi sitä mukaa kun aiempaan energian hintakehitykseen liittyvät vertailuajankohdan vaikutukset vähitellen häviävät. Keskipitkällä aikavälillä huomattava tuotantokuilu rajoittanee hintojen nousua, vaikka vuodenvaihteen jälkeinen öljyn hintojen voimakas elpyminen tasoittaakin kokonaisinflaation hidastumispaineita.

Yhdysvaltain keskuspankin avomarkkinakomitea (FOMC) päätti 4.11.2009 pitämässään kokouksessa jättää federal funds -tavoitekoron vaihteluvälin ennalleen 0–0,25 prosenttiin. FOMC on edelleen sitä mieltä, että taloustilanne, resurssien matala käyttöaste mukaan lukien, maltillinen inflaatiokehitys ja vakaat inflaationäkymät todennäköisesti mahdollistavat federal funds -koron pitämisen poikkeuksellisen alhaisena pitkälle tulevaisuuteen.

JAPANI

Japanin talouskehitys nopeutui vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä samalla kun kuluttajahinnat jatkoivat laskuaan. Japanin virallisten hallituslähteiden ensimmäisten alustavien tietojen mukaan BKT:n määrä kasvoi vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä vuosineljänneksellä 1,2 %, mikä merkitsee nopeinta vuosineljänneksen kasvuvauhtia yli kahteen vuoteen. Vuoden 2009 toisella neljänneksellä vuosineljänneksen BKT:n kasvua vauhditti erityisesti nettovienti, ja kolmannella neljänneksellä sitä tukivat eniten sekä kotimainen kysyntä että nettovienti. Yritysten investoinnit kasvoivat ensimmäistä kertaa kuuteen vuosineljännekseen. Niiden kasvuvauhti oli 1,6 %, ja samalla yksityinen kulutus kasvoi 0,7 %. Elpymistä tuki lisäksi finanssipoliittinen elvytyspaketti. Asuntoinvestoinnit vähenivät kuitenkin edelleen jyrkästi eli 7,7 prosentin vauhtia.

Lokakuussa 2009 vuotuinen kuluttajahintainflaatio hidastui –2,5 % oltuaan syyskuussa –2,2 %. Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja laskettu vuotuinen inflaatio hidastui lokakuussa –1,1 prosenttiin oltuaan syyskuussa –1,0 %. Hintakehitystä vauhdittivat pääasiassa öljytuotteisiin liittyvät vertailuajankohdan vaikutukset ja talouden huomattava ylikapasiteetti. Japanin keskuspankki päätti 20.11.2009 pitämässään kokouksessa jättää vakuudettomien yön yli -luottojen tavoitekoron ennalleen eli 0,1 prosenttiin.

Taloudellisen toimeliaisuuden lisääntymisen odotetaan jatkossa maltillistuvan. Viennin arvellaan toimivan kasvun pääasiallisena veturina. Kuluttajahintainflaation vuotuisen hidastumisvauhdin odotetaan jonkin verran tasaavan hintakehitystä samalla kun öljytuotteisiin liittyvät vertailuajankohdan vaikutukset hälvenevät.

ISO-BRITANNIA

Ison-Britannian talouskasvu hidastui tuoreimpien tietojen mukaan edelleen kolmannella neljänneksellä, jolloin hidastumisvauhti oli vuosineljänneksellä 0,3 % (korjattuna aiemmin julkaistusta 0,4 prosentin luvusta), kun talouskasvu oli hidastunut toisella vuosineljänneksellä 0,6 %. Kotitalouksien

reaalikulutus pysyi vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä suurin piirtein ennallaan supistuttuaan toisella neljänneksellä 0,6 %. Samalla kiinteän pääoman bruttomuodostus väheni vain 0,3 %, kun se oli vähentynyt toisella vuosineljänneksellä 5,2 %. Kiinteän pääoman bruttomuodostuksen vähene-
misen merkittävä hidastuminen johtuu suureksi osaksi valtion investointien huomattavasta kasvusta, kun taas yritysten investoinnit vähenivät kolmannella vuosineljänneksellä edelleen eli 3,0 %.

Viimeaikainen kehitys ja asuntomarkkinoita kuvaavat indikaattorit osoittavat, että taloustilanne pa-
raanee edelleen. Esimerkiksi teollisuustuotannon kasvu kuukausitasolla muuttui positiiviseksi syys-
kuussa, ja sekä teollisuustuotantoa että palveluita kuvaavat ostopäälliköiden indeksit kohenivat hu-
omattavasti lokakuussa. Myönnettyt asuntolainat ovat viime kuukausina lisääntyneet samalla kun
asuntojen hinnat ovat nousseet, vaikka asuntolainojen kasvu onkin ollut maltillista.

BKT:n kasvun odotetaan olevan taas positiivista vuoden lopulla raha- ja finanssipoliittisten elvytys-
toimien ja Englannin punnan kurssin huomattavan laskun vuoksi. Talouskasvun katsotaan kuitenkin
elpyvän vain vähitellen, koska kotimainen kysyntä todennäköisesti jatkuu vaimeana.

Vuotuinen YKHI-inflaatio on viime kuukausina hidastunut ja oli lokakuussa 1,5 %. Englannin kes-
kuspankki odottaa inflaation jäävän lyhyellä aikavälillä 2 prosentin tavoitetasoa hitaammaksi. Viime
kuukausina Englannin keskuspankki on pitänyt keskeisen ohjauskorkonsa 0,5 prosentissa ja jatkanut
arvopaperien osto-ohjelmaansa. Englannin keskuspankki päätti 5.11.2009 korottaa ohjelman arvoa
25 miljardilla punnalla eli 200 miljardiin puntaan.

MUUT EUROOPAN MAAT

Viime vuosineljänneksinä taloustilanne näyttää useimmissa euroalueen ulkopuolisissa EU-maissa
parantuneen. Kasvun hidastuminen on useimmissa maissa tasaantunut ja joissakin kasvu on muuttu-
nut positiiviseksi. Ruotsissa vuosineljänneksen BKT kasvoi vuoden 2009 toisella neljänneksellä
0,3 % ja kolmannella neljänneksellä 0,2 %, mikä merkitsee huomattavaa parannusta verrattuna en-
simmäisen neljänneksen 0,9 prosentin pienenemiseen. Tanskassa tuotanto supistui toisella neljän-
neksellä vuosineljänneksellä 2,6 % vähennyttyään ensimmäisellä neljänneksellä 1,3 %. Laskusuun-
tauksen nopeutuminen toisella neljänneksellä johtui osittain kertaluonteisista tekijöistä. YKHI-in-
flaatio on viime kuukausina hidastunut molemmissa maissa. Lokakuussa 2009 YKHI-inflaatio oli
Ruotsissa 1,8 % ja Tanskassa 0,6 %. Tanskan keskuspankki päätti 25.9. laskea keskeistä ohjauskor-
kiaan vielä 10 peruspisteellä eli 1,25 prosenttiin.

Suurimmissa Keski- ja Itä-Euroopan EU-maissa tuoreimmat talouden indikaattorit osoittavat vähäis-
tä muutosta parempaan suuntaan. Kolmannella neljänneksellä BKT:n määrä supistui vuosineljännes-
tasolla toiseen vuosineljänneeseen verrattuna jonkin verran hitaammin Unkarissa (1,8 %) ja Roma-
niassa (0,7 %). Tšekissä se kasvoi 0,8 %. Puola oli ainoa positiivisen talouskasvun EU-maa vuoden
2009 kahdella ensimmäisellä neljänneksellä; kolmannella neljänneksellä kasvu jatkui Puolassa 0,5
prosentin vuosineljännesvauhtia. Kaiken kaikkiaan uusimmat luottamusta kuvaavat indikaattorit se-
kä teollisuustuotanto- ja kauppatilastot osoittavat toimeliaisuuden vilkastuvan kaikissa suurimmissa
Keski- ja Itä-Euroopan EU-maissa. Talouskasvun vaimenemiseen liittyviä riskejä on kuitenkin edel-
leen olemassa, ja työmarkkinaindikaattoreiden viimeaikainen heikkeneminen on niistä yksi esimerk-
ki. YKHI-inflaatio on viime kuukausina hidastunut kaikissa neljässä maassa, joiden inflaatiotasoin
on suuria eroja. Lokakuussa 2009 vuotuinen YKHI-inflaatio oli Tšekissä -0,6 %, mikä johtui pää-
asiassa aiempien välillisten verojen nostoon ja säänneltyjen hintojen nousun hidastumiseen liittyvis-
tä vertailuajankohdan vaikutuksista. Vuotuinen YKHI-inflaatio pysyi sen sijaan nopeana Unkarissa
(4,2 %), Puolassa (3,8 %) ja Romaniassa (4,3 %). Viimeisten kolmen kuukauden aikana Unkarin
keskuspankki on laskenut keskeistä ohjauskorkoaan kolmessa vaiheessa yhteensä 150 peruspisteel-

lä eli 6,5 prosenttiin. Romanian keskuspankki päätti 29.9.2009 laskea tärkeintä ohjauskorkoaan 50 peruspisteellä eli 8 prosenttiin.

Maailmanlaajuisen kriisin alusta alkaen talouskasvun hidastuminen on ollut kaikista EU-maista jyrkintä Baltian maissa, missä asuntojen hinnat ovat laskeneet huomattavasti. Uusimmat lyhyen aikavälin toimeliaisuutta ja luottamusta kuvaavat indikaattorit viittaavat kuitenkin taloustilanteen kohe-
nemiseen myös Baltiassa. Myös Bulgariassa BKT:n määrä on supistunut viime vuosineljänneksinä (vaikka supistuminen on ollut loivempaa kuin Baltiassa) ja asuntojen hinnat ovat laskeneet. Jotkin esimerkiksi vähittäiskauppaa tai teollisuuden luottamusta kuvaavat lyhyen aikavälin indikaattorit ovat viime kuukausina kuitenkin edelleen laskeneet. YKHI-inflaatio on viime kuukausina hidastunut Latviassa ja Bulgariassa niin, että sen lukemat ovat hyvin alhaiset, ja muuttunut negatiiviseksi Virossa ja Liettuassa.

Venäjällä taloudellinen toimeliaisuus alkoi elpyä vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä, kun kasvu oli sitä ennen hidastunut kolmena peräkkäisenä neljänneksenä. Tilastolaitoksen alustavien arvioiden mukaan BKT:n määrä kasvoi vuosineljänneksellä kausivaihteluista puhdistettuna noin 2,5 % kolmannella neljänneksellä. Ulkomaisen kysynnän vakautumisen ja raaka-aineiden hintakehityksen sekä elvyttävän finanssipolitiikan odotetaan tukevan elpymisen jatkumista. Kun negatiivinen tuotantokuilu on kasvanut ja ruplan aiemman heikkenemisen vaikutukset ovat hälvenneet, inflaatiopaineet ovat entisestään helpottuneet. Lokakuussa vuotuinen kuluttajahintainflaatio oli 9,7 %.

KEHITTYVÄ AASIA

Kehittyvän Aasian elpyminen globaalin laskukauden vaikutuksista jatkui vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä. Vaikka ulkomaankauppa on edelleen selvästi vähäisempää kuin kesällä 2008, monet tekijät ovat vilkastuttaneet alueen kotimaista kysyntää ja talouskasvua. On käytetty finanssipoliittisia toimia ja elvyttävää rahapolitiikkaa, nettopääomantuontia on jälleen huomattavasti, arvopaperi- ja kiinteistömarkkinoiden kehitys on ollut myönteistä, ja uusia työpaikkoja on taas syntynyt.

Kiinassa BKT:n määrän vuotuinen kasvuvauhti nopeutui vuoden 2009 alkupuoliskon 7,1 prosentista kolmannen vuosineljänneksen 8,9 prosenttiin. Lähinnä finanssipoliittinen elvytyspaketti nopeutti kiinteiden käyttöomaisuusinvestointien kasvua, ja sen vaikutus BKT:n kasvuun tammi- ja syyskuun välisenä aikana oli 7,3 % (kaiken kaikkiaan BKT kasvoi 7,7 %). Infrastruktuuri-investointien nopean kasvun lisäksi myös yksityisen sektorin investoinnit alkoivat elpyä pääasiassa kiinteistöalan investointien ansiosta. Kulutuksen osuus BKT:n kasvusta pysyi merkittävänä ja oli tammikuusta syyskuuhun 4 prosenttiyksikköä. Nettoviennin vaikutus oli kuitenkin negatiivinen, ja kauppataseen ylijäämä supistui tammikuun ja syyskuun 2009 välisenä ajanjaksona 4,3 prosenttiin BKT:stä, kun se oli ollut vuotta aiemmin 6,1 %. Kauppataseen ylijäämän supistuminen johtui tuonnin nopeasta elpymisestä, jota puolestaan vauhditti tuontiraaka-aineiden kysyntää lisäävä investointien nopea kasvu. Viennin elpyminen jäi kuitenkin huomattavasti hitaammaksi. Kuluttajahintainflaatio oli edelleen negatiivinen vuositasolla, mutta kuukausitasolla se on äskettäin muuttunut positiiviseksi. Rahapolitiikan linja pysyi kasvua tukevana, vaikka pankkien lainanannolle asetettiin joitakin alakohtaisia rajoituksia. Pankkien luottokanta oli lokakuun 2009 lopussa kasvanut vuositasolla 32 %.

Koreassa BKT:n määrä alkoi kasvaa vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä, vuositasolla 0,6 prosenttia, kun se oli edellisellä neljänneksellä supistunut 2,2 %. Talouden elpyminen on vuoden 2009 puolivälistä alkaen nopeutunut, ja yksityisen kulutuksen sekä investointien myönteinen vaikutus talouteen on lisääntynyt. Vuotuinen kuluttajahintainflaatio laski lokakuussa 2 prosenttiin oltuaan kuukautta aiemmin 2,2 %. Kiinteistöjen hintojen nousu hidastui, kun sääntelyllä pienennettiin asuntolainoihin liittyvää velanhoitokulujen suhdetta tuloihin.

Myös Intiassa taloudellinen toimeliaisuus on ollut vilkasta. BKT:n määrän vuotuinen kasvuvauhti nopeutui vuoden 2009 toisen neljänneksen 6,1 prosentista kolmannen neljänneksen 7,9 prosenttiin. Tukkuhintainflaatio, joka on Intian keskuspankin tärkein inflaatiomittari, on muuttunut pääasiassa elintarvikkeiden nopean hinnannousun vuoksi jälleen positiiviseksi. Lokakuun puolivälissä tukkuhinnat olivat 1,5 % korkeammat kuin vuosi sitten.

Useimmissa kehittyvän Aasian talouksissa talouden elpyminen on riippunut paljolti makrotaloudellisista elvytystoimista, mutta ulkoisen ympäristön tuleva elpyminen on edelleen epävarmaa. Yksi epävarmuustekijä liittyy myös inflaatiolukuihin, jotka ovat muuttuneet positiivisiksi. Inflaatio nopeutuu vähitellen useissa maissa samalla kun osake- ja kiinteistömarkkinat elpyvät.

LATINALAINEN AMERIKA

Latinalaisessa Amerikassa merkit taloudellisen toimeliaisuuden vähittäisestä elpymisestä globaalin laskukauden jälkeen lisääntyvät. Myös inflaatiopaineet ovat väistymässä koko alueella. Esimerkiksi Meksikossa BKT:n määrä väheni vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä 6,2 % verrattuna vuotta aiempaan tilanteeseen. Vuoden toisella neljänneksellä se oli supistunut 8,9 %. Vuotuinen kuluttajahintainflaatio oli kolmannella neljänneksellä keskimäärin 5,1 % oltuaan vuoden 2009 toisella neljänneksellä 6 %. Brasiliassa lyhyin aikavälein julkaistavat indikaattoritiedot osoittavat, että taloudellinen toimeliaisuus elpyy edelleen nopeasti. Teollisuustuotanto supistui vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä vuositasolla noin 8,3 %, kun se oli vähentynyt ensimmäisellä neljänneksellä lähes 12,3 % ja ensimmäisellä neljänneksellä hieman alle 15 %. Samalla inflaatiopaineet väistyivät, ja kokonaisinflaatio oli keskimäärin 4,3 % kolmannella vuosineljänneksellä, kun se oli toisella neljänneksellä ollut 5,3 %. Argentiinassa makrotalouden kehitys vaihteli. Teollisuustuotanto supistui kolmannella neljänneksellä keskimäärin 1 prosentin vuosivauhtia, kun se oli vähentynyt toisella neljänneksellä 0,8 %. Inflaatiopaineet, jotka olivat kesäkuusta 2008 asti koko ajan hellittäneet, alkoivat jälleen kasvaa. Vuotuinen kuluttajahintainflaatio oli kolmannella vuosineljänneksellä keskimäärin 5,9 % oltuaan toisella neljänneksellä 5,5 %.

Vaikka useat taloudet kärsivät edelleen globaalin laskukauden vaikutuksista, taloudellinen toimeliaisuus on osoittanut monissa Latinalaisen Amerikan maissa selviä elpymisen merkkejä. Tukevia tekijöitä ovat olleet kotimaiset elvytystoimet, raaka-aineiden hintojen nousu ja osakemarkkinoiden kehitykseen liittyvät myönteiset varallisuusvaikutukset. Vienti on kuitenkin jäänyt huomattavasti kriisiä edeltäviä aikoja vähäisemmäksi, joten elpymisen kestävyys pitkällä aikavälillä riippuu edelleen merkittävästi ulkoisesta ympäristöstä.

1.2 RAAKA-AINEMARKKINAT

Viimeisinä kolmena kuukautena öljyn hinta on jonkin verran noussut, ja viime aikoina barrelihinta on ollut noin 75–80 Yhdysvaltain dollaria. Joulukuun 2. päivänä raakaöljyn (Brent) hinta oli 79,4 Yhdysvaltain dollaria barreliä (lähes 100 % korkeampi kuin vuoden 2009 alussa). Keskipitkällä aikavälillä markkinaosapuolet odottavat öljyn hinnan edelleen nousevan, ja joulukuun 2011 futuurihinnaksi arvioidaan noin 90 Yhdysvaltain dollaria.

Tarkasteltaessa markkinoiden perustekijöitä globaalit kasvunäkymät eivät ole ollenkaan niin pessimistiset kuin muutama kuukausi sitten. Kansainvälinen energianjärjestö (IEA) on toistuvasti tarkistanut suuremmiksi ennusteitaan, jotka koskevat erityisesti Pohjois-Amerikan ja Aasian öljyn kysyntää vuosina 2009 ja 2010. Myös toimituksia koskevat ennusteet ovat aiempaa valoisammat ja viittaavat OPEC-maiden ulkopuolisen öljyntuotannon maltilliseen kasvuun. Myös OPEC-maiden tuo-

tanto on viimeisten kolmen kuukauden aikana tasaisesti lisääntynyt.

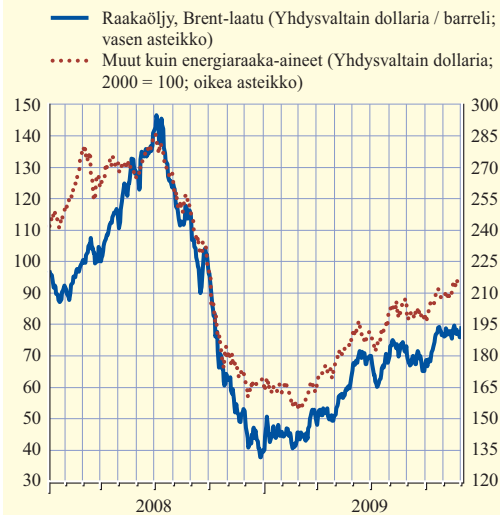
Muiden raaka-aineiden kuin energian hinnat ovat pysyneet viimeiset kolme kuukautta ennallaan. Elintarvikkeiden hinnat elpyivät jonkin verran lokakuussa. Metallien, erityisesti kuparin, hinnat ovat myös nousseet, kun varastoja on täydennetty nopeasti. Muiden raaka-aineiden kuin energian hintaindeksi (dollarimääräisin hinnoin laskettuna) oli marraskuun lopussa noin 27 % korkeampi kuin vuoden alussa.

I.3 TALOUSKEHITYKSEN NÄKYMÄT EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

Tuoreimmat tiedot osoittavat, että globaali talous on alkanut jälleen kasvaa, vaikka eri talousalueiden kehitys ei olekaan yhtä yhtenäistä kuin lasusuuntauksen aikana. OECD-maiden ennakoivat yhdistelmäindikaattorit (CLI) ovat nousseet viime kuukausina edelleen, ja syyskuussa ne olivat 3,4 pistettä korkeampia kuin vuotta aiemmin (ks. kuvio 5). CLI-indikaattorit nousivat sekä kehittyneissä että OECD:n ulkopuolisissa talouksissa. Lisänäyttöä globaalien talousnäkyvien parantumisesta esittää myös Ifo World Economic Climate Indicator -kyselyindikaattori, joka jatkoi nousuaan vuoden 2009 neljännellä neljänneksellä etenkin Aasiassa. Jonkin verran vähemmän se nousi Länsi-Euroopassa ja Pohjois-Amerikassa. Indikaattorin nousu johtui sekä tulevia kuutta kuukautta koskevien odotusten muuttumisesta entistä myönteisemmiksi että nykyistä taloustilannetta koskevien arvioiden kohe-
nemisestä.

Vaikka globaalit talousnäkyvät ovat edelleen erittäin epävarmat, maailmanlaajuiseen talouskasvuun liittyvät riskit ovat edelleen suurin piirtein tasapainossa. Arvioitua nopeamman kasvun riskit liittyvät siihen, että laajojen kokonaistaloudellisten elvytystoimien ja toteutettujen talouspoliittisten toimien vaikutukset saattavat osoittautua odotettua voimakkaammiksi. Myös luottamus saattaa parantua edelleen, ja ulkomaankauppa saattaa elpyä ennakoitua enemmän. Arvioitua hitaamman kasvun riskit liittyvät edel-

Kuvio 4. Raaka-ainemarkkinoiden kehitys pääpiirteittäin



Lähteet: Bloomberg ja HWWI.

Kuvio 5. OECD:n ennakoiva yhdistelmäindikaattori

(kuukausihavaintoja, tiedoista on korjattu heilahtelujen vaikutukset)



Lähde: OECD.

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

leen huoliin, että reaalitalouden taantuma ja rahoitusmarkkinoiden heikko kehitys voivat vaikuttaa toisiinsa arvioitua kielteisemmin tai pitkäaikaisemmin, ja myös huoliin öljyn ja muiden raaka-aineiden hintojen noususta uudelleen, protektionismipaineiden vahvistumisesta ja mahdollisista markkinahäiriöistä, jotka johtuvat maailmanlaajuisten tasapainottomuuksien korjaantumisesta.

Kehikko 1.

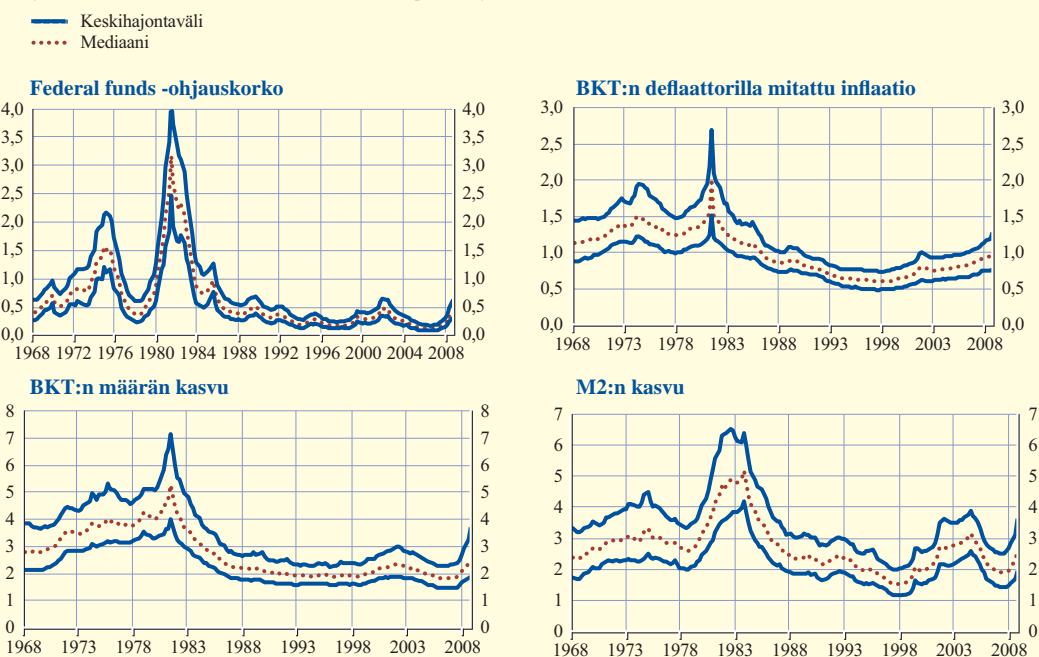
RAHAPOLITIIKAN REGIIMIT JA MAKROTALOUDELLINEN VAKAUS

Empiirinen näyttö viittaa selvästi siihen, että hintavakauteen tähtäävät rahapolitiikkaregiimit (ta-voitesäännöt) myötävaikuttavat makrotaloudellisen ympäristön vakauteen. Erityisesti sen vuoksi, että kyseiset regiimit ankkuroivat inflaatio-odotukset lujasti, ne osaltaan vähentävät inflaation volatiliteettia ja makrotaloudellista epävarmuutta. Sillä tavoin ne parantavat talouden kykyä kestää epäsuotuisia sokkeja ja tukevat kokonaistaloudellista kehitystä. Vakauteen tähtäävien regiimien tärkeys ja niiden hyödylliset vaikutukset makrotaloudelliseen kehitykseen käyvät selvästi ilmi, kun verrataan useimpien kehittyneiden maiden kokonaistaloudellista kehitystä 1970-luvun ns. suuren inflaation aikana ja viime vuosina.

1970-luvun suuri inflaatio on historiallisesti ainutlaatuinen jakso, joka osoittaa, kuinka nopea inflaatio on yhteydessä makrotaloudelliseen epävakauteen. Vaikka nopeaa inflaatiota ja jopa hyper-

Kuvio A. Yhdysvallat: keskeisiin makrotaloudellisiin muuttujiin kohdistuvien sokkien volatiliteetti

(neljännesvuotuinen muutos, vuositasolle korotettuna; prosenttiyksikköä)



Lähde: Benati, L. ja Goodhart, C., "Monetary policy regimes and economic performance: the historical record, 1979–2008", teoksessa Friedman, B. ja Woodford, M. (toim.) Handbook of Monetary Economics, Vol. 1D, North Holland, ei vielä julkaistu.

Huom. Perustuu bayesiläiseen vektoriautoregressioon, jonka parametrit ovat ajassa vaihtelevia.

inflaatiota on esiintynyt historiassa useastikin, se on aina johtunut sodista, sisällissodista tai valankumouksista ja niiden aiheuttamista syistä, jotka ovat saaneet hallitukset rahoittamaan mittavia budjettialijäämiään painamalla rahaa.¹ Sitä vastoin suuri inflaatio on, kuten esimerkiksi Bradford DeLong korostaa viitaten Yhdysvaltoihin², ainoa kerta historiassa, jolloin rauhan aikana on esiintynyt laajamittaista, pitkäaikaista ja pysyvää inflaatiota. Historiallisen ainutlaatuisuutensa lisäksi suurella inflaatiolla oli myös useita makrotaloudellisia erityispiirteitä.

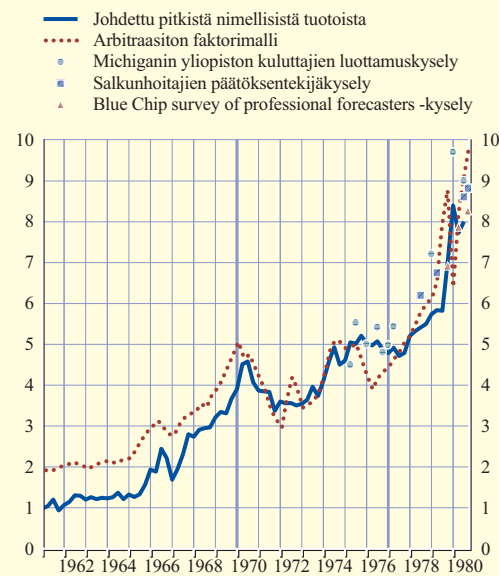
Kuten kuvio A osoittaa, makrotaloudellinen volatilitteetti oli ensinnäkin huomattavaa. Kuviossa A kuvataan neljään Yhdysvaltojen keskeiseen makrotaloudelliseen muuttujaan eli federal funds -ohjaukseen (jota Federal Reserve on perinteisesti käyttänyt rahapolitiikkansa välineenä), inflaatioon, tuotannon kasvuun ja raha-aggregaatti M2:n kasvuun kohdistuneiden sokkien volatilitteettiä. Kaikilla näillä neljällä mittarilla sokkien volatilitteetti oli verrattain tuntuvaa suuren inflaation aikana, ja se saavutti huippunsa inflaation hidastuessa 1980-luvun alussa ja väheni seuraavien vuosien aikana.

Toiseksi, kuten kuvio B osoittaa, suuren inflaation aikana pitkän aikavälin inflaatio-odotusten ankkuroituminen heikkeni jatkuvasti. Kuvio B osoittaa, kuinka pitkän aikavälin inflaatio-odotukset oltuun 1960-luvun alussa noin 1–2 % suurenevat asteittain ja olivat 1980-luvun alkupuolella lähes 10 %.

Kolmas suuren inflaation ominaispiirre oli inflaation varsin suuri pysyvyys (persistenssi), joka määritellään inflaation taipumuksena erkaantua sokin jälkeen pitkän aikavälin tasapainotilastaan – sen sijaan että se palautuisi siihen nopeasti.³ Tämä viittaa automaattisesti siihen, että kyseisinä vuosina inflaatio-osokit aiheuttivat inflaatiossa verrattain suuria vaihteluja tasapainoarvonsa ympärillä verrattuna sekä edellisiin että seuraaviin vuosiin. Yksinkertaisin selitys inflaation verrattain suurelle pysyvyydelle kyseisinä vuosina on edellä mainittu inflaatio-odotusten ankkuroitumisen jatkuva heikkeneminen. Kun rahapolittinen regiimi ei enää tarjonnut odotuksille vahvaa ankkuria tai keski-

Kuvio B. Yhdysvallat: pitkän aikavälin inflaatio-odotukset

(prosenttimuutos)



Lähde: Levin, A. ja Taylor, J. B., "Falling behind the curve: a positive analysis of stop-start monetary policies and the Great Inflation", teoksessa Bordo, M. D. ja Orphanides, A. (toim.) The Great Inflation, University of Chicago Press, ei vielä julkaistu. Huom. Yhtenäinen viiva kuvaa odotettua kuuden vuoden päästä vallitsevaa inflaatiota, joka on johdettu Gürkaynakin, Sackin ja Wrightin (2006) laskemista nimellisistä tuotoista, joista on vähennetty pitkä reaaliin vakiokorko 2 % ja vakioaikapremio 1 %. Katkoviiva kuvaa viiden vuoden odotettua inflaatiovaihtua Angin, Bekaertin ja Wein (2008) arbitraasittoman faktorimallin perusteella.

1 Ks. esimerkiksi Dornbusch, R. ja Fischer, S., "Stopping hyperinflations past and present", Weltwirtschaftliches Archiv, huhtikuu 1986, ja Sargent, T. J., "The ends of four big inflations", teoksessa R. E. Hall (toim.) Inflation: Causes and Effects, University of Chicago Press, 1983.
2 Ks. DeLong, J. B., "America's peacetime inflation: the 1970s", teoksessa Romer, C. ja Romer, D. (toim.) Reducing Inflation: Motivation and Strategy, University of Chicago Press 1997.
3 Yhdysvaltojen osalta tätä ovat kuvanneet esimerkiksi Cogley, T. W., Primiceri, G. E. ja Sargent, T. J., "Inflation-gap persistence in the U.S.", American Economic Journal: Macroeconomics, ei vielä julkistettu. Euroalueen osalta ks. Euroopan keskuspankin pääjohtaja J. C. Trichet'n pitämä pääjohtajan tervehdys konferenssissa "The ECB and its watchers IX", 7. syyskuuta 2007.

pistettä, odotukset kytkeytyivät väistämättömästi historiasta opitun pohjalta aikaisempiin inflaatiotulemiin. Näin inflaatioon liitettiin pysyvästi taaksepäin katsova osatekijä.

Käsitteellisesti tähän liittyvä ilmiö oli sellaisten inflatoristen sokkien suhteellisen suuri osuus, jotka olivat luonteeltaan pysyviä – eli ne siirsivät inflaation pitkän aikavälin tasapainotasoa⁴ – kun taas myöhempinä vuosina pysyvien sokkien merkitys inflaation yleisten vaihtelujen selittäjinä on vähentynyt tuntuvasti.

1980-luvun alun vakaantuminen ja vakauteen tähtäävien rahapolitiikkaregiimien suoriutuminen

Useimmissa kehittyneissä maissa siirryttiin 1980-luvun alkupuolella selvästi aggressiivisemmin inflaationvastaiseen rahapolitiikkaan, minkä seurauksena inflaatio hidastui merkittävästi. Disinflaation lisäksi myös keskeisten makrotalouden aggregaattien volatilitteetti pieneni huomattavasti useimmissa maissa ja makrotaloudellinen epävarmuus väheni selvästi kaikilla alueilla. Esimerkiksi Yhdysvaltojen osalta ensimmäinen piirre käy selvästi ilmi kuviossa A. Lisäksi sekä pysyviä inflaatioosokeista aiheutuneen inflaation vaihtelun osuus että inflaation pysyvyys ovat vähentyneet merkittävästi. Inflaation pysyvyyden väheneminen on ollut erityisen selvää inflaatiotavoite-regiimeissä ja hintavakauteen tähtäävissä rahapolitiikoissa, kuten EMUssa. On esimerkiksi osoitettu⁵, että rahaliiton perustamisen myötä inflaation pysyvyys on vähentynyt dramaattisesti EMUa edeltävään aikaan verrattuna. Tämä tarkoittaa sitä, että inflatorisen sokin jälkeen inflaatiouauhti palautuu EKP:n hintavakauden määritelmän mukaiselle tasolle paljon nopeammin kuin ennen euron käyttöönottoa. Tätä ei tietenkään voida pitää talouden rakenteellisena piirteenä. Se on riippuvainen EKP:n määrätietoista pyrkimyksestä ylläpitää hintavakautta keskipitkällä aikavälillä ja varmistaa, että inflaatio-odotukset pysyvät jatkuvasti lujasti ankkuroiduina.

1980-luvun alun vakautumiseen liittyi myös inflaatio-odotusten progressiivinen uudelleen ankkuroiduminen. Nämä näkyy selvästi kuviossa C, joka kuvaa kuluttajahintainflaatiota koskevien odotusten kehitystä⁶ Yhdysvalloissa kolmella eri aikavälillä eli yksi vuosi, kaksi vuotta ja kolme vuotta eteenpäin. Kahden vuoden päähän ulottuvat inflaatio-odotukset – eli

Kuvio C. Yhdysvallat: kuluttajahinta-inflaatio-odotukset

(prosenttimuutos)



Lähde: Livingston Survey.

4 Ks. erityisesti Stock, J. H. ja Watson, M. W., "Why has US inflation become harder to forecast?", *Journal of Money, Credit and Banking*, 39(1), 2007, s. 3–33.

5 Ks. esimerkiksi Benati, L., "Investigating inflation persistence across monetary regimes", *Quarterly Journal of Economics*, 123:3, 2008, s. 1005–1060.

6 Inflaatio-odotukset ovat peräisin Livingston Survey -kyselytutkimuksesta, josta vastaa tällä hetkellä Federal Reserve Bank of Philadelphia. Kahden vuoden päästä vallitsevaa inflaatiota koskevat odotukset ovat saatavissa vain 1970-luvun puolivälistä lähtien ja kymmenen vuoden päähän ulottuvat inflaatiota koskevat odotukset 1990-luvun alkupuolelta lähtien.

ajanjaksolle, jolla rahapolitiikan perinteisesti katsotaan saavuttavan maksimaalisen vaikutuksensa – huipentuivat 9,3 prosenttiin vuonna 1980 ja tämän jälkeen pienenevät progressiivisesti aina noin 2,1 prosenttiin kesäkuussa 2009. Kymmenen vuoden päähän ulottuvat inflaatio-odotukset olivat 4 % kesäkuussa 1991 (jolloin ensimmäiset niitä koskevat luvut julkistettiin), ja sen jälkeen ne pienenevät asteittain joulukuuhun 1998 saakka. Siitä lähtien ne ovat pysyneet vakaina 2,5 prosentissa.

Inflaatio-odotusten ankkuroituminen on ollut erityisen voimakasta EMUn kaltaisissa regiimeissä. Erityisesti Ehrmann ym.⁷ ovat osoittaneet, kuinka tällaisissa regiimeissä pitkien joukkolainojen tuotot reagoivat vain vähän makrotaloudellisten tietojen julkistuksiin, mikä on selvä osoitus inflaatio-odotusten lujasta ankkuroitumisesta. Inflaatio-odotukset euroalueella osoittautuivat vakaiksi jopa mittavien makrotaloudellisten sokkien yhteydessä, kun finanssikriisi oli pahimmillaan syksyllä 2008.⁸

7 Ehrmann, M., Fratzscher, M., Gürkaynak, R. S. ja Swanson, E. T., "Convergence and anchoring of yield curves in the euro area", EKP:n Working Paper -sarjan julkaisu nro 817, lokakuu 2007.

8 Ks. Euroopan keskuspankin pääjohtaja J. C. Trichet'n luento "The crisis and its lessons" Venetsian yliopistossa 9. lokakuuta 2009.

2 RAHATALOUS JA RAHOITUSMARKKINAT

2.1 RAHAN MÄÄRÄ JA RAHALAITOSTEN LUOTOT

Rahan määrää koskevat tiedot vuoden 2009 kolmannelta neljännekseltä ja lokakuulta viittaavat siihen, että M3:n ja yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen vuotuisissa kasvuvauhteissa viime neljännesten aikana havaittu samansuuntainen hidastuminen on jatkunut. M3:n kasvua vaimentaa tällä hetkellä tuottokäyrän erityinen jyrkkyys, ja siksi M3:n kasvun heikkeneminen saa rahan määrän trendikasvun hidastumisen näyttämään todellista voimakkaammalta. Tuoreimmat rahan määrää koskevat tiedot tukevat kaiken kaikkiaan arviota, että inflaatiopaineet ovat rahan määrän trendikasvun maltillisuuden vuoksi vähäisiä. Yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen vuotuista kasvuvauhtia hidastuttaa edelleen lähinnä yritysten lyhytaikaisen lainanoton supistuminen, kun taas lainananto kotitalouksille on kuukausitasolla pysynyt kuuden viime kuukauden aikana positiivisena. Lainojen sektorikohtainen kehitys vastaa edelleen kaiken kaikkiaan pitkän aikavälin trendiä, kun tämänhetkinen taloussuhdanne otetaan huomioon. Kolmannen neljänneksen ja lokakuun kehitys vahvistaa, että euroalueen rahalaitokset ovat alkaneet uudelleen vähentää velkaantumistaan lähinnä pienentämällä keskinäisiä positiointaan.

LAVEA RAHA-AGGREGAATTI M3

Lavean raha-aggregaatin M3:n vuotuinen kasvuvauhti heikkeni edelleen lokakuussa 2009 ja oli tuolloin 0,3 %, kun se oli ollut 1,8 % syyskuussa (ja keskimäärin 2,8 % vuoden 2009 kolmannelta ja 4,4 % toisella neljänneksellä; ks. kuvio 6). M3:n vuotuisen kasvuvauhdin huomattavaan hidastumiseen lokakuussa vaikutti lähinnä vertailuajankohta, sillä sijoituksia siirrettiin runsaasti likvideihin varoihin (lähinnä käteiseen ja siten M1:een) heti Lehman Brothersin konkurssin jälkeen, ja nämä siirrot jäivät pois vuotuisen kasvuvauhdin laskennasta. Hidastumisessa näkyi myös toinen peräkkäinen negatiivinen kuukausitason kasvuvauhti, jonka vuoksi kolmen ja kuuden kuukauden vuositasolle korotettu kasvuvauhti muuttui hieman negatiiviseksi.

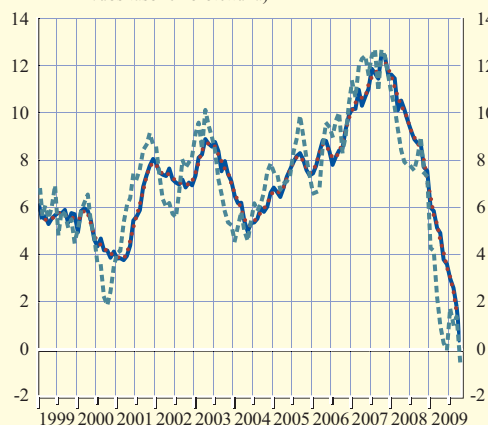
Rahan määrän kasvun heikkenemistä arvioitaessa on muistettava, että tuottokäyrä jyrkentyi vuoden alussa. Sen vuoksi M3:n eri aluerät kehittyivät edelleen eri tavoin. Erityisesti lyhytaikaisten määräaikaistalletusten korkojen aleneminen yön yli-talletusten korkoihin nähden on pienentänyt likvideimpien varojen hallussapidon vaihtoehtoisuutta ja edistänyt M1:n kasvun vahvistumista. Samaan aikaan jatkuva tuottokäyrän jyrkkyys kannustaa siirtämään varoja M3:sta vähemmän likvideihin ja mahdollisesti riskipitoisempiin omaisuuseriin. Tämä erityinen vaikutus viittaa siihen, että rahan määrän trendikasvun supistuminen näyttää M3:n kasvun hidastumisen vuoksi todellista voimakkaammalta, mikä on merkki inflaation kiihtymisen riskeistä.

M3:n vastaerien tarkastelu osoittaa, että tuottokäyrän jyrkkyys on johtanut rahalaitosten pitkäaikaisen velkojen vuotuisen kasvuvauhdin vahvistumiseen edelleen. Tämä selittää – tilinpidon kannalta – sen, miksi M3:n kasvun hidastuminen on ollut viime aikoina voimakkaampaa kuin euroalueella oleville myönnettyjen luottojen. Pankkien luotonannon suurimman erän eli yksityiselle sektorille

Kuvio 6. M3:n kasvu

(prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

- M3 (vuotuinen kasvuvauhti)
- ... M3 (vuotuisen kasvuvauhdin kolmen kuukauden keskitetty liukuva keskiarvo)
- - - M3 (kuuden kuukauden kasvuvauhti vuositasolle korotettuna)



Lähde: EKP.

myönnettyjen lainojen kasvuvauhti muuttui negatiiviseksi kolmannen neljänneksen lopussa ja hidastui edelleen lokakuussa, mutta pysyi positiivisena, kun siitä puhdistetaan tiedot, jotka koskevat lainojen siirtämistä pois taseesta arvopaperistamisen yhteydessä. Tämä lainojen vaimea kasvu on edelleen pitkän aikavälin suhdannekierron mukaista ja kuvastaa liiketoiminnan, tulokehityksen ja asuntomarkkinoiden näkymiin liittyvän epävarmuuden jatkumista.

Rahalaitosten tärkeimmät varallisuuserät supistuivat kaiken kaikkiaan merkittävästi kolmannella neljänneksellä ja lokakuussa. Tämä viittaa siihen, että velkaantumisen vähentäminen aloitettiin uudelleen sen jälkeen, kun se oli väliaikaisesti keskeytynyt vuoden puolivälissä. Velkaantumisen vähentäminen johtui kuitenkin edelleen pääasiassa siitä, että rahalaitokset pienensivät keskinäisiä positiivisia (positiivisia pienennettiin sekä euroalueella oleviin että alueen ulkopuolisiin pankkivastapuoliin nähden). Euroalueelle myönnetty luotot kasvoivat edelleen, mutta sijoituksia siirrettiin tästä huolimatta voimakkaasti yksityisen sektorin velkapapereista julkisyhteisöjen liikkeeseen laskemiin arvopapereihin.

M3:N PÄÄERÄT

M3:n vuotuisen kasvuvauhdin hidastuminen vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä johtui edelleen lähinnä siitä, että muiden lyhytaikaisten talletusten kuin yön yli -talletusten (eli M2–M1) ja jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien (eli M3–M2) osuudet kasvusta pienenevät, kun taas M1:n osuus suureni edelleen.

M1:n vuotuinen kasvuvauhti nopeutui yhä vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä 12,3 prosenttiin edellisen neljänneksen 8,0 prosentista. Tämän jälkeen vauhti kuitenkin hidastui lokakuussa 11,8 prosenttiin (ks. taulukko 1). Hidastuminen johtui lähinnä vertailuajankohdan vaikutuksista, sillä lokakuun 2008 vahva kasvu Lehman Brothersin konkurssin jälkeen jäi pois vuotuisen kasvuvauhdin laskennasta. Vertailuajankohdan vaikutus oli erityisen merkittävä liikkeessä olevan rahan tapaukses-

Taulukko 1. Rahataloudelliset muuttujat

(neljännesvuosikeskiarvoja, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

	Kanta prosentteina M3:sta ¹⁾	Vuotuinen kasvuvauhti					
		2008 IV	2009 I	2009 II	2009 III	2009 Syys	2009 Loka
M1	47,7	2,7	5,3	8,0	12,3	12,8	11,8
Liikkeessä oleva raha	7,9	12,4	13,6	13,2	12,8	12,5	6,5
Yön yli -talletukset	39,8	0,8	3,7	7,0	12,2	12,8	12,9
M2–M1 (= muut lyhytaikaiset talletukset)	39,7	15,8	9,3	3,0	-3,1	-5,3	-7,2
Enintään 2 vuoden määräaikaistalletukset	20,7	29,0	13,0	-0,7	-13,1	-17,8	-21,6
Irtisanomisajaltaan enintään 3 kuukauden talletukset	19,0	-0,5	4,5	8,6	12,8	14,9	16,2
M2	87,4	8,9	7,3	5,5	4,5	3,6	2,3
M3–M2 (= jälkimarkkinakelpoiset instrumentit)	12,6	4,2	-0,7	-2,5	-7,5	-8,9	-11,6
M3	100,0	8,2	6,1	4,4	2,8	1,8	0,3
Luotot euroalueelle		7,4	5,9	4,3	3,3	3,0	2,9
Luotot julkisyhteisöille		1,7	5,6	8,4	11,5	13,5	15,2
Lainat julkisyhteisöille		2,9	2,3	1,5	2,7	1,6	3,6
Luotot yksityiselle sektorille		8,6	5,9	3,5	1,6	1,0	0,5
Lainat yksityiselle sektorille		7,3	4,6	2,1	0,4	-0,3	-0,8
Lainat yksityiselle sektorille lainojen myyntiä ja arvopaperistamista koskevilla tiedoilla korjattuna		8,4	6,1	3,6	1,6	0,9	0,3
Pitkäaikaiset velat (ilman omaa pääomaa ja varauksia)		1,1	1,7	2,7	3,6	4,6	6,2

Lähde: EKP.

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

sa, sillä sen vuotuinen kasvuvauhti hidastui lokakuussa 6,5 prosenttiin kolmannen neljänneksen 12,8 prosentista. Yön yli -talletusten vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi sitä vastoin lokakuussa edelleen 12,9 prosenttiin, kun se oli ollut kolmannella neljänneksellä 12,2 % ja toisella 7,0 %. Tämä selittää M1:n vahvan kasvun jatkumisen.

Yön yli -talletusten kysynnän vahvistuminen kolmannella neljänneksellä ja lokakuussa vastaa tämänhetkistä korkotilannetta, sillä lyhyet markkinakorot ovat alentuneet ja sen myötä tällaisten talletusten hallussapidon vaihtoehtokustannukset ovat pienentyneet erityisen paljon. Samaan aikaan sijoittajien riskinottohalukkuuden vähitellen palaututtua yön yli -talletuksia saatetaan käyttää varojen tilapäiseen säilyttämiseen, kun tarkoituksena on sijoittaa varat myöhemmin eri maturiteettien ja erisuuruisten riskien mukaan.

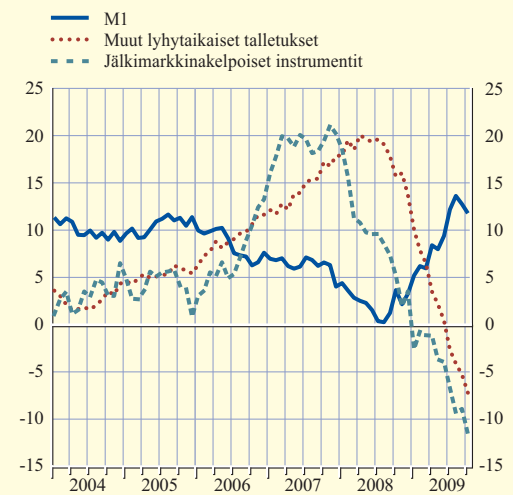
Muiden lyhytaikaisten talletusten kuin yön yli -talletusten vuotuinen kasvuvauhti heikkeni edelleen ja oli lokakuussa -7,2 %, kun se oli ollut -3,1 % kolmannella ja 3,0 % toisella neljänneksellä. Tämä johtui siitä, että lyhytaikaisten määräaikaistalletusten (eli enintään kahden vuoden määräaikaistalletusten) vuotuinen kasvuvauhti hidastui lokakuussa merkittävästi eli -21,6 prosenttiin, kun se oli ollut -13,1 % kolmannella ja -0,7 % toisella neljänneksellä (ks. kuvio 7). Sitä vastoin lyhytaikaisten säästötalletusten (eli irtisanomisajaltaan enintään kolmen kuukauden talletusten) vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi lokakuussa 16,2 prosenttiin kolmannen neljänneksen 12,8 prosentista ja toisen neljänneksen 8,6 prosentista.

Erityyppisten lyhytaikaisten talletusten kehitys vastaa niille maksettavia korkoja. Lyhytaikaisiin säästötalletuksiin tehtyjen sijoitusten jatkuva lisääntyminen voidaan näin ollen selittää sillä, että näille talletuksille on maksettu vuoden 2009 alusta lähtien parempaa korkoa kuin lyhytaikaisille määräaikaistalletuksille. Samaan aikaan varoja on siirretty yhä sekä lyhytaikaisista määräaikaistalletuksista että jälkimarkkinakelpoisista instrumenteista M3:een kuulumattomiin rahoitusvaroihin, joista on tullut houkuttelevampia, koska tuottokäyrä on jyrkkä ja pääomamarkkinat ovat laajalti elpyneet.

M3:een sisältyvien jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien vuotuinen kasvuvauhti hidastui lokakuussa -11,6 prosenttiin kolmannen neljänneksen -7,5 prosentista ja toisen neljänneksen -2,5 prosentista. Tämä johtui erityisesti siitä, että enintään kahden vuoden velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti hiljeni edelleen huomattavasti samalla kun takaisinostosopimusten vuotuinen kasvuvauhti oli vaihtelevaa ja muuttui myös negatiiviseksi. Samaan aikaan jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien suurimman aluerän eli rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksien vuotuinen kasvuvauhti hiipui myös jonkin verran kolmannella neljänneksellä ja lokakuussa, mutta pysyi positiivisena. Takaisinostosopimusten viimeaikaista kehitystä tarkastellaan lähemmin kehikossa 2.

Kuvio 7. M3:n pääerät

(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: EKP.

Kehikko 2.

TAKAISINOSTOSOPIMUSTEN VIIMEAIKAINEN KEHITYS

M3:n vuotuinen kasvu on hidastunut rahoitusmarkkinoiden häiriöiden voimistuttua, mikä johtuu pääasiassa lyhytaikaisten määräaikaistalletusten sekä jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien kuten takaisinostosopimusten (jäljempänä ”reposopimusten”) kasvun heikkenemisestä. Sitten loka-kuun 2008 reposopimusten kehityksen heikkeneminen on vaimentanut M3:n vuotuista kasvua kaikkiaan yli 1 prosenttiyksikön verran eli varsin huomattavasti, kun otetaan huomioon, että reposopimusten osuus M3:n kannasta on vain 3 %. Tässä kehikossa tarkastellaan reposopimusten viimeaikaista kehitystä näistä lähtökohdista ja pyritään suhteuttamaan se vallitsevaan korkotilanteeseen.

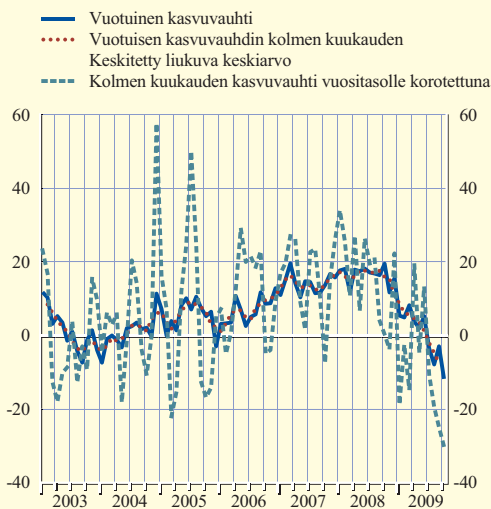
Reposopimukset ja korkojen kehitys

Reposopimukset ovat aivan oma talletustyypinsä, sillä niihin sisältyy samanaikaisesti sekä talletus että vakuudellinen laina. Kyse on siis kaksinkertaisesta taloustoimesta, jossa yksi osapuoli myy arvopaperin (tai arvopaperijoukon) toiselle osapuolelle käteistä vastaan sopimuksentekopäivänä sillä edellytyksellä on, että omaisuuserä(t) ostetaan myöhemmin takaisin ennalta määrättyinä päivinä. Reposopimusten tärkein etu on niiden lainanantajalle tarjoama hyvä suoja lainanottajan maksukyvyttömyyden varalta, sillä annettu vakuus kattaa riskin.

Markkinaosapuolet turvautuvat reposopimuksiin yleensä pääasiassa hankkiakseen tai sijoittaakseen varoja lyhyeksi ajaksi. Tämä saattaa selittää sitä, että M3:n eristä juuri reposopimusten kehitys vaihtelee eniten. Jopa vuotuiset kasvuluvut vaihtelevat selvästi, mutta kun vaihteluun ei kiinnitetä liikaa huomiota vaan tarkastellaan esimerkiksi vuotuisen kasvuvauhdin kolmen kuukauden liukuvaa keskiarvoa, havaitaan reposopimusten kasvun hidastuneen vuoden 2008 viimeisestä neljänneksestä lähtien selvästi. Lokakuussa 2009 vuotuiset kasvuluvut olivat negatiivisia (ks. kuvio A).

Kuvio A. Reposopimukset

(prosenttimuutos, kuusi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

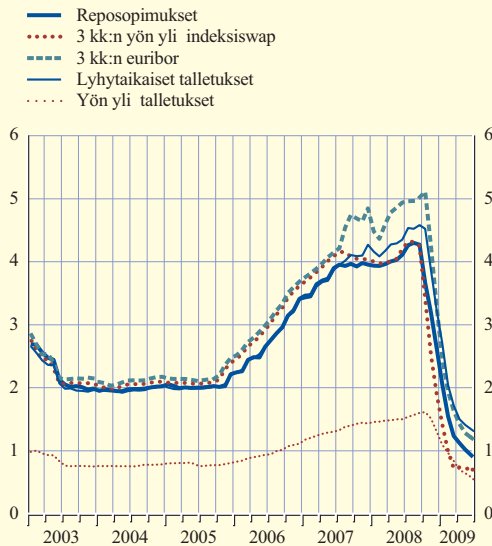


Lähde: EKP.

Reposopimusten kasvun hidastuminen – ja aivan viime aikoina niiden kannan pieneneminen – on myötäillyt markkinakorkojen kehitystä ja niiden välittymistä vähittäispankkikorkoihin (ks. kuvio B). Kotitalouksien ja yritysten kanssa tehtävien reposopimusten korot ovatkin supistuneet samaa tahtia euriborkoron ja yön yli -indeksiswapkoron kanssa. Kiintoisaa on, että reposopimusten korot ja pankkien välisten vakuudellisten lainojen korot (eli kolmen kuukauden yön yli -indeksiswapkorko) ovat rahoitusmarkkinoiden häiriöiden yhteydessä kehittyneet keskenään hyvin samankaltaisesti, kun taas lyhytaikaisten talletusten korot ovat olleet lähempänä pankkien välisten vakuudettomien lainojen korkoja (eli kolmen kuukauden euriborkorkoa). Poikkeava kehitys ja siitä johtuva lyhytaikaisten talletusten korkojen suhteellinen korkeus lienevät vaimentaneet reposopimusten kehitystä varsinkin sen jälkeen, kun hallitukset ilmoittivat kotitalouksien pankkitalletusten

Kuvio B. Valikoituja pankkikorkoja ja rahamarkkinakorkoja

(vuotuisina prosentteina)

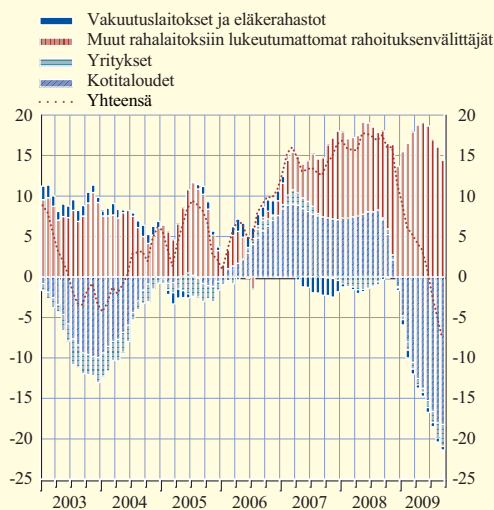


Lähde: EKP.

Huom. Reposopimusten, lyhytaikaisten talletusten ja yön yli -talletusten korot ovat vuositasoisia sovittuja korkoja, joita sovelletaan kotitalous- ja yrityssektorilla.

Kuvio C. Reposopimusten kehitys ja jakautuminen sektoreittain

(vuotuinen prosenttimuutos ja osuus prosenttiyksikköinä)



Lähde: EKP.

valtioneuvostosta. Lisäksi reposopimusten korkojen ja yön yli -talletusten korkojen ero, joka suureni merkittävästi alkuvuoden 2005 ja vuo-

den 2008 puolivälin välisenä aikana, on sittemmin pienentynyt huomattavasti. Reposopimusten suhteellinen korko on siis laskenut selvästi vuoden 2008 puolivälin jälkeen ja oli vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä lähellä nollaa.

Reposopimusten hallussapito sektoreittain

Sektoritason tarkastelu osoittaa, että reposopimuksia on pääasiassa kotitalouksien ja muiden rahoituksenvälittäjien kuin rahalaitosten, vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen hallussa. Vuodesta 2004 lähtien kotitalouksien hallussa on ollut keskimäärin 25 % ja muiden rahoituksenvälittäjien hallussa keskimäärin hieman yli 50 % reposopimusten kannasta. Reposopimusten vuotuisen kasvun hidastuminen sitten vuoden 2008 viimeisen neljänneksen selittyy pääasiassa sillä, että kotitalouksien hallussa olevien reposopimusten määrä on supistunut voimakkaasti eli yli 60 miljardilla eurolla loka-kuussa 2009 päättyneen vuoden mittaisen jakson aikana (ks. kuvio C). Kehitys myötäilee reposopimusten ja yön yli -talletusten korkoeron kaventumista (jonka vuoksi likvidimpien varojen hallussapidon vaihtoehtoiskustannukset ovat pienentyneet).

On syytä huomata, että eri sektorien hallussa olevien reposopimusten määrässä on usein suuria eroja euroalueen eri maissa, minkä vuoksi kehitys yksittäisessä maassa voi vaikuttaa voimakkaastikin koko euroalueen lukuihin. Esimerkiksi kotitalouksien hallussa olevien reposopimusten kohdalla muutokset johtuvat yleensä kehityksestä Italiassa, missä reposopimuksia pidetään tavanomaisesti määräaikaistalletusten vaihtoehtona houkuttelevan koron ja edullisten palvelumaksujen vuoksi.

Muiden rahoituksenvälittäjien hallussa olevien reposopimusten määrä on kaiken kaikkiaan kasvanut edelleen huomattavasti eli yhteensä noin 40 miljardilla eurolla viimeisten 12 kuukauden aikana, mikä on vaimentanut kotitalouksien hallussa olevien reposopimusten vähene-
misen vaikutusta. Kasvu vaikuttaa hidastuneen jonkin verran viime kuukausina. Muiden raho-

tuksenvälittäjien hallussa olevien reposopimusten taannoinen voimakas lisääntyminen on silti varsin huomionarvoista, sillä sijoitusten tuottoihin liittyvät tekijät vaikuttavat yleensä voimakkaasti (ja välittömästi) muiden rahoituksenvälittäjien sijoitussalkkujen koostumukseen. Tässä yhteydessä tulisi ottaa huomioon kaksi seikkaa. Ensinnäkin muilla rahoituksenvälittäjillä voi rahoitusmarkkinoiden jännitteiden yhteydessä olla suurempi tarve turvautua reposopimusten kaltaisiin vakuudellisiin talletuksiin, kun taas kotitalouksille asialla ei ole yhtä suurta merkitystä, sillä niiden pankkitalletuksilla on talletussuoja (tietyin rajoituksin). Toiseksi muiden rahoituksenvälittäjien hallussa oleviin reposopimuksiin luetaan myös keskusvastapuolen välityksellä suoritettavat pankkienväliset repotransaktiot (usein sähköisessä kaupankäynnissä).¹ Sähköisten kaupankäyntijärjestelmien runsas käyttö (kuten vuonna 2005) voi vaikuttaa voimakkaasti reposopimusten kehityksen vaihteluun ja hankaloittaa muiden rahoituksenvälittäjien sektorin toiminnan tarkastelua. Rahoitusmarkkinoiden häiriötilan aikana pankit ovat saattaneet turvautua tavanomaista enemmän tällaiseen vakuudelliseen kaupankäyntiin. Maakohtainen tarkastelu osoittaa, että valtaosa keskusvastapuolen välityksellä suoritetuista operaatioista toteutetaan Saksassa.

Rahalaitostilastoissa keskusvastapuolen välityksellä toteutetut operaatiot kirjataan kahtaalla: 1) likvideettiä antavan laitoksen myöntämänä lainana ja 2) likvideettiä saavaan laitokseen tehtynä repotalletuksina. Ne siis vaikuttavat M3:n kehitykseen, mutta niitä ei tulisi tarkastella pelkästään osana rahan määrän kehitystä. Puhtaat kahden rahalaitoksen väliset OTC-reposopimukset (over-the-counter) eivät vaikuta rahan määrän kehitykseen. Siinä mielessä olisi ajateltavissa, että tällaisia vastapuolia ei luettaisikaan mukaan rahaa hallussaan pitävään sektoriin, jolloin niiden rahalaitoksiin tekemät talletukset eivät myöskään sisältyisi raha-aggregaatteihin. Tilastollisesti ei kuitenkaan ole vielä mahdollista rajata pois tällaisia vastapuolia.²

Kaiken kaikkiaan reposopimusten viimeaikaisen kehityksen taustalla ovat pääasiassa markkinakorkojen muutokset sekä reposopimusten ja muuntuyppisten talletusten suhteellinen korkokehitys. Rahoitusmarkkinoiden häiriötila on kuitenkin saattanut synnyttää vastakkaisiin suuntiin vaikuttavia tekijöitä, sillä reposopimukset ovat vakuudellisia ja keskusvastapuolten välityksellä toteutetut pankkienväliset reposopimukset luetaan mukaan muiden rahoituksenvälittäjien hallussa oleviin reposopimuksiin.

1 Ks. ”The role of other financial intermediaries in monetary and credit developments in the euro area”, EKP:n Occasional Paper -sarjan julkaisu nro 75, lokakuu 2007, s.17.

2 Kesäkuusta 2010 lähtien on rahalaitossektorin taseesta annettun asetuksen (uudelleen laadittu toisinto, EKP/2008/32) voimaantulon myötä kuitenkin mahdollista tunnistaa keskusvastapuolten välityksellä suoritettuihin reposopimuksiin liittyvät taloustoimet.

M3-talletukset sisältävät lyhytaikaiset talletukset ja takaisinostosopimukset ja ovat laajin raha-aggregaatti, josta on saatavissa luotettavaa sektorikohtaista tietoa. Niiden vuotuinen kasvuvauhti heikkeni vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä 3,4 prosenttiin edellisen neljänneksen 5,0 prosentista. Hidastuminen jatkui lokakuussa, jolloin vuotuinen kasvuvauhti heikkeni 1,5 prosenttiin. Kotitalouksien M3-talletukset muodostavat suurimman osuuden M3-talletusten vuotuisesta kokonaiskasvusta, ja niiden vuotuinen kasvuvauhti hidastui vuoden 2009 toisella neljänneksellä merkittävästi ja oli lokakuussa 3,4 % (ks. kuvio 8). Sitä vastoin yritysten hallussa olevien M3-talletusten vuotuinen kasvuvauhti on muuttunut viime kuukausina selvästi positiiviseksi.

Tämä sektorikohtaisten talletusten kehitys on yhdenmukaista sekä tämänhetkisen suhdannesyklin vaiheen että korkotilanteen kanssa. Kotitalouksien talletusten kasvun hidastuminen voidaan selittää sillä, että kotitalouksien tulot seuraavat viipeellä talouskehitystä – tätä kuitenkin osittain tasoittaa säästämisasteen kasvu vuoden 2008 kolmannesta neljänneksestä lähtien – ja niissä on osittain nähtävissä varojen siirtäminen likvideistä varoista pitempiaikaisiin varallisuuseriin. Korkotilanteen vai-

kusut siihen, että sijoituksia siirretään M3-rahavaroista parempituottoisiin instrumentteihin, näkyy selvemmin muiden rahoituksenvälittäjien kuin rahalaitosten (lähinnä muiden rahoituksenvälittäjien kuin rahalaitosten vakuutuslaitoksia ja eläkerahastoja lukuun ottamatta) tapauksessa, sillä näiden välittäjien hallussa olevien varojen vuotuinen kasvuvauhti hidastui lokakuussa voimakkaasti eli -6,3 prosenttiin, kun se oli ollut 0,5 % kolmannella ja 5,1 % toisella neljänneksellä. Yritysten hallussa olevat rahavarat ovat saattaneet lisääntyä sen vuoksi, että kassavirta yleensä paranee elpymisen varhaisissa vaiheissa, ja sitä käytetään sen jälkeen likviditeettipuskureiden täydentämiseen. Taustalla saattaa olla kuitenkin myös se, että rahaa on saatu viime kuukausien voimistuneesta arvopapereiden liikkeeseenlaskusta.

M3:N KESKEISET VASTAERÄT

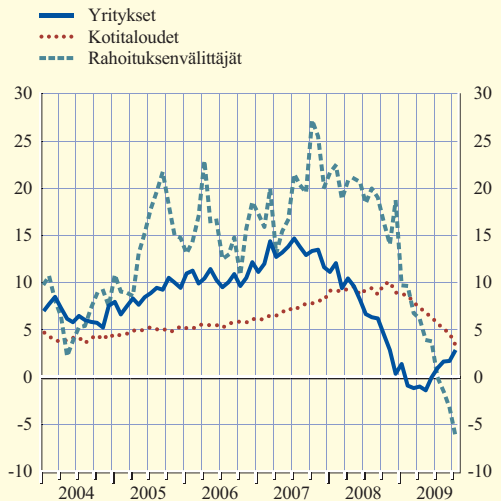
M3:n vastaerien tarkastelu osoittaa, että rahalaitosten euroalueella oleville myöntämien luottojen kokonaismäärän vuotuinen kasvuvauhti heikkeni vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä edelleen 3,3 prosenttiin edellisen neljänneksen 4,3 prosentista, minkä jälkeen se hidastui vielä edelleen 2,9 prosenttiin lokakuussa (ks. taulukko 1). Tämä johtuu siitä, että rahalaitosten yksityiselle sektorille myöntämien luottojen vuotuinen kasvuvauhti hidastui merkittävästi, minkä julkisyhteisöille myönnettyjen luottojen vuotuisen kasvuvauhdin huomattava nopeutuminen korvasi vain osittain.

Rahalaitosten julkisyhteisöille myöntämien luottojen vuotuisen kasvuvauhdin merkittävä nopeutuminen (15,2 prosenttiin lokakuussa) johtuu lähinnä siitä, että rahalaitossektorin hallussa olevien julkisyhteisöjen arvopapereiden määrä on lisääntynyt vahvasti, mutta myös siitä, että suorat lainat ovat kasvaneet voimakkaasti (erityisesti lokakuussa). Julkisyhteisöjen velkapapereiden hankinnat vastaavat pankkien tyypillistä sijoituskäyttäytymistä korkosyklin aikana. Kun tuottokäyrä jyrkkenee – eli lyhyiden korkojen mukaan määräytyvät rahoituskustannukset ovat pienet suhteessa valtion joukkolainoista saatavissa oleviin tuottoihin – rahalaitokset saavat tasaista tuottoa ilman merkittävää pääomakustannusta tai luottoriskiä tilanteessa, jossa talouden tulevista näkymistä vallitsee huomattava epävarmuutta.¹

Rahalaitosten yksityiselle sektorille myöntämien luottojen vuotuinen kasvuvauhti hidastui sitä vastoin kolmannella neljänneksellä edelleen 1,6 prosenttiin edellisen neljänneksen 3,5 prosentista, minkä jälkeen se vaimeni vielä 0,5 prosenttiin lokakuussa. Rahalaitosten hallussa olevien yksityisen sektorin muiden arvopapereiden kuin osakkeiden vuotuinen kasvuvauhti hidastui edelleen toisen neljänneksen 26,1 prosentista 20,6 prosenttiin kolmannella neljänneksellä ja 16,4 prosenttiin lokakuussa. Hidastuminen johtui kuukausitason kasvun maltillisuudesta vuoden 2009 alusta lähtien. Se voidaan selittää sisäisen arvopaperistamisen heikkenemisellä vuoden 2009 mittaan vuoden 2008 lopun vilkkaan toiminnan jälkeen. Rahalaitosten hallussa olevien osakkeiden ja osuuksien vuotuinen kasvuvauhti pysyi ennallaan ja oli kolmannella neljänneksellä -8,2 %, kunnes elpyi lokakuussa -4,9 prosenttiin.

Kuvio 8. Lyhytaikaiset talletukset ja takaisinostosopimukset

(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- tai kalenterivaihtelusta puhdistamattomia tietoja)



Lähde: EKP.

Huom. Rahalaitossektori eurojärjestelmää lukuun ottamatta.

¹ Ks. kesäkuun 2009 Kuukausikatsauksen kehikko 1 "Rahalaitosten sijoitukset euroalueen julkisyhteisöjen liikkeeseen laskemiin velkapapereihin – viimeaikainen kehitys".

Myös rahalaitosten yksityiselle sektorille myöntämien lainojen (joka on yksityiselle sektorille suunnatun luotonannon suurin erä) vuotuinen kasvuvauhti hidastui kolmannella neljänneksellä edelleen 0,4 prosenttiin edellisen neljänneksen 2,1 prosentista, minkä jälkeen se muuttui lokakuussa negatiiviseksi eli -0,8 prosenttiin (ks. taulukko 1). Koska todelliseen myyntiin perustuva arvopaperistaminen oli vaimeampaa kolmannella neljänneksellä ja lokakuussa, yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen vääristymä, joka johtui lainojen siirtämisestä taseen ulkopuolelle, supistui todellista määrää pienemmäksi. Oikaistujen ja oikaisemattomien vuotuisten kasvuvauhtien välillä on kuitenkin edelleen 1,1 prosenttiyksikön suuruinen ero. Kun tämä vaikutus otetaan huomioon, yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti on pysynyt hieman positiivisena.

Yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen vuotuisen kasvuvauhdin heikkeneminen edelleen kolmannella neljänneksellä ja lokakuussa voidaan selittää lähinnä sitä kautta, että yrityksille ja muille rahoituslaitoksille kuin rahalaitoksille myönnettyjen lainojen kasvu on hidastunut, kun taas kotitalouksille myönnettyjen lainojen vuotuisen kasvuvauhdin aiemmin nähty hidastuminen on viime kuukausina tasaantunut. Kotitalouksille myönnettyjen lainojen kuukausitason kasvu onkin ollut positiivinen toukokuusta lähtien.

Yrityksille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti hidastui lokakuussa -1,2 prosenttiin kolmannen neljänneksen 1,1 prosentista ja toisen neljänneksen 4,6 prosentista. Tässä näkyy helmikuusta lähtien havaittavissa ollut lainanannon supistuminen kuukausitasolla. Supistuminen on keskittynyt alle viiden vuoden lainoihin, kun taas yli viiden vuoden lainojen kehitys on pysynyt tämän ajanjakson aikana positiivisena. Nämä erot lyhyt- ja pitkäaikaisempien lainojen välillä saattavat johtua siitä, että yritykset ovat siirtyneet jossain määrin pitempiaikaisiin rahoituslähteisiin. Tätä näkemystä tukee myös arvopaperiemissioiden lisääntyminen pitemmissä maturiteeteissa, mikä puolestaan saattaisi viitata siihen, että yritykset (erityisesti suuryritykset) ovat ehkä korvanneet erääntyvät pankkilainat markkinaehtoisella rahoituksella. (Lainojen ja rahoituksen kehityksestä tarkemmin osioissa 2.6 ja 2.7).

Lainojen sektorikohtainen kehitys näyttää kaiken kaikkiaan vastaavan pitkällä aikavälillä havaittuja säännönmukaisuuksia ja tämänhetkisiä reaalityyppisiä odotuksia. Kotitalouksille myönnettyjen lainojen reaalisen määrän kasvu yleensä edeltää BKT:n määrän kasvua, kun taas yrityksille myönnettyjen lainojen kasvu yleensä seuraa sitä jonkinasteisella viipeellä. Siten yritysten lainanotto pysyy todennäköisesti vaimeana jonkin aikaa senkin jälkeen, kun talouskehityksessä on saavutettu käännekohta ja etenkin tilanteessa, jossa vallitsee huomattavaa epävarmuutta talouden tulevista näkymistä.²

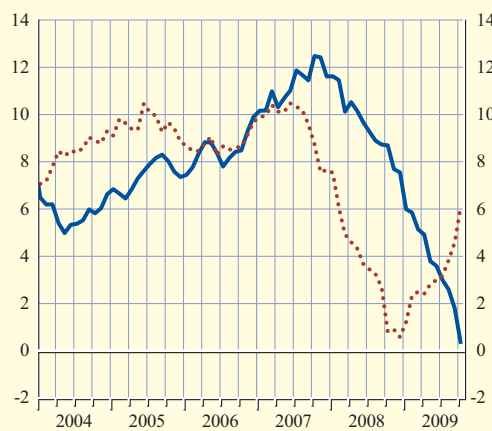
M3:n muista vastaeristä rahalaitosten pitkäaikaisten (ilman omaa pääomaa ja varauksia laskettujen) velkojen vuotuinen kasvuvauhti nopeutui lokakuussa 6,2 prosenttiin, kun se oli ollut kolmannella neljänneksellä 3,6 % ja toisella 2,7 % (ks. kuvio 9). Erityisesti pitempiaikaiset talletukset (eli yli kahden vuoden määräaikaistalletukset ja irtisanomisajaltaan yli kolmen kuukauden talletukset) ovat hyötäneet tuottokäyrän jyrkkyydestä, ja niihin on sijoitettu osa lyhytaikaisista määräaikaistalletuksista muihin kohteisiin viime neljänneksen aikana siirretyistä varoista. Kuukausitason kehitys muuttui lokakuussa negatiiviseksi, mutta tämä johtuu lähinnä siitä, että muiden rahoitusväylittäjien hallussa olevat talletukset ovat supistuneet voimakkaasti, kun arvopaperistaminen on vähentynyt. Sitä vastoin kotitalouksien pitkäaikaiset talletukset ovat edelleen suurentuneet näille talletuksille maksettavan verrattain hyvän koron vuoksi.

2 Ks. lokakuun 2009 Kuukausikatsauksen kehikko 1 "Loans to the non-financial private sector over the business cycle in the euro area".

Kuvio 9. M3 ja rahalaitosten pitkäaikaiset velat

(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

- M3
- Pitkäaikaiset velat (ilman omaa pääomaa ja varauksia)

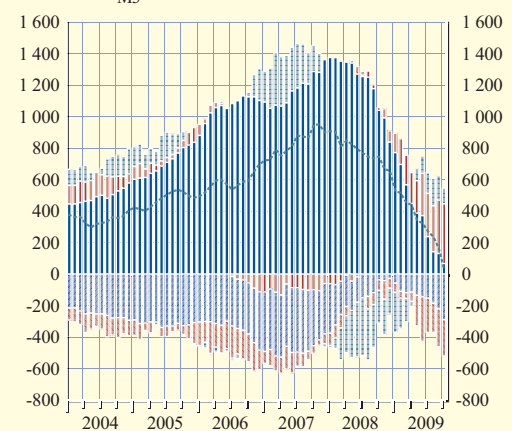


Lähde: EKP.

Kuvio 10. M3:n vastaerät

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

- Luotot yksityiselle sektorille (1)
- Luotot julkisyhteisöille (2)
- Ulkomaiset nettosaamiset (3)
- Pitkäaikaiset velat (ilman omaa pääomaa ja varauksia) (4)
- Muut vastaerät (mukana oma pääoma ja varaukset) (5)
- M3



Lähde: EKP.

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

Samaan aikaan yli kahden vuoden velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti pysyi ennallaan ja oli kolmannella neljänneksellä 0,3 % ennen kuin kiihtyi lokakuussa 3,2 prosenttiin (lähinnä vertailuajankohdan vaikutuksesta). Rahaa hallussa pitävien sektoreiden ostamien rahalaitosten pitempiaikaisten velkapapereiden kasvu oli kuukausitasolla lokakuussa edelleen hieman negatiivinen. Tästä heikosta kehityksestä huolimatta näiden instrumenttien liikkeeseenlaskujen nettomäärä oli lokakuussa jälleen positiivinen, sillä rahalaitokset ostavat itse näitä instrumentteja. Oman pääoman ja varaus-ten vuotuinen kasvuvauhti nopeutui kolmannella neljänneksellä – 10,7 prosenttiin edellisen neljänneksen 10,1 prosentista – mutta hidastui lokakuussa voimakkaasti eli 7,2 prosenttiin lokakuun mallitilisen positiivisesta kehityksestä huolimatta.

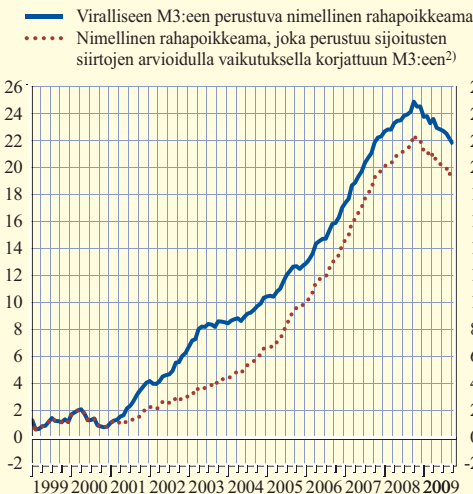
Rahalaitosten ulkomaisten nettosaamisten määrä suureni vuositason kolmannella neljänneksellä 155 miljardiin euroon edellisen neljänneksen 110 miljardista eurosta, mutta pieneni tämän jälkeen lokakuussa uudelleen 98 miljardiin euroon (ks. kuvio 10). Vaikka ulkomaisten nettosaamisten vuositason kehitys oli positiivista, sekä ulkomaiset saamiset että ulkomaiset velat ovat vuositason yhä supistuneet – velat kuitenkin voimakkaammin kuin saamiset. Nämä supistumiset ovat osaltaan vaikuttaneet velkaantumisen merkittävään vähentämiseen, joka on ollut havaittavissa rahalaitosten ta- seessa viime neljänneksen aikana.

KOKONAISARVIO EUROALUEEN LIKVIDITEETTILANTEESTA

Nimellisen ja reaalisen rahapoiikkeaman kehityksen perusteella monetaarisen likviditeetin kertyminen euroalueelle väheni edelleen vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä (ks. kuviot 11 ja 12). Näitä likviditeetin indikaattoreita on tulkittava varauksin, sillä ne perustuvat arvioon rahan hallussapidosta tasapainotilanteesta, mikä on aina ja erityisesti tällä hetkellä epävarmaa. Eri rahapoiikkeamien välisiä

**Kuvio 11. Nimellisen rahapoikkeaman
estimaatit¹⁾**

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



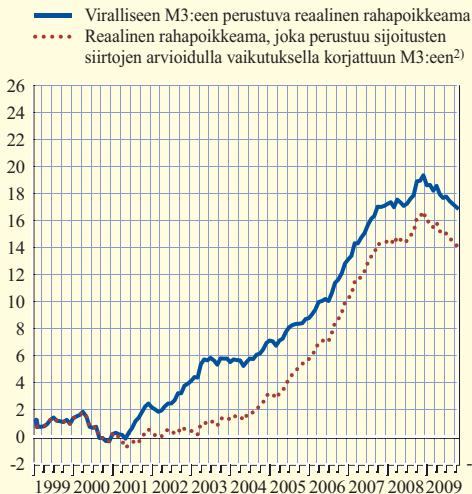
Lähde: EKP.

1) Nimellinen rahapoikkeama tarkoittaa eroa, joka lasketaan M3:n toteutuneesta määrästä ja M3:n kasvuvauhdin viitearvon (4½% vuodessa) mukaisesta määrästä (perusjaksona pidettävästä) joulukuusta 1998 alkaen.

2) Arviot sijoitusten siirtojen vaikutuksesta M3:een perustuvat lokaan 2004 Kuukausikatsauksen artikkelissa "Monetary analysis in real time" esitettynä menetelmään.

**Kuvio 12. Reaalisen rahapoikkeaman
estimaatit¹⁾**

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



Lähde: EKP.

1) Reaalinen rahapoikkeama tarkoittaa M3:n toteutuneen määrän (M3:n nimellinen määrä defloitetuna YKHIllä) poikkeamaa määrästä, joka olisi toteutunut, mikäli nimellinen M3 olisi kasvanut 4½ prosentin viitearvon mukaisesti ja YKHI-inflaatio olisi kehittynyt EKP:n hintavakauden määritelmän mukaisesti perusjaksosta (joulukuun 1998) lähtien.

2) Arviot sijoitusten siirtojen vaikutuksesta M3:een perustuvat lokaan 2004 Kuukausikatsauksen artikkelissa "Monetary analysis in real time" esitettynä menetelmään.

eroja voidaan näet pitää merkinä siitä, että euroalueella vallitsee tällä hetkellä huomattava epävarmuus likviditeettitilanteesta. Näistä epävarmuustekijöistä huolimatta poikkeamat viittaavat kaiken kaikkiaan siihen, että likviditeettiä on selvästi kertynyt viime vuosina, eikä vuoden 2008 lopusta lähtien havaittavissa ollut M3:n vaimean kasvun jakso ole todennäköisesti johtanut siihen, että aiemmin kertynyt likviditeetti olisi täysin purkautunut.

Tuoreimmat tiedot viittaavat kaiken kaikkiaan siihen, että niin M3:n kuin yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen kasvun samansuuntainen hidastuminen viime neljänneksen aikana jatkuu. Tämä vahvistaa arvion, että rahan määrän trendikasvu on ollut maltillista ja että rahan määrän kehityksestä aiheutuvat inflaatiopaineet ovat vähäisiä. Tässä yhteydessä on tärkeää huomata, että tuottoikäyrän erityinen jyrkkyys heikentää tällä hetkellä M3:n kasvua huomattavasti ja saa rahan määrän trendikasvun näyttämään todellista hitaammalta. Lisäksi hidastuminen saattaa johtua osittain siitä, että aiemmin kertyneet tasapainottomuudet ovat osittain purkautuneet.

2.2 EI-RAHOITUSSEKTORIN RAHOITUSINVESTOINNIT JA INSTITUTIONAALISET SIIJOITAJAT

*Ei-rahoitussektorin rahoitusinvestointien kokonaismäärän vuotuinen kasvuvauhti nopeutui vain hie-
man vuoden 2009 toisella neljänneksellä, mutta julkisyhteisöjen investoinnit kasvoivat siitä huoli-
matta edelleen vahvasti ja kotitalouksien rahoitusinvestoinnit elpyivät. Sijoitukset joukkolainarahas-
toihin ja osakerahastoihin pysyivät vuositasolla edelleen negatiivisina toisella neljänneksellä, mutta*

vuosineljänneksen kehitys muuttui positiiviseksi, mikä viittaa siihen, että sijoittajien luottamus on kohentunut. Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi toisella neljänneksellä, mutta oli pitemmällä aikavälillä tarkasteltuna hidasta.

EI-RAHOITUSSEKTORI

Ei-rahoitussektorin rahoitusinvestointien kokonaismäärän vuotuinen kasvuvauhti oli 3,6 % vuoden 2009 toisella neljänneksellä, jolta tuoreimmat käytettävissä olevat tiedot ovat (ks. taulukko 2). Tämä oli hieman nopeampi vauhti kuin edellisen neljänneksen 3,5 %, mutta edelleen vaimea, kun tarkastellaan ajanjaksoa vuodesta 1999 lähtien. Tässä näkyy erityisesti muihin rahoitusinstrumentteihin (jotka sisältävät esimerkiksi yritysten väliset lainat ja kauppaluotot) tehtyjen sijoitusten osuuden kasvu samoin kuin noteeraamattomien osakkeiden ja osuuksien osuuden kasvu. Siihen vaikuttaa myös sijoitusrahastojen rahasto-osuuksien negatiivisen vaikutuksen pieneneminen. Sitä vastoin käteeseen ja talletuksiin, velkapapereihin ja noteerattuihin osakkeisiin tehtyjen sijoitusten osuudet pienivät, kun taas vakuutus teknisten vastuovelkojen osuus pysyi suurin piirtein ennallaan edelliseen neljännekseen nähden.

Sektorikohtainen tarkastelu osoittaa, että rahoitusinvestointien kokonaismäärän kasvuvauhdin hienoinen kiihtyminen on seurausta kotitalouksien osuuden kasvusta, jonka yritysten osuuden supistuminen pitkälti kumosi (ks. kuvio 13). Julkisyhteisöjen sektorin osuus kasvoi yhä, kun julkisyhteisöt keräsivät edelleen suuria määriä rahoitusvaroja. Tässä näkyvät lähinnä lainojen myöntäminen sekä osakkeiden ja velkapapereiden ostot niiden toimenpiteiden yhteydessä, joita on toteutettu pankkisektorin vakauden varmistamiseksi. Lisäksi velkapapereiden runsaat liikkeeseenlaskut ovat alijäämien kasvaessa todennäköisesti lisänneet julkisyhteisöjen hallussa olevia talletuksia. Vaikka yritysten ja kotitalouksien rahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti on tällä hetkellä miltei hitaimmillaan sitten talous- ja rahaliiton kolmannen vaiheen alkamisen, julkisyhteisöjen rahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti on tasoltaan poikkeuksellinen. Yksityiskohtaisemmat tiedot yksityisen sektorin rahoitusinvestointien kehityksestä ilmenevät jaksoista 2.6 ja 2.7.

Taulukko 2. Euroalueen ei-rahoitussektorin rahoitusinvestoinnit

	Kanta prosentteina rahoitusvaroista ¹⁾	Vuotuinen kasvuvauhti									
		2007 I	2007 II	2007 III	2007 IV	2008 I	2008 II	2008 III	2008 IV	2009 I	2009 II
Rahoitusinvestoinnit	100	5,3	5,3	4,9	4,6	4,1	3,5	3,3	3,8	3,5	3,6
Käteinen ja talletukset	25	7,4	7,9	7,4	7,1	6,9	5,5	5,5	6,6	6,8	6,3
Velkapaperit lukuun ottamatta johdannaisia	6	6,6	5,1	3,9	4,3	4,2	4,6	5,2	7,4	4,7	1,2
josta: lyhytaikaiset	0	17,1	17,2	25,5	30,8	28,2	9,5	-4,4	2,9	29,7	42,2
josta: pitkäaikaiset	5	5,6	3,8	1,7	1,8	1,5	4,1	6,5	7,9	9,3	6,4
Osakkeet ja osuudet lukuun ottamatta rahasto-osuuksia	27	2,3	2,4	2,8	3,0	3,0	3,0	2,7	3,5	3,9	4,2
josta: noteeratut osakkeet	6	1,4	1,9	2,1	2,8	3,0	3,6	3,7	3,8	5,1	4,8
josta: noteeraamattomat osakkeet ja osuudet	21	2,7	2,6	3,1	3,1	3,0	2,8	2,3	3,3	3,4	4,0
Rahasto-osuudet	5	0,4	0,6	-1,0	-3,2	-5,3	-6,5	-6,6	-6,5	-5,2	-3,9
Vakuutustekninen vastuuelka	16	6,6	6,5	5,9	5,5	5,0	4,6	4,3	3,5	3,3	3,4
Muut ²⁾	21	8,3	7,9	7,5	6,8	5,4	4,5	4,0	3,8	1,5	2,7
M3 ³⁾		11,0	11,0	11,4	11,6	10,1	9,7	8,7	7,5	5,1	3,6

Lähde: EKP.

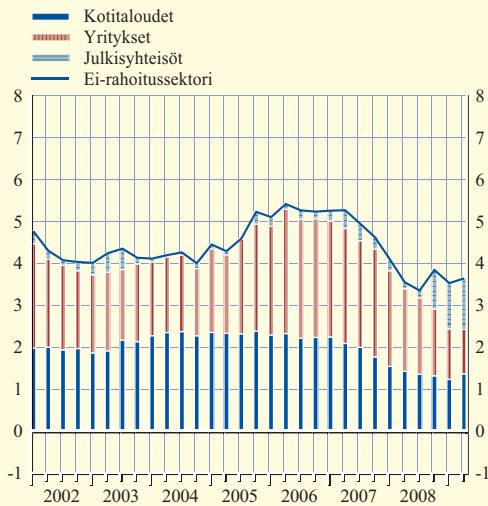
1) Sen viimeisen neljänneksen lopussa, jolta tiedot ovat käytettävissä. Pyöristysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

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

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

Kuvio 13. Ei-rahoitussektorin rahoitusinvestoinnit

(vuotuinen prosenttimuutos, vaikutus kasvuun prosenttiyksikköinä)



Lähde: EKP.

INSTITUTIONAALISET SIOITTAJAT

Euroalueen sijoitusrahastojen (pl. rahamarkkina-rahastot) kokonaisvarallisuuden arvon supistuminen hidastui edelleen vuoden 2009 toisella neljänneksellä, sillä vuositason kasvuvauhti kiihtyi $-9,5$ prosenttiin ensimmäisen neljänneksen $-20,6$ prosentista ja vuoden 2008 viimeisen neljänneksen $-26,8$ prosentista.³

Sijoitusrahastojen kokonaisvarallisuuden arvo kasvoi vuoden 2009 toisella neljänneksellä $10,8$ % edellisestä neljänneksestä, mikä oli ensimmäinen tämänsuuruinen kasvuvauhdin lisäys vuoden 2007 jälkeen kausivaihtelusta puhdistamattomien tietojen perusteella. Kasvua oli laajasti eri yksittäisissä varallisuuseräluokissa, mutta kokonaiskasvuun vaikutti eniten sekä hallussa olevien osakkeiden ja osuuksien että maturiteetiltaan yli yhden vuoden pituisten muiden arvopapereiden kuin osakkeiden arvon nousu. Taloustoimia koskevat tiedot viittaavat siihen, että nettosijoitukset

sijoitusrahastoihin olivat toisella neljänneksellä positiivisia (ensi kertaa sitten vuoden 2007 puolivälin), mutta suurin osa kokonaisvarallisuuden arvon neljännesvuositason lisäyksestä johtui kuitenkin positiivisista arvostusvaikutuksista.

European Fund and Asset Management Association -järjestön (EFAMA)⁴ vuoden 2009 toiselta neljännekseltä erityyppisten sijoitusrahastojen nettomyynnistä julkaisemat tiedot osoittavat, että nettosijoitusten supistuminen hidastui edelleen – varsin merkittävästi osakerahastojen ja joukkolainarahastojen osalta ja hieman vähemmän yhdistelmärahastojen osalta (ks. kuvio 14). Samaan aikaan sijoitukset osakerahastoihin ja joukkolainarahastoihin supistuivat edelleen huomattavasti enemmän kuin sijoitukset yhdistelmärahastoihin. Rahamarkkinarahastot olivat ainoa rahastoryhmä, johon tehdyt sijoitukset lisääntyivät vuositasolla, vaikka supistuivatkin hieman edellisestä neljänneksestä.

Toisen neljänneksen kehitys viittaa kaiken kaikkiaan siihen, että sijoittajien luottamuksen koheneminen ja tuottokäyrän jyrkkyys edistivät investointeja sijoitusrahastoihin. Tämä voimisti sijoitusten siirtoja turvallisemmista ja likvidimmistä rahavaroista pitempiaikaisimpiin ja todennäköisesti riskipitoisempiin omaisuuseriin.

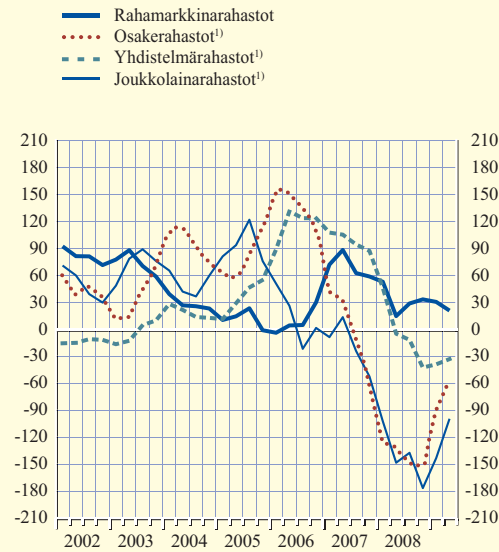
Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestointien kokonaismäärän vuotuinen kasvuvauhti nopeutui vuoden 2009 toisella neljänneksellä $2,9$ prosenttiin edellisen neljänneksen $2,6$ prosentista (ks. kuvio 15). Tämä johtui lähinnä siitä, että rahasto-osuuksiin tehtyjen sijoitusten osuus suureni, ja vähemmässä määrin siitä, että (muihin rahoitusinstrumentteihin kuuluvien) lainojen osuus kasvoi. Samaan aikaan vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen velkapapereihin tekemien sijoitusten osuus

³ On muistettava, että joulukuussa 2008 raportoitua näyttöä sisältyi muutamia valvonnan ulkopuolella olevia sijoitusrahastoja, mistä syystä kokonaisvarallisuus kasvoi noin 120 miljardia euroa. Siten kokonaisvarallisuuden arvon alentuminen ei näy vuoden 2008 viimeisen neljänneksen ja vuoden 2009 ensimmäisen ja toisen neljänneksen vuotuisissa kasvuvauhteissa niin suurena kuin se todellisuudessa on.

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

Kuvio 14. Vuotuiset nettosijoitukset sijoitusrahastoihin rahastotyypeittäin

(mrd. euroa)

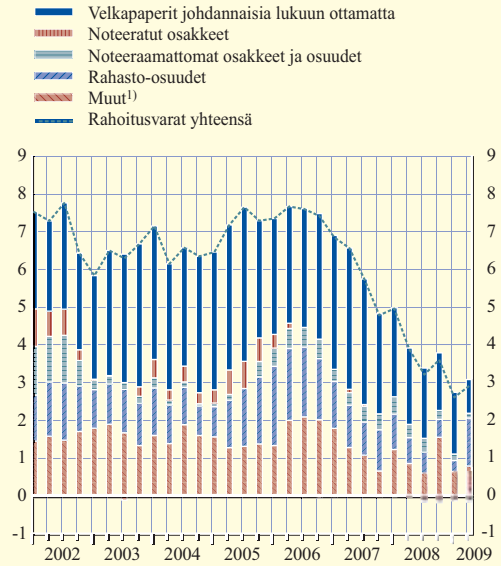


Lähteet: EKP ja EFAMA.

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

Kuvio 15. Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestoinnit

(vuotuinen prosenttimuutos, vaikutus kasvuun prosenttiyksikköinä)



Lähde: EKP.

1) Lainat, talletukset, vakuutustekninen vastuovelka ja muut saamiset.

pieneni edellisestä neljänneksestä. Rahalaitokset ja muut rahoituksenvälittäjät sitä vastoin ostivat näitä instrumentteja aiempaa enemmän. Vaikuttaa siis siltä, että vakuutuslaitokset ja eläkerahastot ovat siirtyneet arvopapereiden suorasta hallussapidosta välilliseen hallussapitoon sijoitusrahastojen kautta. Se, että rahoitusinvestointien kokonaismäärän kasvu on melko vaatimatonta pidemmällä aikavälillä (jos esim. tarkastellaan ajanjaksoa vuodesta 1999 lähtien), johtuu vakuutusteknisen vastuuvelan hitaammasta kasvuvauhdista taseen vastattavaa-puolella. Tässä yhteydessä on mainitsemisen arvoista, että rahaa hallussa pitävien sektorien vuotuiset nettosijoitukset vakuutustekniseen vastuuvelkaan sisältyviin instrumentteihin eivät kaiken kaikkiaan hidastuneet enää enempää vuoden 2009 ensimmäisellä ja toisella neljänneksellä sen jälkeen kun kasvuvauhti oli ollut erittäin hidas vuoden 2008 lopussa.

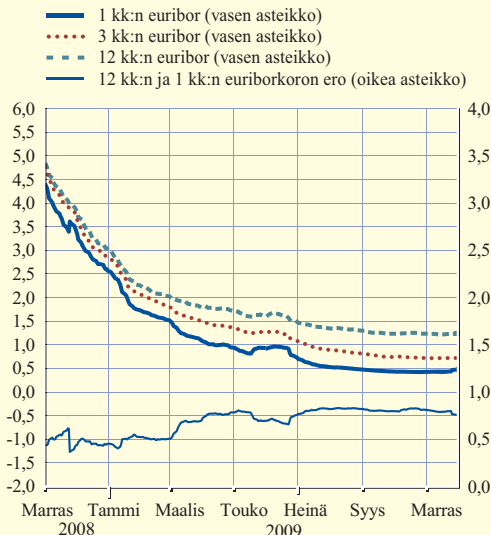
2.3 RAHAMARKKINAKOROT

Sekä vakuudelliset että vakuudettomat markkinakorot ovat kolmen viime kuukauden aikana edelleen laskeneet kaikissa maturiteeteissa. Korkojen lasku on kuitenkin hidastunut edellisistä ajanjaksoista. Vakuudellisten ja vakuudettomien markkinakorkojen välinen ero on kolmen viime kuukauden aikana edelleen supistunut, mutta on yhä suuri verrattuna tilanteeseen ennen rahoitusmarkkinoiden häiriöiden alkamista elokuussa 2007.

Vakuudettomat markkinakorot ovat kolmen viime kuukauden aikana edelleen alentuneet kaikissa maturiteeteissa, joskin hitaammin kuin ajanjaksona lokakuusta 2008 elokuuhun 2009. Tämä johtuu siitä, että rahamarkkinoiden jännitteet laantuivat edelleen EKP:n tehostetun luotonannon myötä (mukaan lukien erityisesti 24.6. ja 30.9.2009 toteutetut pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot, joiden maturiteetti oli yksi vuosi). Kolmen kuukauden euriborkorko oli joulukuun 2. päivänä 0,72 %, kuuden

Kuvio 16. Rahamarkkinakorot

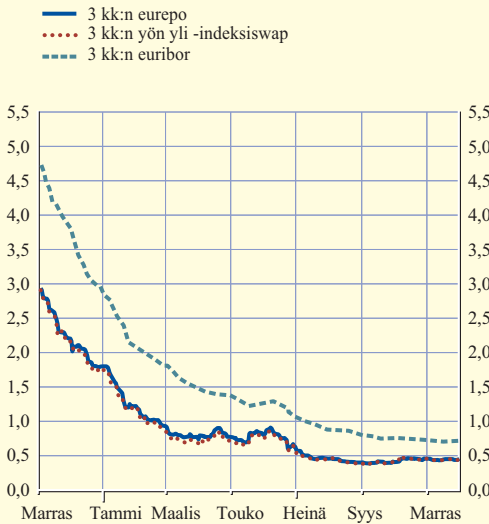
(vuotuinen korko, korkoero prosenttiyksikköinä, päivähavaintoja)



Lähteet: EKP ja Reuters.

Kuvio 17. Kolmen kuukauden euro, euribor ja yön yli -indeksiswap

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähteet: EKP, Bloomberg ja Reuters.

kuukauden 1,00 % ja 12 kuukauden 1,24 %. Kolmen kuukauden korko on laskenut 0,09 prosenttiyksikköä, kuuden kuukauden 0,08 prosenttiyksikköä ja 12 kuukauden 0,06 prosenttiyksikköä syyskuun 3. päivästä. Yhden kuukauden euriborkorko oli kuitenkin pysynyt ennallaan 0,48 prosentissa. Kahdentoista ja yhden kuukauden euriborkorkojen välinen ero – joka on rahamarkkinoiden tuottokäyrän jyrkkyyden indikaattori – pieneni kyseisenä ajanjaksona kaiken kaikkiaan 0,06 prosenttiyksikköä 0,76 prosenttiyksikköön joulukuun 2. päivänä (ks. kuvio 16).

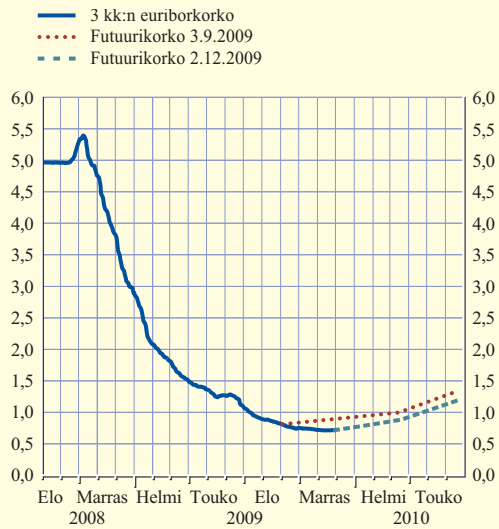
Vakuudettomien euriborkorkojen ja vakuudellisten korkojen (kuten euronswapin indeksistä johdettujen korkojen) välinen ero pieneni yhä kyseisenä ajanjaksona, vaikka maltillisemmin kuin edellisinä kuukausina. Kolmen kuukauden korkojen välinen ero oli 0,28 prosenttiyksikköä joulukuun 2. päivänä eli 0,15 prosenttiyksikköä pienempi kuin syyskuun 3. päivänä. Vaikka nämä erot ovat kaiken kaikkiaan jatkuvasti pienentyneet syyskuun 2008 huippulukemista, ne ovat edelleen melko suuria verrattuna rahoitusmarkkinoiden häiriöitä edeltäneeseen tasoon elokuussa 2007 (ks. kuvio 17).

Maaliskuussa 2010 erääntyvien kolmen kuukauden euriborfutuurisopimusten pohjalta johdettu korko oli joulukuun 2. päivänä 0,875 %, kesäkuussa 2010 erääntyvien 1,175 % ja syyskuussa 2010 erääntyvien 1,455 %. Maaliskuussa erääntyvien kolmen kuukauden euriborfutuurisopimusten pohjalta johdettu korko oli laskenut noin 0,12 prosenttiyksikköä, kesäkuussa erääntyvien sopimusten korko 0,14 prosenttiyksikköä ja syyskuussa erääntyvien sopimusten 0,19 prosenttiyksikköä syyskuun 3. päivän tasolta (ks. kuvio 18). Joulukuussa 2009 erääntyviin kolmen kuukauden euriborfutuurisopimuksiin perustuvista optioista johdettu implisiittinen volatilitiitti on myös vähentynyt jonkin verran kolmen viime kuukauden aikana (ks. kuvio 19).

EKP on antanut edelleen rahamarkkinoille laajaa tukea useilla likviditeettiä lisäävillä toimenpiteillä eri maturiteeteissa. Kesäkuun 24. päivänä ja syyskuun 30. päivänä 2009 toteutettujen yhden vuoden operaatioiden lisäksi toteutettiin yhden viikon, yhden pitoajanjakson, kolmen kuukauden ja kuuden

Kuvio 18. Kolmen kuukauden korot ja futuurikorot euroalueella

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähde: Reuters.

Huom. Tänä ja kolmena seuraavana neljänneksenä erääntyvien kolmen kuukauden futuurisopimusten korkoja Liffen noteeraus-
ten mukaan.

kuukauden operaatioita. Osallistuminen operaatioihin, joissa maturiteetit ovat lyhyempiä kuin yksi vuosi, on vähentynyt merkittävästi kesäkuusta 2009 lähtien. Eoniakorko on ollut 24.6. lähtien verrattain vakaa ja vähemmän kuin 0,10 prosenttiyksikköä talletuskorkoa korkeampi, ja harvat piikit liittyivät likviditeettiä vähentäviin operaatioihin pitoajanjakson viimeisenä päivänä. Eoniakorko oli 0,349 % joulukuun 2. päivänä. Tässä näkyy se, että markkinoilla on ollut runsaasti ylimääräistä likviditeettiä 24.6. toteutetun pitempiaikaisen rahoitusoperaation jälkeen. Tämän operaation maturiteetti oli yksi vuosi, ja siinä jaettiin likviditeettiä 442 miljardia euroa. Tämän jälkeen 30.9. toteutetussa pienemmässä yhden vuoden operaatiossa jaettiin likviditeettiä 75 miljardin euron arvosta. Yhden vuoden operaatiot toteutettiin kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksyttiin täysimääräisesti, eurojärjestelmän muiden likviditeettiä lisäävien operaatioiden mukaisesti. Euroalueella olevaa runsasta likviditeettiä eliminoi osittain runsas päivittäinen talletusmahdollisuuden käyttö (ks. kuvio 20).

Kuvio 19. Joulukuussa 2009 erääntyviin kolmen kuukauden euriborfutuureihin perustuvista optioista johdettu implisiittinen volatilitiitti

(vuotuisina prosentteina ja peruspisteinä, päivähavaintoja)



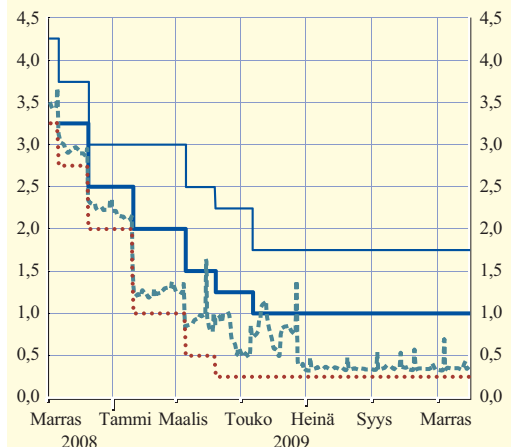
Lähteet: Bloomberg, Reuters ja EKP:n laskelmat.

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

Kuvio 20. EKP:n korot ja yön yli -korko

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)

— Perusrahoitusoperaatioiden kiinteä korko
 Talletuskorko
 - - - - - Yön yli -korko (EONIA)
 — Maksuvalmiusluoton korko



Lähteet: EKP ja Reuters.

Kehikko 3.

LIKVIDITEETTITILANNE JA RAHAPOLIITTISET OPERAATIOT 12.8.–10.11.2009

Tässä kehikossa tarkastellaan EKP:n likviditeetin hallintaa 8.9., 13.10. ja 10.11.2009 päättyneinä vähimmäisvarantojen pitoajanjaksoina. Tämän kolme kuukautta kestäneen jakson aikana EKP jatkoi erityisjärjestelyjä, jotka otettiin käyttöön lokakuussa 2008 finanssikriisin syvennyttyä.

Euromääräiset rahoitusoperaatiot toteutettiin edelleen kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksyttiin täysimääräisesti. Vakuudeksi hyväksyttiin laajennettu joukko omaisuuseriä, ja operaatioiden maturiteetti oli lyhimmillään yksi viikko ja pisimmillään yksi vuosi. Syyskuun 30. päivänä suoritettiin toinen yhden vuoden pitempiaikainen rahoitusoperaatio. Siinä saatiin tarjouksia 589 vastapuolelta, ja likviditeettiä jaettiin 75 miljardin euron verran. Kesäkuussa suoritetussa ensimmäisessä yhden vuoden rahoitusoperaatiossa likviditeettiä jaettiin 442 miljardin euron verran. Eurojärjestelmä jatkoi samalla katettujen joukkovelkakirjalainojen ostamista osto-ohjelmansa kautta. Marraskuun 10. päivään mennessä katettuja joukkovelkakirjalainoja oli ostettu kaikkiaan 21,9 miljardin euron arvosta. Osto-ohjelmassa eurojärjestelmän keskuspankit pyrkivät ostamaan katettuja joukkovelkakirjalainoja yhteensä 60 miljardin euron arvosta 6.7.2009 ja kesäkuun 2010 lopun välisenä aikana.

EKP:n neuvosto päätti 24.9. yhdessä Yhdysvaltain keskuspankin ja muiden keskuspankkien kanssa jatkaa Yhdysvaltain dollarin määräisten likviditeettiä lisäävien rahoitusoperaatioiden toteuttamista yhden viikon maturiteetilla tammikuulle 2010 saakka. Näiden rahoitusoperaatioiden vakuudeksi kelpaavat jatkossakin samat omaisuuserät, jotka hyväksytään vakuudeksi kiinteäkorkoisina huutokauppoina toteutettavissa eurojärjestelmän operaatioissa, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti. Lisäksi EKP:n neuvosto päätti yhdessä Sveitsin keskuspankin kanssa, että Sveitsin frangin määräisiä likviditeettiä lisääviä swap-operaatioita toteutetaan edelleen yhden viikon maturiteetilla 31.1.2010 saakka. Eurojärjestelmä saa jakamansa valuuttamääräisen rahoituksen asianomaisten keskuspankkien kanssa suorittamistaan valuuttaswapeista.

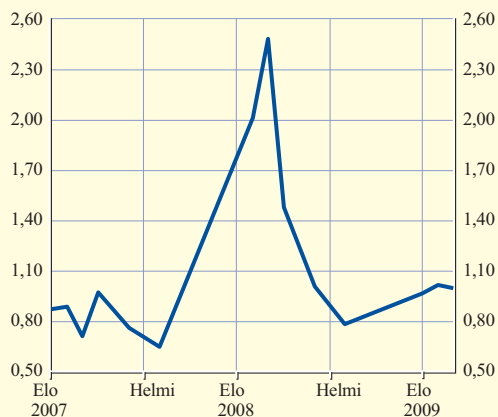
Pankkijärjestelmän likviditeettitarpeet

Pankkien päivittäinen likviditeettitarve – määriteltynä riippumattomien tekijöiden vaikutuksen, varantovelvoitteiden ja varantovelvoitteen ylittävien talletusten (eli varantovelvoitteen ylittävien sekkitalletusten) summaksi – oli tarkasteltuina kolmena pitoajanjaksona keskimäärin 591 miljardia euroa eli 7 miljardia euroa pienempi kuin edeltäneinä kolmena pitoajanjaksona keskimäärin.

Riippumattomien tekijöiden keskimääräinen vaikutus väheni hienokseltaan eli 372,6 miljardiin euroon (ks. kuvio B) oltuaan edeltäneinä kolmena pitoajanjaksona 380,2 miljardia euroa. Keskimääräiset varantovelvoitteet supistuivat edelleen 3,2 miljardin euron verran ja olivat 213,8 miljardia euroa. Keskimääräiset varanto-

Kuvio A. Pankkien varantovelvoitteen ylittävät talletukset

(mrd. euroa, kunkin pitoajanjakson keskiarvo)



Lähde: EKP.

velvoitteen ylittävät talletukset lisääntyivät hieman ensimmäisinä kahtena pitoajanjaksona. Ne olivat kasvaneet myös heinä- ja elokuussa. Marraskuun 10. päivänä päättyneenä pitoajanjaksona keskimääräiset varantovelvoitteen ylittävät talletukset supistuivat hieman. Kaiken kaikkiaan keskimääräiset varantovelvoitteen ylittävät talletukset olivat 0,1 miljardia euroa pienemmät kuin edeltäneinä kolmena pitoajanjaksona (ks. kuvio A).

Talletusmahdollisuuden nettokäyttö väheni tarkastelujaksolla asteittain: se oli 8.9. päättyneenä pitoajanjaksona keskimäärin 136,4 miljardia euroa ja 10.11. päättyneenä pitoajanjaksona keskimäärin 86,2 miljardia euroa (koko kolmen pitoajanjakson tarkastelujaksolla talletusmahdollisuuden nettokäyttö oli keskimäärin 110,5 miljardia euroa). Taustalla oli avoinna olevien rahoitusoperaatioiden määrän vähentyminen asteittain sen jälkeen, kun 25.6. suoritettiin ensimmäinen, 442 miljardin euron rahoitusoperaatio yhden vuoden maturiteetilla.

Osallistuminen kunkin pitoajanjakson viimeisenä päivänä toteutettuun likviditeettiä vähentävään hienosäätöoperaatioon pysyi tarkastelujaksolla suhteellisen vakaana (ks. kuvio B). Likviditeettiä vähennettiin näissä kolmessa hienosäätöoperaatiossa keskimäärin 185 miljardin euron verran. Edeltäneinä kolmena pitoajanjaksona likviditeettiä vähennettiin keskimäärin 264 miljardin euron verran. Maksuvalmiusluoton käyttö oli tarkastelujaksolla keskimäärin 0,3 miljardia euroa eli 0,5 miljardia euroa vähemmän kuin edeltäneinä kolmena pitoajanjaksona.

Likviditeetin tarjonta ja korot

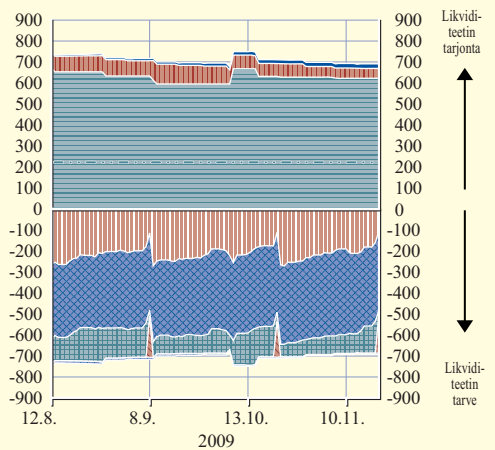
Avoinna olevien rahoitusoperaatioiden volyyymi oli tarkasteltuina kolmena pitoajanjaksona keskimäärin 683 miljardia euroa. Edeltäneinä kolmena pitoajanjaksona se oli 711 miljardia euroa (kyseiselle ajanjaksolle osui 25.6.2009, jolloin suoritettiin ensimmäinen yhden vuoden pitempiaikainen rahoitusoperaatio ja avoinna olevien rahoitusoperaatioiden volyyymi oli ennätyselliset 897 miljardia euroa). Volyyymi supistui tämän huipun jälkeen kaikkina kolmena tarkasteltuna pitoajanjaksona. Avoinna olevien rahoitusoperaatioiden keskimääräinen volyyymi oli 8.9. päättyneenä pitoajanjaksona 702 miljardia euroa ja supistui kahden seuraavan pitoajanjakson aikana ensin 683 miljardiin euroon ja sitten 666 miljardiin euroon.

Kuten edeltäneinä kolmena pitoajanjaksonakin, yhden viikon perusrahoitusoperaatioiden osuus avoinna olevien rahoitusoperaatioiden kokonaisvolyyymistä oli vähäinen (noin 8–10 %), ja se pieneni. Viikoittaisten perusrahoitusoperaatioiden keskimääräinen volyyymi väheni tarkasteltuina kolmena pitoajanjaksona tasaisesti: se oli 8.9. päättyneenä pitoajanjaksona 74,8 miljardia euroa ja 10.11. päättyneenä pitoajanjaksona enää 52,3 miljardia euroa. Syyskuun 30. päivänä toteutetussa

Kuvio B. Pankkijärjestelmän likviditeetin tarpeet ja likviditeetin tarjonta

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

- Katettujen joukkolainojen ostot: 14,3 miljardia euroa
- Perusrahoitusoperaatiot: 69,5 miljardia euroa
- Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot: 628,5 miljardia euroa
- Sveitsin frangin määräiset eurojärjestelmän operaatiot: 8,3 miljardia euroa
- Hienosäätöoperaatiot: 6,1 miljardia euroa
- Talletusmahdollisuuden nettokäyttö: 110,5 miljardia euroa
- Riippumattomat tekijät: 372,6 miljardia euroa
- Sekkiliititalletukset: 214,8 miljardia euroa (varantovelvoitteen ylittävät talletukset: 1,0 miljardia euroa)
- Varantovelvoitteet: 213,8 miljardia euroa



Lähde: EKP.

toisessa yhden vuoden pitempiäaikaisessa rahoitusoperaatiossa jaettiin likviditeettiä 75 miljardin euron verran. Avoinna olevien kolmen ja kuuden kuukauden pitempiäaikaisen rahoitusoperaatioiden keskimääräinen volyyymi puolestaan pieneni tarkasteltuina pitoajanjaksoina 113 miljardiin euroon, kun se oli edeltäneinä kolmena pitoajanjaksona keskimäärin 224 miljardia euroa.

Tarkastelujakson aikana eurojärjestelmä osti katettuja joukkovelkakirjalainoja osto-ohjelmansa kautta päivittäin keskimäärin 176 miljoonan euron arvosta, ja 10.11. siihenastisten ostojen kokonaisarvo oli 21,9 miljardia euroa. Tämän kehityksen sekä euroalueen pankkijärjestelmän likviditeettitarpeiden hienoisesta vähenemisen seurauksena ylimääräistä likviditeettiä oli tarkasteluajanjaksona keskimäärin 112 miljardia euroa eli vähemmän kuin edeltäneiden kolmen pitoajanjakson aikana keskimäärin.

EKP:n ohjauskorot ovat 13.5.2009 jälkeen pysyneet ennallaan, eli perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %. Eoniaikorko pysyi tarkasteltuina kolmena pitoajanjaksona melko vakaana talletuskoron tuntumassa ja oli keskimäärin 0,358 % (ks. kuvio C). Edeltäneinä kolmena pitoajanjaksona eoniaikorko oli keskimäärin 0,464 %.

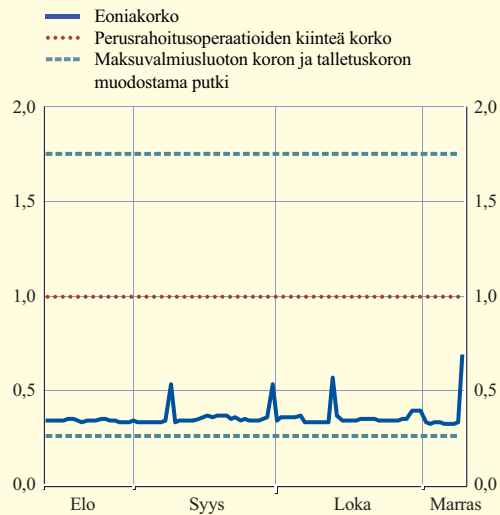
Marraskuun 3. päivänä eoniaikorko laski ennätysalaksi eli 0,324 prosenttiin. Lisäksi kolmen kuukauden euriborkoron ja kolmen kuukauden eoniaswapkoron ero, joka kuvastaa vallitsevaa luotto- ja likviditeettirikkiä, pieneni tarkasteluajanjaksona edelleen ja oli keskimäärin 35 peruspistettä. Ero oli edeltäneinä kolmena pitoajanjaksona keskimäärin 48 peruspistettä ja syyskuun 2008 puolivälissä tapahtunutta Lehman Brothers -investointipankin konkurssia edeltäneinä pitoajanjaksona 64 peruspistettä. Konkurssin jälkeen ero kasvoi huippuunsa eli 186 peruspisteeseen 12.10.2008. Kuten edeltäneinä kolmena pitoajanjaksonakin, eoniaikorko nousi korkeammaksi kunkin tarkastellun pitoajanjakson viimeisenä päivänä, jolloin EKP toteutti tavanomaisia likviditeettiä vähentäviä hienosäätöoperaatioita.

2.4 JOUKKOLAINAMARKKINAT

Valtion pitkien joukkolainojen tuotot ovat viime kuukauden aikana supistuneet euroalueella ja Yhdysvalloissa kaiken kaikkiaan noin 0,10 prosenttiyksikköä. Makrotaloutta koskevat myönteiset tiedot kyseisen ajanjakson aikana eivät ilmeisesti ole johtaneet valtion pitkien joukkolainojen tuottojen suurenemiseen. Euroalueen pitkän aikavälin tuotot yhtenäistävät inflaatiovahdit pysyivät tasoltaan suurin piirtein ennallaan elokuun lopun tilanteeseen nähden. Yritysten joukkolainojen markkinoilla jatkuva suuntaus riskinottohalukkuuden lisääntymiseen näkyi erityisesti siinä, että yritysten liikkeeseen laskevien joukkolainojen tuottoerot supistuivat edelleen. Rahoitusyritysten joukkolainojen tuottoerot kasvoivat kuitenkin hieman, kun markkinoiden huolet rahoituslaitosten tilasta lisääntyivät.

Kuvio C. Eoniaikorko ja EKP:n korot

(päivittäiset korkoprosentit)



Lähde: EKP.

Valtion 10 vuoden joukkolainojen tuotot euroalueella supistuivat elokuun lopusta joulukuun 2. päivään kaiken kaikkiaan noin 0,10 prosenttiyksikköä 3,4 prosenttiin (ks. kuvio 21). Valtion pitkien joukkolainojen tuotot supistuivat Yhdysvalloissa 0,10 prosenttiyksikköä 3,3 prosenttiin. Siten Yhdysvaltojen ja euroalueen valtion 10 vuoden joukkolainojen nimellistuottojen ero pysyi suurin piirtein ennallaan ja oli -0,10 prosenttiyksikköä. Myös Japanissa valtion 10 vuoden joukkolainojen tuotto pieneni noin 0,10 prosenttiyksikköä ja oli joulukuun alussa 1,2 %.

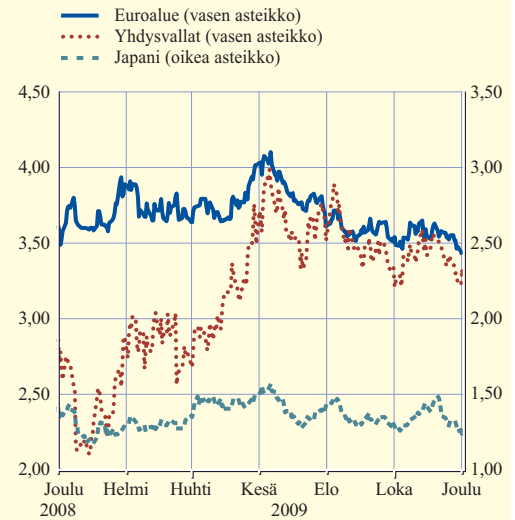
Kolmen viime kuukauden aikana saadut kaiken kaikkiaan myönteiset makrotaloutta koskevat tiedot, jotka viittaavat kasvunäkymien kohentamiseen sekä euroalueella että Yhdysvalloissa, eivät näytä johtaneen valtion pitkien joukkolainojen tuottojen kasvuun. Lisäksi velkapaperien liikkeeseenlasku tämän ajanjakson aikana on ollut runsasta euroalueella ja Yhdysvalloissa käynnistettyjen suurten finanssipoliittisten elvytyspakettien rahoittamiseksi. Tämän olisi myös pitänyt edistää valtion pitkien joukkolainojen tuottojen suurenemista. Valtion pitkien joukkolainojen tuotot ovat pitkällä aikavälillä arvioituina pieniä euroalueella ja edelleen pieniä myös Yhdysvalloissa. Erityisesti Yhdysvalloissa valtion pitkien joukkolainojen tuotot näyttävät olevan paljon pienemmät kuin nimelliskasvua koskevat odotukset pitemmällä aikavälillä.

Se, että tuotot eivät ole reagoineet runsaasiin liikkeeseenlaskuihin, selittyy sillä, että liikkeeseenlaskuilla on ollut vahvasti kysyntää kolmen viime kuukauden aikana. Tämä johtuu useista tekijöistä. Ensinnäkin markkinoilla on edelleen huolia talouden elpymisen epävarmuudesta, eikä parempien tuottojen hakeminen vähitellen kohentuvassa taloudellisessa ympäristössä ole vielä täysin ilmennyt siten, että sijoituksia olisi siirretty osakkeisiin. Toiseksi tuottokäyrän tämänhetkinen jyrkkyys ja siitä seuraava parempien tuottojen haku pitkissä maturiteeteissa painavat edelleen tuottoja alaspäin käyrän ns. pidemmässä päässä. Kolmanneksi ei ole mahdotonta, että viimeaikainen tuottojen pienuus saattaa johtua osittain myös käytettävissä olevan likviditeetin suuresta määrästä. Euroalueen rahoituslaitokset ovat ostaneet suurimman osan ajasta vuonna 2009 huomattavia määriä euroalueen julkisyhteisöjen liikkeeseen laskemia velkapapereita. Tämä selittyy osittain tuottokäyrän jyrkkyydellä, mutta siinä näkyy myös joidenkin muiden tekijöiden vaikutus, kuten euroalueen pankkien tämänhetkinen velkaantumisen vähentämisprosessi ja likviditeetin runsaus.

Markkinaosapuolten epävarmuus joukkolainojen tuottojen lähiajan kehityksestä pysyi joukkolainamarkkinoiden implisiittisellä volatilititeetillä mitattuna suurin piirtein ennallaan elokuun lopusta lokakuun loppuun sekä euroalueella että Yhdysvalloissa. Myöhemmin marraskuussa implisiittinen volatilititeetti väheni jonkin verran, vaikka Dubain hallituksen holding-yhtiön kuukauden lopussa antama ilmoitus velkojen takaisinmaksun lykkäämisestä herätti uudelleen huolet maailmanlaajusten velkamarkkinoiden tilasta. Joukkolainamarkkinoiden volatilititeetti on ollut viime aikoina kaiken kaikkiaan edelleen suurempaa kuin ennen rahoitusmarkkinoiden häiriöiden alkamista.

Kuvio 21. Valtion pitkien lainojen tuotot

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähteet: Bloomberg ja Reuters.

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

Markkinoiden lisääntyneet huolet euroalueen julkistalouksien rahoitusaseman tilasta ja vahvuudesta ovat näkyneet luottoriskinvaihtosopimusten hinnan nousuna useimpien euroalueen maiden tapauksessa. Huolestuneisuus on niin ikään näkynyt euroalueen maiden 10 vuoden joukkolainojen tuottoerojen suurenemisena Saksaan nähden. Ero suureni erityisen paljon suhteessa Kreikan joukkolainoihin. Tämä tapahtui sen jälkeen kun muutamat luottoluokituslaitokset olivat heikentäneet Kreikan velan luottoluokitusta ja Kreikan julkisen talouden alijäämäsuhteen ilmoitettiin kasvaneen.

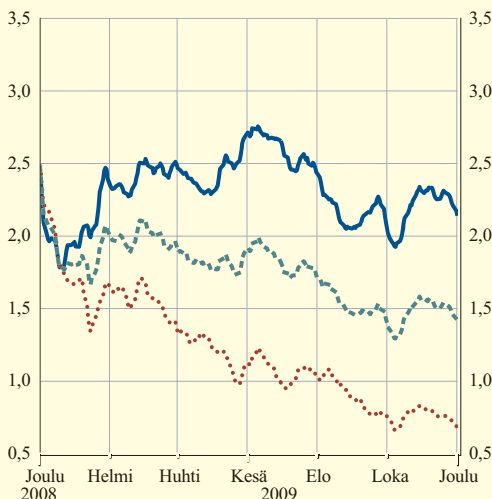
Euroalueella valtion pitkien inflaatioidonnaisten joukkolainojen tuotot olivat joulukuun alussa suurin piirtein samat kuin elokuun lopussa (ks. kuvio 22). Joulukuun alussa 10 vuoden inflaatioidonnaisten joukkolainojen tuotto oli euroalueella noin 1,4 %. Lyhyen aikavälin reaali tuotot supistuivat tarkastelujaksolla kuitenkin 0,20 prosenttiyksikköä 0,7 prosenttiin joulukuun alussa, joten euroalueen reaali tuottokäyrä jyrkkeni jonkin verran.

Tarkastelujakson lopussa eli joulukuun 2. päivänä viiden vuoden spotarvopaperiin perustuva tuotto yhtenäistävä inflaatiiovauhti oli noin 1,8 % ja 10 vuoden vastaava inflaatiiovauhti 2,2 % eli suurin piirtein sama kuin elokuun 2009 lopussa. Eteenpäin katsovat sekä viiden vuoden tuotot yhtenäistävä inflaatiiovauhti viiden vuoden kuluttua että inflaatioon sidottu viiden vuoden swapkorko viiden vuoden kuluttua olivat joulukuun alussa 2,6 % eli suurin piirtein ennallaan elokuun loppuun verrattuna. Rahoitusmarkkinoita koskevat tiedot viittaavat kaiken kaikkiaan yhä siihen, että inflaatio-odotukset ovat pysyneet tiukasti ankuroituneina. Tähän mennessä ei ole saatu mitään osoitusta siitä, että joko (markkinoiden) inflaatio-odotukset tai inflaatoriskipreemiot olisivat lisääntyneet merkittävästi. Viimeaikaiset muutokset tuotot yhtenäistävässä inflaatiouvauhteissa johtuvat markkinoiden volatiliteetista.

Kuvio 22. Nollakorkoisten inflaatioidonnaisten joukkolainojen tuotot euroalueella

(vuotuinen korko, päivähavaintojen viiden päivän liukuva keskiarvo, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

- Viiden vuoden futuuriin perustuvan inflaatioidonnaisen joukkolainan tuotto viiden vuoden kuluttua
- ... Viiden vuoden spotarvopaperiin perustuvan inflaatioidonnaisen joukkolainan tuotto
- - - Kymmenen vuoden spotarvopaperiin perustuvan inflaatioidonnaisen joukkolainan tuotto

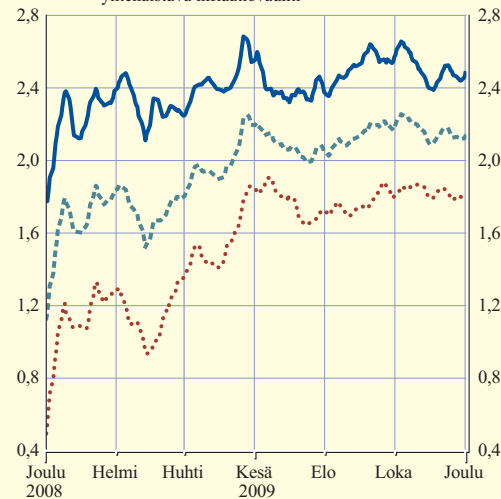


Lähteet: Reuters ja EKP:n laskelmat.

Kuvio 23. Nollakorkoisiin spotarvopaperiin ja futuureihin perustuva tuotto yhtenäistävä inflaatiiovauhti euroalueella

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

- Viiden vuoden futuuriin perustuva tuotto yhtenäistävä inflaatiiovauhti viiden vuoden kuluttua
- ... Viiden vuoden spotarvopaperiin perustuva tuotto yhtenäistävä inflaatiiovauhti
- - - Kymmenen vuoden spotarvopaperiin perustuva tuotto yhtenäistävä inflaatiiovauhti



Lähteet: Reuters ja EKP:n laskelmat.

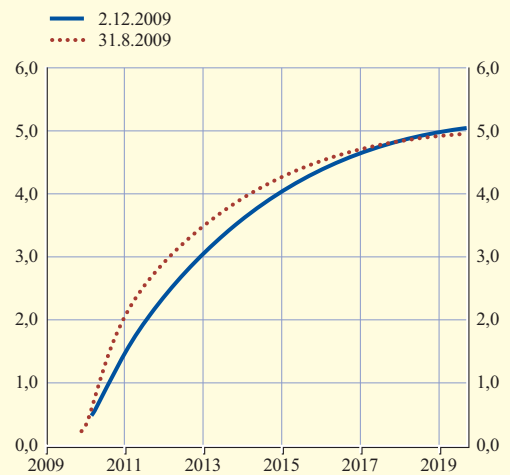
Kuten aikaisemmin on todettu, tuotot yhtenäistävien inflaatiouvauhtien ja inflaatioon sidottujen swapkorkojen verrattain suuri volatiliiteetti liittyy lähinnä käynnissä olevaan, mutta vielä keskenrääiseen likviditeettitilanteen normalisoitumiseen kaikissa maturiteeteissa sekä kysynnän ja tarjonnan tasapainottomuuksiin kymmenen vuoden pituisten inflaatioisidonnaisten tuotteiden markkinoilla. Kehikossa 4 tarkastellaan yksityiskohtaisemmin tämänhetkisiä tuotot yhtenäistävien inflaatiouvauhtien poikkeamia.

Elokuun lopusta joulukuun 2. päivään korkojen aikarakenteesta johdettuja yön yli -korkojen odotuksia kuvaava käyrä siirtyi hieman ylöspäin pitkissä maturiteeteissa mutta alaspäin keskipitkissä maturiteeteissa. Epävarmuus keskipitkän ja pitkän aikavälin kasvunäkymistä on edelleen suurta.

Yritysten joukkolainojen markkinoilla heikompaan investointiluokkaan ja spekulatiiviseen luottokelpoisuusluokkaan luokiteltujen yritysten joukkolainojen tuottoerot supistuivat edelleen lokakuun puoliväliin saakka. Samaan aikaan yritysten velkapapereiden liikkeeseenlaskut pysyivät runsaina, mikä viittasi edelleen siihen, että pankkirahoitusta korvattiin jossain määrin markkinaehtoisella rahoituksella. Samalla talousnäkyymiä koskevat odotukset kohenivat ja tilanteen normalisointi jatkui näillä markkinoilla. Lokakuun puoliväliin mennessä yritysten joukkolainojen tuottoerot olivat ei-rahoitussektorilla täysin normalisoituneet ja palanneet arvoihin, jotka vastasivat suurin piirtein rahoitusmarkkinoiden häiriöitä edeltänyttä tilannetta. Rahoitussektorin yritysten joukkolainojen tuottoerot supistuivat nopeasti, vaikka olivatkin edelleen selvästi suuremmat kuin ennen rahoitusmarkkinoiden häiriöitä. Lokakuun jälkipuoliskolla ajatukset siitä, että hallitukset luopuisivat tukitoimistaan tai rahapolitiikkaa kiristettäisiin suunniteltua aiemmin kehittyneissä maissa, herättivät huolestuneisuutta elpymisen kestävydestä. Johtajien ympäri maailmaa esittämät vakuuttelut toivat kuitenkin hieman helpotusta rahoitusyritysten velkamarkkinoille, kunnes Euroopan komission ilmoitukset pankkien tappioista herättivät uudelleen markkinoiden huolet euroalueen pankkisektorin tilasta. Heikomman luottoluokituksen saaneiden rahoituslaitosten (ja jopa joidenkin investointiluokkaan luokiteltujen rahoituslaitosten) joukkolainojen tuottoerot suurenivat marraskuun aikana. Lisäksi Dubain hallituksen holding-yhtiön ilmoitus siitä, että se pyytää velkojiltaan kuuden kuukauden lykkäystä velkojensa maksuun, suurensi edelleen rahoitussektorin yritysten joukkolainojen tuottoeroja.

Kuvio 24. Korkojen aikarakenteesta johdetut euroalueen yön yli -korkojen odotukset

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähteet: EKP, EuroMTS (taustatiedot) ja Fitch Ratings (luokitukset).
Huom. Korkojen aikarakenteesta johdettu termiinikorkokäyrä kuvaa markkinoiden odotuksia lyhyiden korkojen tulevasta kehityksestä. Käyrän laskentamenetelmää selostetaan EKP:n verkkosivuilla kohdassa "Euro area yield curve". Estimoinnissa käytetyt tiedot perustuvat AAA-luokituksen saaneiden valtion joukkolainojen tuottoihin euroalueella.

Kehikko 4.

PITKÄN AIKAVÄLIN TUOTOT YHTENÄISTÄVIEN INFLAATIOVAUHTIEN VIIMEAIKAINEN KEHITYS

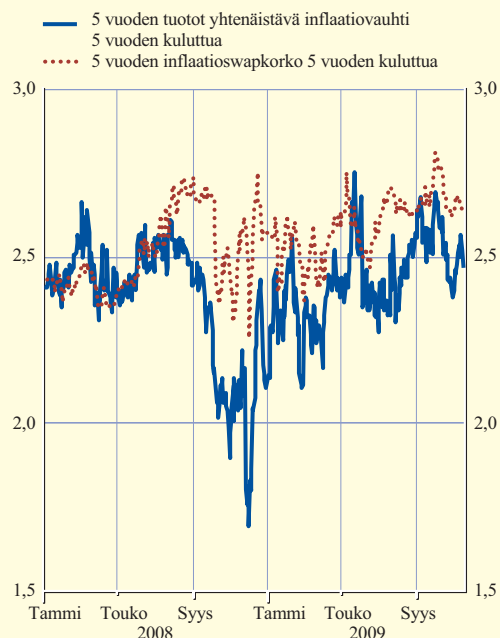
Kuukausikatsauksen luvun ”Raha- ja reaalitalouden kehitys” osassa 2.4 seurataan säännöllisesti pitkän aikavälin inflaatio-odotuksia kuvaavia rahoitusindikaattoreita. Siinä on levottomuuden voimistuttua rahoitusmarkkinoilla syksyllä 2008 korostettu, että pitkän aikavälin eteenpäin katsovien tuotot yhtenäistävien inflaatiovauhtien volatiliteetin lisääntymisen taustalla ovat olleet inflaatioidonnaisten tuotteiden markkinoilla ilmenneet vakavat häiriöt. Vaikka kehitys joukkolainamarkkinoilla on normalisoitunut asteittain vuoden 2009 kuluessa, pitkän aikavälin tuotot yhtenäistävät inflaatiovauhdit ovat viime aikoina olleet melko nopeita ja vaihdelleet 2,5 prosentin tuntumassa. Lokakuun 2009 alussa ne olivat nopeimmillaan lähes 2,7 % (ks. artikkelin kuvio 23). Myös vastaavat inflaatiowapsopimuksista johdetut inflaatiovauhdit olivat tuolloin 2,8 prosentin tuntumassa (ks. kuvio A). EKP:n neuvosto, joka seuraa kehitystä tarkasti, on kuitenkin korostanut, että keskipitkän ja pitkän aikavälin inflaatio-odotukset ovat pysyneet tiukasti ankuroituina.

Tässä kehikossa käydään markkinatilanne lyhyesti läpi ja todetaan, etteivät tällaiset pitkän aikavälin eteenpäin katsovat tuotot yhtenäistävät inflaatiovauhdit ole edelleenkään ristiriidassa hyvin ankuroitujen inflaatio-odotusten ja vakaiden inflaatoriskipremioiden kanssa. Likviditeettiväristymät ovat vähitellen väistymässä, mutta ne vaikuttavat yhä sekä tuotot yhtenäistävää inflaatiovauhtia kuvaavaan käyrään eri maturiteeteissa että eteenpäin katsovien pitkän aikavälin tuotot yhtenäistävien inflaatiovauhtien laskeamiseen.

Inflaatio-odotusten ja inflaatoriskipremioiden vaikutuksen erittely tuotot yhtenäistävässä inflaatiovauhteissa on hankalaa. Aikarakennemallien avulla saadaan kuitenkin tietoa tuotot yhtenäistäviin inflaatiovauhteihin vaikuttavista tekijöistä. Kuviossa B on esitetty malliin perustuva ja havaittu pitkän aikavälin tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti euroalueella sekä niiden eroa kuvastava mallin jäännös. Siitä näkyy myös implisiittisesti (markkinoiden) inflaatio-odotusten osuus arvioidusta pitkän aikavälin tuotot yhdistävästä inflaatiovauhdista.¹ Rahoitusmarkkinoiden häiriöiden yhteydessä malliin perustuvat inflaatiovauhdit (sininen katkoviiva) ovat heilahdelleet paljon vähemmän kuin havaitut pitkän aikavälin futuuriin perustuvat tuotot yhtenäistävät inflaatiovauhdit. Pitkän aikavälin inflaatio-odotukset ovat myös pysyneet melko vakaasti alle 2 prosentissa mutta lähellä kahta prosenttia. Lisäksi tärkein tekijä havaittujen pitkän aikavälin tuotot yhtenäistävien

Kuvio A. Pitkän aikavälin tuotot yhtenäistävät inflaatiovauhdit ja inflaatioidonnaiset swapkorot

(vuotuisina prosentteina)

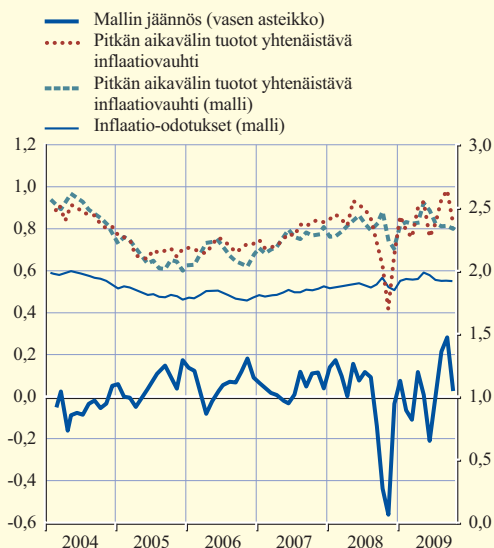


Lähteet: Reuters, Bloomberg ja EKP:n laskelmat.

¹ Aikarakennemalli muistuttaa A. Angin, G. Bekaertin ja M. Wein mallia vuodelta 2008, ks. ”The Term Structure of Real Rates and Expected Inflation”, *Journal of Finance*, 63(2), s. 797–849. Malli perustuu viiden ja kymmenen vuoden valtion joukkolainojen nimellisiin tuottoihin, kolmen, viiden ja kymmenen vuoden valtion joukkolainojen reaalsiin tuottoihin, todelliseen YKHI-inflaatioon sekä pitkän aikavälin inflaatio-odotuksia (6–10 vuoden kuluttua) koskeviin Consensus Economicsin kyselytutkimustuloksiin.

Kuvio B. Viiden vuoden tuotot yhtenäistävä euroalueen inflaatiovauhti viiden vuoden kuluttua, malliin perustuva jaottelu

(vuotuisina prosentteina)



Lähteet: Reuters, Consensus Economics ja EKP:n laskelmat.

Kuvio C. Pitkän aikavälin inflaatio-swapkorot

(vuotuisina prosentteina)



Lähteet: Bloomberg ja EKP:n laskelmat.

inflaatiovauhtien volatiliiteetin taustalla on ollut mallin jäännös eivätkä niinkään muutokset arvioiduissa inflaatoriskipreemioissa. Mallin jäännös on lisäksi ollut aivan viime aikoina positiivinen, mikä saattaa johtua inflaationsidonnaisten joukkolainojen tuottojen pitkittyneestä laskusta vuonna 2009 (kymmenen vuoden reaalin tuotto on tällä hetkellä noin 1,5 %), ja aiheuttanut siten mekaanisesti nousupaineita (sekä lyhyen että pitkän aikavälin) tuotot yhtenäistäviin inflaatiovauhteihin. Reaalisten tuottojen selvä vaihtelu ei johdu niinkään makrotalouden perustekijöistä vaan etenkin likviditeettitilanteeseen liittyvistä teknisistä markkinatekijöistä.² Viimeaikaiset inflaatio-odotuksia koskevat kyselytiedot tukevat tätä arviota.³

Myös inflaatiowapsopimusten aikarakenteesta näkyy, että tuotot yhtenäistävissä inflaatiovauhteissa on vääristymiä kaikissa maturiteeteissa. Kuviossa C on esitetty kaksi pitkän aikavälin futuuriin perustuvien inflaatiowapsopimusten korkoa: viiden vuoden swapkorko viiden vuoden kuluttua ja kymmenen vuoden swapkorko kymmenen vuoden kuluttua. Näin pitkällä ajanjaksoilla inflaatio-odotusten voidaan odottaa noudattelevan keskuspankin hintavakaudelle asettamaa määritelmää. Pitemmän aikavälin swapeihin liittyy kuitenkin suurempaa epävarmuutta ja siten suurempi riski ja tavanomaisesti myös korkeampi korko. Ennen rahoitusmarkkinoiden levottomuuden kasvua syksyllä 2008 näin olikin, mutta Lehman Brothers -investointipankin mentyä konkurssiin ja inflaationsidonnaisten tuotteiden markkinoiden likviditeetin heikettyä inflaatiosuojaa kysyttiin pääasiassa kymmeneksi vuodeksi eteenpäin ja viiden vuoden swapkorko viiden vuoden kuluttua nousi korkeammaksi kuin kymmenen vuoden swapkorko kymmenen vuoden kuluttua. Vaikka ero näiden kahden pitkän koron välillä on viime kuukausina kutistunut, se on yhä negatiivinen, eli korkojen suhde ei ole vielä täysin normalisoitunut (ks. kuvio D).

2 uoden 2008 syksyllä mallijäännös muuttui selvästi negatiiviseksi, kun reaaliset tuotot kasvoivat nopeasti inflaationsidonnaisten joukkolainojen myyntiryntäyksen yhteydessä (kymmenen vuoden reaaliset tuotot olivat suurimmillaan eli vuoden 2008 marraskuun alussa yli 3 %), ja hidasti siten osaltaan pitkän aikavälin tuotot yhtenäistäviä inflaatiovauhteja ja etenkin havaittua viiden vuoden tuotot yhtenäistävää inflaatiovauhtia viiden vuoden kuluttua.

3 Ks marraskuun 2009 Kuukausikatsauksen kehikko ”Results of the ECB Survey of Professional Forecasters for the fourth quarter of 2009”.

Likviditeettitilanne euroalueen inflaatioidon-
naisten tuotteiden markkinoilla saattaa paran-
tua yhä lähikuukausina. Vuoden 2009 alkupu-
liskolla ei juuri laskettu liikkeeseen uusia in-
flaatioidonnoisia joukkolainoja, mutta viime
aikoina inflaatioidonnoisten valtion joukkolai-
nojen tarjonta on alkanut elpyä ja sen odotetaan
lisääntyvän edelleen vuonna 2010. Jos likvidi-
teettitilanne lisäksi jatkaa paranemistaan, tuotot
yhtenäistävien inflaatiiovauhtien volatilitteetti
vähentyy edelleen. Likviditeettitilanteen pa-
ranemisen ajoitukseen ja sen mahdollisiin vai-
kutuksiin tuotot yhtenäistävää inflaatiiovauhtia
kuvaavalla käyrällä liittyy kuitenkin vielä epä-
varmuutta. Tuotot yhtenäistävien inflaatiio-
vauhtien voidaan siis odottaa vaihtelevan jon-
kin verran pääasiassa mainituista teknisistä
syistä.

Kaiken kaikkiaan vaikuttaa siltä, että pitkän ai-
kavälin tuotot yhtenäistävien inflaatiiovauhtien ja inflaatioidonnoisten swapkorkojen volatilitteetti
ja nousu eivät ole johtuneet merkittävistä muutoksista pitkän aikavälin inflaatio-odotuksissa.
Sen sijaan niiden taustalla on teknisiä markkinatekijöitä kuten likviditeettitilanteen jatkuva vähit-
täinen normalisoituminen kaikissa maturiteeteissa sekä kysynnän ja tarjonnan epätasapaino in-
flaatioidonnoisten tuotteiden markkinoilla, etenkin kymmenen vuoden maturiteetissa. On kuiten-
kin erittäin tärkeää seurata näitä indikaattoreita edelleen tarkasti.

Kuvio D. Kymmenen vuoden (kymmenen
vuoden kuluttua) ja viiden vuoden (viiden
vuoden kuluttua) inflaatiowaporkkojen ero

(peruspisteinä)



Lähteet: Bloomberg ja EKP:n laskelmat.

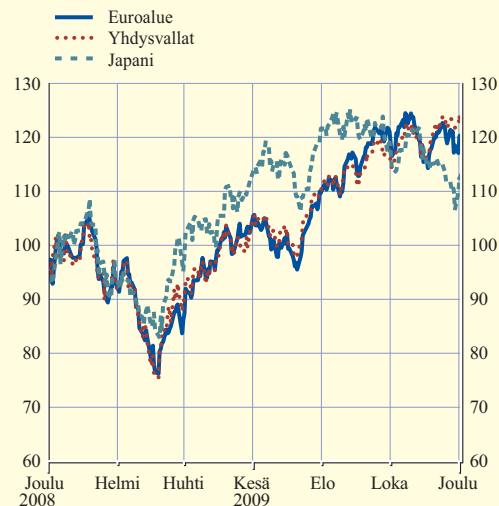
2.5 OSAKEMARKKINAT

*Euroalueen osakemarkkinoilla maaliskuussa 2009 alkanut nousuvire on heikentynyt lokakuun puo-
livälin jälkeen. Markkinoiden huolestuneisuus elpymisen vahvuudesta ja rahoitussektorin haavoit-
tuvuudesta näyttää olleen viimeaikaisen kehityksen keskeisin taustatekijä. Vastaavasti suurimman
osan vuotta jatkunut osakemarkkinoiden epävarmuuden väheneminen (optioiden hinnoista johdetul-
la implisiittisellä volatilitteetilla mitattuna) pysähtyi. Osakemarkkinoiden epävarmuus on kuitenkin
edelleen selvästi vähäisempää kuin finanssikriisin huipulla.*

Elokuun lopun ja joulukuun 2. päivän välisenä aikana osakkeiden hinnat nousivat euroalueella Dow
Jones Euro Stoxx -indeksillä mitattuna 3,9 % ja Yhdysvalloissa Standard & Poor's 500 -indeksillä
mitattuna 8,7 %. Viime kuukausien kehitys viittaa siihen, että maaliskuussa 2009 alkanut nousuvire
on hyytynyt euroalueella ja heikentynyt Yhdysvalloissa. Vaikka makrotalouden kehityksestä ja yri-
tysten tulosodotuksista on julkistettu yleisesti suotuisia uutisia, markkinoiden huolet elpymisen vah-
vuudesta ja rahoitussektorin tilasta näyttävät vaikuttaneen osakkeiden hintojen viimeaikaiseen kehi-
tykseen. Japanissa osakkeiden hinnat laskivat Nikkei 225 -indeksillä mitattuna samana aikana jyr-
kästi eli 8,8 %.

Kuvio 25. Osakeindeksit

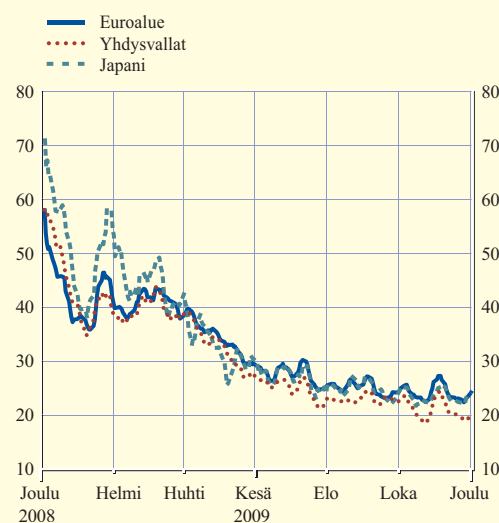
(1.12.2008 = 100, päivähavaintoja)



Lähteet: Reuters ja Thomson Financial Datastream.
Huom. Dow Jones Euro Stoxx (laaja) euroalueen osalta. Standard & Poor's 500 Yhdysvaltojen ja Nikkei 225 Japanin osalta.

Kuvio 26. Osakekurssien implisiittinen volatiliteetti

(vuotuisina prosentteina; päivähavaintojen viiden päivän liukuva keskiarvo)



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

Kuluvan vuoden maaliskuussa alkanut osakkeiden nousutrendi pysähtyi lokakuun puolivälissä. Osakkeiden hintojen nousu elokuun lopusta lokakuun puoliväliin heijasti makrotalouden kehityksestä julkistettuja odotettua parempia tietoja, jotka vahvistivat talouden elpyvän. Tämä johti siihen, että euroalueen ja muun maailman kasvunäkymiä koskevia arvioita tarkistettiin aiempaa myönteisemmiksi. Sijoittajien luottamus sai tukea myös siitä, että keskeiset markkinaosapuolet tarkistivat arvioitaan sekä euroalueen että Yhdysvaltojen pankkisektorista aiempaa positiivisemmiksi. Lokakuun puolivälissä markkinoiden huolet rahoitussektorin tilasta ja siitä, että kehittyneiden maiden hallitukset lopettaisivat elvytystoimenpiteensä odotettua aikaisemmin, johtivat osakkeiden hintojen jyrkkään laskuun ja volatiliteetin lisääntymiseen Atlantin molemmin puolin. Näitä huolia helpottivat osittain valtiopäämiesten G20-huippukokouksessa esittämät vakuutukset talouden elvytyksen jatkamisesta. Kehitys marraskuun jälkipuoliskolla, jolloin osakkeiden hintojen lasku taas jatkui, osoitti kuitenkin, että markkinoilla kannetaan edelleen huolta rahoitussektorin tilasta ja että elpymisen nopeuteen liittyy yhä epävarmuutta.

Marraskuun lopussa, kun Dubain valtion omistama holding-yhtiö ilmoitti pyytävänsä velkojiltaan kuuden kuukauden maksuvapaata, osakkeiden hinnat laskivat. Tämä ei ilmeisesti niinkään perustunut euroalueen ja Yhdysvaltojen altistumiseen kyseisen velan mahdolliselle laiminlyönnille vaan siihen, että markkinaosapuolet yleisesti katsoivat kehityksen kuvastavan vallitsevan taloudellisen ympäristön heikkoutta, ja voittojen kotiuttamiseen.

Osakemarkkinoiden volatiliteetti mitattuna osakeoptioista johdetulla implisiittisellä volatiliteetillä (ks. kuvio 26) laski edelleen elokuun lopusta lokakuun puoliväliin saakka ja saavutti historiallisen keskiarvotasonsa. Keskiarvoa on laskettu vuodesta 1999 lähtien. Osakemarkkinoiden kehitykseen liittyy kuitenkin edelleen epävarmuutta elpymisen todennäköisestä vauhdista ja erityisesti pankkisektorin tilasta; Euroopan komission marraskuun alussa antaman tiedotteen mukaan pankkisektorilla arvioidaan syntyvän ensi vuonna suuria tappioita.

Taulukko 3. Hintojen muutokset Dow Jones Euro Stoxxin toimialakohtaisissa indekseissä

(hintojen muutokset prosentteina ajanjakson lopun hinnoista)

	Euro Stoxx	Raaka- aineet	Kulutus- palvelut	Kulutus- tavarat	Öljy ja kaasu	Rahoitus	Terveys- hoito	Teollisuus	Tekniikka	Tele- viestintä	Perus- palvelut
Toimialan osuus yhteenlaske- tusta markkina-arvosta (ajanjakson lopun tietoja)	100,0	8,5	6,1	11,9	7,6	27,7	4,0	12,3	4,2	8,1	9,7
Hintojen muutokset (ajanjakson lopun tietoja)											
III/2008	-12,1	-25,0	-5,9	0,1	-22,9	-11,1	-6,3	-17,4	-9,9	-1,3	-14,6
IV/2008	-21,2	-26,0	-7,7	-19,1	-17,8	-35,0	-9,2	-18,5	-22,8	-2,1	-13,5
I/2009	-14,0	-13,6	-8,3	-11,5	-5,9	-20,1	-7,4	-14,0	-9,5	-8,8	-21,0
II/2009	16,4	19,8	3,3	17,7	9,7	34,2	3,9	18,0	15,8	0,0	9,0
III/2009	20,7	21,8	14,9	15,8	7,3	32,4	14,2	26,4	13,6	14,7	14,9
Lokakuu 2009	-4,6	-2,9	-5,7	0,6	-1,4	-6,8	-2,6	-5,7	-10,7	-0,9	-7,4
Marraskuu 2009	1,5	8,6	3,3	0,5	0,4	-0,9	2,6	3,3	2,1	1,1	0,5
31.8.–2.12.2009	3,9	15,4	4,4	8,8	5,1	-0,5	9,6	6,8	-5,5	7,7	-2,5

Lähteet: Thomson Financial Datastream ja EKP:n laskelmat.

Osakkeiden hintojen kehitys kolmen viime kuukauden aikana on vaihdellut toimialoittain niin euroalueella kuin Yhdysvalloissakin. Lokakuun puoliväliin saakka tunnelma osakemarkkinoilla oli pirteä ja hinnat nousivat voimakkaasti eri toimialoilla sekä euroalueella että Yhdysvalloissa. Positiivinen tunnelma kuitenkin muuttui lokakuun puolivälin jälkeen: rahoitusalan osakkeiden hinnat laskivat mitätöidien aikaisemmat nousut, ja muiden kuin rahoitusalan yritysten osakkeiden hinnat nousivat hitaammin Yhdysvalloissa sekä laskivat hieman euroalueella. Muiden kuin rahoitusalan yritysten osakkeiden hintojen positiivinen kehitys ei kuitenkaan ole jakaantunut tasaisesti alasektoreittain. Erityisesti euroalueen teknologia- ja yhdyskuntapalvelualoilla osakkeiden hinnat laskivat enemmän kuin rahoitusosalalla (ks. taulukko 3).

Standard & Poor's 500 -indeksiin kuuluvien yritysten toteutuneet tulokset ovat parantuneet hieman kaikilla toimialoilla, vaikka ne olivatkin edelleen tappiollisia. Euroalueella toteutuneet tulokset pysyivät ennallaan ja olivat niin ikään negatiivisia. Viimeaikaiset myönteiset makrotaloudelliset uutiset ovat heijastuneet myös yritysten tulosodotusten kehitykseen kolmen viime kuukauden aikana (ks. kuvio 27). Yhdysvalloissa lyhyen aikavälin tulosodotuksia tarkistettiin aikaisempaa suuremmiksi sekä rahoitusalan että muiden toimialojen tulosnäkyvien kohenemisen johdosta. Myös euroalueella lyhyen aikavälin

**Kuvio 27. Osakekohtaisten tuotto-
odotusten kasvu Yhdysvalloissa ja
euroalueella**

(vuotuisina prosentteina, kuukausihavaintoja)



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

- 1) Lyhyen aikavälin odotukset tarkoittavat 12 kuukauden päähän ulottuvia analytiikkojen odotuksia (vuotuinen kasvuvauhti).
- 2) Pitkän aikavälin odotukset tarkoittavat 3–5 vuoden päähän ulottuvia analytiikkojen odotuksia (vuotuinen kasvuvauhti).

tulosodotukset paranivat kolmen viime kuukauden aikana. Euroalueen yrityksiä koskevat pidemmän aikavälin tulosodotukset pysyivät kuitenkin ennallaan verrattuna vuoden 2009 kolmannen neljänneksen alun tilanteeseen.

2.6. YRITYSTEN RAHOITUSVIRRAT JA RAHOITUSASEMA

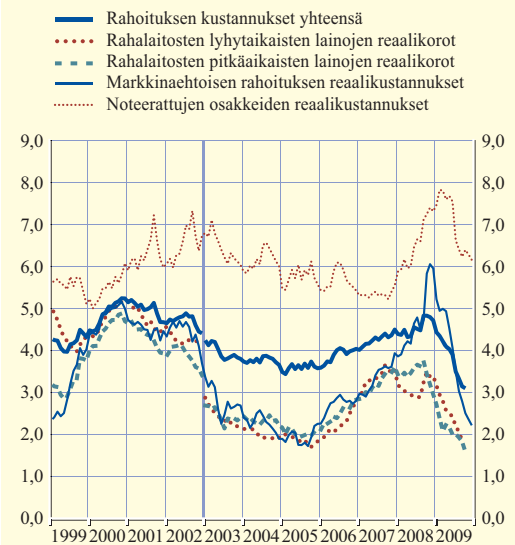
Yritysten rahoituksen keskimääräiset reaalikustannukset supistuivat euroalueella merkittävästi vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä ja jatkoivat siten vuoden 2008 neljännellä neljänneksellä alkanutta laskusuuntaustaan. Tämä rahoituskustannusten jatkuva supistuminen johtuu etenkin siitä, että markkinaehtoisen rahoituksen lähteiden kustannukset ovat supistuneet voimakkaasti, ja vähäisemmässä määrin siitä, että pankkien antolainauskorot ovat alhaiset. Yritysten velkapaperien liikkeeseenlasku lisääntyi edelleen, kun taas pankkirahoituksen osuus supistui entisestään.

RAHOITUSOLOT

Yritysten ulkoisen rahoituksen hankinnan reaalkustannukset supistuivat 3,1 prosenttiin euroalueella vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä. Reaalkustannukset lasketaan painottamalla eri rahoituslähteistä saatavan rahoituksen kustannuksia rahoituslähteiden (arvostusmuutosten vaikutuksista puhdistetuilla) kannoilla.⁵ Tämä merkitsee 75 peruspisteen supistumista toiseen vuosineljännekseen verrattuna (ks. kuvio 28). Sekä pankkien antolainauskorot että markkinaehtoisen velkarahoituksen kustannukset laskivat reaalisesti tarkastelujakson aikana. Pankkikorkojen jatkuva lasku johtui lähinnä siitä, että EKP:n ohjauskorkojen muutokset välittyivät edelleen asteittain euroalueen pankkien vähittäisasiakkaille. Rahalaitosten lyhyet reaalkorot laskivat 57 peruspistettä vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä, kun taas rahalaitosten pitkät reaalkorot laskivat 19 peruspistettä. Toisaalta osakerahoituksen ja markkinaehtoisen velan reaalkustannukset supistuivat samana ajanjaksona noin 130 peruspistettä. Tämä johtui siitä, että myönteiset talousuutiset kohensivat sijoittajien luottamusta. Pidemmän aikavälin tarkastelussa yritysten rahoituksen reaaliset kokonaiskustannukset supistuivat euroalueella kaikissa osatekijöissä alimmilleen sitten vuoden 1999.

Kuvio 28. Euroalueen yritysten ulkoisen rahoituksen reaalikustannukset

(vuotuisina prosentteina, kuukausihavaintoja)



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

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

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

Taulukko 4. Rahalaitosten yrityksille myöntämien uusien lainasopimusten korot

							Muutos peruspisteinä lokakuuhun 2009 saakka ¹⁾		
	2008	2008	2009	2009	2009	2009	2008	2009	2009
	III	IV	I	II	Syys	Loka	Heinä	Heinä	Syys
(vuotuinen korko, peruspisteinä)									
Rahalaitosten antolainauskorot									
Sekkiluotot yrityksille	6,91	6,24	5,08	4,55	4,25	4,19	-255	-15	-6
Enintään miljoonan euron lainat yrityksille									
Vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidotut	6,34	5,38	4,03	3,64	3,36	3,33	-293	-23	-3
Koroltaan alun perin yli viideksi vuodeksi sidotut	5,64	5,32	4,74	4,49	4,16	4,18	-135	-14	2
Yli miljoonan euron lainat yrityksille									
Vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidotut	5,62	4,28	2,85	2,57	2,06	2,14	-330	-23	8
Koroltaan alun perin yli viideksi vuodeksi sidotut	5,64	4,76	3,87	3,71	3,64	3,62	-193	-28	-2
Lisätieto									
Kolmen kuukauden rahamarkkinakorko	5,03	3,26	1,63	1,22	0,77	0,74	-422	-24	-3
Valtion kahden vuoden joukkolainan tuotto	4,09	2,62	1,74	1,68	1,28	1,39	-322	-1	11
Valtion seitsemän vuoden joukkolainan tuotto	4,14	3,28	3,38	3,53	3,10	3,06	-155	-21	-4

Lähde: EKP.

1) Pyöristysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

Taulukossa 4 esitetään vähittäispankkikorkojen ja kolmen kuukauden rahamarkkinakorkojen (euribor) sekä kahden ja seitsemän vuoden pituisten valtion joukkolainojen tuottojen muutokset. Lyhytaikaisen pankkirahoituksen kustannusten kehitykseen vaikuttavat yleensä ensisijaisesti muutokset lyhyissä rahamarkkinakoroissa (euribor), kun taas pankkien pitkät antolainauskorot heijastelevat yleensä valtion joukkolainojen tuottojen muutoksia. Koska EKP:n ohjaukskorokojen muutokset vaikuttavat markkinakorkoihin, on tärkeää, että rahapoliittiset päätökset näkyvät myös sekä kotitalouksille että yrityksille myönnettyjen pankkilainojen koroissa. Kuten taulukosta käy ilmi, yrityksille myönnettyjen uusien pankkilainojen korot laskivat noin 30 ja suurlainojen 50 peruspistettä lyhyissä maturiteeteissa kesäkuun 2009 ja syyskuun 2009 välisenä aikana. Lyhyet rahamarkkinakorot laskivat samalla ajanjaksolla 45 peruspistettä, mikä johtui lähinnä siitä, että pankkienväliset markkinat normalisoituivat vähitellen. Lokakuussa 2009 tehty pankkien luotonantokysely⁶ vahvisti, että pankit saivat hieman helpommin rahoitusta markkinoilta ja että myös pankkien likviditeettiasema oli hieman parantunut, mikä lievensi yrityksille myönnettyjen lainojen luottokriteereitä.

Pankkien pitkät antolainauskorot muuttuivat vähemmän kuin vastaavat valtion pitkien joukkolainojen tuotot, vaikka pitkät antolainauskorot laskivat edelleen jotakuinkin samaan tapaan kuin aiemmin.⁷ Pankkien myöntämien pitkäaikaisten pienlainojen korot laskivat yli 30 peruspistettä, kun taas yli miljoonan euron pankkilainojen korot laskivat keskimäärin alle 10 peruspistettä vuoden 2009 kolmannelle neljänneksellä.

Yrityksille myönnettyjen pankkilainojen korot laskivat edelleen lokakuussa 2009, ja joissain tapauksissa lasku oli voimakkaampaa kuin vastaavissa markkinakoroissa.

Markkinaehtoisen velkarahoituksen reaalikustannusten merkittävä supistuminen näkyi myös siinä, että yritysten joukkolainojen tuottoerot, jotka saadaan laskemalla yritysten ja valtion joukkolainojen tuottojen välinen ero, supistuivat. Nämä erot alkoivat kaventua vuoden 2009 alussa. Tuottoerot supistuivat vuoden 2009 kolmannelle neljänneksellä kaikissa luottoluokitusluokissa ja supistuivat edel-

6 Yksityiskohtainen kuvaus lokakuussa 2009 tehdyn pankkien luotonantokyselyn tuloksista on marraskuun 2009 Kuukausikatsauksen kehikossa.

7 Ks. elokuun 2009 Kuukausikatsauksen artikkeli ”Recent developments in the retail bank interest pass-through in the euro area”.

leen loka- ja marraskuussa. Ne pienenivät tasolle, jolla ne olivat olleet elokuussa 2008 (eli hieman ennen kuin yritysten tuottoerot alkoivat merkittävästi kasvaa kriisin voimistuessa), tai enemmänkin. Tänä ajanjaksona kokonaissupistuminen oli suurinta niiden yritysten joukkolainoissa, joilla oli alhaisin luottokelpoisuusluokitus ja erityisesti spekulatiivisen tason joukkolainoissa. Esimerkiksi euroalueen suurituottoisissa joukkolainoissa ja BBB-luokan joukkolainoissa tuottoerot supistuivat 70 peruspistettä elokuusta 2008 elokuuhun 2009, kun taas AA-luokan joukkolainoissa tuottoerot supistuivat elokuun 2008 tasolle (ks. kuvio 29). Tähän viimeaikaiseen supistumiseen on saattanut vaikuttaa se, että vallitsevia riskejä ei ole pidetty yhtä vakavina ja että riskien karttaminen on vähentynyt markkinoilla

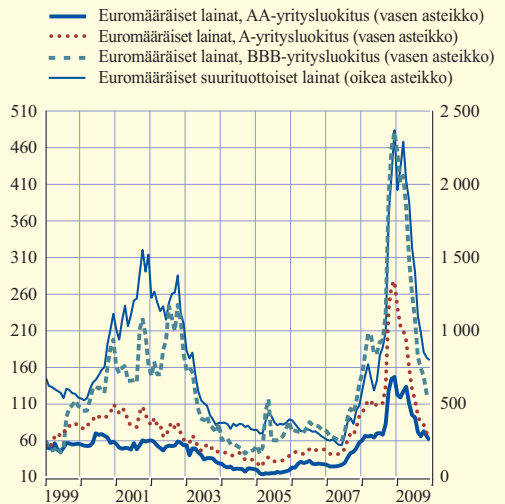
RAHOITUSVIRRAT

Useimmat yritysten kannattavuusindikaattorit osoittavat kannattavuuden pienenneen euroalueella jyrkästi vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä. Rahoitusalaan kuulumattomien pörssiyritysten osakekohtaisten tuottojen vuotuinen muutosvauhti hidastui euroalueella edelleen eli kesäkuussa 2009 mitatusta -27,3 prosentista -34,8 prosenttiin marraskuussa 2009 (ks. kuvio 30). Markkinoiden nykyisissä odotuksissa tulevasta voitoista näkyy hienoista kohenemista, vaikka yleisesti odotetaan, että yritysten osakekohtaisten tuottojen kasvu pysyy negatiivisena vuoden 2010 puoliväliin saakka.

Yritysten ulkoisen rahoituksen hankinta sisältää rahalaitosten myöntämät lainat, velkapaperit ja noteeratut osakkeet. Sen vuotuinen reaalin kasvuvauhti hidastui 0,7 prosenttiin vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä, kun se oli edellisellä vuosineljänneksellä ollut 1,7 % (ks. kuvio 31). Hidastuminen liittyi lähinnä rahalaitoslainoihin perustuvan rahoituksen osuuden merkittävään supistumiseen: kyseinen rahoitus loppui lähes kokonaan kolmannella vuosineljänneksellä, kun se oli ollut 0,9 % toisella vuosineljänneksellä. Velkapapereihin perustuvan rahoituksen ja noteerattujen osakkeiden liikkeeseläskusta saatavan rahoituksen osuudet sen sijaan supistuivat vain vähän: 0,5 prosenttiyksikköä ja 0,2 prosenttiyksikköä.

Kuvio 29. Yritysten joukkolainojen tuottoerot

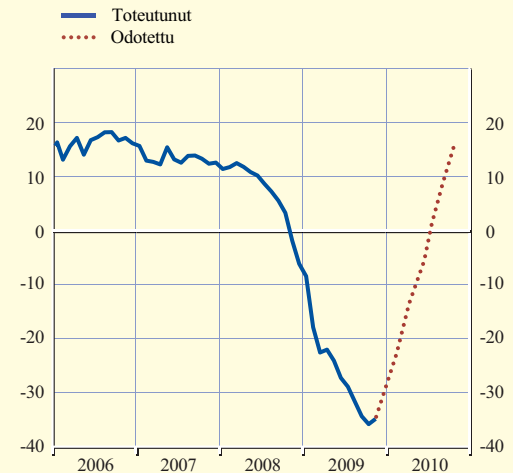
(peruspisteinä, kuukausikeskiarvoja)



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

Kuvio 30. Pörssiyritysten osakekohtainen tuotto euroalueella

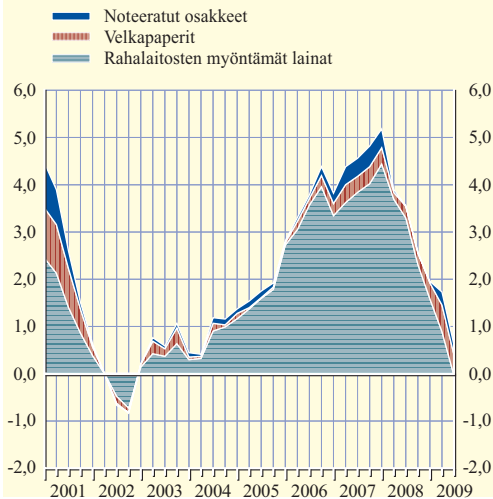
(vuotuisina prosenteina, kuukausihavaintoja)



Lähteet: Thomson Financial Datastream ja EKP:n laskelmat.

Kuvio 31. Yritysten ulkoisen rahoituksen hankinnan vuotuisen reaalin kasvuvauhdin erittely¹⁾

(vuotuinen prosenttimuutos)

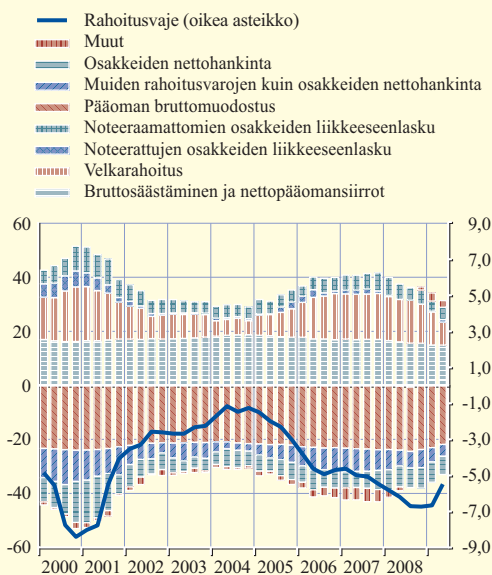


Lähde: EKP.

1) Vuotuinen reaali kasvuvauhti on toteutuneen vuotuisen kasvuvauhdin ja BKT:n deflaattorin kasvuvauhdin välinen ero.

Kuvio 32. Yritysten säästäminen, rahoituksen hankinta ja investoinnit

(neljän neljänneksen liukuvia summia, % bruttoarvonlisäyksestä)



Lähde: Euroalueen tilinpidon tilastot.

Huom. Velka käsittää lainat, velkapaperit ja eläkerahastojen vastuvelat. Muut-erään sisältyvät johdannaiset, muut nettoutetut velat/saamiset ja korjauserät. Yrityksen sisäiset lainat on nettoitettu. Rahoitusvaje tarkoittaa nettoluotonantoasemaa, joka suunnilleen vastaa bruttosäästämisen ja pääoman bruttomuodostuksen välistä eroa.

Kuviossa 32 esitetään ne eri osatekijät, joista euroalueen tilinpidon mukaan koostuvat euroalueen yritysten säästäminen, rahoituksen hankinta ja investoinnit. Tilinpidon tiedot ulottuvat vuoden 2009 toiselle neljännekselle. Ensimmäistä kertaa vuoden 2004 puolivälin jälkeen rahoitusvaje – tarkoittaa lähinnä eroa reaali- ja rahoitusinvestointien kustannusten sekä tulorahoituksen ja ulkoisen rahoituksen välillä – on pienentynyt ja on nyt 5,5 % ei-rahoitussektorin yhteenlasketusta arvonlisäyksestä. Kuten kuviosta käy ilmi, suurin osa yritysten tulorahoituksesta ja ulkoisesta rahoituksesta käytettiin reaali-investointien (kiinteän pääoman bruttomuodostuksen) rahoittamiseen. Rahoitusinvestointeihin päätyneen osuus oli pienempi. Rahoitusvarojen ja osakkeiden nettohankinta väheni vuoden 2009 toisella neljänneksellä, kun yritykset vähensivät jälleen noteerattujen osakkeiden nettohankintaa.

Yrityksille myönnettyjen pankkilainojen kasvu muuttui negatiiviseksi: se oli -0,1 % vuoden 2009 kolmannen neljänneksen lopussa ja supistui siis vuositasolla ensimmäisen kerran sitten vuoden 1999, jolloin tietoja alettiin seurata (ks. taulukko 5). Yrityksille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti hidastui edelleen eli -1,2 prosenttiin lokakuussa 2009. Pitkään jatkunut hidastuminen vastaa jotakuinkin suhdanteiden säännönmukaisuuksia, kun otetaan huomioon pääomakustannusten aiempi supistuminen ja talousnäkyymiin liittyvä jatkuva epävarmuus. Vaikka vuotuisen kasvuvauhdin hidastuminen oli edelleenkin laajalaista kaikissa maturiteeteissa, se oli erityisen jyrkkää lyhyen maturiteetin lainoissa. Lainojen vuotuinen kasvuvauhti oli lokakuussa 2009 enintään yhden vuoden maturiteeteissa -11,6 %, yli yhden ja enintään viiden vuoden maturiteeteissa 0,9 % ja yli viiden vuoden maturiteeteissa 3,8 %. Erot eri maturiteettien välillä saattavat viitata siihen, että yritykset ovat korvanneet lyhyen maturiteetin lainoja pidemmän maturiteetin lainoilla.

Lokakuussa 2009 tehty pankkien luotonantokysely osoitti, että yrityksille myönnettävien lainojen ja luottolimiittien kriteerien tiukentuminen hidastui edelleen huomattavasti vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä, jolloin nettomääräinen tiukentaminen lähes pysähtyi. Empiiriset

Taulukko 5. Yritysten rahoituksen hankinta

(prosenttimuutos, vuosineljänneksen lopussa)

	Vuotuinen kasvuvauhti				
	2008 III	2008 IV	2009 I	2009 II	2009 III
Rahalaitosten lainat	12,1	9,5	6,2	2,7	-0,2
Enintään vuoden	9,8	6,8	-0,5	-5,8	-10,2
Yli vuoden ja enintään 5 vuoden	17,5	14,0	11,0	7,2	2,3
Yli 5 vuoden	11,4	9,4	8,1	5,9	4,5
Liikkeeseen lasketut velkapaperit	7,4	3,4	6,0	7,3	9,0
Lyhytaikaiset	22,3	9,4	14,3	17,1	-10,7
Pitkäaikaiset, joista: 1)	4,8	2,2	4,5	5,5	13,0
Kiinteäkorkoiset	3,5	2,6	5,2	6,8	17,6
Vaihtuvakorkoiset	12,6	2,6	4,6	2,1	-0,7
Noteeratut osakkeet	1,0	0,1	0,0	-0,1	0,4
Lisätieto²⁾					
Rahoituksen hankinta yhteensä	4,0	3,7	3,2	2,7	-
Lainat yrityksille	9,8	8,5	6,7	3,9	-
Vakuustekninen vastuuvetka ³⁾	0,7	0,5	0,5	0,6	-

Lähteet: EKP, Eurostat ja EKP:n laskelmat.

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

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

2) Tiedot perustuvat sektorin mukaisen rahoitustilinpidon neljännesvuositilastoihin. Yritysten rahoituksen hankinta käsittää lainat, liikkeeseen lasketut velkapaperit, osakkeet ja osuudet, vakuustekninen vastuuvetela, muut saamiset ja johdannaiset.

3) Sisältää eläkerahastot.

tiedot viittaavat kuitenkin siihen, että luottokri-
teerien muutokset vaikuttavat lainojen kasvu-
vauhtiin noin kolmen tai neljän vuosineljännek-
sen viipeellä. Empiiriset tiedot viittaavat lisäksi
siihen, että yrityksille myönnettävien lainojen
reagoinnissa viive suhdannevaihteluihin on
yleensä huomattava. Yritysten lainanotto pysyy
siis todennäköisesti vaimeana vielä jonkin aikaa
myös sen jälkeen, kun suhdanteet ovat muuttu-
neet, ja näin tapahtuu erityisesti silloin, kun ta-
lousnäkyymiin liittyy epävarmuutta.

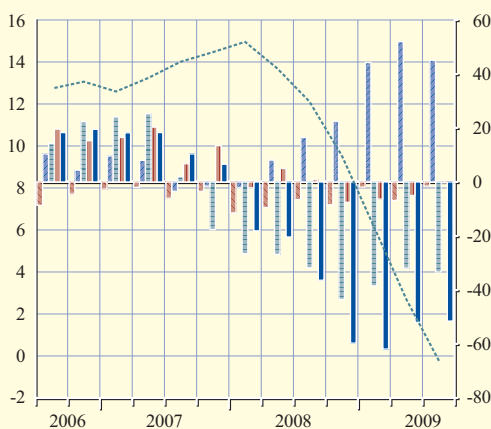
Pankkien luotonantokyselyn mukaan kysyntäpuo-
len tekijät, kuten kiinteiden investointien sekä
fuusioiden ja yrityskauppojen väheneminen ovat
vaikuttaneet negatiivisesti yritysten lainankysyn-
tään (ks. kuvio 33). EKP:n kokoamat viimeaikai-
set toimialakohtaiset tiedot yrityksille myönne-
tyistä lainoista osoittavat myös, että myllerryksen
aikana yritysten lainanottoa ovat hidastaneet etu-
päässä kysyntäpuolen tekijät (ks. kehikko 5).

Kun yritysten luotonsaanti alkoi supistua vuoden
2008 toisella neljänneksellä, yritykset lisäsivät
markkinaehtoista velkarahoitustaan. Yritysten
liikkeeseen laskemia velkapapereita koskevat tuo-
reimmat tiedot viittaavat siihen, että liikkeeseen-

Kuvio 33. Lainojen kasvu ja yritysten lainankysyntään vaikuttavat tekijät

(vuotuinen prosenttimuutos, nettomääräinen prosenttiosuus)

- Kiinteät investoinnit (oikea asteikko)
- Varastot ja käyttöpääoma (oikea asteikko)
- Fuusiot, yrityskaupat ja yritysten rakennuudistukset (oikea asteikko)
- Velkojen uudelleenjärjestelyt (oikea asteikko)
- Tulorahoitus (oikea asteikko)
- Yrityksille myönnettyt lainat (vasen asteikko)



Lähde: EKP.

Huom. Nettomääräinen prosenttiosuus viittaa eroon lainankysyn-
nän kasvuun vaikuttaneista tekijöistä ilmoittaneiden pankkien ja
lainankysynnän vähenemiseen vaikuttaneista tekijöistä ilmoitta-
neiden pankkien määrässä. Ks. myös lokakuun 2009 luotonanto-
kysely.

laskun vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi edelleen eli 9,0 prosenttiin vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä, kun se oli ollut 7,2 % toisella neljänneksellä. Kaksi tekijää näyttää kannustaneen yrityksiä lisäämään velkapaperien liikkeeseenlaskua. Ensinnäkin se, että markkinaehtoinen velka on muuttunut vuoden 2008 jälkeen kokonaiskustannuksiltaan edullisemmaksi kuin pankkilainarahoitus, on tehnyt markkinaehtoisesta velkarahoituksesta kätevämpää. Toiseksi yritykset (etenkin suuryritykset) näyttävät korvanneen pankkirahoitusta markkinaehtoisella rahoituksella, kun pankit ovat tiukentaneet lainakriteereitään. Pankkilainojen tapaan myös velkapaperien liikkeeseenlasku oli voimakkaampaa pitkissä maturiteeteissa, joissa vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi 23,1 prosenttiin toisen vuosineljänneksen lopulla. Kaupallisilta rahoituskantarjoajilta saadut ajankohtaisemmat tiedot osoittavat, että liikkeeseenlasku oli vilkasta myös loka- ja marraskuussa, ja se oli erityisen voimakasta sellaisten yritysten joukkolainoissa, joilla on heikko luottokelpoisuusluokitus ja jotka toimivat suhdanneherkillä aloilla.

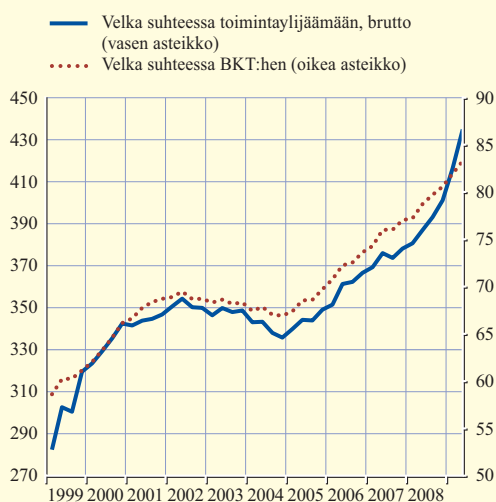
Yritysten liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä 0,4 prosenttiin osakemarkkinoiden myönteisen tuloksen tukemana.

RAHOITUSASEMA

Ulkoisen rahoituksen saannin maltillistuminen ja tulo-rahoituksen äkillinen väheneminen ovat lisänneet entisestään yritysten velkaantuneisuusastetta suhteessa BKT:hen ja bruttotoimintaylijäämään, joka kasvoi ennätyksellisen suureksi vuoden 2009 toisella neljänneksellä (ks. kuvio 34). Pankkien antolainauskorkojen ja markkinakorkojen merkittävän laskun vuoksi yritysten korkorasitus pieneni edelleen vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä eli tasolle, jolla se oli ollut vuoden 2006 lopulla (ks. kuvio 35). Yritysten suuri velkaantuneisuus ja siihen liittyvä korkorasitus ovat merkki siitä, että yrityksillä on jonkinlaista tarvetta taseiden uudelleenjärjestelyyn tulevien kuukausien aikana. Tällä saattaa olla kielteisiä vaikutuksia talouden elpymiseen. Yrityssektorin huomattava velkaantuminen saattaa myös selittää jo toteutuneet ja odotettavissa olevat yritysten maksuhäiriöt.

Kuvio 34. Yritysten velkasuhteita

(prosentteina)

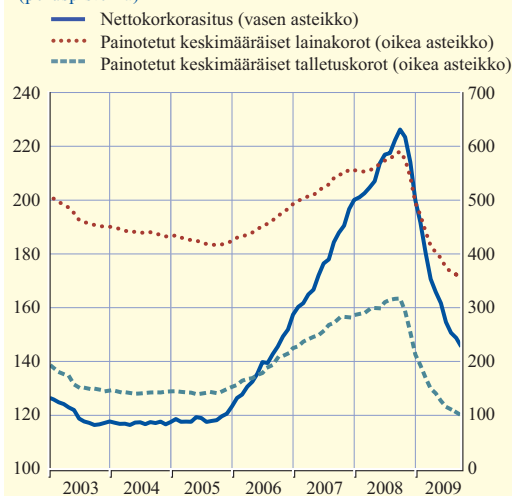


Lähteet: EKP, Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Velka perustuu sektorin mukaisen rahoitustilinpidon neljännesvuositilastoihin. Siihen sisältyvät lainat, liikkeeseen lasketut velkapaperit ja eläkerahastojen vastuuvelat. Vuoden 2009 toisen neljänneksen tiedot ovat mukana laskennassa.

Kuvio 35. Yritysten nettokorkorasitus

(peruspisteinä)



Lähde: EKP.

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

Kehikko 5.

RAHALAITOSTEN YRITYKSILLE MYÖNTÄMIEN LAINOJEN KEHITYS TOIMIALOITTAIN

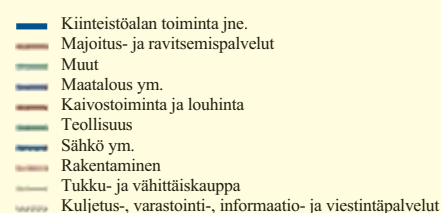
EKP julkaisee säännöllisesti kuukausittaisia aggregaatteja rahalaitosten yrityksille myöntämistä lainoista osana rahatalouden tilastojaan. Vuonna 2009 EKP on ensimmäistä kertaa laatinut neljännesvuosittaisia euroaluetta koskevia arvioita, joissa rahalaitosten yrityksille myöntämät lainat on eritelty toimialoittain ns. NACE-luokituksen¹ mukaisesti.² Uudet tilastot ovat avuksi pyrittäessä saamaan tarkempi kuva yrityksille myönnettyjen lainojen kehityksestä euroalueella ja arvioitaessa sen vaikutuksia rahapolitiikan kannalta. Aiempaa yksityiskohtaisemmin eriteltyjen lainatietojen avulla voidaan muodostaa kuva luotonannon toimialakohtaisesta kehityksestä.

Yrityksille myönnettyt lainat on eritelty kymmeneen päätoimialaan (ks. kuvio A). Tilastoja on tulkittava varoen. Rahalaitosten yrityksille myöntämiä lainoja koskevat EKP:n tilastotiedot on yhdenmukaistettu koko euroalueella, mutta toimialakohtainen erittely perustuu saatavilla oleviin kansallisiin tietoihin (kuten luottorekisteri- ja kyselytietoihin), jotka eivät ole täysin yhdenmukaisia ja joista osa perustuu arvioihin. Tietojen kattavuus ja yksityiskohtaisuus voivat niin ikään vaihdella maittäin.

Lisäksi yrityksiin ei lueta yhtiöimättömiä elinkeinonharjoittajia kuten pieniä vähittäismyyjiä tai lääkäreitä. Lainanottajat voivat myös olla institutionaalisia toimijoita, joilla on monesti lukuisia, useammilla NACE-luokituksen mukaisilla aloilla toimintaa harjoittavia tuotantoyksiköitä. Tämä merkitsee sitä, että uudet lainanannon erittelyt eivät ole suoraan verrattavissa muihin, aidosti NACE-luokituksen perustuviin tilastoihin kuten toimialakohtaisiin arvonlisäys- tai työllisyystilastoihin.

Kuvio A. Eri toimialojen osuudet rahalaitosten yrityksille myöntämistä lainoista

(prosenttiosuuksina)



Lähde: EKP.

Huom. Vuoden 2007 neljännän neljänneksen kantatietoja. Toimialajako perustuu NACE Rev. 2 luokitukseen. Tässä "maatalous ym." sisältää metsätalouden ja kalastuksen; "sähkö ym." sisältää kaasun ja lämpöhuollon, jäähdytysliiketoiminnan, vesihuollon, viemäri- ja jätevesihuollon, jätehuollon sekä ympäristön puhtaanapidon; "tukku- ja vähittäiskauppa" sisältää moottoriajoneuvojen ja moottoripyörien korjauksen; "kiinteistöalan toiminta ym." sisältää ammatillisen, tieteellisen ja teknisen toiminnan sekä hallinto- ja tukipalvelutoiminnan; "muut" kattaa kaiken jäljelle jäävän toiminnan rahoitus- ja vakuutus toimintaa sekä julkista hallintoa ja maanpuolustusta lukuun ottamatta.

1 EU:ssa sovellettava yhteinen tilastollinen toimialaluokitus NACE Rev. 2 (Nomenclature statistique des activités économiques dans la Communauté européenne). Luokitusta noudatetaan kaikissa jäsenvaltioissa lukuisia eri tilastoja laadittaessa. Lisätietoja löytyy osoitteesta http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/nace_rev2/introduction.

2 Tiedot perustuvat vuosineljänneksen lopun kantatietoihin. Ensimmäiset saatavilla olevat tiedot ovat vuoden 2003 ensimmäiseltä neljännekseltä.

Kuviosta A käy ilmi, että vuonna 2007³ kiinteistöalan toimintaan (mm. liikekiinteistöjen vuokraukseen) liittyvät lainat muodostivat suurimman rahalaitosten yrityksille myöntämien lainojen luokan. Seuraavaksi eniten lainoja myönnettiin teollisuudelle, kaupan alalle sekä rakennus-, kuljetus- ja informaatioaloille. Lisäksi merkittävä osa rahalaitosten lainanannosta yrityksille suuntautuu luokkaan ”muut”.⁴ Tarkasteltaessa eri toimialojen osuutta bruttoarvonlisäyksestä havaitaan, että kiinteistöalan toiminnan ja siihen liittyvän muun toiminnan sekä rakennusalan painoarvo on vähäisempi kuin niiden osuus kokonaislainanannosta yrityksille, kun taas esimerkiksi teollisuuden osuus bruttoarvonlisäyksestä on suhteellisesti suurempi (ks. kuvio B).

Rahalaitosten yrityksille myöntämien lainojen vuotuinen kasvu on hidastunut yleisesti kaikilla toimialoilla finanssikriisin alettua ja varsinkin sen syvennyttyä vuoden 2008 jälkipuoliskolla (ks. kuvio C). Teollisuusalan sekä kaupan ja kuljetusalan yrityksille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti pysyi vakaana vuoden 2008 jälkipuoliskolle saakka, mutta kiinteistö- ja rakennusaloilla kasvu alkoi hidastua jo vuoden 2008 alkupuoliskolla. Lainanannon vuotuisen kasvun yleinen hidastuminen seuraili samojen toimialojen tuottaman arvonlisäyksen vuotuisen kasvun vieläkin voimakkaampaa heikkenemistä (ks. kuvio D). Tämä viittaa siihen, että yrityksille myönnettyjen lainojen kehityksen hidastuminen häiriötilan aikana johtui pääasiassa kysyntäpuolen tekijöistä.⁵

Kriisiä edeltäneeltä ajalta erottuu erinäisiä ilmiöitä. Varsinkin lainojen kasvupiikit rakentamiseen liittyvillä toimialoilla (kiinteistö- ja rakennusaloilla) vuonna 2006 johtuivat asuntomarkkinoiden vilkkaudesta tietyissä euroalueen maissa. Vastaavasti asuntomarkkinoiden kuplan puhkeaminen näissä maissa paitsi näkyi kotitalouksille myönnettyjen asuntolainojen kehityksen vaimeutena myös hidasti osaltaan merkittävästi kiinteistöalan yrityksille myönnettyjen lainojen kehitystä. Kiinteistöalan yrityksille myönnettyjen lainojen vuotuiset kasvuluvut kuitenkin pysyivät positiivisina vuoden 2009 alkupuoliskolla, vaikka lainananto useille toimialoille kuten teollisuudelle, kaupan alalle sekä kuljetus-, informaatio- ja rakennusaloille väheni.

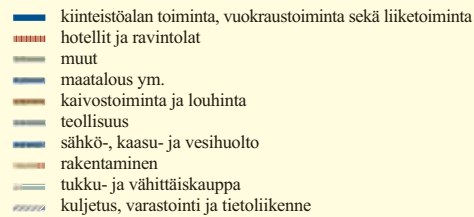
3 Viimeisin vuosi, jolta on saatavilla yksityiskohtainen erittely toimialakohtaisesta bruttoarvonlisäyksestä. Vuoden 2009 puoliväliin asti ulottuvissa lainanantotiedoissa toimialakohtaiset osuudet ovat samankaltaiset kuin vuoden 2007 tiedoissa.

4 Luokkaan sisältyvät kaikki jäljelle jäävät toimialat paitsi ”rahoitus- ja vakuutustoiminta” sekä ”julkinen hallinto ja maanpuolustus”, sillä yleensä näiden alojen yrityksiä ei lueta yrityssektoriin.

5 Meneillään olevaa taantumaa on analysoitu tarkemmin huhtikuun 2009 Kuukausikatsauksen kehikossa ”A comparison of the current recession in the euro area economy and its main branches with past periods of recession”.

Kuvio B. Eri toimialojen osuudet bruttoarvonlisäyksestä

(prosenttiosuuksina)

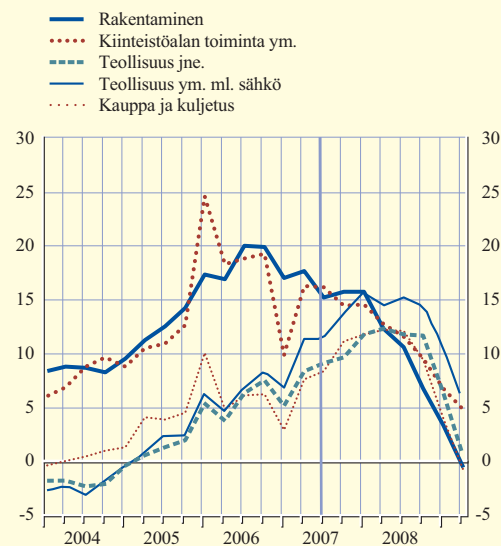


Lähde: Eurostat.

Huom. Vuoden 2007 käyvin hinnoin. Toimialajako perustuu NACE Rev. 1.1 luokituksen. ”Kiinteistöalan toiminta, vuokraustoiminta sekä liiketoiminta” korjattuna omistusasumisesta aiheutuvalla laskennallisella asuntotulolla (koskee vain joitakin maita). Tässä ”maatalous ym.” sisältää metsästyksen, metsätalouden ja kalastuksen; ”tukku- ja vähittäiskauppa” sisältää moottoriajoneuvojen ja moottoripyörien sekä henkilökohtaisen tai kotitalouskäyttöön tarkoitettujen tavaroiden korjauksen; ”muut” kattaa kaiken jäljelle jäävän toiminnan rahoitus- ja vakuutustoimintaa sekä julkista hallintoa ja maanpuolustusta lukuun ottamatta.

Kuvio C. Rahalaitosten myöntämien lainojen kasvu eri toimialoilla

(vuotuinen prosenttimuutos)

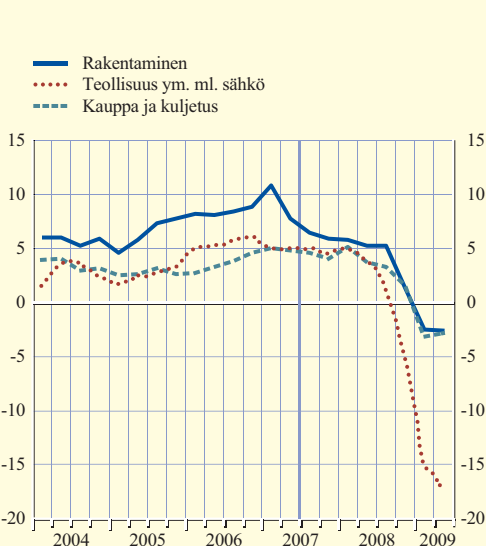


Lähde: EKP.

Huom. Tässä ”kiinteistöalan toiminta ym.” sisältää ammatillisen, tieteellisen ja teknisen toiminnan sekä hallinto- ja tukipalvelutoiminnan; ”teollisuus ym.” sisältää kaivostoiminnan ja louhinnan; ”teollisuus ym. ml. sähkö” sisältää lisäksi kaasun- ja lämpöhuollon, jäähdytysliiketoiminnan, vesihuollon, viemäri- ja jätevesihuollon, jätehuollon sekä ympäristön puhtaanapidon; ”kauppa ja kuljetus” sisältää tukku- ja vähittäiskaupan, moottoriajoneuvojen ja moottoripyörien ja moottoripyörien korjauksen sekä kuljetus-, varastointi-, informaatio- ja viestintäpalvelut.

Kuvio D. Arvonlisäyksen kasvu eri toimialoilla

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: Eurostat.

Huom. Käyvin hinnoin. Tässä ”teollisuus ym. ml. sähkö” sisältää kaasun- ja lämpöhuollon, jäähdytysliiketoiminnan, viemäri- ja jätevesihuollon, jätehuollon sekä ympäristön puhtaanapidon; ”kauppa ja kuljetus” sisältää tukku- ja vähittäiskaupan, moottoriajoneuvojen ja moottoripyörien ja henkilökohtaiseen tai kotitalouskäyttöön tarkoitettujen tavaroiden korjauksen sekä kuljetus-, varastointi- ja viestintäpalvelut.

2.7 KOTITALOUKSIEN RAHOITUSVIRRAT JA RAHOITUSASEMA

Kotitalouksien rahoitusolojen koheneminen jatkui vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä, sillä pankkien antolainauskorot laskivat yhä ja luottokriteerejä tiukennettiin edelleenkin aiempaa vähemmän. Kotitalouksien lainanoton vuotuinen kasvuvauhti tasaantui, kun lyhyen aikavälin vauhti alkoi kiihtyä kolmannella vuosineljänneksellä ja kuukausittainen asuntolainanotto kasvoi tasaisesti. Kotitalouksien velkaantuminen pysyi jotakuinkin ennallaan, mutta niiden korkorasitus keveni edelleen.

RAHOITUSOLOT

EKP:n ohjauskorkojen aiemmat laskut sekä rahamarkkinakorkojen ja joukkolainojen tuottojen pieneminen laskivat edelleen rahalaitosten kotitalouksille myöntämien asuntolainojen korkoja vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä (ks. kuvio 36). Koronlasku oli kuitenkin vähäisempää kuin edellisellä vuosineljänneksellä ja selkeintä koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidotuissa vaihtuvakorkoisissa lainoissa. Tällaisten lainojen korko laskikin syyskuussa uudelle ennätystasolle eli noin 300 peruspistettä pienemmäksi kuin lokakuun 2008 pohjalukema. Asuntolainojen korkojen aikarakenetta leimasi yhä koroltaan alun perin pitkäksi ajaksi (yli viideksi vuodeksi) sidottujen lainojen ja koroltaan alun perin lyhyeksi ajaksi (enintään vuodeksi) sidottujen lainojen välinen huomattava positiivinen korkoero. Niinpä uudet lainakaupat suuntautuvat koroltaan alun perin lyhyemmäksi ajaksi sidottujen lainojen suuntaan.

Rahalaitosten myöntämien kulutusluottojen korot laskivat edelleen koroltaan alun perin pisimmäksi ajaksi sidotuissa eli yli viiden vuoden luotoissa. Lyhyiden korkojen eli vaihtuvakorkoisten lainojen korkojen ja koroltaan alun perin yli vuodeksi sidottujen lainojen korkojen lasku pysähtyi ja alkoi keskimääräisesti tarkasteltuna nousta. Myös koroltaan alun perin yli yhdeksi ja enintään viideksi vuodeksi sidottujen lainojen korot nousivat, vaikkakin vähemmän kuin alun perin muunpituisiksi ajanjaksoiksi sidottujen lainojen korot.

Erot uusien asuntolainojen korkojen ja vastaavien markkinakorkojen välillä suurentuivat lievästi keskimääräisesti tarkasteluna kolmannella vuosineljänneksellä sekä lyhyissä että pitkissä koroissa. Kulutusluotoissa lyhyiden korkojen erot suurenivat tuntuvasti kolmannella vuosineljänneksellä, kun taas pitkien korkojen erot suurenivat hieman.

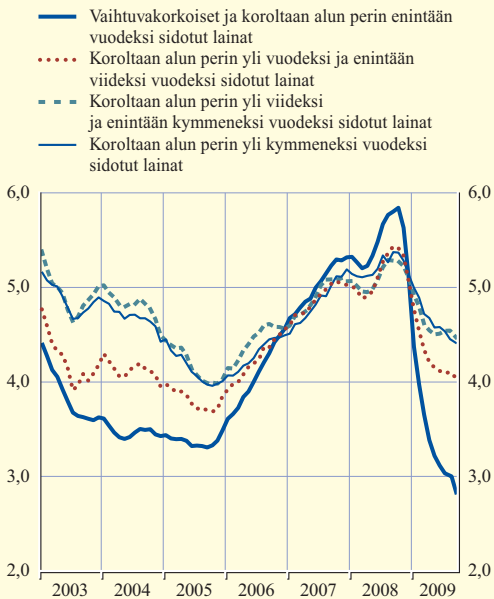
Lokakuussa 2009 tehdyn pankkien luotonantokyselyn tulokset viittaavat siihen, että niin asuntolainojen kuin kulutusluottojen ja muidenkin lainojen kriteerejä tiukentaneiden pankkien osuus supistui edelleen kolmannella vuosineljänneksellä. Tähän supistumiseen vaikuttivat pääasiasa talouden kasvuodotukset, asuntomarkkinoiden näkymät sekä vähemmän negatiiviset arviot vakuusriskistä. Asuntolainojen osalta aiempaa vähäisempi lainakriteerien tiukentaminen näkyi sekä keskiriskisten että suuririskisten lainojen pienempinä marginaaleina ja muiden kuin korkoehtoisten tiukentamisen lieventymisensä. Myös kulutusluottojen ja muiden lainojen marginaalit supistuivat, vaikkakin riskisemmissä lainoissa supistuminen oli vähäisempää. Pankkien arvioiden mukaan asuntolainojen nettokysyntä jatkoi kolmannella vuosineljänneksellä edellisen vuosineljänneksen aikana alkanutta kasvuaan, mutta kulutusluottojen ja muiden lainojen nettokysynnän katsottiin laskevan edelleen vaikkakin hitaammin.

RAHOITUSVIRRAT

Kotitalouksille myönnettyjen lainojen yhteismäärän vuotuinen kasvuvauhti hiljeni edelleen. Se väheni edellisen vuosineljänneksen 2,7 prosentista 2,0 prosenttiin vuoden 2009 toisella neljänneksellä (viimeisin neljännes, jolta euroalueen integroidun tilinpidon tietoja on saatavilla) Muiden kuin rahalaitosten kotitalouksille myöntämässä lainoissa vuotuinen kasvuvauhti pysyi voimakkaana eli 13,9 prosentissa, vaikka se olikin tasaantumassa. Tämä kehitys ei kuitenkaan johdu muilta kuin rahalaitoksilta saaduista uusista lainoista vaan pikemminkin todelliseen myyntiin perustuvasta arvopaperistamisesta (jossa lainat siirretään pois rahalaitosten taseista ja merkitään tämän jälkeen lainoiksi muilta rahoituksen välittäjiltä). Tällainen toiminta oli erityisen suurta vuoden 2008 neljännellä neljänneksellä ja vaikuttaa siis edelleen vuotuisen kasvuvauhtiin. Tiedot rahalaitosten myöntämistä lainoista ja arvopaperistamistoiminnasta viittaavat siihen, että kotitalouksille myönnettyjen lainojen yhteismäärän vuotuisen kasvuvauhdin hidastuminen jatkui vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä (ks. kuvio 37), tosin kuukausittainen lainananto voimistui kolmannen vuosineljänneksen loppua kohden.

Kuvio 36. Rahalaitosten kotitalouksille myöntämien asuntolainojen korot

(vuotuisina prosentteina, ilman kuluja, uusien lainasopimusten korkoja)



Lähde: EKP.

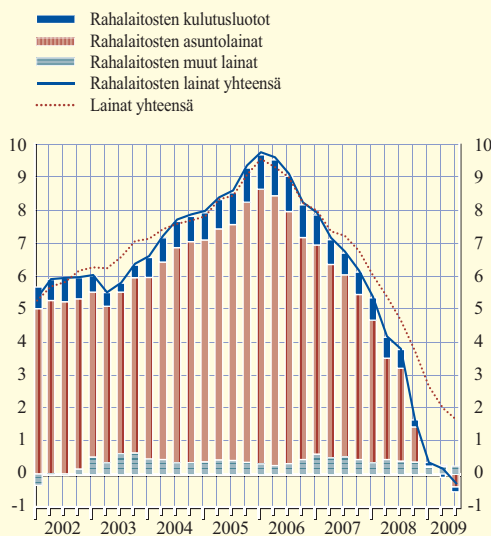
Kotitalouksille myönnettyjen rahalaitoslainojen kasvuvauhti oli lokakuussa -0,1 % eli noudatteli kolmannen vuosineljänneksen keskivauhtia. Lyhyen aikavälin kasvuvauhtia arvioidaan vuositasolle korotetun kolmen kuukauden kasvuvauhdin avulla. Tämä kasvuvauhti kiihtyi kolmannella vuosineljänneksellä huomattavasti: se oli lokakuussa 2,6 %. Kiihtymiseen vaikutti kotitalouksille myönnettyjen lainojen kuukausitason myönteinen kehitys toukokuusta 2009 lähtien, mikä tukee näkemystä siitä, että vuotuisen kasvuvauhdin aiempi hidastumissuuntaus on pysähtymässä.

Rahalaitosten lainanannon viimeaikainen myönteinen kehitys ja vuotuisen kasvuvauhdin tasaantuminen näyttävät noudattavan aiempia säännönmukaisuuksia, joiden mukaan kotitalouksien lainanotto yleensä virkistyy suhdannejakson alussa. Virkistymisen saattaa kuitenkin olla toistaiseksi vähäistä, koska asuntomarkkinoihin ja talouskasvuun liittyy huomattavaa epävarmuutta, ja kotitaloudet ovat aiempiin jaksoihin verrattuna edelleenkin hyvin velkaantuneita.

Kotitalouksille myönnettyissä rahalaitoslainoissa asuntolainojen vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi lokakuussa -0,2 prosenttiin. Se oli -0,6 % syyskuussa (ja keskimäärin -0,3 % kolmannella vuosineljänneksellä). Kasvu johtui siitä, että kuukausittaisen lainanotto kasvoi eniten sen jälkeen, kun rahoitusmarkkinoiden myllerrys alkoi voimistua syyskuussa 2008. Kulutusluotot vähenivät edelleen, ja niiden vuotuinen kasvuvauhti oli lokakuussa -1,3 % eli hitaampi kuin kolmannella vuosineljänneksellä, jolloin se oli ollut -1,0 %. Muun lainanannon vuotuinen kasvuvauhti sen sijaan kiihtyi hieman. Se oli lokakuussa 1,6 %, kun se oli kolmannella neljänneksellä ollut 1,4 %.

Kuvio 37. Kotitalouksille myönnetyt lainat yhteensä

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

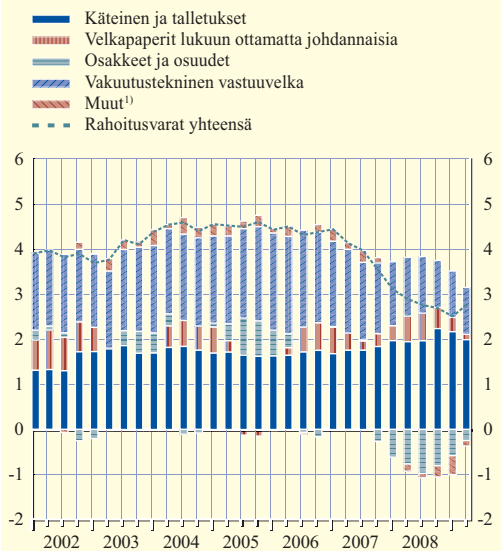


Lähde: EKP.

Huom. Lainat yhteensä käsittävät kaikkien institutionaalisten sektorien kotitalouksille myöntämät lainat mukaan lukien ulkomaiset lainat. Vuoden 2009 kolmannelta neljännekseltä kotitalouksille myönnettyjen lainojen yhteismäärä on arvioitu raha- ja pankkitilastojen transaktiotietojen perusteella. Teknisiä huomautuksia -osassa on tietoja kasvuvauhtien laskentaan liittyvistä eroista rahalaitosten lainojen ja lainojen yhteismäärän välillä.

Kuvio 38. Kotitalouksien rahoitusinvestoinnit

(vuotuinen prosenttimuutos, vaikutus kasvuun prosenttiyksikköinä)



Lähteet: EKP ja Eurostat.

1) Sisältää lainat ja muut saamiset.

Euroalueen tilinpidon tiedot euroalueen kotitaloussektorin taseen saamispuolesta osoittavat, että rahoitusinvestointien yhteismäärän vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi 2,8 prosenttiin vuoden 2009 toisella neljänneksellä. Se oli ollut 2,5 % ensimmäisellä vuosineljänneksellä, ja kiihtyi nyt ensimmäisen kerran vuoden 2007 alun jälkeen (ks. kuvio 38). Eniten kasvoivat edelleenkin kotitalouksien talletussijoitukset, vaikkakin niiden osuus pieni hieman, kun kotitalouksien lyhyempiäikaisten talletusten kertymä supistui tuottokäyrän jyrkentymisen myötä. Investointien yhteismäärän vuotuisen kasvuvauhdin kiihtyminen, joka havaittiin toisella vuosineljänneksellä, johtui pääasiassa osakkeiden ja osuuksien negatiivisen vaikutuksen laimenemisesta, kun osakemarkkinoiden näkymät paranivat ja riskien karttaminen väheni.

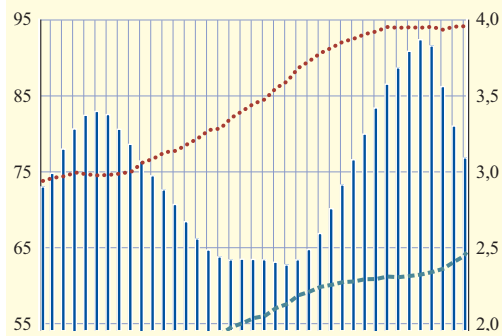
RAHOITUSASEMA

Kotitalouksien lainanoton pieneneminen edelleen on hillinnyt kotitalouksien velkaantumista viime vuosineljänneksillä. Kotitalouksien velka suhteessa käytettävissä oleviin tuloihin on pysynyt 94 prosentin tuntumassa loppuvuoden 2007 jälkeen, ja sen arvioidaan olleen suurin piirtein samalla tasolla vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä (ks. kuvio 39). Sen sijaan kotitalouksien velka suhteessa BKT:hen on arvioiden mukaan kasvanut jonkin verran lisää kolmannella vuosineljänneksellä sen vuoksi, että talouden yleinen toimeliaisuus noudattelee voimakkaammin suhdanteita kuin kotitalouksien tulot. Kotitalouksien korkorasituksen arvioidaan samaan aikaan edelleen pieneneen; se oli 3,1 % käytettävissä olevista tuloista kolmannella vuosineljänneksellä. Edellisellä vuosineljänneksellä se oli ollut 3,3 %. Kun velanhoitokulujen suhde tuloihin on toisaalta pysynyt vakaana, korkorasituksen pienenemiseen on vaikuttanut lähinnä pankkien antolainauskorkojen lasku. Korkoja on alennettu erityisesti vaihtuvakorkoisissa lainoissa.

Kuvio 39. Kotitalouksien velka ja korkomenot

(prosentteina)

- Korkomenot prosentteina käytettävissä olevista bruttotuloista (oikea asteikko)
- Kotitalouksien velka suhteessa käytettävissä oleviin bruttotuloihin (vasen asteikko)
- - - - - Kotitalouksien velka suhteessa BKT:hen (vasen asteikko)



Lähteet: EKP ja Eurostat.

Huom. Kotitalouksien velka käsittää kaikkien institutionaalisten sektorien kotitalouksille myöntämät lainat mukaan lukien ulkomaiset lainat. Korkomenoissa eivät ole mukana kaikki kotitalouksien maksamat rahoituskustannukset, koska niihin eivät sisälly rahoituspalveluista maksetut palkkiot. Viimeisen neljänneksen tiedot ovat osittain arvioita.

3 HINNAT JA KUSTANNUKSET

Eurostatin alustavan arvion mukaan vuotuinen YKHI-inflaatio oli marraskuussa +0,6 %, kun se lokakuussa oli ollut -0,1 %. Inflaatiovauhti on aiempien odotusten mukaisesti muuttunut jälleen positiiviseksi oltuaan viisi kuukautta negatiivinen. YKHI-inflaatiiovauhdin nopeutuminen viime kuukausina johtuu lähinnä vertailuajankohdan vaikutuksista, jotka aiheutuvat raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen laskusta vuoden 2008 jälkipuoliskolla. Inflaation odotetaan nopeutuvan edelleen lähikuukausina, mikä johtuu lähinnä näistä vertailuajankohdan vaikutuksista. Sen jälkeen eli rahapolitiikan kannalta olennaisella aikavälillä inflaatiiovauhdin odotetaan pysyvän maltillisena. Hintojen ja kustannusten nousun odotetaan pysyvän vaimena, mikä johtuu kysynnän hitaasta elpymisestä euroalueella ja sen ulkopuolella. Eurojärjestelmän asiantuntijoiden joulukuussa 2009 julkaistavissa arvioissa euroalueen vuotuisen YKHI-inflaation ennustetaan olevan 0,3 % vuonna 2009. Vuoden 2010 inflaatiiovauhdin ennustetaan olevan 0,9–1,7 % ja vuoden 2011 inflaatiiovauhdin 0,8–2,0 %. Inflaationäkymiin liittyvät riskit ovat edelleen jokseenkin tasapainossa.

3.1 KULUTTAJAHINNAT

Euroalueen vuotuinen YKHI-inflaatiiovauhti muuttui positiiviseksi marraskuussa. Viitenä edeltävänä kuukautena inflaatiiovauhti oli ollut negatiivinen. Se oli hitaimmillaan eli -0,7 % heinäkuussa 2009. Eurostatin alustavan arvion mukaan vuotuinen YKHI-inflaatio nopeutui marraskuussa +0,6 prosenttiin, kun se lokakuussa oli ollut -0,1 %. YKHIn yksittäisten erien kehityksestä marraskuussa ei ole vielä saatavissa virallisia yksityiskohtaisia tietoja. On kuitenkin tiedossa, että aivan kuten lokakuussa energiaerään kohdistui huomattava vertailuajankohdan vaikutus, joka nopeutti YKHIn vuotuista muutosvauhtia marraskuussa. Vertailuajankohdan vaikutus johtui öljyn maailmanmarkkinahinnan vuodentakaisesta laskusta. Negatiivinen inflaatiiovauhti kesä–lokakuussa 2009 oli pitkälti odotusten mukaista. Negatiivinen inflaatiiovauhti johtui lähinnä YKHIn energiaerästä (ks. taulukko 6 ja kuvio 40).

Sektorikohtainen tarkastelu osoittaa, että YKHIn energiaerän hintojen vuotuinen muutosvauhti oli -8,5 % lokakuussa 2009 (viimeisimmät tiedot YKHIn yksittäisten erien kehityksestä ovat lokakuulta), kun se heinäkuussa oli ollut -14,4 %. YKHIn energiaerän hintojen vuotuisen muutosvauhdin nopeutumiseen on elokuusta lähtien vaikuttanut pitkälti raakaöljyn hintojen lasku vertailuajankohdalla eli vuoden 2008 jälkipuoliskolla. YKHIn energiaerän hintojen vaihtelu viime kuukausina johtuu näiden vertailuajankohdan vaikutusten ja raakaöljyn hintojen viimeaikaisen kehityksen vuorovaikutuksesta. YKHIn energiaerän hintojen vuotuisen muutosvauhdin nopeutuminen elokuusta 2009 läh-

Taulukko 6. Hintakehitys

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	2007	2008	2009 Kesä	2009 Heinä	2009 Elo	2009 Syys	2009 Loka	2009 Marras
Yhdenmukaistettu kuluttajahinta- indeksi (YKHI) ja sen erät								
Kokonaisindeksi ¹⁾	2,1	3,3	-0,1	-0,7	-0,2	-0,3	-0,1	0,6
Energia	2,6	10,3	-11,7	-14,4	-10,2	-11	-8,5	.
Jalostamattomat elintarvikkeet	3	3,5	0	-1,1	-1,2	-1,3	-1,6	.
Jalostetut elintarvikkeet	2,8	6,1	1,1	0,8	0,6	0,5	0,3	.
Muut teollisuustuotteet kuin energia	1	0,8	0,6	0,5	0,6	0,5	0,3	.
Palvelut	2,5	2,6	2	1,9	1,8	1,8	1,8	.
Muut hintaindikaattorit								
Teollisuuden tuottajahinnat	2,7	6,1	-6,5	-8,4	-7,5	-7,6	-6,7	.
Öljyn hinta (euroa/barreli)	52,8	65,9	49,5	46,5	51,1	46,9	49,8	52,1
Muiden kuin energiaraaka-aineiden hinnat	7,5	2	-23,6	-22,9	-16,2	-16,8	-6,1	.

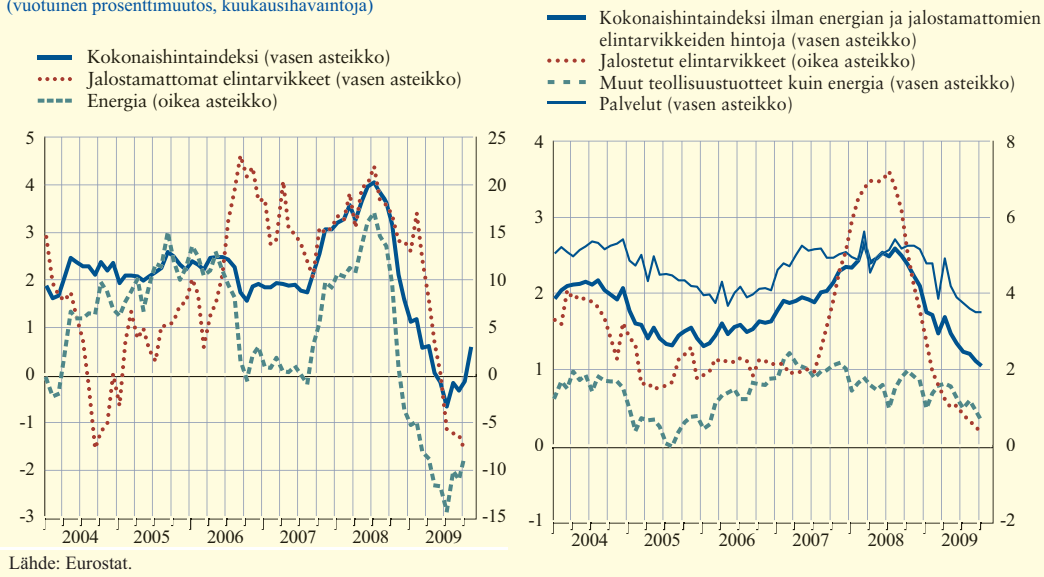
Lähteet: Eurostat, EKP ja Thomson Financial Datastreamin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat.

Huom. Muiden raaka-aineiden kuin energian hintaindeksi on painotettu ajanjaksona 2004–2006 toteutuneen euroalueen tuonnin rakenteen mukaan.

1) Marraskuun 2009 YKHI-inflaatioluku perustuu Eurostatin alustavaan arvioon.

Kuvio 40. YKHI-inflaatio eriteltyinä: pääerät

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



Lähde: Eurostat.

tien johtuu polttonesteiden (kuten bensiinin ja diesel- ja lämmityspolttoaineiden) hintojen vuotuisen nousuvauhdin nopeutumisesta ja YKHIn energiaerän muiden alarierien (kuten sähkön ja kaasun) hintojen vuotuisen nousuvauhdin hidastumisesta. Sähkön ja kaasun hinnat seuraavat raakaöljyn hinnan kehitystä yleensä viipeellä. Raakaöljyn hintojen viimeaikaisen kehityksen ja vertailuajankohdan vaikutusten odotetaan lähikuukausina nopeuttavan YKHIn energiaerän hintojen vuotuista muutosvauhtia.

Elintarvikkeiden hintojen muutosvauhti on hidastunut edelleen viime kuukausina (muutosvauhti oli nopeimmillaan eli 6,1 % vuoden 2008 puolivälissä). Lokakuussa 2009 elintarvikkeiden hintojen inflaatio hidastui -0,4 prosenttiin. Muutosvauhti on hitain sitten aikasarjan alkamisen vuonna 1990 (ks. tilasto-osan taulukko 5.1). Elintarvikkeiden hintojen muutosvauhdin hidastuminen johtuu lähinnä elintarvikeraaka-aineiden hintojen aiemman laskun välittymisestä kuluttajahintoihin ja elintarvikkeiden vähittäiskaupan tiukasta kilpailusta tilanteesta, jossa kulutuskysyntä on heikko. Lisäksi huomattavat vertailuajankohdan vaikutukset hidastivat osaltaan elintarvikkeiden hintojen muutosvauhtia heinäkuuhun 2009 asti, jonka jälkeen vaikutus on ollut neutraali. YKHIn jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen vuotuinen muutosvauhti oli lokakuussa -1,6 %. Vuotuinen muutosvauhti oli negatiivinen neljättä kuukautta peräkkäin. Hintojen lasku johtuu sekä sään aiheuttamista muutoksista elintarvikkeiden ja vihannesten hintoihin että erityisesti lihan hinnan vuotuisen nousuvauhdin hidastumisesta. Lihan hinnan vuotuisen nousuvauhdin hidastuminen johtui viimevuotisen hintasokin kumoutumisesta elintarvikkeiden maailmanmarkkinoilla. Viime kuukausina myös jalostettujen elintarvikkeiden hintojen vuotuinen muutosvauhti on hidastunut edelleen. Muutosvauhti alkoi hidastua vuoden 2008 puolivälissä ja lokakuussa se oli 0,3 %. Hidastumiseen on vaikuttanut useimpien alarierien hintojen vuotuisen muutosvauhdin hidastuminen – erityisesti niiden, jotka ovat alttiimpia raaka-aineiden hintojen muutoksille (mm. viljatuotteet, maitotuotteet ja öljyt). Elintarvikkeiden hintojen inflaatio on todennäköisesti kohta hitaimmillaan. Lähikuukausina se alkaa jälleen nopeutua, mikä johtuu osittain vertailuajankohdan vaikutuksista.

Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja (niiden osuus YHKI-korista on n. 30 %) laskettu YKHI-inflaatio on viimeisen kahden vuoden aikana hidastunut vähitellen. Tämä johtuu kahden alarierän eli

muiden teollisuustuotteiden kuin energian ja palvelujen hintojen kehityksestä. Näiden hintojen kehitykseen vaikuttavat lähinnä kotimaiset tekijät, kuten palkat ja voittomarginaalit (ks. lokakuun 2009 Kuukausikatsauksen kehikko ”Recent trends in the HICP excluding food and energy”). Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja laskettu YKHI-inflaatio oli 1,2 % lokakuussa 2009, kun se vuoden 2009 alkupuoliskolla oli keskimäärin 1,6 %.

Muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen vuotuinen nousuvauhti on hidastunut vuoden 2008 alusta lähtien. Nousuvauhdin hidastuminen nopeutui kesällä. Muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen inflaatio oli 0,3 % lokakuussa 2009, kun se vuoden alkupuoliskolla oli ollut keskimäärin 0,7 %. YKHIn tämän erän hintojen inflaation aiempi hidastuminen johtui lähinnä kestokulutustavaroiden hintojen kehityksestä. Viimeaikainen hidastuminen sitä vastoin johtuu useamman aluerän hintojen kehityksestä. Kestokulutustavaroiden hintojen inflaatio oli syys- ja lokakuussa 2009 ennennäkemättömän hidas eli noin -1,0 %, mikä johtuu autojen hintojen laskusta. Talouden laskusuhdanne näyttää vaikuttaneen huomattavasti autojen hintojen kehitykseen euroalueella. Heikon kulutuskysynnän vuoksi autokauppiat ovat tarjonneet huomattavia hinnanalennuksia. Muiden kuin kestokulutustavaroiden aluerän hintojen vuotuinen muutosvauhti hidastui myös edelleen. Muutosvauhdin nopeutuminen pysähtyi vuoden 2009 toisella neljänneksellä nopeuduttuaan yli kolmen vuoden ajan. Muutosvauhdin hidastuminen näyttää johtuvan heikosta kysynnästä, sillä tämän aluerän useimpien tuotteiden hintojen muutosvauhti on hidastunut. Muiden kuin kestokulutustavaroiden hintojen vuotuinen muutosvauhti oli kuitenkin 1,6 % lokakuussa 2009 eli merkittävästi nopeampi kuin kestokulutustavaroiden ja puolikestävien kulutustavaroiden hintojen vuotuinen muutosvauhti. Puolikestävien kulutustavaroiden hintojen vuotuinen muutosvauhti on hidastunut viime aikoina. Muutosvauhti on tosin vaihdellut verrattain paljon, mikä johtuu tekstiilien kausialennusmyynneistä. Muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen vuotuinen muutosvauhti hidastuu lähikuukausina todennäköisesti edelleen ja saattaa jopa muuttua negatiiviseksi, ainakin talven kausialennusmyyntien aikana eli vuoden 2010 alussa, sillä muiden kulutustavaroiden kuin elintarvikkeiden ja tupakan tuontihintojen ja tuottajahintojen vuotuinen muutosvauhti on hidastunut huomattavasti. Kysynnän ja yritysten hinnoitteluvoiman ei odoteta kasvavan lähitulevaisuudessa. Lisäksi työmarkkinoiden heikentyessä palkkojen kehitys ei todennäköisesti aiheuta huomattavia kustannusten nousupaineita.

Palvelujen hintojen inflaatio hidastui vuoden 2009 alkupuoliskolla. Palvelujen hintojen inflaatio on viime kuukausina pysynyt verrattain vakaana, sillä sen tärkeimpien aluerien hinnat ovat muuttuneet vain vähän. Lokakuussa 2009 hintojen muutosvauhti oli 1,8 % eli sama kuin vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä keskimäärin. Viimeisen kahden vuoden aikana palvelujen hintoihin ovat vaikuttaneet lähinnä henkilökohtaisten ja vapaa-ajan palvelujen hintojen kehitys ja tätä vähäisemmässä määrin kuljetuspalvelujen hinnat (ks. tilasto-osan taulukko 5.1). Molempien aluerien vaikutus oli voimakkaimmillaan vuoden 2008 puolivälin paikkeilla, mikä jälkeen vaikutus on pienentynyt. Vaikutuksen pieneminen on kuitenkin viime kuukausina hidastunut. Henkilökohtaisten ja vapaa-ajan palvelujen hintojen vuotuisen nousuvauhdin hidastuminen johtuu lähinnä kahvila- ja ravintolapalvelujen sekä valmismatkojen ja majoituspalvelujen vaikutuksen pienemisestä. Majoituspalvelujen hintojen vaikutus on ollut viitenä peräkkäisenä kuukautena negatiivinen. Talouden syvä laskusuhdanne näyttää johtaneen siihen, että kuluttajat ovat vähentäneet muita kuin välttämättömiä menoja. Tästä seurannut kysynnän heikkeneminen on todennäköisesti johtanut siihen, että yritykset ovat siirtäneet erityisesti energian ja elintarvikkeiden hintoihin liittyvien tuotantopanoskustannusten laskun kuluttajahintoihin entistä nopeammin. Kuljetuspalvelujen hintojen vaikutuksen väheneminen johtui lähes yksinomaan matkustajalentoliikenteen hintojen kehityksestä. Näiden hintojen kehitykseen on vaikuttanut liikemata- ja lomalentojen kysynnän heikkeneminen. Tietoliikennepalvelujen hintojen pitkään jatkunut negatiivinen vaikutus näyttää sitä vastoin vähentyneen, sillä tämän aluerän hintojen lasku on hidastunut. Kysynnän vaimean kehityksen vuoksi on todennäköistä, että muiden

kuin välttämättömien palvelujen hinnat aiheuttavat lähikuukausina edelleen hidastumispainetta palvelujen hintojen inflaatioon.

3.2 TEOLLISUUDEN TUOTTAJAHINNAT

Tarjontaketjun hintojen laskupaineet ovat vähentyneet viime kuukausina, sillä ilman rakentamista lasketun teollisuuden tuottajahintojen vuotuinen muutosvauhti on nopeutunut oltuaan hitaimmillaan eli $-8,4\%$ heinäkuussa 2009. Teollisuuden tuottajahintojen vuotuisen muutosvauhdin viimeaikainen kehitys kuvastaa lähinnä teollisuuden tuottajahintojen energiaerän hintojen kehitystä. Energiaerän hintojen kehitys johtuu raakaöljyn maailmanmarkkinahintojen laskusta vuoden 2008 jälkipuoliskolla aiheutuvien vertailuajankohdan vaikutusten ja raakaöljyn hintojen viimeaikaisen kehityksen vuorovaikutuksesta. Teollisuuden tuottajahintojen muiden erien hintojen vuotuinen muutosvauhti on viime kuukausina pysynyt vakaampana. Muutosvauhti on tosin ollut erittäin hidas, mikä johtuu halvoista tuotantopanostuskustannuksista ja teollisuustuotteiden heikosta kysynnästä. Lyhyen aikavälin kehitys, kuten teollisuuden tuottajahintojen kolmen kuukauden liukuvan keskiarvon muutokset ja hintojen nousuvauhtia lähikuukausina nopeuttavat vertailuajankohdan vaikutukset, viittaa siihen, että teollisuuden tuottajahintojen laskupaineet vähenevät edelleen. Tähän viittaavat myös kyselytutkimusten tulokset, jotka viestivät siitä, että tuottajahintojen kehitys on vakaantumassa.

Ilman rakennusala lasketun teollisuuden tuottajahintojen vuotuinen muutosvauhti oli lokakuussa $-6,7\%$, kun se edellisenä kuukautena oli ollut $-7,6\%$. Tämä johtui lähinnä energian ja välituotteiden hintojen kehityksestä. Muutosvauhtia huomattavasti nopeuttavan vertailuajankohdan vaikutuksen ja energian tuottajahintojen kuukausittaisen muutosvauhdin nopeutumisen vuoksi energian tuottajahintojen vuotuinen muutosvauhti oli lokakuussa $-14,4\%$, kun se edellisenä kuukautena oli ollut $-17,3\%$. Ilman energian (ja rakentamisen) hintaa laskettujen tuottajahintojen vuotuinen muutosvauhti nopeu-

Kuvio 41. Teollisuuden tuottajahinnat eriteltyinä

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)

- Teollisuus ilman rakentamista (vasen asteikko)
- ... Välituotteet (vasen asteikko)
- - - Pääomahyödykkeet (vasen asteikko)
- Kulutustavarat (vasen asteikko)
- ... Energia (oikea asteikko)

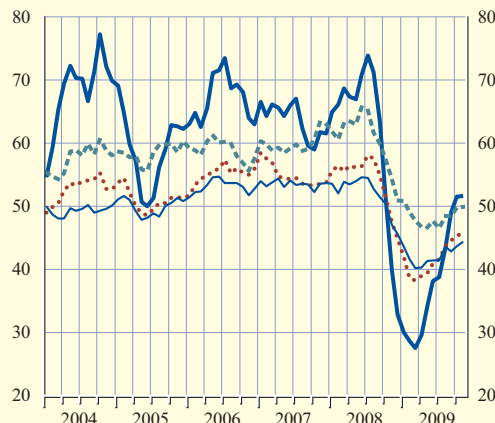


Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Kuvio 42. Tuottajien panosten ja tuotosten hintoja

(diffuusioindeksejä, kuukausihavaintoja)

- Tehdasteollisuus, tuotantopanosten hinnat
- ... Tehdasteollisuus, lasketut hinnat
- - - Palvelusektori, tuotantopanosten hinnat
- Palvelusektori, lasketut hinnat



Lähde: Markit.

Huom. Kun indeksin arvo on yli 50, merkitsee se hintojen nousua. Kun se on alle 50, merkitsee se hintojen laskua.

tui -3,9 prosenttiin lokakuussa. Hintaerien kehitys poikkesi toisistaan. Välituotteiden tuottajahintojen vuotuinen muutosvauhti nopeutui jälleen. Sitä vastoin tuotantoketjun loppupään hinnoista pääomahyödykkeiden ja kulutustavaroiden hintojen vuotuinen muutosvauhti hidastui edelleen (ks. kuvio 41).

Tiedot yritysten hinnanasetantaa koskevista kyselyistä ovat viitanneet siihen, että tuotantoketjuun kohdistuvat hintojen laskupaineet ovat vähentyneet viime kuukausina (ks. kuvio 42). Ostopäälliköiden indeksin (Purchasing Managers' Index, PMI) tiedot osoittavat, että kaikki hintaindeksit nousivat edelleen marraskuussa. Erityisesti tehdasteollisuuden tuotantopanosten hintaindeksi nousi marraskuussa edelleen (indeksi oli jo lokakuussa noussut yli 50:n), mikä viittaa siihen, että tuotantopanosten hinnat ovat nyt nousseet kaksi kuukautta peräkkäin viimeisen 12 kuukauden aikana. Palvelujen tuotantopanosten hintaindeksi nousi marraskuussa 50:een, mikä viittaa siihen, että palveluntuottajien kustannukset ovat vakaat. Sekä tehdasteollisuuden että palvelualojen vastaajien mukaan tuotantopanostuskustannusten nousu johtui lähinnä raaka-aineiden hintojen noususta. Laskutettujen hintojen indeksi pysyi tehdasteollisuudessa ja palvelualoilla alle 50:n, mikä viittaa edelleen siihen, että yritykset ovat halukkaita laskemaan hintoja – tosin vähemmän kuin aiemmin – vauhdittaakseen tuotteiden ja palvelujen myyntiä tilanteessa, jossa kysyntä on heikkoa.

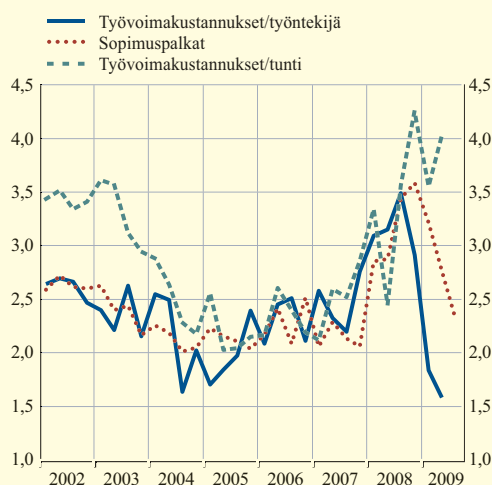
3.3 TYÖVOIMAKUSTANNUSINDIKAATTORIT

Työvoimakustannusten kasvu oli nopeimmillaan vuoden 2008 lopussa. Kasvu on hidastunut huomattavasti vuonna 2009, mikä johtuu tuntia kohden laskettujen palkkojen nousun hidastumisesta ja tehtyjen työtuntien määrän pienenemisestä. Tämä vuoksi sopimuspalkkojen vuotuisen nousuvauhdin sekä työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten ja työtuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuisen kasvuvauhdin kehitys eroavat hieman toisistaan (ks. kuvio 43 ja taulukko 7).

Työvoimakustannusten kehitystä vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä kuvaavista indekseistä on saatavissa ainoastaan sopimuspalkkojen indeksi. Sopimuspalkkojen vuotuinen nousuvauhti hidastui vuoden kolmannella neljänneksellä 2,3 prosenttiin, kun se toisella neljänneksellä oli ollut 2,8 %. Nousuvauhdin huomattavan hidastumisen jatkuminen vahvistaa käsitystä, että euroalueen sopimuspalkkojen nousu jatkaa hidastumistaan. Nousuvauhti alkoi hidastua vuoden 2009 alussa. Vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä se oli ollut nopeimmillaan. Sopimuspalkkojen indikaattori sisältää palkkojen tärkeimmän osan (joka sovitaan etukäteen työehtosopimuksissa). Indikaattorin viimeaikainen kehitys osoittaa, että palkkaneuvottelujen tuloksiin vaikuttaa entistä enemmän euroalueen työmarkkinoiden heikkeneminen. Uudet työehtosopimukset sisältävät aiempaa pienemmät palkkorotukset, mikä on osoitus työntekijöiden palkkaneuvotteluvoiman vähenemisestä. Tämä puolestaan johtuu talouskasvun voimakkaasta heikkenemisestä, työttömyyden huomattavasta kasvus-

Kuvio 43. Työvoimakustannusindikaattoreita

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosihavaintoja)



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

Taulukko 7. Työvoimakustannusindikaattoreita

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	2007	2008	2008 III	2008 IV	2009 I	2009 II	2009 III
Sopimuspalkat	2,1	3,2	3,4	3,6	3,2	2,8	2,3
Työvoimakustannukset/tunti	2,5	3,4	3,6	4,2	3,6	4	.
Työvoimakustannukset/työntekijä	2,5	3,2	3,5	2,9	1,8	1,6	.
<i>Lisätieto:</i>							
Työn tuottavuus	0,9	-0,1	-0,1	-1,7	-3,8	-3,1	.
Yksikkötyökustannukset	1,5	3,2	3,6	4,7	5,8	4,8	.

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

ta ja inflaation jyrkästä hidastumisesta. Työpaikkojen turvaamiseksi palkankorotuksia on pienennetty ja on otettu käyttöön joustavia työjärjestelyjä. Sopimuspalkat reagoivat taloustilanteen muutoksiin viipeellä, sillä euroalueella solmittujen työehtosopimusten kesto on keskimäärin noin kaksi vuotta. Tämän vuoksi sopimuspakkajien vuotuinen nousuvauhti hidastuu todennäköisesti edelleen tulevina vuosineljänneksinä, kun sekä yksityisellä että julkisella sektorilla vanhat sopimukset korvataan vähitellen uusilla sopimuksilla, jotka sisältävät pienemmät palkankorotukset.

Työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuinen kasvuvauhti hidastui vuoden 2009 toisella neljänneksellä 1,6 prosenttiin, kun se ensimmäisellä neljänneksellä oli ollut 1,8 %. Kasvuvauhdin hidastui laaja-alaisesti euroalueen maissa. Vuotuinen kasvuvauhti oli hitain sitten EMUn käynnistymisen. Vuoden toisesta neljänneksestä lähtien kasvuvauhti on ollut noin prosenttiyksikön keskimääräistä hitaampi. Vuotuisen kasvuvauhdin hidastumisen jatkuminen johtui palkkojen nousun hidastumisesta, työajan lyhenemisestä ja joustavien palkkaerien (esim. bonusten) pienemisestä. Eri lähteistä saadut yksittäiset tiedot osoittavat, että yritykset ovat vähentäneet työvoimakustannuksia erilaisin toimin.¹ Tämä on johtanut tuntuvaan negatiiviseen palkkaliukumaan, sillä työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten kasvuvauhti on ollut hitaampi kuin sopimuspalkkojen nousuvauhti.² Toimialakohtainen erittely viittaa siihen, että työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten kasvuvauhdin hidastuminen vuoden 2009 toisella neljänneksellä johtui lähinnä näiden työvoimakustannusten kehityksestä teollisuudessa (ilman rakentamista) ja ei-markkinaehtoisissa palveluissa. Teollisuustoimialan työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuinen kasvuvauhti muuttui negatiiviseksi (ks. kuvio 44).

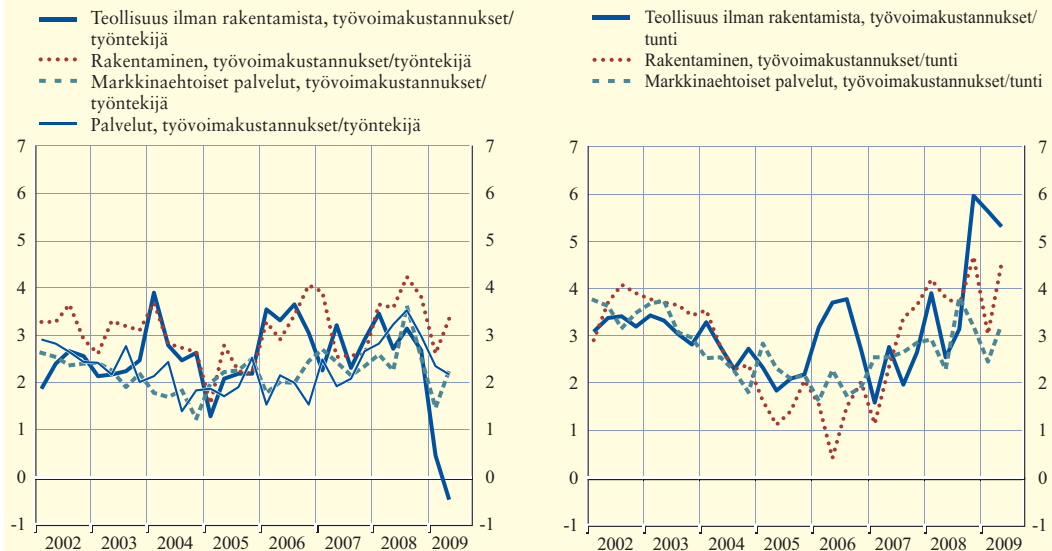
Tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuinen kasvuvauhti oli euroalueella sitä vastoin edelleen nopea. Kasvuvauhti oli 4,0 % vuoden 2009 toisella neljänneksellä eli hieman nopeampi kuin vuoden ensimmäisellä neljänneksellä. Tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten yhä nopea kasvuvauhti johtuu aiemmin solmituista palkkasopimuksista sekä useissa euroalueen maissa käytönotetuista toimista, joilla on vähennetty työntekijää kohden laskettujen työtuntien määrää, sillä palkkoja vähennetään usein suhteellisesti vähemmän kuin tehtyjä työtunteja. Nämä sopeuttamistoimet vaikuttavat voimakkaimmin teollisuustoimialaan. Tämän vuoksi tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuinen kasvuvauhti oli vuoden 2009 toisella neljänneksellä nopeinta teollisuudessa. Lisäksi pääsiäisen ajoittuminen vuoden 2009 toiselle neljännekselle (vuonna 2008 pääsiäinen ajoittui ensimmäiselle neljännekselle) hidasti tehtyjen tuntien vuotuista kasvuvauhtia. Tämä puolestaan nopeutti tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten kasvuvauhtia vuoden 2009 toisella neljänneksellä.

1 Ks. myös kesäkuun 2009 Kuukausikatsauksen kehikko ”Työmarkkinoiden sopeutuminen talouskasvun viimeaikaisen heikkenemisen aikana”.

2 Palkkaliukuma on se osa työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten kasvusta, joka ei johdu sopimuspalkkojen tai sosiaaliturvamaksujen kasvusta (ks. lokakuun 2006 Kuukausikatsauksen kehikko ”Recent developments in euro area wage drift”).

Kuvio 44. Työvoimakustannusten kehitys sektoreittain

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosihavaintoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Tuottavuus mitattuna työntekijää kohden lasketun tuotannon määrällä laski vuoden 2009 toisella neljänneksellä vähemmän (–3,1 %) kuin vuoden ensimmäisellä neljänneksellä (–3,7 %). Tuottavuuden supistumisen hidastuminen sekä työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuisen kasvuvauhdin hidastuminen hidastivat osaltaan työvoimakustannusten vuotuista kasvuvauhtia 4,8 prosenttiin vuoden 2009 toisella neljänneksellä, kun se vuoden ensimmäisellä neljänneksellä oli ollut 5,8 %. Työvoimakustannusten vuotuinen kasvuvauhti on EMUn käynnistymisestä lähtien ollut keskimäärin 1,8 %, joten yksikkötyökustannusten vuotuinen kasvuvauhti on yhä erittäin nopea. Yksikkötyökustannusten kasvuvauhdin odotetaan kuitenkin hidastuvan edelleen, sillä työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten kasvuvauhti hidastuu todennäköisesti edelleen ja tuottavuuden odotetaan kohenevan edelleen (ks. kehikko 7 ”Euroalueen tuottavuuden viimeaikainen kehitys”).

3.4 YRITYSTEN TULOSKEHITYS

Euroalueen yritysten tulokset heikkenivät huomattavasti vuoden 2009 alkupuoliskolla, eli vuoden 2007 puolivälissä alkanut voittojen kasvun hidastuminen jatkui. Kansallisesta tilinpidosta saatavat tiedot osoittavat, että euroalueen yritysten voittojen vuotuinen kasvu hidastui vuoden 2009 toisella neljänneksellä ja vakaantui ennätyksellisen hitaaksi eli 8,4 prosenttiin. Voitot supistuivat voimakkaasti, ja ne supistuivat lähes yhtä paljon myös vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä. Voittojen supistuminen vuoden 2009 toisella neljänneksellä johtui taloudellisen toimeliaisuuden (määrän) ja tuotantoyksikköä kohden laskettujen voittojen (katteiden) kasvun hidastumisesta (ks. kuvio 45). Tuotantoyksikköä kohden laskettujen voittojen kasvun hidastuminen johtui yksikkötyökustannusten nopeasta kasvusta, joka puolestaan johtui verrattain korkeista palkoista ja euroalueen yritysten työvoiman ylimitoituksesta viimeaikaisessa laskusuhdanteessa.

Päätoimialoja (teollisuus ja markkinaehtoiset palvelut) koskevat tiedot osoittavat, että voitot supistuivat vuoden 2009 toisella neljänneksellä erityisen huomattavasti teollisuudessa. Tämä johtui lähin-

nä siitä, että teollisuuden toimeliaisuuden kasvu hidastui enemmän kuin markkinaehtoisten palvelujen, mikä puolestaan johtuu siitä, että toimiala on alttiimpi suhdannevaihteluille ja ulkoiselle kehitykselle. Myös markkinaehtoisten palvelujen voitot supistuivat vuoden 2009 toisella neljänneksellä, ensimmäistä kertaa sitten aikasarjan alkamisen (vuosi 1996).

Tarkasteltaessa kehitystä ajanjaksona, jota kansallisesta tilinpidosta saatavat tiedot eivät kata, voidaan todeta, että yksikkötyökustannusten kasvun hidastuminen vaikuttanee osaltaan siihen, että voittomarginaalit alkavat jälleen kasvaa vuoden 2009 alkupuoliskon alhaiselta tasolta.

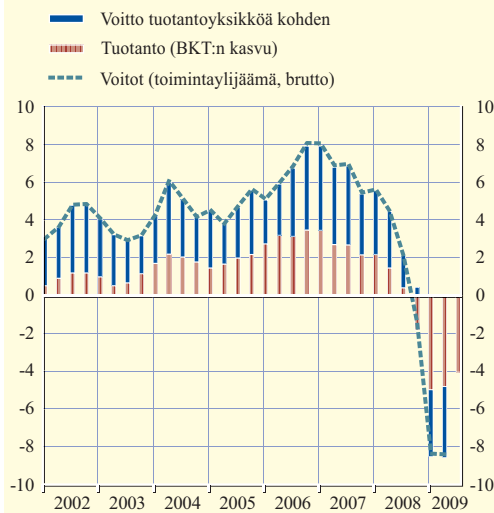
3.5 INFLAATIONÄKYMÄT

Lähikuukausina YKHI-inflaationäkymiin vaikuttavat edelleen inflaatiota nopeuttavat vertailuajankohdan vaikutukset, jotka johtuvat lähinnä raaka-aineiden hintojen laskusta vuoden 2008 jälkipuoliskolla. Samanaikaisesti talouden perustekijöiden kehityksen odotetaan hidastavan YKHI-inflaatiota. Sen jälkeen eli rahapolitiikan kannalta olennaisella aikavälillä inflaatiovauhdin odotetaan pysyvän maltillisena. Hintojen ja kustannusten nousun odotetaan pysyvän vaimeana, mikä johtuu kysynnän hitaasta elpymisestä euroalueella ja sen ulkopuolella. Eurojärjestelmän asiantuntijoiden joulukuussa 2009 julkaistavissa arvioissa euroalueen vuotuisen YKHI-inflaation ennustetaan olevan 0,3 % vuonna 2009. Vuoden 2010 inflaatiovauhdin ennustetaan olevan 0,9–1,7 % ja vuoden 2011 inflaatiovauhdin 0,8–2,0 %. Vuoden 2010 inflaatioarvio on jokseenkin sama kuin syyskuussa 2009 julkaistuihin EKP:n asiantuntijoiden arvioihin. Käytettävissä olevat kansainvälisten laitosten ennusteet antavat näkymistä jokseenkin samanlaisen kuvan.

Hintakehitysnäkymiin liittyvät riskit ovat edelleen jokseenkin tasapainossa. Riskit liittyvät erityisesti talouden kasvunäkymiin ja raaka-aineiden hintojen kehitykseen. Lisäksi välillisten verojen ja hallinnollisesti määräytyvien hintojen korotukset saattavat olla odotettua suuremmat, kun julkista taloutta on tulevana vuosina vakautettava.

Kuvio 45. Voittojen kasvun hajotelma euroalueella: tuotanto ja tuotantoyksikköä kohden laskettu voitto

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosihavaintoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

4 TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT

Euroalueen BKT:n määrän kasvu muuttui positiiviseksi vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä supistuttuaan tätä ennen viiden neljänneksen ajan. Tuoreimmat kyselytiedot viittaavat BKT:n määrän positiivisen kasvun jatkumiseen myös vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä. Lyhyellä aikavälillä talouskasvun voi odottaa hyötyvän varastojen positiivisesta kasvuvaikutuksesta ja viennin vahvistumisesta sekä meneillään olevasta merkittävästä makrotaloudellisesta elvytyksestä ja muista toimenpiteistä, joita on toteutettu rahoitusjärjestelmän toiminnan normalisoimiseksi. Koska monet kasvua tukevat tekijät ovat kuitenkin luonteeltaan tilapäisiä, euroalueen talouden odotetaan kasvavan maltillisesti vuonna 2010, sillä talouskasvua todennäköisesti hillitsee taseiden korjausliikkeen jatkuminen niin rahoituslallalla kuin muillakin toimialoilla sekä euroalueella että sen ulkopuolella. Näihin näkyymiin liittyvät riskit ovat edelleen jokseenkin tasapainossa.

Tämä arvio on suurin piirtein EKP:n asiantuntijoiden tuoreimpien euroaluetta koskevien kokonaistaloudellisten arvioiden mukainen. Näissä arvioissa BKT:n määrän vuotuisen kasvuvauhdin ennakoidaan olevan keskimäärin $-4,1$ prosentin ja $-3,9$ prosentin välillä vuonna 2009 ja $+0,1$ prosentin ja $+1,5$ prosentin välillä vuonna 2010 ja $+0,2$ prosentin ja $+2,2$ prosentin välillä vuonna 2011. Syyskuussa 2009 julkaistuun EKP:n asiantuntijoiden kokonaistaloudelliseen arvioon verrattuna ennusteen vaihteluväliä on tarkistettu ylöspäin vuoden 2010 osalta. Kansainvälisten järjestöjen ennusteet ovat jokseenkin samansuuntaiset EKP:n asiantuntijoiden joulukuun 2009 arvioiden kanssa.

4.1 BKT:N MÄÄRÄ JA KYSYNTÄERÄT

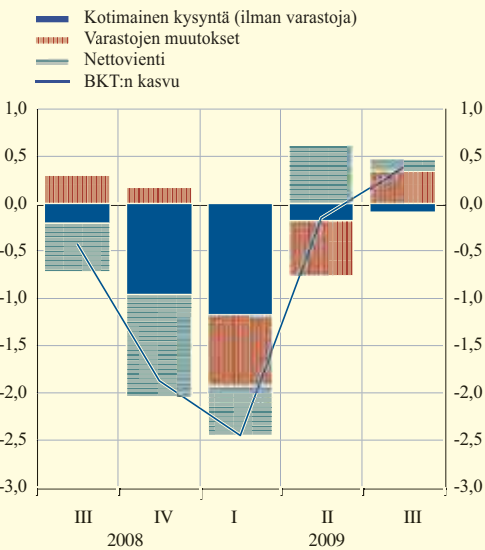
Euroalueen BKT:n määrä supistui viiden peräkkäisen vuosineljänneksen ajan ja muuttui sitten positiiviseksi vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä. Tuoreimmat kyselytiedot viittaavat BKT:n määrän positiivisen kasvun jatkumiseen myös vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä. Tätä kehitystä tarkasteltaessa on syytä ottaa huomioon euroalueen talouskasvun voimakas hidastuminen vuoden 2008 jälkipuoliskolla ja vuoden 2009 alussa. Tuolloin BKT:n määrän kasvun hidastuminen johtui lähinnä maailmanlaajuisesta luottamuksen heikentymisestä, ja hidastuminen on jakautunut laaja-alaisesti eri kysyntäerien kesken. Ulkomaisen kysynnän kasvu hidastui voimakkaasti, koska kehittyneiden talouksien kasvu heikkeni ja rahoitusmarkkinamyllerryksen vaikutukset ulottuivat entistä voimakkaammin kehittyviin markkinoihin. Myös kotimainen kysyntä väheni. Kulutus pysyi vaimeana työmarkkinanäkymien heikkenemisen, luottokriittien kiristymisen ja rahoitusvarallisuuden arvon laskun myötä. Myös investoinnit vähenivät kysynnän vähenemisen, rahoitusehtojen kiristymisen ja yritysten kannattavuuden heikkenemisen vuoksi. Varastojen vaikutus euroalueen BKT:n kasvuun vuoden 2008 jälkipuoliskolla oli aluksi positiivinen, koska yritykset kasvattivat varastojaan. Tämä saattoi johtua siitä, että yritykset eivät osanneet ennakoida maailmanlaajuisen ja kotimaisen kysynnän vaimenemisen nopeutta ja laajuutta.

Euroalueen talouskasvun heikkeneminen kuitenkin hidastui huomattavasti vuoden 2009 keväällä ja kesällä, mikä johtui lähinnä vientitilanteen parantumisesta. Kotitalouksien kulutus alkoi myös vakaantua osittain finanssipoliittisten toimien tukemana. Myös investoinneissa oli nähtävissä vakaantumista. Samanaikaisesti yritykset kevensivät varastojaan vähentämällä tuotantoa kiivaammin kuin kysynnän supistuminen olisi antanut aihetta. Tämän vuoksi varastojen vaikutus BKT:n määrän kasvuun oli vuoden 2009 ensimmäisellä ja toisella neljänneksellä negatiivinen.

Euroalueen talouskasvun heikkeneminen pysähtyi vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä. Eurostatin 3. joulukuuta julkaiseman alustavan arvion mukaan euroalueen BKT:n määrä kasvoi kolmannella neljänneksellä $0,4$ % toisesta neljänneksestä, jolloin se oli supistunut $0,2$ % (ks. kuvio 46). Euroalueen BKT:n määrän kasvu kolmannella neljänneksellä johtui varastojen ja vähäisemmässä määrin nettoviennin ja julkisen kulutuksen positiivisista kasvuvaikutuksista, jotka yksityisen kulutuksen ja investointien supistuminen osittain kumosi.

Kuvio 46. BKT:n määrän kasvu ja sen erien kasvuvaikutus

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



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Käytettävissä olevien kyselytietojen perusteella euroalueen BKT:n määrän kasvu jatkui positiivisena vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä lähinnä varastosityklin positiivisen kasvuvaikutuksen ja viennin vahvan kasvun ansiosta. Eräät kasvua vuoden 2009 jälkipuoliskolla tilapäisesti vauhdittaneet tekijät menettänevät vaikutustaan vuonna 2010. Seuraavissa osioissa käsitellään kysynnän kehitystä tarkemmin.

YKSITYINEN KULUTUS

Yksityinen kulutus väheni huomattavasti loppuvuodesta 2008 ja alkuvuodesta 2009 työmarkkinanäkymien heikkenemisen, luottokriteerien kiristymisen ja rahoitusvarallisuuden arvon laskun myötä. Vuoden 2009 toisella neljänneksellä kotitalouksien kulutus vakaantui. Osittain tämä johtui lisääntyneistä autojen hankinnoista. Hankintoihin vaikutti suotuisasti valtioiden maksama tuki kuluttajille, jotka romuttavat vanhat autonsa ja ostavat niiden tilalle uusia.

Talouden laskusuhdanteesta huolimatta kotitalouksien käytettävissä olevat reaalitytulot ovat olleet suhteellisen kestäviä erityisesti kolmen seikan vuoksi. Ensinnäkin palkkojen nousu on (useiden indikaattoreiden mukaan) pysynyt vankkana huolimatta voimakkaasta talouskehityksen heikentymisestä. Palkkojen jäykkyyden voidaan suurelta osin katsoa johtuvan työehtosopimusten pituudesta (ks. osa 3). Toiseksi myös työvoiman ylimitoitus ja hallitusten tukemat työtuntien määrän sopeutukset ovat tukeneet työllisyyttä ja siten käytettävissä olevia tuloja. Kolmanneksi myös hidaskasvu vuonna 2009 on myötävaikuttanut käytettävissä olevien tulojen kestävyYTEEN.

Myllerryksen aikana talous- ja rahoitusnäkyymiin liittyvän epävarmuuden mukaisesti kotitaloudet lisäsivät säästämistä tuntuvasti kuluneen vuoden aikana. Kotitalouksien säästämisaste nousi vuoden 2009 toisella neljänneksellä 15,4 prosenttiin, joka on 1,3 prosenttiyksikköä enemmän kuin vuotta aiemmin (ks. kehikko 6).

Kotitalouksien kulutus pysyi vaimeana vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä. Eurostatin alustavan arvion mukaan yksityinen kulutus supistui hieman: se väheni 0,2 % vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä. Vähittäiskauppaa koskevat tiedot kolmannelta neljännekseltä vahvistavat kulutuksen olleen vaimeaa. Vähittäiskauppa supistui vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä 0,5 %. Koska joissakin maissa autojen hankintaan tarjottujen verokannustimien vaikutukset olivat heikentyneet, myös uusien autojen rekisteröintien määrän kasvuvauhti hidastui kolmannella neljänneksellä mutta oli edelleen ripeää eli 2,9 %.

Kyselytiedot viimeiseltä neljännekseltä osoittavat, että yksityinen kulutus todennäköisesti pysyy vaimeana lähikuukausina. Vähittäiskaupan luottamus ja kuluttajien luottamus ovat kasvaneet viime aikoina mutta ovat edelleen alhaisella tasolla (ks. kuvio 47). Kuluttajien luottamuksen lisääntyminen perustuu pääasiassa yleistä taloustilannetta koskevien kuluttajien arvioiden paranemiseen ja aiempaa hieman vähemmän synkkiin odotuksiin työttömyystilanteesta. Kotitalouksien käsitys taloudellisesta

asemastaan ja säästöjensä kehityksestä paranivat samalla jaksolla vain hieman. On syytä huomauttaa, että luottamus on tällä hetkellä edelleen heikompaa kuin keskimäärin pitkällä aikavälillä eli vuodesta 1985 lähtien. Tämä viittaa siihen, että euroalueen kuluttajat ovat tällä hetkellä hyvin epävarmoja talouden elpymisen voimakkuudesta ja kestävydestä.

Yksityisen kulutuksen oletetaan pysyvän vaikeana vuoden 2010 ajan. Hitaan inflaation ja tulonsiirton ennustetaan kuitenkin tukevan realituloja.

INVESTOINNIT

Kokonaisinvestoinnit ovat vähentyneet jyrkästi alkuvuodesta 2008 lähtien heikon kysynnän, yritysten heikon luottamuksen, tulosten negatiivisen kasvun ja ennätyksellisen alhaisen kapasiteetin käyttöasteen ja tiukkojen luotonantoehtojen vuoksi. Investointien vaikutus BKT:n määrän kasvuun oli jälleen negatiivinen vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä, jolloin ne supistuivat 0,4 % (edelliseen neljännekseen verrattuna). Supistuminen oli kuitenkin vähemmän negatiivista kuin toisella neljänneksellä, jolloin investoinnit pienenevät 1,7 %.

Kuvio 47. Vähittäiskaupan myynti ja luottamus sekä kotitaloussektorin luottamus

(kuukausihavaintoja)



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

- 1) Vuotuinen prosenttimuutos; kolmen kuukauden liukuvia keskiarvoja; työpäivien lukumäärällä korjattuja tietoja. Polttoaineet eivät sisälly myyntiin.
- 2) Saldoluvut prosentteina; kausivaihtelusta puhdistettuja ja keskiarvokorjattuja tietoja.

Kehikko 6.

KOTITALOUKSIEN SÄÄSTÄMINEN EUROALUEELLA

Kotitalouksien säästäminen on euroalueen integroidun neljännesvuosittaisen sektoritilinpäivän mukaan kasvanut voimakkaasti viimeksi kuluneen vuoden aikana.¹ Tässä kehikossa tarkastellaan tekijöitä, jotka ovat mahdollisesti muovanneet viimeaikaista säästämistä euroalueella, ja arvioidaan säästämisen todennäköistä kehitystä tulevaisuudessa.

Kotitalouksien säästämiseen vaikuttavat tekijät teoreettiselta kannalta

Teoreettisessa mielessä kotitalouksien kulutus- ja säästämissäpäätöksiä ohjaavat monet syyt, eikä käytäytymiseen vaikuttavia eri tekijöitä ole helppo erottaa toisistaan. Keskeinen periaate on, että ihmisten kulutus perustuu realituloihin, joita odotetaan koko elinajalta. Tässä mielessä kotitalouksien säästäminen on keino tasoittaa menoja tulojen vaihdella: pitkällä aikavälillä säästetään esimerkiksi eläkkeellöoloa varten ja lyhyellä aikavälillä tulojen tilapäisten tai odottamattomien vaihtelujen varalta.

Tulojen vaihtelut eivät ehkä kuitenkaan ole ainoa tekijä, joka vaikuttaa säästämisen muutoksiin. Joidenkin kotitalouksien tapauksessa säästämiseen vaikuttaa rahoitus- ja muun varallisuuden kehitys, koska nettovarallisuuden arvon kasvu osaltaan toimii merkittävänä nykyisen ja tulevan ostovoiman lähteenä. Toisilla kotitalouksilla on vain vähän rahoitusvarallisuutta ja niiden voi olla

¹ Ks. marraskuun 2009 Kuukausikatsauksen kehikko ”Integrated euro area accounts for the second quarter of 2009”. Integroidun tilinpidon tuoreimpaan julkaisuun sisältyvät vuoden 2009 toisen neljänneksen tiedot.

vaikea saada luottoa. Näiden kotitalouksien kulutus saattaa riippua vain niiden kulloisistakin varoista, eikä tulojen todennäköisestä kehityksestä. Säästämiseen saattaa vaikuttaa myös tuleviin tuloihin liittyvän epävarmuuden aste – esimerkiksi suhteessa työllisyysnäkymiin – koska se voi saada kotitaloudet pitämään hallussaan aiempaa suurempia käteisvarantoja siltä varalta, että tulot tulevaisuudessa vähenevät odottamatta. Tätä kutsutaan ns. varovaisuussäästämiseksi.²

Kotitalouksien säästämissäätöksiin vaikuttavat todennäköisesti myös talouden muiden toimijoiden päätökset ja toimet. Esimerkiksi julkisen talouden muutokset voivat olla tärkeä tekijä: valtionvelan kasvun vuoksi kotitaloudet saattavat sopeuttaa säästämistään ainakin osittain ennakoitessaan tulevia verovelvoitteita. Tämä tunnetaan ns. ricardolaisen mallin mukaisena käyttäytymisenä.

Euroalueen kotitalouksien säästämisen viimeaikainen kehitys

Euroalueen kotitalouksien säästäminen on kasvanut voimakkaasti viimeksi kuluneen vuoden aikana. Kotitalouksien säästämisaste nousi vuoden 2009 toisella neljänneksellä 15,4 prosenttiin (neljän neljänneksen liukuvan summan perusteella) eli 1,3 prosenttiyksikköä suuremmaksi kuin vuotta aiemmin (ks. kuvio A). Säästämisasteen nousu vaikutti osaltaan kulutuksen supistumiseen. Vuoden 2009 toisella neljänneksellä nimelliset kulutusmenot olivatkin pienentyneet lähes 2 % vuodentakaisesta.

Säästämisasteen nousu on ristiriidassa sen käsityksen kanssa, että kulutusta tasoitetaan tulojen pienentyessä. Yksi keskeinen tekijä, joka on saattanut vaikuttaa kotitalouksien säästämissäätöksiin vuonna 2009, on epävarmuus tulevaisuudennäkymistä. Viimeaikaista rahoituskriisiä on leimannut euroalueen talousnäkyviä koskevan epävarmuuden voimakas lisääntyminen vuonna 2009.³ Kotitalouksien erityisenä huolenaiheena on ollut epätietoisuus työpaikkojen säilymisestä. Työllisyys on heikentynyt selvästi viimeksi kuluneen vuoden aikana, kun euroalueen työttömyys vuoden 2009 puolivälissä oli yli 2 prosenttiyksikköä suurempi kuin vuoden 2008 alussa. Vaikka luottamus onkin hieman kohentunut kuuden viime kuukauden aikana, kuluttajien luottamusta koskeva Euroopan komission kysely kertoo kotitalouksien olevan jatkuvasti huolissaan euroalueen työttömyyskehityksestä.

On myös mahdollista, että kotitaloudet ovat lisänneet säästämistään, koska tuloihin kohdistuvat odotukset ovat heikentyneet. Odotusten heikkeneminen saattaa jo vaikuttaa kotitalouksien hallussa olevaan varallisuuteen. Kotitaloudet saattavat odottaa varsinkin asuntovarallisuutensa arvon pysyvää heikkenemistä, kun monien euroalueen maiden asuntomarkkinat ovat korjausliikkeessä. Kun lisäksi osake-

Kuvio A. Kotitalouksien tulot, kulutus ja säästäminen

(vuotuinen prosenttimuutos, prosentteina käytettävissä olevista tuloista)



Lähteet: Eurostat ja EKP.

² Työttömyyden vaikutus kotitalouksien säästämiseen voi olla kaksiselitteinen. Työttömyyden kasvu pienentää kotitalouksien käytettävissä olevia tuloja, mikä voi vähentää niiden säästämismahdollisuuksia. Työttömyyden kasvuun liittyy kuitenkin myös epävarmuuden lisääntyminen, joka saattaa kannustaa kotitalouksia kasvattamaan varovaisuussäästämistä ainakin tilapäisesti.

³ Ks. elokuun 2009 Kuukausikatsauksen kehikko "Uncertainty and the economic prospects for the euro area" ja marraskuun 2009 Kuukausikatsauksen kehikko "Results of the ECB Survey of Professional Forecasters for the fourth quarter of 2009".

kurssit ovat laskeneet vuonna 2008 ja vuoden 2009 alussa, kotitalouksien rahoitusvarallisuus on supistunut huomattavasti, vaikka rahoitusmarkkinoiden viimeaikainen elpyminen viittaa tilanteen kohentumiseen jossakin määrin (ks. kuvio B).

Rahoituskriisi on saattanut paitsi vaikuttaa kotitalouksien hallussa olevaan varallisuuteen myös vähentää kulutusta rajoittamalla kotitalouksien lainansaantimahdollisuuksia. Eurojärjestelmän toteuttaman euroalueen pankkien luotonantokyselyn mukaan kotitalouksien luottoehtoja on kiristetty huomattavasti rahoitusmarkkinahäiriöiden alkamisen jälkeen. Tämän vuoksi kuluttajat ovat mahdollisesti lisänneet säästämistään ja vähentäneet velkojaan, varsinkin jos rahoitusolojen muutos on saanut kotitaloudet huolestumaan taloustilanteestaan.

Epävarmuutta ovat niin ikään lisänneet rahoituskriisin puhkeamisen myötä alkanut julkisen talouden alijäämien tuntuva kasvu ja sen vaikutus. Euroalueen integroidun tilinpidon mukaan julkisen talouden nettoluotonotto kasvoi vuoden 2009 toisella neljänneksellä 3,9 prosenttiyksiköä BKT:stä (neljän neljänneksen liukuvan summan perusteella), mikä merkitsee lähes 3 prosenttiyksikön kasvua vuoden aikana. Julkisen talouden alijäämien arvioidaan kasvavan edelleen lähiaikoina ja pysyvän suurina pitkän aikaa. Julkisen talouden vakauttaminen vastaisuudessa joko verotusta kiristämällä tai julkisia menoja leikkaamalla vaikuttaa todennäköisesti kotitalouksien tuloihin tulevina vuosina. Tämä tulevaisuudenkuva on saattanut kannustaa kotitalouksia kasvattamaan säästöjään etukäteen.

Euroalueen maiden välisiä eroja

Vaikka useimmilla niistä tekijöistä, jotka ovat muovanneet euroalueen kokonaissäästämistä, on ollut vaikutusta myös yksittäisissä maissa, niiden suhteellinen merkitys näyttää vaihdelleen, ja niinpä kotitalouksien säästämisen viimeaikaisessa kehityksessä on ollut huomattavia eroja euroalueen maiden kesken.⁴ Yhdessä ääripäässä ovat Espanja ja Irlanti, joissa säästäminen on lisääntynyt erittäin voimakkaasti. Työmarkkinatilanteen raju heikkeneminen ja siten työttömyyden selvä kasvu samalla, kun asuntojen hinnat ovat laskeneet tuntuvasti, ovat saaneet kotitaloudet muuttamaan säästämistään merkittävästi.⁵ Kotitalouksien suhteellisen suuri velkaantuneisuus näissä maissa on myös saattanut lisätä huolta taloudenpidon korjaamistarpeista. Lisäksi molempien maiden julkisen talouden rahoitusasema on heikentynyt merkittävästi.

Toisena äärimmäisyytenä ovat muutamat maat, joissa säästämisaste on tuskin lainkaan muuttunut kahtena viime vuotena. Esimerkiksi Saksassa säästämisaste on pysynyt suurin piirtein ennallaan

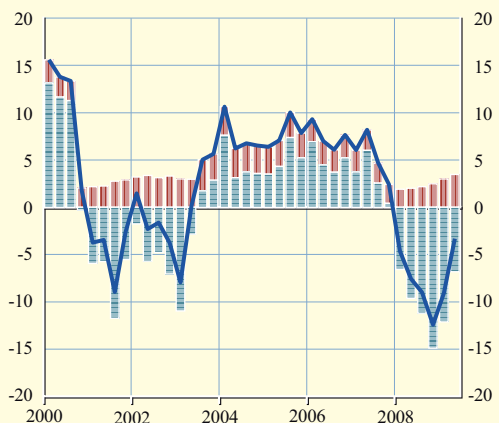
4 Koska virallisia tietoja kaikkien euromaiden säästämisasteesta vuodelta 2008 ja vuoden 2009 ensimmäiseltä puoliskolta ei ole vielä julkistettu, analyysi perustuu arvioihin.

5 Hallitusten työmarkkinatoimenpiteiden vaikutuksia selostetaan lokakuun 2009 Kuukausikatsauksen kehikossa ”Links between output and unemployment in the euro area” sekä kesäkuun 2009 Kuukausikatsauksen kehikossa ”Työmarkkinoiden sopeutuminen talouskasvun viimeaikaisen heikkenemisen aikana”.

Kuvio B. Kotitalouksien netto-rahoitusvarallisuus

(vuotuinen prosenttimuutos, kasvuvaikutus prosenttiyksikköinä)

— Nettorahoitusvarallisuuden muutokset
 ■ Rahoitusinstrumenttien nettotransaktiot
 ■ Arvon nettomuutos



Lähteet: Eurostat ja EKP.

rahoitusmarkkinajännitteiden ajan. Tässä tapauksessa keskeisenä tekijänä on ehkä ollut se, että työmarkkinat ovat reagoineet suhteellisen vaimeasti nykyiseen taantumaan. Tuet, joilla korvataan työtuntien määrän supistumista, työaikatilit ja ylityöhön liittyvät järjestelyt näyttävät pehmentäneen talouden taantumaa vaikutusta työttömyyteen. Lyhyellä aikavälillä tämä on saattanut osaltaan tukea tulojen kehitystä, vähentää epävarmuutta ja epätietoisuutta työpaikkojen säilymisestä sekä ylläpitää kulutusta. Kuten monissa muissakin maissa, hallitus on Saksassa lisäksi ottanut käyttöön vanhojen ajoneuvojen romutusohjelman, jolla kannustetaan uuden auton ostoon. Myös tällä on tuettu kulutusta ja mahdollisesti hidastettu säästämistä viime neljänneksen aikana.⁶

Kotitalouksien säästämisen näkymät

Euroalueen kotitalouksien säästämistason odotetaan nousseen edelleen vuoden 2009 toisella puoliskolla. Kun epävarmuus talouden elpymisen vahvuudesta ja kestävydestä on edelleen suurta ja kun työmarkkinoiden sopeuttamisen ennakoitaan jatkuvan – työttömyyden odotetaan yhä lisääntyvän tulevina vuosina – kotitaloudet todennäköisesti lisäävät edelleen varovaisuussäästämistä siltä varalta, että tulojen kasvu saattaa vastaisuudessa hidastua.

Epävarmuus kotitalouksien säästämisen tulevasta suunnasta pysyy erittäin suurena. Kun elpyminen alkaa vaikuttaa ja tulot kohenevat, kotitalouksien voidaan odottaa vähentävän säästämistään jossakin määrin. Säästäminen pysyy todennäköisesti kuitenkin jatkuvasti suurempana kuin ennen taantumaa, jos kotitaloudet esimerkiksi ovat kriisin myötä alkaneet aiempaa enemmän kantaa huolta tulevasta tulojen kehityksestä tai jos kriisi on vaikuttanut siten, että kotitaloudet pyrkivät parantamaan taloudenpitoaan ja vähentämään velkojaan. Kun joidenkin varallisuuserien markkinakuplat ovat puhjonneet, kotitalouksilla saattaa nyt olla myös entistä realistisempi kuva tämänhetkisestä varallisuudestaan. Säästäminen saattaa siten pysyä huomattavana, jos kotitaloudet ovat huolissaan siitä, miten julkisen talouden velkojen kasvu ja suuret alijäämät vaikuttavat tulevaan verotukseen. Tällaisissa huolissa korostuu, miten tärkeää euroalueen hallitusten on laatia uskottavia irtautumis- ja vakauttamisstrategioita julkisen talouden tasapainottomuuksien korjaamiseksi.

6 Ks. lokakuun 2009 Kuukausikatsauksen kehikko ”The effects of vehicle scrapping schemes across euro area countries”.

Investointien kehitys on helpommin ymmärrettävissä, kun analysoidaan kahden tärkeimmän osatekijän eli rakennusinvestointien ja muiden kuin rakennusinvestointien kehitystä. Rakennusinvestoinnit sisältävät sekä asuin- että toimitilojen rakentamisen ja muodostavat noin puolet kokonaisinvestoinneista, joten rakennusinvestointien kehityksellä on huomattava vaikutus kokonaisinvestointeihin. Rakennusinvestointien kasvu on ollut negatiivista vuoden 2008 toisesta neljänneksestä lähtien, mikä johtuu ylikapasiteetista joissakin maissa, rahoitusrajoitteista ja maltillisesta asuin- ja liikekiinteistöjen hintakehityksestä.

Muut kuin rakennusinvestoinnit (pääasiassa tavaroiden ja palvelujen tuottamisessa käytettäviin kohteisiin) ovat myös supistuneet jyrkästi taloudellisen taantumaa aikana, kun vähenevä kysyntä on heikentänyt kannattavuutta, kapasiteettipaineet ovat heikentyneet ja aiempaa tiukemmat luotonantoehdot ovat lisänneet rahoituskustannuksia ja vähentäneet käytettävissä olevia varoja.

Suhteellisen heikko kysyntä ja lisääntynyt epävarmuus asuin- ja liikekiinteistöjen tulevasta hintakehityksestä todennäköisesti rasittavat rakennusinvestointeja tulevina vuosineljänneksinä. Tätä käsitystä tukevat aiempaa ajantasaisemmat kyselypohjaiset indikaattorit. Esimerkiksi ostopäälliköiden indeksin (Purchasing Managers' Index, PMI) rakennusalan luottamusindikaattori on noussut viime

kuukausina vain hieman ja on edelleen selkeästi pitkän aikavälin keskiarvoa pienempi. Kotimaisen ja ulkomaisen kysynnän heikkojen näkymien arvellaan vastaavasti hillitsevän muita kuin rakennusinvestointeja. Lisäksi alhainen kapasiteetin käyttöaste todennäköisesti hillitsee yritysten tarvetta kartuttaa tuotantohyödykkeitä. Samanaikaisesti rahoitusmarkkinoiden normalisoitumisen odotetaan edelleen jatkuvan, ja tämä luultavasti osaltaan pitää rahoituskustannukset alhaisina lähitulevaisuudessa ja siten auttaa tukemaan investointeja.

Kaiken kaikkiaan euroalueen kokonaisinvestointien odotetaan pysyvän vaimaina, koska kapasiteetin käyttöaste on alhainen ja kysyntä edelleen heikkoa. Investointien elpyminen on ollut aina erityisen hidasta ja asteittaista ajanjaksoina, joina talouden taantumaa pahentaa rahoituskriisi.¹ Investointien supistumisvauhdin odotetaan kuitenkin hidastuvan seuraavan 12 kuukauden aikana.

JULKINEN KULUTUS

Julkisen kulutuksen kasvu vuoden 2008 jälkipuoliskolla ja vuoden 2009 alkupuoliskolla oli edelleen varsin vahvaa toisin kuin kotimaisen kysynnän muiden kysyntäerien tapauksessa. Tämä johtuu siitä, että suhdannekehitys ei lyhyellä aikavälillä vaikuta julkisen sektorin palkkojen kaltaisiin julkisiin menoeriin ja valtiot todennäköisesti kuluttavat sen verran kuin edellisvuonna tehdyissä budjettisuunnitelmissa on sovittu.

Julkinen kulutus kasvoi vuoden 2009 toisella neljänneksellä 0,6 % ja kolmannella neljänneksellä 0,5 % edelliseen verrattuna. Julkinen kulutus on todennäköisesti edelleen tukenut kotimaista kysyntää vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä. Julkisen kulutuksen kysyntää tukevan vaikutuksen odotetaan kuitenkin vähenevän vuonna 2010.

VARASTOT

Vuoden 2009 ensimmäistä ja toista neljännestä koskevat tiedot osoittavat, että varastojen vaikutus euroalueen BKT:n kasvuun oli erittäin negatiivinen. Talouden taantumaa pahentava varastosykli on seurausta siitä, että havaitessaan kysynnän vähentyneen jyrkästi ja mahdollisesti pitkäksi aikaa yrityksillä on tapana pienentää varastojaan supistamalla tuotantoa rajusti. Yritykset pyrkivät näin pitämään varastojen ja myynnin välisen suhteen optimaalisena. Varastosopeutus kuitenkin yleensä lopulta hidastuu, jotta estettäisiin suhdeluvun liiallinen supistuminen, ja kun myynti alkaa jälleen kasvaa, yritysten olisi ryhdyttävä kasvattamaan varastojaan.

Varastojen purkaminen hidastui vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä, minkä seurauksena varastojen positiivinen vaikutus BKT:n määrän kasvuun oli 0,3 prosenttiyksikköä. Sekä kyselytiedot että yksittäiset havainnot viittaavat siihen, että varastojen katsotaan nyt olevan niukkoja, minkä vuoksi varastojen purkamista on edelleen hidastettava aivan lähitulevaisuudessa. Tämän vuoksi varastojen muutos todennäköisesti vaikuttaa edelleen positiivisesti euroalueen BKT:n kasvuun vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä. Kasvuvaikutuksen suuruus on kuitenkin edelleen erittäin epävarma, sillä se riippuu siitä, kuinka nopeasti kysyntä piristyy ja yritykset tarkistavat tulevaisuutta koskevia odotuksiaan.

ULKOMAANKAUPPA

Vuoden 2009 kolmannen neljänneksen BKT:n määrän tarkastelu kysyntäerittäin vahvistaa, että kahdella edellisellä neljänneksellä havaittu euroalueen viennin jyrkkä pudotus on päättynyt. Kolmannella neljänneksellä euroalueen vienti kasvoi 2,9 % toisesta neljänneksestä, jolloin se oli supistunut 1,3 %. Supistuttuaan 2,9 % toisella neljänneksellä tuonti kasvoi kolmannella neljänneksellä 2,6 %

¹ Ks. marraskuun 2009 Kuukausikatsauksen artikkeli ”The latest euro area recession in a historical context”.

edelliseen verrattuna. Näin ollen nettoviennin vaikutus euroalueen BKT:n määrän kasvuun vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä oli positiivinen.

Indikaattorit viittaavat yhä enemmän siihen, että maailmanlaajuinen elpyminen on vähitellen pääsemässä vauhtiin, kun talous saa tukea voimakkaasta elvytyksestä ympäri maailmaa sekä kuluttajien ja yritysten luottamuksen paranemisesta (ks. osa 1). Esimerkiksi maailmanlaajuinen ostopäälliköiden kokonaisindeksi on jatkanut nousuaan viime kuukausina ja ylittänyt selvästi talouden kasvun ja supistumisen välisen raja-arvon 50.

Maailmankaupan romahdus vuoden 2008 lopussa ja vuoden 2009 alussa vaikutti erityisesti euroalueen pääomahyödykkeiden ja välituotteiden kysyntään. On myös todennäköistä, että viimeaikaiset merkit maailmanlaajuisen kysynnän elpymisestä saattavat johtaa näiden hyödykkeiden ja tuotteiden kysynnän jonkinlaiseen elpymiseen, minkä voi odottaa tukevan vientipainotteisilla aloilla toimivia euroalueen yrityksiä. Koska euroalueen odotetaan kuitenkin elpyvän jonkin verran hitaammin kuin maailmantalous kasvaa, tuonnin kasvun arvioidaan olevan hieman viennin kasvua verkkaisempaa.

4.2 TUOTANTO, TARJONTA JA TYÖMARKKINAT

Taloudellisen toimeliaisuuden tarkastelu arvonlisäyksen näkökulmasta vahvistaa talouden kasvaneen vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä. Sen jälkeen kun talouden supistumisvauhti oli hidastunut merkittävästi toisella neljänneksellä, teollisuuden arvonlisäyksen kasvu muuttui positiiviseksi kolmannella neljänneksellä. Myös palvelusektori vaikutti positiivisesti kokonaistuotannon kasvuun kolmannella neljänneksellä, kun taas rakennusala jatkoi supistumistaan. Lokakuun ja marraskuun kyselytiedot viittaavat siihen, että arvonlisäyksen kasvu vahvistuu edelleen vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä.

Työmarkkinat ovat heikentyneet entisestään (ks. työmarkkinoita koskeva osa jäljempänä). Euroalueen työttömyysaste oli lokakuussa 9,8 % eli sama kuin edelliskuussa. Vuoden 2009 toisella neljänneksellä työllisyyden kasvu supistui 0,5 % (edellisestä neljänneksestä).

TOIMIALAKOHTAINEN TUOTANTO

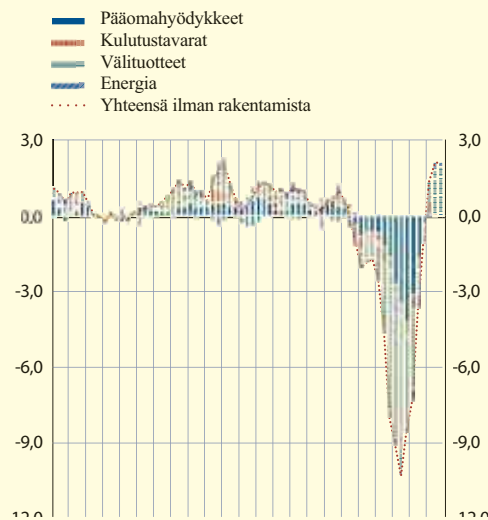
Arvonlisäyksen kolmannen neljänneksen kehityksen tarkastelu tuo esiin joitakin sektorikohtaisia eroja. Teollisuuden arvonlisäys (ilman rakentamista) supistui viitenä peräkkäisenä kuukautena, ja se alkoi jälleen kasvaa kolmannella neljänneksellä, jolloin kasvua oli 2,0 % edelliseen neljännekseen verrattuna (ks. kuvio 48). Kasvu oli yhdenmukaista teollisuustuotannosta saatujen tuoreimpien myönteisten tietojen kanssa.

Yrityksiä koskevista kyselyistä saadut tiedot viittaavat siihen, että teollisuustuotannon kasvuvauhti pysyi positiivisena vuoden viimeisellä neljänneksellä (ks. kuvio 49). Euroalueen tehdasteollisuuden ostopäälliköiden indeksi nousi jälleen marraskuussa, ja sen nykyinen taso – 51,2 – on selvästi yli teoreettisen kynnyksarvon, joka on 50. Vastaavasti myös ostopäälliköiden indeksin tuotannon alaindeksi (jonka periaatteessa pitäisi liittyä teollisuustuotantoon kiinteämmin kuin yleinen yhdistelmäindeksi) viittaa tehdasteollisuuden lyhyen aikavälin näkymien paranemiseen. Tämän arvion vahvistavat muut teollisuuden luottamusta koskevat kyselyt ja yksittäiset havainnot.

Yhdenmukaisesti rakennustuotannosta saatujen tuoreimpien tietojen kanssa rakennussektorin vaikutus euroalueen BKT:n määrän kasvuun oli hieman negatiivinen vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä. Rakentamisen arvonlisäyksessä voidaan havaita suhteellisen suuria maakohtaisia eroja

Kuvio 48. Teollisuustuotannon kasvu ja sen erien kasvuvaikeus

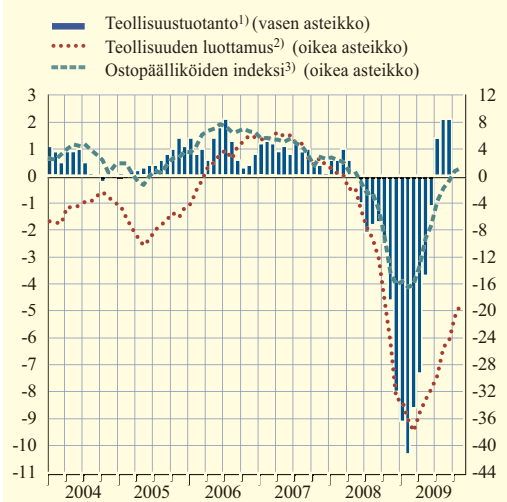
(kasvuvauhti ja kasvuvaikeudet prosenttisyksikköinä, kuukausihavaintoja, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.
Huom. Arvot on laskettu kolmen kuukauden liukuvina keskiarvoina vastaavasta edellisestä kolmen kuukauden jaksosta.

Kuvio 49. Teollisuustuotanto, teollisuuden luottamus ja ostopäälliköiden indeksi

(kuukausihavaintoja; kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähteet: Eurostat, yrityksiä ja kuluttajia koskevat Euroopan komission suhdannekyselyt, Markit ja EKP:n laskelmat.
Huom. Kaikki aikasarjat kuvaavat tehdasteollisuutta.
1) Kolmen kuukauden jakson muutos edellisestä kolmen kuukauden jaksosta prosentteina.
2) Saldoluvut prosentteina.
3) Poikkeamat 50:stä.

siten, että arvonlisäys supistui voimakkaammin maissa, joissa rakennusalan paino suhteessa BKT:hen oli kasvanut merkittävästi ennen rahoitusmarkkinahäiriöiden alkamista.

Palvelusektorin tuotanto kasvoi edelleen vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä. Palvelusektorin arvonlisäys kasvoi 0,1 % (edellisestä neljänneksestä), kun kasvua oli toisella neljänneksellä ollut 0,2 %. Tämä käy yksiin Euroopan komission ylläpitämän palvelusektorin luottamusindikaattorin ja ostopäälliköiden indeksin palvelutoiminta-alaindeksin kanssa. Nämä molemmat indeksit nousivat kolmannella neljänneksellä. Marraskuun kyselytiedot viittaavat siihen, että palvelusektorin näkymät kohenevat edelleen.

Kapasiteetin käyttöastetta koskevat kyselytiedot osoittavat, että viime aikoina käyttöasteen kehitys on hieman kääntynyt niistä erittäin alhaisista lukemista, joihin käyttöaste oli pudonnut. Koko teollisuuden kapasiteetin käyttöaste nousi hieman heinäkuun ennätysalhaisista lukemista ja oli lokakuussa noin 70 %. Tämä on kuitenkin selvästi alle pitkäaikaisen keskiarvon, joka on 81,5 %. Kapasiteetin käyttöaste nousi lokakuussa teollisuuden kaikilla pääaloilla. Kuten joidenkin väli tuote-teollisuuden alojen tiedot ennakoivat, tämän alasektorin kapasiteetin käyttöasteen nousu oli kuitenkin paljon voimakkaampaa kuin teollisuuden muilla pääaloilla. Teollisuus- ja palvelusektoria koskevien Euroopan komission kyselytutkimusten mukaan yritykset kertovat riittämättömän kysynnän olevan selvästi suurin kasvun este. Sitä vastoin rahoituksen saantiin liittyvien rajoitteiden merkitys näyttää olevan suhteellisen vähäinen.

Taulukko 8. Työllisyyden kasvu

(prosenttimuutos edellisestä kaudesta; kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

	Vuosimuutokset		Neljännesvuosimuutokset				
	2007	2008	2008 II	2008 III	2008 IV	2009 I	2009 II
Koko kansantalous	1,8	0,8	0,1	-0,3	-0,3	-0,7	-0,5
<i>josta:</i>							
Maa- ja kalatalous	-1,5	-1,4	-1,1	-0,6	0,3	-0,7	-0,8
Teollisuus	1,4	-0,8	-0,3	-1	-1,3	-1,7	-1,5
Ilman rakentamista	0,3	-0,2	-0,1	-0,6	-1	-1,5	-1,5
Rakentaminen	3,9	-2,2	-0,9	-2	-2,1	-2,1	-1,5
Palvelut	2,1	1,4	0,3	0	0	-0,4	-0,1
Kauppa ja kuljetus	2	1,3	0,1	-0,2	-0,4	-0,8	-0,5
Rahoitustoiminta ja liike-elämän palvelut	4,1	2,2	0	0	-0,4	-0,8	-0,6
Julkishallinto ¹⁾	1,2	1,1	0,6	0,1	0,6	0,1	0,5

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

1) Sisältää myös koulutuksen, terveydenhoidon ja muut palvelut.

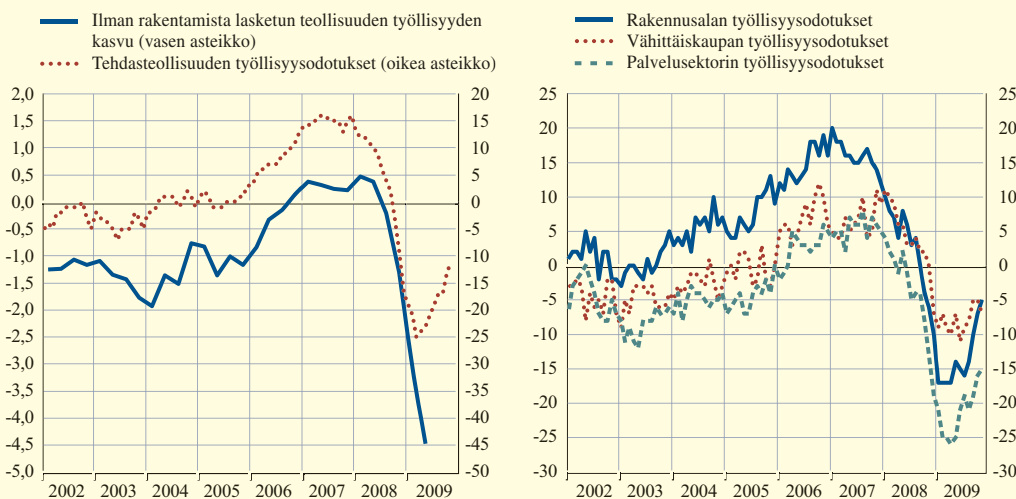
TYÖMARKKINAT

Euroalueen työllisyyden kasvu seuraa suhdannevaihteluita tyypillisesti viipeellä. Lisäksi viipeet yleensä vaihtelevat toimialoittain. Taloustaantumana aikana työllisyys alkoi vähetä rakennusallalla aikaisemmin kuin teollisuudessa, palveluissa ja julkisella sektorilla. Tämä liittyy osittain rakennusalan ylikapasiteettiin joissakin maissa ja siihen, että rakennussektori yleensä käyttää paljon tilapäisiä työntekijöitä, minkä vuoksi työvoiman sopeutuksen kustannukset ovat pienemmät kuin muilla sektoreilla.

Kun talouskriisi levisi, monet euroalueen maat toteuttivat erityisiä työaikaohjelmia pyrkiessään säilyttämään työllisyystilanteen vakaana. Näillä järjestelyillä työaika on lyhennetty monenlaisin keinoin, kuten muuttamalla yritysten työaikajoustoja, vähentämällä ylityötä ja toteuttamalla erityisiä

Kuvio 50. Työllisyyden kasvu ja työllisyysodotukset

(vuotuinen prosenttimuutos, saldoluviut prosentteina, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



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

Huom. Saldoluviut ovat keskiarvokorjattuja.

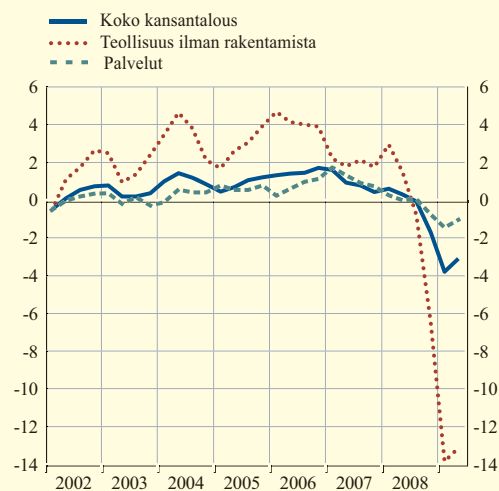
työpaikkoja säästäviä toimia, joita monissa Euroopan maissa julkinen valta on kehittänyt. Erilaiset järjestelyt työajan lyhentämiseksi ovat osaltaan estäneet työllisyyden jyrkän heikkenemisen ja tasoittaneet sopeutusprosessia. Vuoden 2009 toisella neljänneksellä työllisyyden kasvu kuitenkin supistui 0,5 % (edellisestä neljänneksestä), mikä on hieman vähemmän kuin ensimmäisen neljänneksen 0,7 prosentin heikkeneminen (ks. taulukko 8). Tuoreimmat työttömyyttä koskevat tiedot ovat yhdenmukaisia työllisyyden heikkenemisen kanssa. Euroalueen työttömyysaste pysyi lokakuussa käytännöllisesti katsoen ennallaan eli 9,8 prosentissa (ks. kuvio 52). Työttömyysaste on korkein sitten joulukuun 1998. Kyselytietojen mukaan työllisyysodotukset ovat parantuneet viime aikoina, mutta ovat edelleen heikot.

Viime neljänneksen aikaisesta talouskasvun vakavasta supistumisesta huolimatta on korostettava, että euroalueen työllisyys on suhteellisen hyvin kestänyt talouden myllerryksen, kun otetaan huomioon talouskasvun merkittävä supistuminen. Työntekijää kohden laskettu tuottavuus on tässä tilanteessa supistunut jyrkästi (kuvio 51). Euroalueen talouskasvun viimeaikainen piristymisen mitä todennäköisimmin parantaa euroalueen tuottavuuskasvua jonkin verran tulevina neljännesvuosina. Kuten kehikossa 7 todetaan, pitkän aikavälin koheneminen – joka nostaisi euroalueen tulevaa tuottavuuskasvupotentiaalia – riippuu euroalueen yritysten rakenneuudistuspyrkimyksistä ja siitä, pystytäänkö sektorikohtaisia resursseja kohdentamaan uudelleen nykyistä laaja-alaisemmin.

Kun tuotanto on supistunut jyrkästi vuoden 2008 lopussa ja vuoden 2009 alussa ja kun kapasiteetin käyttöaste on nykyisellä alhaisella tasollaan, yritysten saattaa vastaisuudessa olla yhä vaikeampaa pitää työntekijöitään ja vakituisten työpaikkojen vähenemistä edelleen on odotettavissa. Euroalueen työttömyyden lisääntyminen entisestään on siten todennäköistä lähikuukausina, joskin se on hitaampaa kuin aiemmin vuoden aikana.

Kuvio 51. Työn tuottavuus

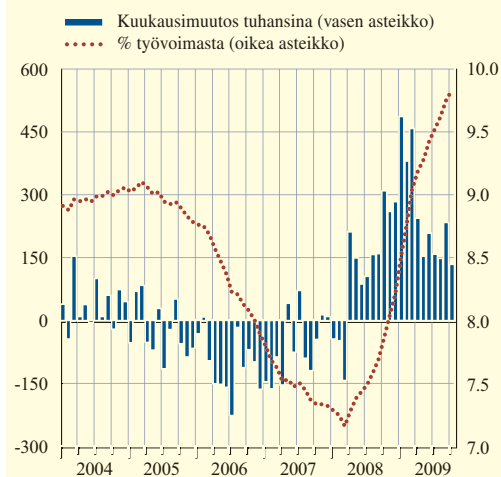
(vuotuinen prosentimuutos)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Kuvio 52. Työttömyys

(kuukausihavaintoja; kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: Eurostat.

Kehikko 7.

EUROALUEEN TUOTTAVUUDEN VIIMEAIKAINEN KEHITYS

Tässä kehikossa tarkastellaan euroalueen tuottavuuskehitystä viime aikoina, erityisesti vuodesta 2007 lähtien. Ensiksi arvioidaan sektori- ja maakohtaisen kehityksen merkitystä viimeaikaisen tuottavuuden kasvun hidastumisen kannalta, ja sitten vertaillaan keskenään euroalueen ja Yhdysvaltojen tuottavuuskehitystä.

Euroalueen viimeaikainen tuottavuuskehitys

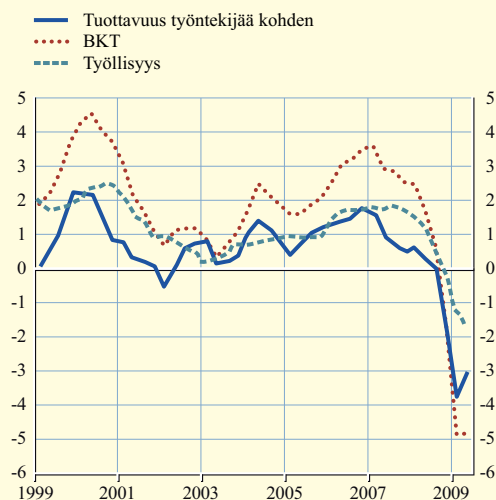
Vuosina 2003–2006 euroalueen tuottavuuden vuotuinen kasvu (mitattuna työntekijää kohden lasketun tuotannon määrällä) oli keskimäärin 1,3 %. Vuoden 2007 alusta lähtien euroalueen tuottavuuden kasvu on kuitenkin hidastunut huomattavasti, ja se muuttui negatiiviseksi vuoden 2008 kolmannella neljänneksellä.¹ Tuoreimpien kansantalouden tilinpidon tietojen mukaan kasvu on vuosineljänneksellä hieman kohentunut, mutta vuositasolla tuottavuus jatkoi heikkenemistään vuonna 2009: ensimmäisellä neljänneksellä se supistui 3,6 % ja toisella neljänneksellä 2,9 %. Tällaisia kasvulukuja ei ole todettu sitten talous- ja rahaliiton alkamisen.

Tuottavuuden heikkeneminen johtuu siitä, että tuotannon supistuttua poikkeuksellisen paljon viimeaikaisen laskusuhdanteen aikana ei toteutettu vastaavia henkilöstövähennyksiä (ks. kuvio A). Työllisyys on pysynyt vakaana, mikä osittain johtuu vakinaisten työntekijöiden hyvästä työsu-

¹ Vaikka viimeaikaisten rahoitusmarkkinoiden häiriöiden alkaminen selvästi heikensikin euroalueen tuottavuuskehitystä entisestään viime neljänneksen aikana, rahoituskriisi ei kuitenkaan kaikilta osin jouduttanut tuottavuuden kasvun hidastumista, joka on jatkunut vuoden 2006 viimeisestä neljänneksestä lähtien.

Kuvio A. BKT:n määrän, työllisyyden ja työntekijää kohden lasketun tuottavuuden kasvu euroalueella

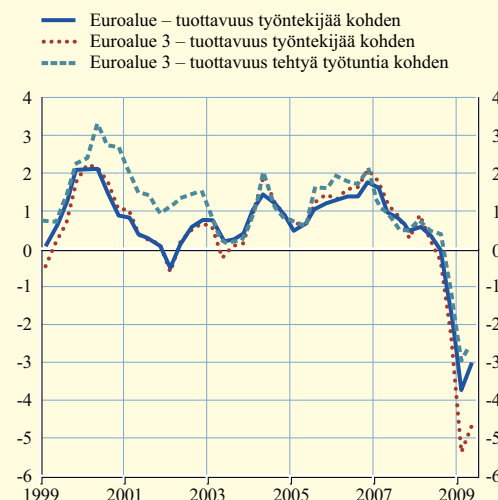
(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Kuvio B. BKT:n määrän, työllisyyden ja työntekijää kohden lasketun tuottavuuden kasvu euroalueen kolmessa suurimmassa maassa

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.
Huom. Euroalue 3:lla tarkoitetaan Saksaa, Ranskaa ja Italiaa. Ranskan tiedot tehtyistä työtunneista ovat kansallisen tilinpidon tietoihin perustuvia arvioita vuosilta 2008 ja 2009.

deturvasta sekä siitä, että työntekijät käyttävät lyhennettyä työaika tehostetusti. Lyhennetyt työajan taustalla ovat osittain toimenpiteet, joilla tuetaan tilapäistyöjärjestelyjä, joita monet maat ovat ottaneet käyttöön tai laajentaneet rahoitusmarkkinoiden häiriöiden vuoksi. Tällaiset toimenpiteet voivat olla hyödyllisiä, jos laskusuhdanteen oletetaan olevan väliaikainen ja johtuvan lähinnä kysyntätekijöistä ja jos sen ei arvella edellyttävän merkittävää sektorikohtaisten resurssien uudelleen kohdentamista taloudessa. Niihin voi kuitenkin pitemmällä aikavälillä liittyä riskejä, jos ne estävät tehokkaan resurssien uudelleen kohdentamisen eri sektorien välillä.²

Koska yleisesti suositaan toimenpiteitä, jotka tukevat sopeutusta työtuntien määrän avulla,³ on mielekkäintä mitata tuottavuutta tehtyä työtuntia kohden lasketun tuotannon määrällä. Koska kansantalouden tilinpidon tietolähteistä ei tällä hetkellä ole saatavana neljännesvuosittaisia tilastollisia aikasarjoja tehdyistä työtunneista koko euroalueella, on tarpeen laatia arvio euroalueen kolmen suurimman maan aggregaattien perusteella (kuvio B). Arvio viittaa siihen, että tuottavuuden heikkeneminen oli tehtyjen työtuntien määrällä mitattuna huomattavasti vähäisempää kuin työntekijöiden määrällä mitattuna. Nämä tiedot kuitenkin vahvistavat työn tuottavuuden työtuntia kohden heikentyneen euroalueella melko jyrkästi.⁴

Sektori- ja maakohtainen kehitys

Koko euroalueella työntekijää kohden lasketun työn tuottavuuden jyrkkä heikkeneminen vuoden 2008 kolmannelta neljänneksestä lähtien on paljolti johtunut teollisuuden kehityksestä (ilman ra-

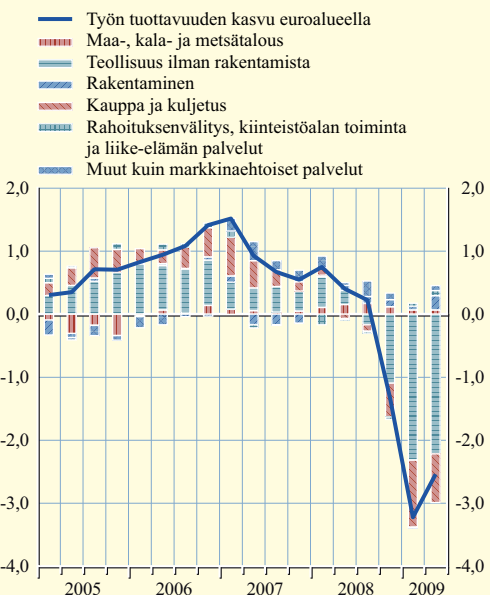
2 Lisäksi yrityksille voi aiheutua aiempaa enemmän työtuntia kohden laskettuja työvoimakustannuksia, mikäli kustannuksia ei mukauteta tehtyjen työtuntien määrään.

3 Ks. myös kesäkuun 2009 Kuukausikatsauksen kehikko ”Työmarkkinoiden sopeutuminen talouskasvun viimeaikaisen heikkenemisen aikana”.

4 Ranskan tiedot tehdyistä työtunneista ovat kansallisen tilinpidon tietoihin perustuvia arvioita vuosilta 2008 ja 2009.

Kuvio C. Euroalueen tuottavuuden kasvu työntekijää kohden ja kasvuvaikutukset sektoreittain

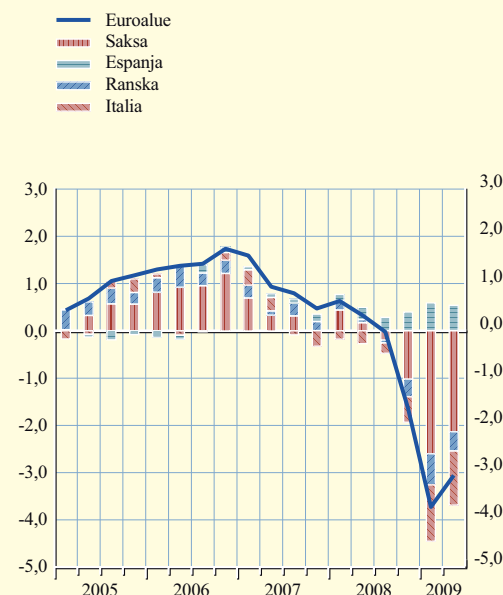
(vuotuinen prosenttimuutos prosenttiyksikköinä; kasvuvaikutus prosenttiyksikköinä)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Kuvio D. Euroalueen tuottavuuden kasvu työntekijää kohden ja kasvuvaikutukset maittain

(vuotuinen prosenttimuutos prosenttiyksikköinä; kasvuvaikutus prosenttiyksikköinä)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Nämä kasvuvaikutukset eivät kata koko euroaluetta, koska muut maat on jätetty huomiotta.

kentamista) ja hieman vähemmän yksityisten ei-rahoituspalvelujen alaryhmän ”kauppa ja kuljetus” kehityksestä.⁵ Tämä on osoitus siitä, että tuotanto näillä sektoreilla on yleensä ottaen alttiimpi taloustilanteen muutoksille, mutta myös siitä, että näillä sektoreilla toimivat yritykset ovat olleet ilmeisen haluttomia mukauttamaan henkilöstömäärää kotimaisessa ja kansainvälisessä kysynnässä viime neljänneksen aikana tapahtuneiden tuntuvien muutosten mukaisesti. Sitä vastoin niiden viime neljänneksen aikana, joilta tiedot on saatavana, useat sektorit – erityisesti rakentaminen ja vähäisemmässä määrin rahoitusala ja liike-elämän palvelut – näyttävät vaikuttaneen myönteisesti euroalueen yhteenlaskettuun tuottavuuden kasvuun. Tämä on lähinnä seurausta huomattavasta työvoiman vähentämisestä näillä sektoreilla (ks. kuvio C).

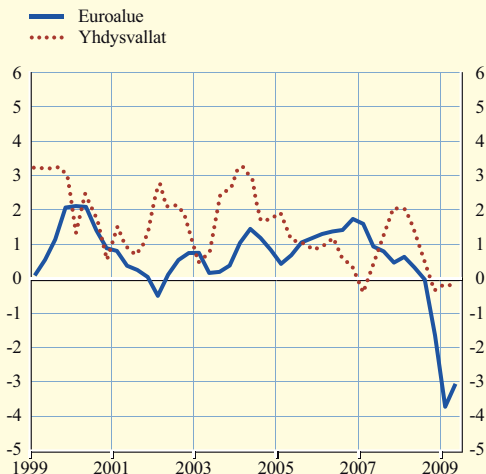
Tämän sektorikohtaisen kehityksen lisäksi voidaan todeta, että tuottavuudessa on merkittäviä maakohtaisia eroja. Kuviossa D esitetään euroalueen neljän suurimman maan vaikutukset euroalueen yhteenlaskettuun tuottavuuden kasvuun. Tilapäistyöjärjestelyjen laajamittainen käyttö varsinkin Saksan ja Italian teollisuudessa on vaikuttanut suuresti työntekijää kohden lasketun tuottavuuden kehitykseen näissä maissa. Espanjassa ja myös Ranskassa näitä järjestelyjä on käytetty vähemmän ja niiden asemesta on suosittu perinteisiä henkilöstömäärien mukautuksia, mikä on saanut aikaan selvästi erilaisen tuottavuuskehityksen. Määräaikaisten työntekijöiden laajamittaisen vähentämisen vaikutuksiin Espanjassa on kansantalouden tilinpidon tilastojen mukaan liittynyt jopa tuottavuuden kasvun nopeutumista viime aikoina.

Vertailua Yhdysvaltojen kehitykseen

Kuviossa E vertaillaan keskenään euroalueen ja Yhdysvaltojen tuottavuuskehitystä. Viimeisen kymmenen vuoden aikana Yhdysvaltojen tuottavuuden vuotuinen kasvu (työntekijää kohden) oli keskimäärin 2,1 %, kun taas euroalueella vuotuinen keskiarvo oli 1,1 %. Tuotanto väheni Yhdysvalloissa jatkuvasti 2000-luvun puolivälistä lähtien ja putosi jyrkästi alkuvuodesta 2007, minkä vuoksi Yhdysvaltojen tuottavuus muuttui negatiiviseksi vuoden 2007 ensimmäisellä neljänneksellä. Talouskasvun hidastuminen joudutti Yhdysvaltojen työllisyyden tuntuvaa vähenemistä ja myöhemmin Yhdysvaltojen tuottavuuden kasvun huomattavaa elpymistä (työntekijää kohden laskettuna). Vaikka Yhdysvaltojen tuottavuuden kasvu alkoi vuoden 2008 puolivälissä jälleen hidastua merkittävästi, se on pysynyt kaiken kaikkiaan positiivisena vuoden 2007 jälkipuoliskolta lähtien. Euroalueella tuottavuuden kasvu kuitenkin supistui huomattavasti.⁶ Nämä tulokset pitävät paikkansa,

Kuvio E. Tuottavuuden kasvu työntekijää kohden euroalueella ja Yhdysvalloissa

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähteet: Eurostat, OECD, US Bureau of Labor Statistics ja EKP:n laskelmat.

5 Neljännesvuosittaisesta sektori- ja maakohtaisesta kehityksestä koko euroalueella on saatavana ainoastaan työntekijää kohden laskettuja tietoja (siis ei tehtyä työtuntia kohden). Kansantalouden tilinpidossa alaryhmä ”kauppa ja kuljetus” käsittää suuren joukon yksityisiä ei-rahoituspalveluja, muun muassa tukku- ja vähittäiskaupan, moottoriajoneuvojen, moottoripyörien, henkilökohtaisten tavaroiden ja kotitaloustavaroiden korjaamisen, hotelli- ja ravintola-alan sekä kuljetus-, varastointi- ja viestintäsektorit.

6 Vuoden 2007 kolmannen neljänneksen ja vuoden 2009 toisen neljänneksen välisenä aikana Yhdysvaltojen talouskasvu hidastui noin 3,2 %, minkä lisäksi työllisyys väheni nopeasti ja huomattavasti, noin 3,7 %. Samana ajanjaksona euroalueen tuotanto supistui 3,8 % ja työllisyys väheni 1,0 %.

Taulukko. Työn tuottavuuden kasvu tehtyä työtuntia kohden ja kasvuvaikutukset euroalueella ja Yhdysvalloissa

(vuotuinen prosenttimuutos; kasvuvaikutus prosenttiyksikköinä)

	Työn tuottavuuden kasvu tehtyä työtuntia kohden	Euroalue				Työn tuottavuuden kasvu tehtyä työtuntia kohden	Yhdysvallat			
		Kasvuvaikutus					Kasvuvaikutus			
		Pääoma-intensiiteetti	josta:		Kokonaistuottavuus		Pääoma-intensiiteetti	josta:		Kokonaistuottavuus
	Pääomakanta	Tehdyt työtunnit		Tehdyt työtunnit		Pääomakanta	Tehdyt työtunnit			
1999-2008	1,1	0,6	1,0	-0,4	0,6	2,1	1,0	1,2	-0,2	1,1
<i>josta:</i>										
1999-2002	1,5	0,6	1,0	-0,4	0,9	2,8	1,2	1,3	-0,1	1,5
2003-2006	1,1	0,6	0,9	-0,3	0,6	2,0	0,9	1,3	-0,4	1,1
2007	1,0	0,3	1,1	-0,8	0,7	1,4	0,9	1,2	-0,3	0,5
2008	0,0	0,7	1,0	-0,3	-0,7	1,0	1,2	0,9	0,2	-0,2

Lähteet: Eurostat, Euroopan komission AMECO-tietokanta ja EKP:n laskelmat.

mitattiinpa tuottavuutta työntekijää tai tehtyä työtuntia kohden, joskin ero on hieman pienempi mitattaessa työtuntia kohden.⁷

Pitkällä aikavälillä on ilmeistä, että työllisyyskehitys selittää vain osittain euroalueen ja Yhdysvaltojen välistä eroa työn tuottavuuden kasvussa.⁸ Taulukossa esitetään, kuinka paljon suurempaa tuottavuuden kasvu on vuodesta 1999 lähtien ollut Yhdysvalloissa verrattuna euroalueeseen, ja tuodaan esiin kaksi tekijää tämän eron taustalla. Tänä ajanjaksona pääomaintensiiteetti (pääomakannan ja tehtyjen työtuntien kokonaismäärän muutosten yhteenlaskettu kasvuvaikutus) on pysynyt Yhdysvalloissa euroaluetta suurempana ja vaikuttanut vuositasolla keskimäärin 1,0 prosenttiyksikön verran tuottavuuden kasvuun Yhdysvalloissa, kun sen vaikutus euroalueella on ollut vain 0,6 prosenttiyksikköä. Lisäksi kokonaistuottavuuden vaikutus tuottavuuden kokonaiskasvuun on Yhdysvalloissa ollut paljon suurempi kuin euroalueella tänä ajanjaksona, ja se on ollut varsin vakaa Yhdysvalloissa, kun taas euroalueella kokonaistuottavuuden kasvu näyttää romahtaneen vuonna 2008.

Vaikka työllisyyspainotteisen kasvun asettaminen etusijalle osaltaan selittää Yhdysvaltoihin verrattuna pienempää euroalueen pääomaintensiiteettiä, se ei selitä eroja kokonaistuottavuuden kasvuvauhtien välillä. Euroalueella tuotannon tehokkuuden heikkenemiseen on todennäköisesti vaikuttanut Yhdysvaltoja suurempi osallistumisaste, erityisesti vähän koulutettujen osallistuminen markkinoille. Samanaikaisesti Yhdysvaltoihin verrattuna jäykempi sääntely-ympäristö (sekä työttä hyödykemarkkinoilla) on johtanut siihen, että tuottavuutta parantavaan tieto- ja viestintätekniikkaan tehdään vähemmän investointeja. Näiden tekijöiden välinen vuorovaikutus on lisäksi saattanut saada aikaan sen, että euroalueella ilmenee vähemmän tieto- ja viestintätekniikan käy-

7 Työtuntia kohden lasketun tuottavuuden kasvun vertailu perustuu euroalue 3:a koskeviin tietoihin (ks. kuvio B).

8 Tässä osiossa esitetyt luvut on otettu Euroopan komission AMECO-tietokannasta.

9 Ks. esim. lokakuun 2005 Kuukausikatsauksen artikkeli "Developments in euro area labour quality and their implications for labour productivity growth", tammikuun 2008 Kuukausikatsauksen artikkeli "Labour productivity developments in the euro area: results from the latest release of the EU KLEMS database" ja "Labour productivity developments in the euro area", EKP:n Occasional Paper -sarjan julkaisu nro 53 (lokakuu 2006).

töstä saatavia suotuisia heijastusvaikutuksia, esimerkiksi tehostunutta tuotannon organisointia tai suurempaa innovatiivisuutta.⁹ Vaikka kokonaistuottavuuden heikkenemisen voidaan molemmilla talousalueilla epäilemättä katsoa johtuvan paljolti suhdannetekijöistä, aivan viime aikoina Yhdysvaltojen kokonaistuottavuuden parempi kestävyys voi myös olla osoitus kauaskantoisemmista mukautuksista häiriöiden varalta, mitä tukee Yhdysvaltojen työmarkkinoiden euroaluetta joustavampi institutionaalinen rakenne.¹⁰

Poliittiset vaikutukset

Euroalueen tuotannon viimeaikainen elpyminen epäilemättä jossain määrin nopeuttaa euroalueen tuottavuuden kasvua tulevina vuosineljänneksinä, kuten neljännesvuositiedoista jo käy ilmi. Viimeaikainen kehitys Yhdysvalloissa osoittaa tuottavuuden kasvun palanneen nopeasti laskusuuntausta edeltäneelle tasolle mitattuna sekä työntekijää kohden että tehtyä työtuntia kohden, mikä on seurausta huomattavasta työvoiman vähentämisestä. Jotta euroalueen tuottavuuden kasvu paransi entisestään pitkällä aikavälillä siten, että euroalueen mahdollisuudet päästä Yhdysvaltojen kanssa samalle korkealle tuottavuuden kasvun tasolle kohenisivat, euroalueen talouden on kyettävä tukemaan yritysten rakenneuudistuspyrkimyksiä ja sallimaan nykyistä laaja-alaisempi sektorikohtaisten resurssien uudelleen kohdentaminen. Tällainen luova rakenneuudistusprosessi edellyttää kriisitoimenpiteiden – myös nykyisin yleisesti käytettyjen tilapäistyöjärjestelyjen – oikea-aikaista poistamista sitten, kun elpyminen on varmistettu. Lisäksi tarvitaan uusia rakenneuudistuksia, joilla helpotetaan työmarkkinoiden muutosten toteuttamista ja syrjäytyneiden työntekijöiden palaamista työmarkkinoille esimerkiksi siten, että höllennetään vakinaisia työntekijöitä koskevaa työsuhdelainsäädäntöä ja toteutetaan inhimillisen pääoman hankkimista edistäviä toimenpiteitä. Tämä hyödyttäisi varsinkin eurooppalaisia nuoria, jotka ovat tähän mennessä kärsineet taantumasta suhteettoman paljon ja joilla on mahdollisesti tarjottavana dynaamisuutta ja innovatiivisuutta. Hyödykemarkkinoilla tarvitaan toimenpiteitä, joilla tehostetaan kilpailua sekä edistetään innovatiivisuutta ja tehokkaiden toimintatapojen täytäntöönpanoa.

10 Ks. esim. A. Bassanini, L. Nunziata ja D. Venn, "Job protection legislation and productivity growth in OECD countries", *Economic Policy*, Vol. 24 (huhtikuu 2009) ja R. Duval, J. Elmeskov ja L. Vogel, "Structural policies and economic resilience to shocks", OECD Working Paper No 567 (2006).

4.3 KASVUNÄKYMÄT

Supistuttuaan viitenä peräkkäisenä neljänneksenä euroalueen BKT:n määrän kasvu oli jälleen positiivista vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä. Tuoreimmat kyselyindikaattorit viittaavat siihen, että BKT:n määrän kasvuvauhti jatkuu positiivisena vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä. Lähi-aikoina talouskasvun odotetaan saavan tukea varastojen positiivisesta kasvuvaihtelusta, viennin vahvistumisesta ja meneillään olevasta merkittävästä makrotalouden elvytyksestä ja toimista, joihin on ryhdytty rahoitusjärjestelmän toimivuuden palauttamiseksi. Epävarmuus on kuitenkin yhä suurta, koska monet kasvua tukevat tekijät ovat luonteeltaan tilapäisiä. Euroalueen talouden odotetaan kasvavan maltillisesti vuonna 2010, koska talouteen todennäköisesti vaikuttaa taseiden korjausliikkeen jatkuminen niin rahoitusalueella kuin muillakin toimialoilla sekä euroalueella että sen ulkopuolella.

Tämä arvio on suurin piirtein sama kuin eurojärjestelmän asiantuntijoiden joulukuun 2009 arvio euroalueen kokonaistaloudesta. Näiden arvioiden mukaan BKT:n määrän vuotuinen kasvuvauhti on keskimäärin -4,1–-3,9 % vuonna 2009, +0,1–+1,5 % vuonna 2010 ja +0,2–+2,2 % vuonna 2011. Vuoden 2010 vaihteluväliä on korotettu EKP:n asiantuntijoiden syyskuun 2009 kokonaistaloudellisista

arvioista. Kansainvälisten järjestöjen ennusteet ovat jokseenkin samansuuntaiset eurojärjestelmän asiantuntijoiden joulukuun 2009 arvioiden kanssa.

Näihin talousnäkyymiin liittyvät riskit ovat jokseenkin tasapainossa. Arvioitua nopeamman kasvun riskit liittyvät siihen, että laajojen kokonaistaloudellisten elvytystoimien ja muiden talouspoliittisten toimien vaikutukset saattavat osoittautua odotettua voimakkaammiksi. Myös luottamus saattaa parantua edelleen, ja ulkomaankauppa saattaa elpyä ennakoitua enemmän. Arvioitua hitaamman kasvun riskit liittyvät edelleen huoliin, että reaalityalouden taantuma ja rahoitusmarkkinoiden heikko kehitys voivat vaikuttaa toisiinsa arvioitua kielteisemmin tai pitkäaikaisemmin, ja myös huoliin öljyn tai muiden raaka-aineiden hintojen noususta uudelleen, protektionismipaineiden vahvistumisesta ja mahdollisista markkinahäiriöistä, jotka johtuvat maailmanlaajusten tasapainottomuuksien korjaamisesta.

5 JULKISEN TALOUDEN KEHITYS

Tämänhetkiset julkisen talouden näkymät viittaavat siihen, että julkisen talouden rahoitusasemat ovat huonontuneet euroalueella edelleen voimakkaasti. Euroopan komission syksyn 2009 talousennusteen mukaan BKT:hen suhteutetun euroalueen keskimääräisen julkisen talouden alijäämän arvioidaan kasvavan jyrkästi vuonna 2009. Alijäämän odotetaan ylittävän sille asetetun viitearvon eli 3 % BKT:stä melkein kaikissa euroalueen maissa, ja 13 maata on tällä hetkellä liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn kohteena. Julkisen talouden tilanne on huonontunut samalla kun BKT:n määrä on supistunut voimakkaasti, ja heikentyminen on johtunut pääasiassa verotulojen vähentymisestä, menojen kehityksestä ja veronkevennyksistä. Vuonna 2010 euroalueen julkisen talouden epätasapainon arvioidaan suurenevan edelleen, joskin hitaammin kuin vuonna 2009. Jotta luottamus finanssipolitiikan vakautta kohtaan säilyisi, on tärkeää, että kaikki viranomaiset pitäytyvät sitoumuksessaan panna vakaus- ja kasvusopimuksen säännökset täytäntöön täysimääräisesti.

JULKISEN TALOUDEN KEHITYS VUONNA 2009

Euroalueen julkisen talouden näkymät viittaavat siihen, että julkisen talouden rahoitusasemat ovat heikentyneet vuonna 2009 edelleen erittäin rajusti. Euroopan komission syksyn talousennusteen (julkaistu 3.11.2009) mukaan euroalueen keskimääräisen julkisen talouden alijäämän arvioidaan kasvavan 6,4 prosenttiin BKT:stä vuonna 2009, kun vuonna 2008 se oli 2,0 % BKT:stä (ks. taulukko 9). Tämä tarkoittaa, että rahoitusasema olisi heikentynyt enemmän kuin kertaakaan koko talous- ja rahaliiton historian aikana. Melkein kaikissa maissa on odotettavissa mittavia alijäämiä ja rahoitusaseman huonontumista hyvin voimakkaasti edelliseen vuoteen nähden. Komission kevään 2009 talousennusteeseen verrattuna julkisen talouden tila on heikentynyt selvästi niin yksittäisissä maissa kuin euroalueella kokonaisuutena. Euroalueen alijäämäsuhteen ennusteita on tarkistettu yli 1 prosenttiyksikön verran aiemmin arvioitua suuremmiksi. Tällä hetkellä alijäämäsuhteen arvioidaan yltävän kaksinumeroiseen lukuun vuonna 2009 kolmessa euroalueen maassa: Irlannissa, Kreikassa ja Espanjassa. Vielä kevään 2009 talousennusteessa arvio koski vain Irlantia.

Vakaus- ja kasvusopimuksen korjaavaan osioon kuuluvan liiallisen alijäämän menettelyn kohteena on jo ollut ennestään viisi maata (Irlanti, Kreikka, Espanja, Ranska ja Malta). Menettely aloitettiin Ecofin-neuvoston aiemmin tänä vuonna antamalla päätöksellä, joka perustui näiden maiden julkisen talouden rahoitusaseman tilanteeseen vuonna 2008. Ecofin-neuvosto antoi 2.12.2009 päätöksen liiallisen alijäämän korjaamisesta kahdeksassa muussa maassa, jotka ovat Belgia, Saksa, Italia, Alanko-

Taulukko 9. Julkisen talouden kehitys euroalueella

(% BKT:stä)	2007	2008	2009	2010
Euroopan komission syksyn 2009 talousennuste				
a. Tulot yhteensä	45,4	44,8	44,0	43,7
b. Menot yhteensä	46,0	46,8	50,4	50,5
josta:				
c. Korkomenot	2,9	3,0	3,0	3,2
d. Perusmenot (b-c)	43,1	43,8	47,4	47,4
Rahoitusjäämä (a-b)	-0,6	-2,0	-6,4	-6,9
Perusjäämä (a-d)	2,4	1,0	-3,4	-3,7
Sudannekorjattu rahoitusjäämä	-1,8	-2,9	-5,0	-5,4
Bruttovelka	66,0	69,3	78,2	84,0
Lisätieto: BKT:n määrä (vuotuinen prosenttimuutos)	2,8	0,6	-4,0	0,7

Lähteet: Euroopan komissio ja EKP:n laskelmat.
Huom. Pyöristysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

maat, Itävalta, Portugali, Slovenia ja Slovakia. Samalla se tarkisti Irlantia, Espanjaa ja Ranskaa koskevia suosituksiaan. Liiallisen alijäämän korjaamisen määräajaksi on asetettu useimpien maiden osalta vuosi 2012 tai 2013. Irlannin määräaika umpeutuu vuonna 2014. Tarvittava vuotuinen keskimääräinen rakenteellinen sopeutus liiallisen alijäämän oikaisujaksolla vaihtelee maittain ja on 0,5 %–2,0% BKT:stä.

Kreikan liiallisia alijäämiä koskeva menettely aloitettiin huhtikuussa 2009 julkisen talouden rahoitusaseman vuosien 2007 ja 2008 tilanteen perusteella. Kreikka kuitenkin tarkisti vuoden 2008 alijäämätietoja liiallisia alijäämiä koskevaan menettelyyn liittyvässä lokakuun 2009 raportoinnissa ja korjasi huhtikuussa ilmoittamaansa alijäämäsuhdetta 2,7 prosenttiyksikön verran 7,7 prosenttiin BKT:stä. Korjaus johtui lähinnä sosiaaliturvarahastojen suurentuneista tuista julkisten sairaaloiden pitkäaikaisten velkojen kattamiseksi. Myös verotuloja ja sosiaaliturvamaksuja tarkistettiin aiempaa pienemmiksi. Näiden tarkistusten seurauksena Eurostat ilmoitti suhtautuvansa varauksella Kreikan tietojen laatuun, koska maan kansallisten tilastoviranomaisten ilmoittamiin lukuihin liittyi merkittävää epävarmuutta. Kreikka tarkisti vuoden 2009 alijäämäsuhteen ennustettaan lokakuun lopussa 12,5 prosenttiin BKT:stä, kun sen ennuste oli lokakuun lopulla ollut 6,0 % BKT:stä. Euroopan komission arvion mukaan Kreikan alijäämäsuhte nousee 12,7 prosenttiin BKT:stä vuonna 2009.

Taloudellisen toimeliaisuuden hiipussa alijäämien kasvu ja hallitusten interventiot rahoituskriisiin vuoksi näkyvät julkisen talouden velkasuhteessa ja kasvattavat sitä nopeasti. Euroopan komission arvion mukaan euroalueen julkisen talouden bruttomääräinen velkasuhde kasvaa voimakkaasti ja on 78,2 % BKT:stä vuonna 2009, kun vuoden 2008 lukema oli 69,3 % BKT:stä. Velkakannan korjauserät, joissa näkyy myös pankkien pääomitus ja lainat yksityisille yrityksille, vastaavat 0,6 prosenttiyksikköä velkakannan kasvusta.

JULKISEN TALOUDEN KEHITYKSEN TAUSTATEKIJÄT VUONNA 2009

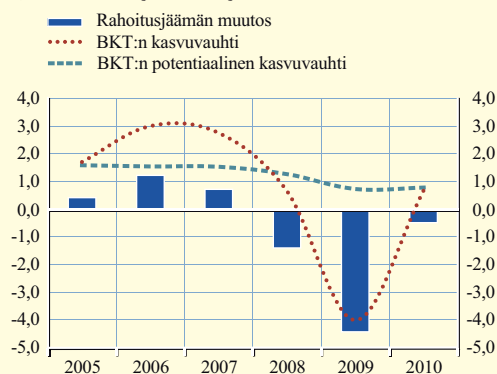
Euroalueen julkisen talouden rahoitusjäämän ja BKT:n määrän keskimääräisen vuotuisen kasvun yhtäaikainen heikkeneminen näkyy selvästi kuvista 53 a).

Julkisen talouden heikkenemisen taustatekijöiden tarkastelua vaikeuttaa kuitenkin se, että viimeaikaisessa talouskehityksessä on ollut hankalaa erottaa suhdannetekijöiden ja trendin vaikutukset toisistaan. Koska suhdannetekijöiden ja ns. ei-suhdannetekijöiden erottelu rahoitusjäämän todellisista muutoksista perustuu siihen ajatukseen, että tuotantokuilu eli potentiaalisen ja toteutuneen tuotannon ero voitaisiin laskea reaaliajassa eikä vasta jälkikäteen, jäljempänä esitettyihin arvioihin liittyy huomattavaa epävarmuutta.

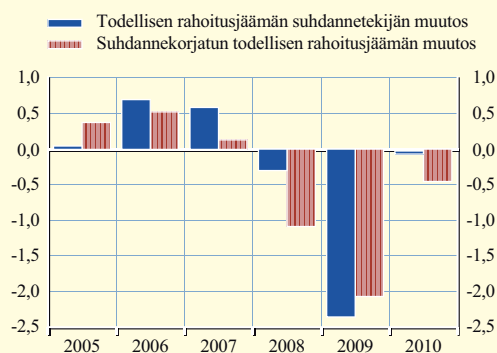
Kuvio 53. Julkisen talouden kehitykseen vaikuttavat tekijät euroalueella

(prosenttiyksikköinä BKT:stä, prosenttimuutos)

a) BKT:n kasvu ja rahoitusjäämän vuotuinen muutos



b) Suhdannekorjatun rahoitusjäämän ja todellisen rahoitusjäämän suhdannetekijän vuotuiset muutokset



Lähteet: Euroopan komissio (syksyn 2009 talousennuste) ja EKP:n laskelmat.

Kun tämä varaus pidetään mielessä, automaattisten vakauttajien toiminnalla ja koko euroalueen elvyttävällä finanssipolitiikan linjalla on kummallakin ollut huomattava negatiivinen vaikutus rahoitusjäämään. Tämä näkyy kuviossa 53 b) sekä suhdannetekijän että suhdannekorjatun rahoitusjäämän heikkenemisestä.

Talouden laskusuhdanne on kaventanut veropohjaa ja lisännyt sosiaalietuuksien ja tulonsiirtojen määrää. Lisäksi verotulojen supistuminen arvioitua verojousta enemmän on aiheuttanut alijäämien nousupaineita. Julkisen talouden heikkeneminen johtuu suurelta osin veronkevennyksistä useassa euroalueen maassa ja siitä, että rakenteellisen kulutuksen kasvuvauhti on ylittänyt BKT:n trendikasvun. Euroopan komission arvion mukaan harkinnanvaraiset toimet ovat 1,3 % BKT:stä vuonna 2009 ja johtuvat osaksi Euroopan talouden elvytys suunnitelman mukaisesti toteutetuista elvytyspaketeista.

Vuoden 2009 toiselle neljännekselle ulottuvista neljännesvuositiedoista ilmenee, että tulojen kasvu on ollut erittäin negatiivista, kun taas menot ovat kasvaneet edelleen hyvin nopeasti (ks. kuvio 54 a). Tämän seurauksena julkisen talouden tuloaste on pienentynyt ja menoaste vastaavasti suurentunut (ks. kuvio 54 b).

FINANSSIPOLITIIKAN NÄKYMÄT VUONNA 2010

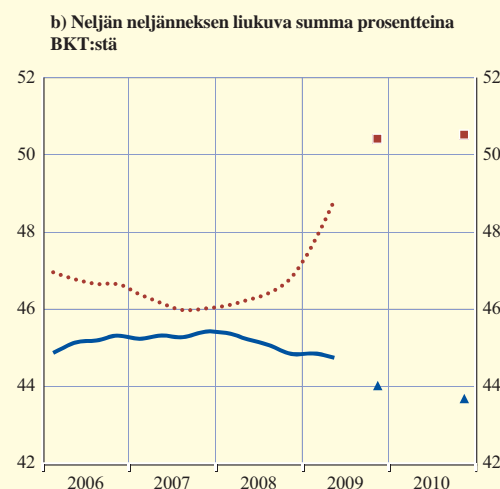
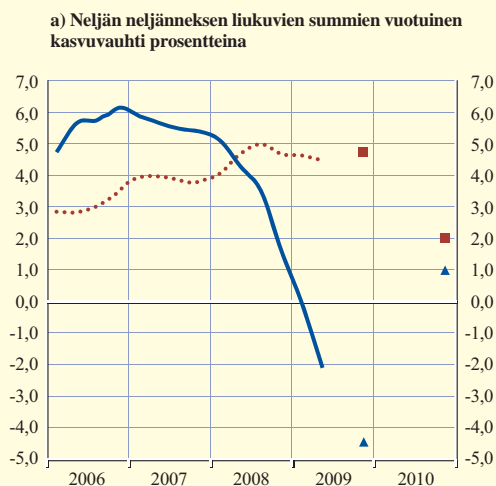
Tulojen ja menojen kasvun eron odotetaan suurenevan vuoden 2009 loppuun saakka. Eron arvioidaan kaventuvan vuonna 2010 (ks. kuvio 54 a).

Euroopan komission ennusteen mukaan euroalueen keskimääräinen alijäämäsuhte heikkenee vuonna 2010 edelleen ja on lähes 7 % BKT:stä. Kaikkien euroalueen maiden odotetaan ylittävän alijäämälle asetetun viitearvon eli 3 % BKT:stä vuonna 2010. Velkasuhteen arvioidaan kasvavan edelleen lähes 6 prosenttiyksikköä eli 84,0 prosenttiin BKT:stä.

Rahoitusasemien huononeminen johtuu suhteellisen elvyttävästä finanssipolitiikan linjasta, mikä puolestaan heijastaa osittain joissakin euroalueen maissa suunniteltuja harkinnanvaraisia finanssipoliittisia toimia. Myös korkomenojen ennakoitaan kasvavan vuonna 2010. Koska BKT:n määrän kasvun odotetaan palaavan lähelle potentiaalista kasvuvauhtiaan (ks. kuvio 53 a), automaattisten vakauttajien vaikutukset jäänevät vähäisiksi (ks. kuvio 53 b).

Kuvio 54. Euroalueen neljännesvuositulot ja ennusteet

— Tulot yhteensä (neljännesvuositilastot)
 Menot yhteensä (neljännesvuositilastot)
 ▲ Tulot yhteensä (Euroopan komission vuositasen ennuste)
 ■ Menot yhteensä (Euroopan komission vuositasen ennuste)



Lähteet: Eurostatin ja kansallisiin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat sekä Euroopan komission syksyn 2009 talousennuste. Huom. Kuviossa esitetään kokonaistulojen ja -menojen kehitys neljän neljänneksen liukuvana summana vuoden 2006 ensimmäisestä neljänneksestä vuoden 2009 toiseen neljännekseen sekä Euroopan komission syksyn 2009 talousennusteeseen perustuvat vuositasen ennusteet vuosiksi 2009 ja 2010.

Rahoitusasemia koskevien arvioiden suurimpana uhkana on mahdollisuus, että talous elpyy hitaasti, sekä se, että hallitukset eivät kykene aloittamaan tarvittavia julkisen talouden vakauttamistoimia vuonna 2010.

Julkisen talouden pitkän aikavälin kestävyyyteen saattaa kohdistua lisää paineita. Nämä liittyvät esimerkiksi hitaan potentiaalisen kasvun jakson pitkittymiseen, pankkitukipaketeista aiheutuviin lisäkustannuksiin ja epäonnistumiseen tilapäisten elvytystoimien purkamisessa.

JULKISEN TALOUDEN NÄKÖKOHTIA

Nykyinen finanssipolitiikka ei ole kestävällä pohjalla. Tämänhetkinen reaalitalouden ja rahoitusmarkkinoiden tilanne aiheuttaa paineita julkisen talouden kestävyydelle, ja tilannetta pahentaa rasite, jonka väestön ikääntymisestä ennakoidaan aiheutuvan julkiselle taloudelle. Nämä paineet liittyvät erityisesti rahastoimattomien vanhuuseläkejärjestelmien ja terveydenhuollon kasvaviin julkisiin kustannuksiin tilanteessa, jossa potentiaalinen kasvu hidastuu (ks. kehikko 8).

Poliittisten päättäjien on ehdottoman tärkeää varmistaa, että yleinen luottamus julkisen talouden kestävyyyteen säilyy. Nyt kun rahoitusmarkkinoiden ja reaalitalouden yleinen tilanne näyttää vakautuneen, suurimpana finanssipolitiikan haasteena on laatia oikea-aikaisia ja uskottavia strategioita, joilla julkisen talouden poikkeuksellisista toimista irtaudutaan (ns. ”irtaantumisstrategiat”). Näiden strategioiden tulisi perustua realistisiin kasvua koskeviin oletuksiin. Tämä edellyttää, että kukin maa asettaa kunnianhimoiset julkisen talouden sopeuttamistavoitteet, joilla taataan julkisen talouden epätasapainon pikainen korjaaminen. Näitä tavoitteita on tuettava konkreettisilla sopeuttamistoimilla, jotka varmistavat alijäämien supistamisen kestävällä tavalla ja jotka saavat velkasuhteet pienentyneeseen. Vakauttamisen on alettava useissa maissa vuonna 2010, ja kaikissa maissa on toteutettava korjaavia toimia vuonna 2011.

Vakaustoimien on tarpeen keskittyä tiiviisti menopuolelle. Kriisin myötä BKT:hen suhteutetut julkiset perusmenot (menot ilman korkoja) nousevat jyrkästi. Tämä johtuu vain osaksi menoihin liittyvistä tilapäisistä harkinnanvaraisista toimista, joita talouden laskusuhdanteessa on toteutettu. Perusmenojen kasvun suurimpana syynä on se, että menosuunnitelmat eivät ole joustaneet tuotannon odotettua paljon hitaamman kasvun mukaan. Vastaisuudessa menojen kehitystä on sopeutettava muuttuneen talousympäristön mukaiseksi, koska aikaisempia menoja koskevia suunnitelmia ei ole enää mahdollisia toteuttaa. Veroasteiden korotukset voivat sitä vastoin vääristää kehitystä ja haitata talouden kasvupotentiaalin kipeästi kaivattua elpymistä, koska verotus on jo nyt korkea useimmissa euroalueen maissa.

EU:n julkisen talouden valvontajärjestelmän ja etenkin vakauserä- ja kasvusopimuksen korjaavan osan säännösten johdonmukainen täytäntöönpano on perusedellytys sille, että yleinen luottamus nykyisen politiikan vakauteen voi säilyä. EU:n finanssipoliittinen säännöstö on EMU:n poliittisen päätöksenteon kulmakivi. Kaikki viitteet siitä, että tämän säännösten kirjainta ja henkeä horjutetaan leväperäisellä täytäntöönpanolla, heikentävät yleistä luottamusta euroalueen finanssipoliittisten instituutioiden vakauteen. Tätä luottamusta heikentävät myös arviot siitä, että julkisen talouden tilastojen luotettavuudessa ja kattavuudessa olisi puutteita.

Vaikka rahoitusmarkkinatilanne on viime aikoina ollut varsin suotuista valtion velkapapereiden liikkeeseenlaskulle, tilannetta ei voi pitää itsestään selvänä. Valtioiden hyvin suuret lainanottotarpeet voivat aiheuttaa nopeita muutoksia markkinoiden tunnelmissa. Näin voisi tapahtua erityisesti, jos markkinaosapuolet katsoisivat, että politiikka ei kykene vastaamaan julkisen talouden kestävyys haasteisiin. Tämä vaikuttaisi keskipitkän ja pitkän aikavälin korkoihin ja hallitusten lainakustannuksiin, minkä lisäksi se vähentäisi yksityisiä investointeja ja heikentäisi sitä kautta mahdollisuuksia päästä jälleen kestäväen kasvun tielle.

Kehikko 8.

EUROOPAN KOMISSION VUODEN 2009 KERTOMUS JULKISEN TALOUDEN KESTÄVYYDESTÄ

Euroopan komissio julkaisi lokakuussa julkisen talouden kestävyttä koskevan kertomuksen vuodelta 2009 (Sustainability Report 2009). Siinä arvioidaan julkisen talouden kestävyttä EU:n 27 jäsenvaltiossa vuosina 2008–2060.¹ Tällä kertomuksella päivitetään komission ensimmäistä vastaavaa kertomusta vuodelta 2006.² Arvio kestävyvyyteen kohdistuvista riskeistä perustuu moniin eri indikaattoreihin, muun muassa kestävyysvajeeseen ja julkisen talouden velkasuhteisiin. Laskelmissa on käytetty huhtikuussa 2009 julkistettuja uusia pitkän aikavälin ennusteita väestön ikääntymiseen liittyvistä julkisista menoista³ sekä Euroopan komission kevään 2009 talousennustetta. Tässä kehikossa käydään lyhyesti läpi kestävyvyyteen kohdistuvien riskien arvioinnissa käytettyä menetelmää ja esitellään komission kertomuksen tärkeimmät havainnot.

Kestävyvyyteen kohdistuvien riskien mittaamisessa käytetty menetelmä

Euroopan komissio arvioi julkisen talouden kestävyvyyteen kohdistuvia riskejä yhdistämällä julkisen talouden rahoitusasemaa koskevan kvantitatiivisen analyysin ja julkisen talouden mahdollisia lisäpaineita koskevan kvalitatiivisen analyysin. Kvantitatiivinen analyysi on johdettu aikaan suhteutetusta julkisen talouden budjettirajoitteesta (ns. intertemporaalinen budjettirajoite) eli siitä, että nykyinen ja tuleva julkinen velka on maksettava tulevalla budjettilyijäämillä.⁴ Komission analyysin tuloksena saadaan ns. S2-indikaattori, joka mittaa tarvittavaa julkisen talouden sopeutuksen (eli verotulojen lisäämisen tai julkisten menojen supistamisen) määrää, jotta rahoitusasema olisi kestävällä pohjalla. Indikaattori tuo esiin kaksi mahdollista vajeen lähettä intertemporaalisessa budjettirajoitteessa: 1) nykyisen rahoitusaseman ja BKT:hen suhteutetun velan vakauttamiseksi tarvittavan rahoitusaseman välinen ero ja 2) vaje, joka syntyy väestön ikääntymiseen liittyvien julkisten menojen ennustetusta kasvusta vuoteen 2060 mennessä.⁵ Komission tarkastelu perustuu julkisen talouden perusjäämään eli jäämään ilman korkomenoja, ja siinä otetaan huomioon suhdannetekijöiden vaikutus käyttämällä rakenteellista (suhdannekorjattua) perusjäämää.

Tuloksiin liittyy jonkin verran epävarmuutta, koska vuotta 2009 koskevat kestävyysindikaattorien laskelmat perustuvat keväällä tehtyihin rakenteellisten perusjäämien ennusteisiin. Rahoituskriisin ja talouden laskusuhdanteen vuoksi potentiaalisen tuotannon (ja sen myötä rakenteellisen rahoitusaseman) tasoon ja kasvuvauhtiin liittyy tällä hetkellä erityisen suurta epävarmuutta. Arvion epävarmuutta lisää se, että ennustejakso on hyvin pitkä.

EU:n 27 jäsenvaltion julkisen talouden kestävyvyyteen vaikuttavien riskien kokonaisarviossa otetaan huomioon myös kvalitatiiviset tekijät. Näitä ovat muun muassa rakenteellisen perusjäämän arvioitu muutos vuosina 2008–2010, julkisen talouden velkasuhde vuonna 2009, BKT:hen suhteutetut verot ja eläkkeiden korvaussuhde. BKT:hen suhteutetut verot tuovat esiin sen, että niillä mailla, joissa verosuhde on jo nyt huomattava, voi olla rajalliset mahdollisuudet kohentaa julki-

1 Ks. Sustainability Report 2009, European Economy 9/2009, Euroopan komissio, Bryssel 2009.

2 Ks. EKP:n Kuukausikatsauksen joulukuun 2006 numeron kehikko ”Julkisen talouden pitkän aikavälin kestävyys euroalueella”.

3 Ks. EKP:n Kuukausikatsauksen kesäkuun 2009 numeron kehikko ”Väestön ikääntymistä koskeva kertomus 2009: ikäsidonnaisten julkisten menojen päivitetty ennusteet”. Ikäsidonnaisten menojen ennusteissa otetaan huomioon eläkkeet, terveydenhuolto, pitkäaikaishoito, työttömyysetuudet ja koulutus.

4 Lisätietoja kestävyvyyden arvioinnista, ks. Giammarioli N., Nickel C., Rother P. ja Vidal J.-P., ”Assessing fiscal soundness: theory and practice”, Occasional paper -sarjan julkaisu nro 56, EKP, Frankfurt am Main 2007.

5 Yleiskuva eläke-ennusteiden perustana käytetyistä malleista, ks. talouspoliittisen komitean (väestön ikääntymistä käsittelevän työryhmän) ja Euroopan komission talouden ja rahoituksen pääosaston selvitys ”Pension schemes and pension projections for the EU27 Member States – 2008-2060”, osa 1, Occasional paper -sarjan julkaisu nro 56, Euroopan komissio, Bryssel 2009.

sen talouden kestävyttä, koska ne eivät välttämättä juurikaan voi enää nostaa veroasteita poliittisista syistä. Korvaussuhteen tarkastelu osoittaa, että mailla, joilla eläkkeiden korvaussuhde on pieni taloutensa keskimääräisiin tuloihin verrattuna, voi olla rajalliset mahdollisuudet uudistaa sosiaaliturvajärjestelmiään vähentämällä etuuksia edelleen.

Euroalueen julkisen talouden vakauteen kohdistuvat riskit lisääntyneet merkittävästi

Tulokset osoittavat, että kun euroalueen 16 maata jaetaan riskiluokkiin, arviolta puolet niistä kuuluvat suuren riskin luokkaan julkisen talouden kestävyys suhteen. Nämä maat ovat Irlanti, Kreikka, Espanja, Kypros, Malta, Alankomaat, Slovenia ja Slovakia (ks. alla oleva taulukko). Keski-suuren riskin maiksi arvioidaan Belgia, Saksa, Ranska, Italia, Luxemburg, Itävalta ja Portugali. Suomi on ainoa euroalueen maa, jonka arvioidaan kuuluvan vähäisen riskin luokkaan. Julkisen

Julkisen talouden kestävyteen kohdistuvien riskien kokonaisarvio ja tärkeimmät tarkastellut taustatekijät

	Kestävyysvajeindikaattori (S2)			Valikoidut kvantitatiiviset indikaattorit: julkisen talouden lisäpainetta aiheuttavat tekijät	Kestävyteen kohdistuvien riskien kokonaisarvio		
	Tarvittava rakenteellisen perusjäämän sopeutus:		Yhteensä (3) = (1) + (2)		S2-indikaattorin mukainen kokonaisriskiarvio	2009	2006
	Velkasuhteen vakauttaminen, sopeutus alkuperäiseen rahoitusasemaan nähden (1)	Sopeutus väestön ikään-tyimisestä aiheutuvan perusjäämän pitkän aikavälin muutoksen vuoksi (2)					
Belgia	0,6	4,8	5,3	Keskisuuri	Verosuhte (-)	Keskisuuri	<i>Keskisuuri</i>
Saksa	0,9	3,3	4,2	Keskisuuri	Rakenteellisen perusjäämän muutos (-)	Keskisuuri	<i>Keskisuuri</i>
Irlanti	8,3	6,7	15,0	Suuri	Rakenteellisen perusjäämän muutos (-)	Suuri	<i>Keskisuuri</i>
Kreikka	2,6	11,5	14,1	Suuri		Suuri	<i>Suuri</i>
Espanja	6,1	5,7	11,8	Suuri	Rakenteellisen perusjäämän muutos (-)	Suuri	<i>Keskisuuri</i>
Ranska	3,8	1,8	5,6	Keskisuuri		Keskisuuri	<i>Keskisuuri</i>
Italia	-0,1	1,5	1,4	Vähäinen	Hyvin suuri velkasuhde (-) Verosuhte (-)	Keskisuuri	<i>Keskisuuri</i>
Kypros	0,5	8,3	8,8	Suuri	Rakenteellisen perusjäämän muutos (-)	Suuri	<i>Suuri</i>
Luxemburg	-0,4	12,9	12,5	Suuri	Hyvin pieni velkasude (+)	Keskisuuri	<i>Keskisuuri</i>
Malta	1,4	5,7	7,0	Suuri		Suuri	<i>Keskisuuri</i>
Alankomaat	1,9	5,0	6,9	Suuri	Rakenteellisen perusjäämän muutos (-)	Suuri	<i>Vähäinen</i>
Itävalta	1,6	3,1	4,7	Keskisuuri	Eläkkeiden korvaussuhde (-)	Keskisuuri	<i>Vähäinen</i>
Portugali	3,7	1,9	5,5	Keskisuuri	Eläkkeiden korvaussuhde (-)	Keskisuuri	<i>Suuri</i>
Slovenia	3,9	8,3	12,2	Suuri	Rakenteellisen perusjäämän muutos (-)	Suuri	<i>Suuri</i>
Slovakia	4,5	2,9	7,4	Suuri		Suuri	<i>Keskisuuri</i>
Suomi	-0,5	4,5	4,0	Keskisuuri	Pieni velkasuhde (+), rakenteellisen perusjäämän muutos (-)	Vähäinen	<i>Vähäinen</i>

Lähde: Euroopan komissio.

Huom. Kvalitatiivisten indikaattoreiden osalta rakenteellisen perusjäämän muutos viittaa vuosiin 2008–2010. Taulukoissa arvioitujen kvalitatiivisten indikaattoreiden luettelo ei ole tyhjentävä: arvio velkasuhteesta vuonna 2009 on sisällytetty ainoastaan, kun se selvittää S2-indikaattorin mukaisen riskiarvion ja kestävyteen kohdistuvien riskien kokonaisarvion eroa. Miinusmerkki kuvastaa julkisen talouden pitkän aikavälin kestävyteen kohdistuvien riskien lisääntymistä ja plusmerkki niiden vähentymistä.

talouden kestävyttä koskevaan vuoden 2006 kertomukseen verrattuna Irlanti, Espanja, Malta, Alankomaat, Itävalta ja Slovakia on siirretty suuremman riskin luokkaan lähinnä julkisen talouden nykyisen rahoitusaseman heikkenemisen vuoksi.

Analyysissä havaittuihin kestävyysvajeisiin (alkuperäisestä rahoitusasemasta ja ikäsidonnaisten menojen kasvusta aiheutuvat vajeet) vaikuttavat kvantitatiiviset taustatekijät poikkeavat toisistaan merkittävästi eri euroalueen maissa (ks. taulukko). Velkasuhteen vakauttamiseksi tämänhetkistä rakenteellista perusjäämää olisi sopeutettava huomattavasti, yli 8 prosenttiyksikköä suhteessa BKT:hen. Väestön ikääntymiseen liittyvien menojen kasvun vuoksi rakenteellista perusjäämää pitäisi puolestaan sopeuttaa lähes 13 prosenttiyksikköä suhteessa BKT:hen.

Rakenneuudistuksia ja julkisen talouden vakauttamista tarvitaan kipeästi

Euroopan komission kertomus on hyvin tarpeellinen, ja siitä saa tasapainoisen arvion EU:n 27 jäsenmaan julkisen talouden kestävyteen kohdistuvista riskeistä. Näitä riskejä pidetään niin merkittävänä, että kertomuksen mukaan velkatilanteen kestävyden tulisi saada näkyvä ja selkeä asema vakaus- ja kasvusopimukseen liittyvissä valvontamenettelyissä. Vaikka havaintoihin liittyy suurta epävarmuutta eikä niissä oteta huomioon suunniteltuja vakauttamistoimia, ne osoittavat julkisen talouden kestävyteen kohdistuvien riskien lisääntyvän nopeasti. Kaikkien maiden lähtöasetelmat ovat jo huonontuneet merkittävästi varsinkin rahoituskriisin ja talouden laskusuhdanteen vuoksi. Arvio ei ota eksplisiittisesti huomioon maiden vastuusitoumusten kasvua, joka liittyy rahoitusjärjestelmän vakauttamiseen nykyisen kriisin aikana, ja tämän vuoksi se saattaa aliarvioida kestävyteen kohdistuvia haasteita.

Ecofin-neuvosto antoi marraskuussa päätelmänsä julkisen talouden kestävyttä koskevasta vuoden 2009 kertomuksesta. Neuvosto myönsi rakenteelliseen rahoitusasemaan ja julkisen talouden pitkän aikavälin arvioihin liittyvän epävarmuuden olevan tavanomaista suurempaa ja totesi, että julkisen talouden heikkeneminen rahoituskriisin vuoksi on lisännyt kestävyden haasteita merkittävästi. Ecofin-neuvosto esitti, että näihin haasteisiin olisi vastattava panemalla määrätietoisesti täytäntöön kolmiosainen strategia, josta Eurooppa-neuvosto päätti Tukholmassa vuonna 2001. Strategian kolme osaa ovat: 1) alijäämän ja velan vähentäminen; 2) työllisyysasteen nostaminen ja 3) sosiaaliturvajärjestelmän uudistaminen.

Julkisen talouden kestävyttä koskevan kertomuksen havaintojen tulisi herättää huomaamaan julkisen talouden kestävyteen kohdistuvien haasteiden vakavuus. Havainnot korostavat pikaista tarvetta laatia kunnianhimoisia strategioita, joilla julkista taloutta voidaan vakauttaa ja joiden avulla poikkeuksellisista toimista voidaan irtautua, sekä tarvetta viestiä näistä strategioista. Vakauttamis- ja irtautumisstrategioiden kautta julkisen talouden rahoitusasema pystytään palauttamaan vakaalle pohjalle.

6 EUROALUEEN TALOUSNÄKYMÄ KOSKEVAT EUROJÄRJESTELMÄN ASIAANTUNTIJOIDEN ARVIOT

Eurojärjestelmän asiantuntijat ovat laatineet 20.11.2009 mennessä saatavilla olleiden tietojen perusteella kokonaistaloudellisen arvion euroalueen tulevasta talouskehityksestä.¹ Maailmantalouden kehitysnäkymien viitatessa hitaaseen elpymiseen BKT:n määrän keskimääräisen vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan olevan -4,1 – -3,9 % vuonna 2009 ja kohentuvan 0,1–1,5 prosenttiin vuonna 2010 ja 0,2–2,2 prosenttiin vuonna 2011. Inflaation arvioidaan pysyvän arviointijaksolla hitaana euroalueen talouden hukkakapasiteetin vaimentaessa hintojen nousua. Keskimääräisen YKHI-inflaation odotetaan olevan noin 0,3 % vuonna 2009 ja 0,9–1,7 % vuonna 2010 sekä 0,8–2,0 % vuonna 2011.

Kehikko 9.

KORKOJA, VALUUTTAKURSSEJA, RAAKA-AINEIDEN HINTOJA JA FINANSsipOLITIikkaa KOSKEVAT TEKNISET OLETUKSET

Korkoja sekä energian ja muiden raaka-aineiden kuin energian hintoja koskevat tekniset oletukset perustuvat markkinaodotuksiin 12.11.2009.¹ Lyhyitä korkoja koskeva oletus on luonteeltaan puhtaasti tekninen. Lyhyitä korkoja mitataan kolmen kuukauden euriborkorolla, ja markkinaodotukset johdetaan futuurisopimusten pohjalta. Tällä menetelmällä keskimääräiseksi korkotasoksi saadaan 1,2 % vuosina 2009 ja 2010. Sitten lyhyiden korkojen oletetaan nousevan ja olevan keskimäärin 2,4 % vuonna 2011. Markkinaodotusten mukaan valtion 10 vuoden joukkolainojen keskimääräiset nimellistuotot euroalueella ovat 4,0 % vuonna 2009 ja nousevat hienokseltaan eli keskimäärin 4,1 prosenttiin vuonna 2010 ja 4,6 prosenttiin vuonna 2011. Perusoletuksena on, että pankkien antolainauskorkojen marginaalit edellä mainittuihin korkoihin nähden kapenevat jonkin verran arviointijaksolla, kun otetaan huomioon rahoitusolojen viimeaikainen kohentuminen. Lisäksi luotonantokriteerien oletetaan lieventyvän vähitellen arviointijakson aikana. Raaka-aineiden hinnoista voidaan todeta, että 12.11.2009 päättyneen kahden viikon jakson futuurimarkkinahintojen perusteella öljyn barrelihinnan oletetaan olevan keskimäärin 62,2 Yhdysvaltain dollaria vuonna 2009, 81,4 dollaria vuonna 2010 ja 85,9 dollaria vuonna 2011. Muiden raaka-aineiden kuin energian dollarihintojen arvioidaan laskeneen merkittävästi eli 22,3 % vuonna 2009. Niiden oletetaan nousevan 24,7 % vuonna 2010 ja maltillisemmin eli 4,0 % vuonna 2011.

Kahdenvälisen valuuttakurssien oletetaan pysyvän arviointijakson aikana muuttumattomina sillä tasolla, jolla ne keskimäärin olivat marraskuun 12. päivää edeltäneiden kahden viikon aikana. Euron dollarikurssiksi oletetaan näin ollen 1,39 vuonna 2009 ja 1,49 vuosina 2010 ja 2011, ja euron efektiivisen valuuttakurssin oletetaan vahvistuvan 0,8 % vuonna 2009 ja edelleen 2,2 % vuonna 2010.

Finanssipolitiikkaa koskevat oletukset perustuvat kansallisiin budjettisuunnitelmiin euroalueen eri maissa (tilanne 20.11.2009). Oletuksiin on sisällytetty kaikki sellaiset julkisen vallan toimenpiteet, jotka on joko jo hyväksytty kansallisessa parlamentissa tai määritelty hallituksessa yksityiskohtaisesti niin, että ne todennäköisesti läpäisevät lainsäädäntöprosessin.

¹ Öljyn ja elintarvikkeiden hintoja koskevat oletukset perustuvat futuurihintoihin vuoden 2011 loppuun asti. Muiden raaka-aineiden hintojen oletetaan kehittyvän futuurihintojen mukaisesti vuoden 2010 loppuun saakka ja seurailevan sen jälkeen maailman talouskehitystä.

¹ Eurojärjestelmän asiantuntijoiden kokonaistaloudelliset arviot on tuotettu EKP:n ja euroalueen kansallisten keskuspankkien asiantuntijoiden yhteistyönä. Ne laaditaan kahdesti vuodessa, ja ne muodostavat osan aineistoa, jota EKP:n neuvosto käyttää arvioidessaan talouskehitystä ja hintavakauteen kohdistuvia riskejä. Lisätietoa arvioiden laatimisesta käytettävistä menetelmistä ja tekniikoista löytyy oppaasta "A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises", EKP, kesäkuu 2001. Opas on luettavissa EKP:n verkkosivuilla. Arvioihin liittyvää epävarmuutta on kuvattu esittämällä ne vaihteluvälineä. Vaihteluvälit perustuvat aiempina vuosina laadittujen arvioiden ja toteutuneen kehityksen välisiin eroihin. Vaihteluvälien leveys on näiden erojen itseisarvojen keskiarvo kerrottuna kahdella. Käytettävää menettelyä, johon sisältyy mekanismi poikkeuksellisten tapahtumien vaikutuksen korjaamiseksi, esitellään EKP:n verkkosivuilla julkaisussa "New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges", EKP, joulukuu 2009.

KANSAINVÄLINEN YMPÄRISTÖ

Maailmantalouden kehitysnäkökulmat ovat edelleen kohentumassa. Käänteinen parempaan tapahtui vuoden 2009 toisella neljänneksellä. Lyhyellä aikavälillä elpymisen odotetaan olevan epätasaista, sillä siihen vaikuttavat lähinnä raha- ja finanssipoliittiset elvytystoimet, kaupan piristyminen ja varastosykli. Osa näistä tekijöistä vaikuttaa vain tilapäisesti, mutta rahoitusolojen vähittäisen parantumisen odotetaan tukevan maailmantalouden arvioitua elpymistä pysyvämminkin. Kaiken kaikkiaan maailmantalouden trendikasvun odotetaan pysyvän aiempaa hitaampana koko arviointijakson ajan, sillä varsinkin kehittyneissä talouksissa elpyminen on vaimeaa kriisin vaikutusten tuntua edelleen. BKT:n määrän arvioidaan supistuneen euroalueen ulkopuolella keskimäärin 0,6 % vuonna 2009. Sen kuitenkin oletetaan kasvavan 3,5 % vuonna 2010 ja 3,9 % vuonna 2011. Euroalueen vientimarkkinoiden arvioidaan supistuneen vuonna 2009 vielä voimakkaammin eli 12,2 %. Kasvun oletetaan elpävän 4,2 prosenttiin vuonna 2010 ja olevan 4,7 % vuonna 2011.

BKT:N MÄÄRÄN KASVUA KOSKEVAT ARVIOT

Euroalueen BKT:n määrä kääntyi jälleen kasvuun vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä. Edellisen kerran BKT:n määrä kasvoi vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä. Käytettävissä olevien tietojen perusteella kasvua lievenvät vauhdittaneet useimmat tekijät kuten finanssipoliittiset elvytyspaketit, varastosykli ja kaupan piristyminen. BKT:n määrän kasvun odotetaan hidastuvan jälleen alkuvuodesta 2010, kun näiden osin tilapäisten tekijöiden vaikutus väistyy. Viennin ja vahvistuvan kotimaisen kysynnän arvioidaan tukevan talouskehitystä hiljaksen koko vuoteen 2011 ulottuvan tarkastelujakson ajan. Rahapoliittisten toimien ja merkittävien rahoitusjärjestelmän toimintakyvyn palauttamiseksi toteutettujen toimien viiveellä ilmenevät vaikutukset tukevat elpymistä arviointijaksolla. Kasvun odotetaan kuitenkin pysyvän hitaampana kuin taantumaa edeltävänä aikana, sillä taaseita on korjailtava useilla sektoreilla ja työmarkkinanäkymien heikkous vaimentaa kulutusta. BKT:n määrän vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan olevan -4,1 – -3,9 % vuonna 2009, piristyvän sitten 0,1–1,5 prosenttiin vuonna 2010 ja olevan 0,2–2,2 % vuonna 2011. Vuonna 2008 BKT:n määrän vuotuinen kasvuvauhti oli 0,5 %.

BKT:n kotimaisista eristä kokonaisinvestointien odotetaan supistuvan vuoden 2011 alkuun saakka, tosin yhä hitaammin. Arvioiden mukaan yksityisiä investointeja muuhun kuin asuinrakentamiseen rajoittavat kapasiteetin alhainen käyttöaste, heikko kysyntä, suuri epävarmuus ja vähäiset voitot ja asuinrakentamiseen tehtäviä investointeja hillitsee joidenkin maiden asuntomarkkinoilla jatkuva muutosprosessi. Useissa euroalueen maissa julkistetut elvytyspaketit huomioon ottaen reaali-investointien oletetaan kasvavan voimakkaasti vuosina 2009 ja 2010 ja vähenevän seuraavana vuonna.

Yksityisen kulutuksen odotetaan olevan vaimeaa. Reaali-investointien arvioidaan enimmäkseen pienenevän arviointijaksolla, joskin maltillisten palkankorotusten, hitaan inflaation ja tulonsiirtojen odotetaan tukevan reaali-taloutta. Varovaisuussäästäminen lisääntyi vuonna 2009 talouskehityksen ollessa epävarmaa, työttömyyden kasvaessa ja asuntojen hintakehityksen heiketessä, mutta näitä säästöjä puretaan arvioiden mukaan vain jonkin verran arviointijakson aikana.

Euroalueen vienti, joka supistui voimakkaasti vuodenvaihteen jälkeen, alkoi piristyä vuoden 2009 puolivälissä. Viennin arvioidaan elpävän vähitellen ulkomaisen kysynnän kasvun tukemana, vaikka hintakilpailukyky odotetaan heikentävän vientiä jonkin verran. Euroalueen tuonti on supistunut selvästi vuoden 2009 kuluessa, mutta sen arvioidaan elpävän seuraavina kahtena vuonna lopputuotekysynnän piristytessä. Koska viennin odotetaan supistuvan vuonna 2009 tuontia enemmän, ulkomaankaupalla on merkittävä vaikutus BKT:n määrän supistumiseen vuonna 2009. Vuodesta 2010 alkaen ulkomaankaupalla odotetaan olevan hienoinen positiivinen nettovaikutus.

Taulukko 10. Euroalueen talousnäkyviä koskevat arviot

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

	2008	2009	2010	2011
YKHI	3,3	0,3–0,3	0,9–1,7	0,8–2,0
BKT:n määrä	0,5	-4,1– -3,9	0,1–1,5	0,2–2,2
Yksityinen kulutus	0,4	-1,2– -1,0	-0,2–0,8	0,2–1,8
Julkinen kulutus	2,0	2,2–3,0	0,5–1,7	0,4–1,8
Kiinteän pääoman bruttomuodostus	-0,6	-11,3– -10,5	-3,1– -0,1	-1,7–2,3
Vienti (tavarat ja palvelut)	0,8	-14,5– -12,5	0,6–5,6	0,7–6,5
Tuonti (tavarat ja palvelut)	0,9	-12,6– -11,0	0,4–4,6	0,8–5,4

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

2) Slovakia on mukana jo vuoden 2008 luvuissa lukuun ottamatta YKHI-lukuja, joissa Slovakia on mukana vasta vuodesta 2009 alkaen. Vuotuiset prosenttimuutokset vuodelle 2009 pohjautuvat sellaiseen euroalueen kokoonpanoon, jossa Slovakia on mukana jo vuonna 2008.

Tehtyjen työtuntien kokonaismäärän odotetaan supistuvan euroalueella vuoteen 2011 saakka, sillä mukautumista vuoden 2009 puoliväliin saakka jatkuneeseen tuotannon rajuun supistumiseen tapahtuu viiveellä ja talouskehityksen arvioidaan olevan heikkoa. Supistuminen johtuu aluksi työtuntien vähenemisestä työntekijää kohti mutta jatkossa yhä enemmän työllisten määrän pienenemisestä. Lisäksi sen, että palkat eivät juuri jousta alaspäin, arvioidaan vähentävän työvoiman kysyntää talouskehityksen hidastuttua voimakkaasti. Työllisten määrän vähentyessä työttömyysasteen odotetaan nousevan tarkastelujaksolla.

Kriisin odotetaan hidastavan potentiaalista kasvua arviointijaksolla. Potentiaalisen kasvun heikkeneminen johtuu rakenteellisen työttömyyden vääjämättömästä kasvusta, osallistumisasteen laskusta sekä investointien voimakkaasta vähenemisestä, joka heikentää pääomakantaa. Vaikutusten voimakkuudesta ei kuitenkaan ole varmuutta, ja potentiaalista kasvua – ja siten myös tuotantokuilua – koskeviin arvioihin liittyy tavanomaistakin suurempaa epävarmuutta. Tästä huolimatta arvioidun tuotantokuilun odotetaan pysyvän arviointijaksolla merkittävästi negatiivisena.²

HINTOJA JA KUSTANNUKSIA KOSKEVAT ARVIOT

Vuotuisen YKHI-inflaatiiovauhdin odotetaan kääntyvän positiiviseksi vuoden 2009 neljännellä neljänneksellä sen oltua kolmannella neljänneksellä hitaimmillaan -0,4 %. Taustalla on pääasiassa raaka-aineiden hintojen taannoisesta laskusta johtuva voimakas vertailuajankohdan vaikutus. Inflaation odotetaan pysyvän sen jälkeen maltillisena euroalueen talouden hukkakapasiteetin vaimentaessa hintojen nousua. Keskimääräisen vuotuisen inflaatiiovauhdin arvioidaan olevan noin 0,3 % vuonna 2009, minkä jälkeen sen arvioidaan kiihtyvän ja olevan 0,9–1,7 % vuonna 2010 ja 0,8–2,0 % vuonna 2011. Ilman energian hintoja lasketun YKHI:n vuotuisen muutosvauhdin odotetaan hidastuvan vuoteen 2010 saakka kokonaiskysynnän heikkouden vuoksi ja pysyvän hitaana vuonna 2011.

Ulkoiset hintapaineet vähenivät vuonna 2009, mutta niiden odotetaan alkavan jälleen kasvaa lähiaikoina pääasiassa raaka-aineiden oletetun hintakehityksen mutta myös kilpailijoiden hintojen nousun vuoksi. Kotimaassa palkkojen nousupaineet ovat pienentyneet selvästi vuonna 2009 työmarkkinalanteen huononnutta ja inflaation hidastuttua. Palkkojen nousun arvioidaan pysyvän jatkossakin maltillisena. Vuotuiset yksikkötyökustannukset ovat kuitenkin nousseet voimakkaasti vuonna 2009 pääasiassa siksi, että tuottavuus on heikentynyt ja palkkakehitys on reagoinut vain hitaasti talouskehityksen huononemiseen. Jatkossa tuottavuus alkaneen jälleen parantua taloussuhdanteen kohentues-

2 Ks. heinäkuun 2009 Kuukausikatsauksen kehikko "Potential output estimates for the euro area".

Taulukko 11. Vertailua syyskuun 2009 arvioon

(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)	2009	2010
BKT:n määrä – syyskuu 2009	-4,4– -3,8	-0,5–0,9
BKT:n määrä – joulukuu 2009	-4,1– -3,9	0,1–1,5
YKHI – syyskuu 2009	0,2–0,6	0,8–1,6
YKHI – joulukuu 2009	0,3–0,3	0,9–1,7

sa, minkä vuoksi yksikkötyökustannusten arvioidaan laskevan vuonna 2010 ja nousevan vain maltillisesti vuonna 2011. Yksikkötyökustannusten voimakas nousu vuonna 2009 on pystytty kattamaan voittomarginaaleja supistamalla. Myöhemmin arviointijaksolla voittomarginaalien odotetaan jälleen kasvavan, kun yritykset pyrkivät kompensoimaan aiempaa supistumista talouden vähitellen elpessä.

VERTAILUA SYYSKUUN 2009 ARVIOON

BKT:n määrän kasvun vaihteluväli vuodelle 2009 on nyt hieman kapeampi kuin syyskuun 2009 Kuukausikatsauksessa julkaistussa arvioissa. Vuodelle 2010 arvioitu vaihteluväli on nyt ylempänä kuin syyskuussa, mikä johtuu osittain siitä, että loppuvuotta 2009 koskevat tarkistukset vaikuttavat seuraavankin vuoden lukuihin.

YKHI-inflaatiota koskeva arvio vuodelle 2009 sijoittuu syyskuussa julkaistulle vaihteluvälille. Vuodelle 2010 arvioitu vaihteluväli on nyt hieman ylempänä kuin syyskuussa.

Kehikko 10.

MUIDEN LAITOSTEN ENNUSTEET

Useat kansainväliset järjestöt ja yksityiset ennustelaitokset julkaisevat ennusteita euroalueen talousnäkymistä. Nämä ennusteet eivät kuitenkaan ole täysin vertailukelpoisia keskenään eivätkä eurojärjestelmän asiantuntijoiden laatimien kokonaistaloudellisten arvioiden kanssa, koska ne on laadittu eri ajankohtina. Lisäksi (osittain määrittelemättömät) menetelmät, joilla oletukset finanssipolitiikkaa, rahoitusmarkkinoita sekä ulkoisia tekijöitä koskevista muuttujista kuten öljyn ja muiden raaka-aineiden hinnoista johdetaan, poikkeavat toisistaan. Myös työpäiväkorjauksissa käytetyissä menetelmissä on eroja (ks. taulukko).

Euroalueen BKT:n määrän kasvua ja YKHI-inflaatiota koskevien ennusteiden

(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)

	Julkistamis- ajankohta	BKT:n määrän kasvu			YKHI-inflaatio		
		2009	2010	2011	2009	2010	2011
IMF	lokakuu 2009	-4,2	0,3	1,3	0,3	0,8	0,8
Survey of Professional Forecasters	lokakuu 2009	-3,9	1,0	1,6	0,3	1,2	1,6
Euroopan komissio	marraskuu 2009	-4,0	0,7	1,5	0,3	1,1	1,5
Consensus Economics Forecasts	marraskuu 2009	-3,8	1,2	1,5	0,3	1,1	1,5
OECD	marraskuu 2009	-4,0	0,9	1,7	0,2	0,9	0,7
Eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot	joulukuu 2009	-4,1– -3,9	0,1–1,5	0,2–2,2	0,3–0,3	0,9–1,7	0,8–2,0

Lähteet: Euroopan komission ennuste (syyskuu 2009), IMF World Economic Outlook (lokakuu 2009), OECD Economic Outlook (marraskuu 2009, alustava ennuste), Consensus Economics Forecasts ja EKP:n Survey of Professional Forecasters.

Huom. Eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot ja OECD:n ennusteet perustuvat työpäiväkorjattuihin tietoihin, kun taas Euroopan komission ja IMF:n luvuissa ei oteta huomioon sitä, montako työpäivää kunakin vuonna on. Muissa ennusteissa ei mainita, perustuvatko ne työpäiväkorjattuihin tietoihin vai eivät.

Tällä hetkellä käytettävissä olevissa muiden ennustelaitosten ennusteissa euroalueen BKT:n määrän odotetaan supistuvan 3,8–4,2 % vuonna 2009. BKT:n odotetaan sitten kasvavan 0,3–1,2 % vuonna 2010 ja 1,3–1,7 % vuonna 2011. Kaikki ennusteet ovat kutakuinkin yhteneviä eurojärjestelmän asiantuntija-arvion vaihteluvälien kanssa.

Saatavilla olevissa muiden ennustelaitosten inflaatioennusteissa keskimääräisen vuotuisen YKHI-inflaation ennakoitaan olevan 0,2–0,3 % vuonna 2009 ja 0,8–1,2 % vuonna 2010 sekä 0,7–1,6 % vuonna 2011. Ennusteet asettuvat eurojärjestelmän asiantuntija-arvion vaihteluvälien tuntumaan.

7 VALUUTTAKURSSIT JA MAKSUTASE

7.1 VALUUTTAKURSSIT

Rahoitusmarkkinoiden tilanteen normalisoituminen edelleen näyttää vauhdittaneen euron nimellisen efektiivisen valuuttakurssin vahvistumista kolmena viime kuukautena. Tämä vahvistuminen johtuu lähinnä euron vahvistumisesta Yhdysvaltain dollariin, Englannin puntaan ja Yhdysvaltain dollariin sidottuihin keskeisiin Aasian valuuttoihin nähden. Samana ajanjaksona joidenkin keskeisten valuuttakurssien implisiittinen volatiliteetti lakkasi heikkenemästä ja monissa tapauksissa jopa lisääntyi etenkin pitkissä maturiteeteissa.

EURON EFEKTIIVINEN VALUUTTAKURSSI

Maaliskuusta 2009 maailman rahoitusmarkkinoiden tila on asteittain palannut kohti normaalia, mikä näkyy kurssierojen ja implisiittisen volatiliteetin laaja-alaisena pienenemisenä. Rahoitusolojen normalisoituminen näyttää johtaneen siihen, että kriisiin liittyneet Yhdysvaltain dollariin suuntautuneet rahavirrat kääntyivät ja siten euro vahvistui voimakkaasti Yhdysvaltain dollariin nähden maaliskuun lopulla 2009. Euron vahvistuminen on jatkunut kolmena viime kuukautena, ja joulukuun 2. päivään mennessä euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi suhteessa 21 merkittävän euroalueen kauppakumppanin valuuttoihin oli 2,2 % vahvempi kuin elokuun lopussa (ks. kuvio 55). Euron kurssinousua kolmena viime kuukautena on vauhdittanut lähinnä euron vahvistuminen Yhdysvaltain dollariin, Englannin puntaan ja Yhdysvaltain dollariin sidottuihin keskeisiin Aasian valuuttoihin nähden (ks. kuvio 56). Tänä tarkastelujaksona on maailmanlaajuisesti turvauduttu uudelleen korkoero-kauppoihin,

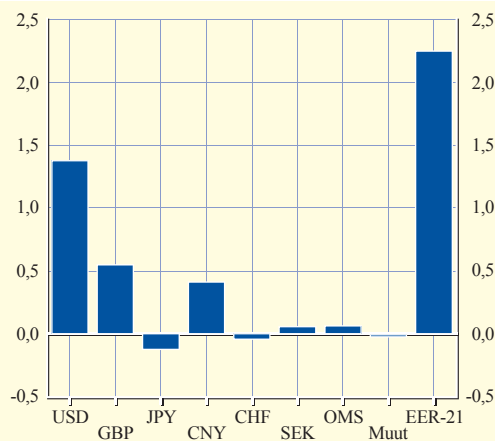
Kuvio 55. Euron efektiivinen valuuttakurssi ja sen jakauma¹⁾

(päivähavaintoja)

1999/I = 100



Valuuttakurssimuutosten vaikutus efektiivisen valuuttakurssi-indeksin muutoksiin²⁾
31.8.–2.12.2009
(prosenttiyksikköinä)



Lähde: EKP.

1) Indeksien nousu merkitsee euron vahvistumista euroalueen tärkeimpien kauppakumppanimaiden (ja kaikkien euroalueen ulkopuolisten EU-maiden) valuuttoihin nähden.

2) Vaikutus 21 maan valuutan efektiivisen valuuttakurssi-indeksin muutoksiin on esitetty erikseen euroalueen kuuden tärkeimmän kauppakumppanimaiden valuuttaan nähden. Ryhmä "OMS" (Other Member States = muut jäsenvaltiot) käsittää euroalueen ulkopuolisten jäsenvaltioiden valuutat (Englannin puntaa ja Ruotsin kruunua lukuun ottamatta). Ryhmä "Muut" käsittää loput kuusi euroalueen kauppakumppanimaiden valuutoista, jotka kuuluvat valuuttakurssi-indeksiin. Muutosten laskennassa on käytetty 21 maan valuutan efektiivisen valuuttakurssi-indeksin vastaavia kauppapainoja.

Kuvio 56. Euron nimelliset ja reaaliset efektiiviset valuuttakurssi-indeksit¹⁾

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



Lähde: EKP.

1) Kun euro vahvistuu, 21 maan valuutan efektiivisen valuuttakurssi-indeksin käyrä nousee. Tuoreimmat kuukausihavainnot ovat marraskuulta 2009. Tehdasteollisuuden yksikkötyökustannuksiin perustuvassa indeksissä tuorein havainto on vuoden 2009 toiselta neljännekseltä ja perustuu osittain arvioihin.

joihin tyypillisesti liittyy vähäisen volatiliteetin jaksoja. Aivan hiljattain joidenkin keskeisten valuuttakurssien implisiittinen volatiliteetti on kuitenkin lakannut heikkenemästä ja on monissa tapauksissa jopa kasvanut (ks. kuvio 57) etenkin pitkissä maturiteeteissa.

Euroalueen kansainvälistä hinta- ja kustannuskilpailukykyä mittaavista indikaattoreista voidaan todeta, että marraskuussa 2009 euron reaali valuuttakurssi oli kuluttajahintojen perusteella noin 2,1 % vahvempi kuin vuonna 2008 keskimäärin (ks. kuvio 56).

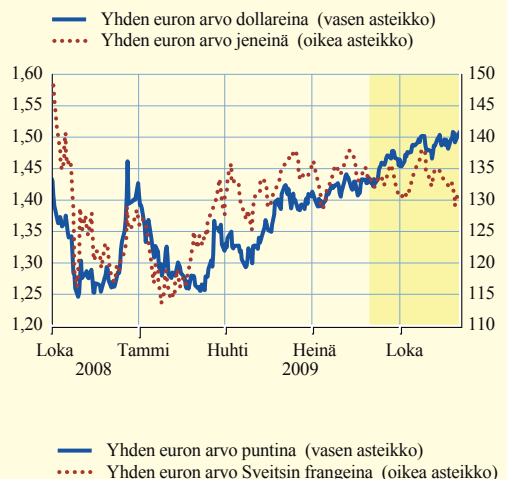
EURON JA YHDYSVALTAIN DOLLARIN SUHDE

Kolmena viime kuukautena euro on vahvistunut edelleen suhteessa Yhdysvaltain dollariin (ks. kuvio 57). Samaan aikaan dollarin ja euron välinen implisiittinen volatiliteetti eri aikaväleillä on lisääntynyt hieman. Joulukuun 2. päivänä 2009 euron dollarikurssi oli 1,51 eli 5,7% vahvempi kuin elokuun lopussa ja 2,6% vahvempi kuin vuonna 2008 keskimäärin.

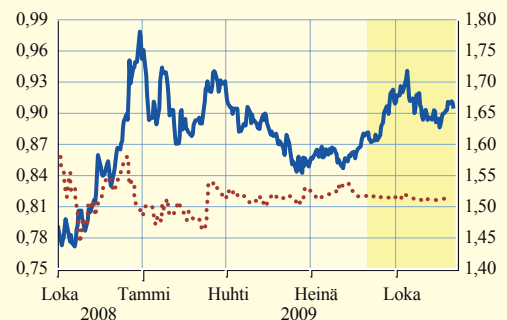
Kuvio 57. Valuuttakurssikehitys ja implisiittinen volatilitetti

(päivähavaintoja)

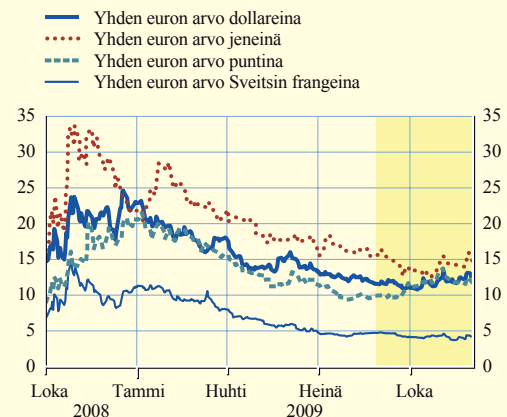
Valuuttakurssit



— Yhden euron arvo puntina (vasen asteikko)
 Yhden euron arvo Sveitsin frangeina (oikea asteikko)



Valuuttakurssien implisiittinen volatiliteetti (3 kk)



Lähteet: Bloomberg ja EKP.

Huom. Varjostettu alue viittaa ajanjaksoon 31.8.–2.12.2009.

EURON JA JAPANIN JENIN SUHDE

Rahoitusmarkkinat ovat tasaantuneet maaliskuusta 2009 lähtien ja myös euron jenikurssi on tasaantunut jonkin verran vaihdellen 125:sta 138:aan. Kolmena viime kuukautena euron ja Japanin jenin vaihtelut ovat vähentyneet entisestään, kun samalla implisiittinen volatilitiitti on heikentynyt ja lähentynyt pitkäaikaisen keskiarvonsa tuntumaa monissa maturiteeteissa (ks. kuvio 57). Joulukuun 2. päivänä euron jenikurssi oli 131,6 eli 1,2 % heikompi kuin elokuun lopussa ja 13,7 % heikompi kuin vuonna 2008 keskimäärin.

EURON JA EU:N JÄSENVALTIOIDEN VALUUTTOJEN SUHDE

Useimmat ERM II -järjestelmään kuuluvat valuutat ovat olleet vakaita euroon nähden kolmena viime kuukautena ja olivat edelleenkin eurokeskuskurssinsa tasolla tai lähellä sitä (ks. kuvio 58). Latvian lati kuitenkin heikkeni suhteessa euroon syyskuussa ja on siitä lähtien ollut yksipuolisesti asetetun +/-1 prosentin vaihteluvälinsä heikomman puolen rajalla.

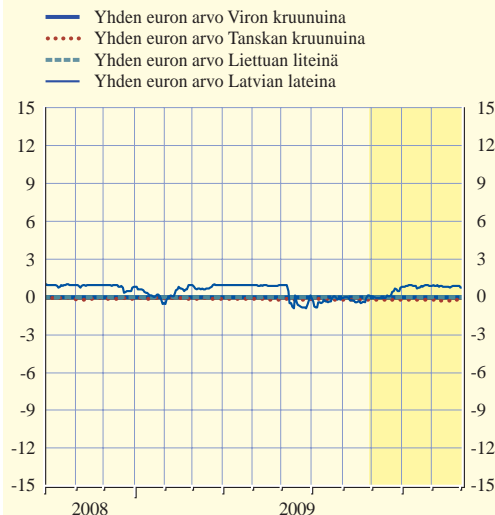
Kun tarkastellaan ERM II:een kuulumattomia EU:n valuuttoja, kolmena viime kuukautena euro on vahvistunut edelleen Englannin puntaan nähden ja oli joulukuun 2. päivänä 0,90 eli 2,6 % vahvempi kuin elokuun lopussa ja 13,5 % vahvempi kuin vuonna 2008 keskimäärin. Elokuun lopun jälkeen euron puntakurssin kolmen kuukauden implisiittinen volatilitiitti on kiihtynyt huomattavasti pitkän aikavälin keskiarvoa suuremmaksi, vaikka se onkin pysynyt viimeaikaisten huippujen alapuolella (ks. kuvio 57). Samana ajanjaksona euro on vahvistunut suhteessa Tšekin korunaan heikentyttyään lähes keskeytyksettä maaliskuun alusta lähtien ja pysynyt jokseenkin ennallaan suhteessa Puolan zlotyyyn ja Unkarin forinttiin. Euro on vahvistunut 1,2 % Ruotsin kruunuun nähden.

MUUT VALUUTAT

Maaliskuusta 2009 euron kurssi suhteessa Sveitsin frangiin on tasaantunut vaihdeltuaan 1,50:n ja 1,54:n välillä, kun markkinoilla on uumoiltu Sveitsin viranomaisten toteuttavan valuuttaintervention frangin vahvistumisen estämiseksi. Kolmena viime kuukautena keskimääräinen implisiittinen volatilitiitti vuoden mittaisella ajanjaksolla tarkasteltuna on pysynyt jokseenkin ennallaan pitkän aikavälin keskiarvonsa tuntumassa, kun lyhyen aikavälin volatilitiitti on heikentynyt historiallisen keskiarvonsa alapuolelle. Euron ja Kiinan renminbin kurssi on myötäillyt läheisesti euron dollarikurssin kehitystä, sillä kesällä 2008 renminbin liukuva kiinnitys Yhdysvaltain dollariin palautettiin kiinteäksi. Tämän muutoksen seurauksena euro on vahvistunut Kiinan renminbiin nähden kolmen viime kuukauden aikana 5,7 %.

Kuvio 58. Valuuttakurssikehitys ERM II:ssä

(päivähavaintoja, poikkeama keskuskurssista prosenttiosittain)



Lähde: EKP

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

7.2 MAKSUTASE

Tavaroiden ja palveluiden vienti euroalueelta alueen ulkopuolisiin maihin alkoi elpyä vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä, kun se oli supistunut kolmena edellisellä neljänneksellä. Tavaroiden ja palvelujen tuonti tasaantui myös, mutta hitaammin kuin vienti. Tämä johti 12 kuukauden kumulatiivisen vaihtotaseen vajeen supistumiseen entisestään 91,6 miljardiin euroon (1,0 prosenttiin BKT:stä) syyskuussa 2009, kun vuotta aiemmin vaje oli ollut 105,9 miljardia euroa. Kun tarkastellaan rahoitustasetta, syyskuussa päättyneenä kolmen kuukauden jaksossa pääomaa tuotiin euroalueelle nettomääräisesti osakesijoituksina ja vietiin nettomääräisesti juokkolainoina, mutta vain hiukan. Rahoitustaseen kehitys johtuu todennäköisesti siitä, että sijoittajat ovat uudelleenarvioineet sijoituskohteita ja ovat kiinnostuneet uudelleen euroalueen osakkeista.

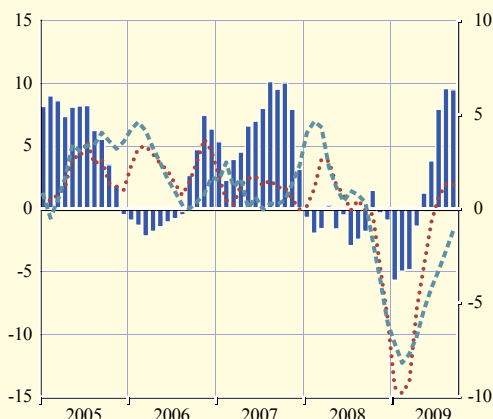
KAUPPA JA VAIHTOTASE

Tavaroiden ja palveluiden vienti euroalueelta alueen ulkopuolelle supistui voimakkaasti vuosien 2008 ja 2009 vaihteessa ja edelleen vuoden 2009 toisella neljänneksellä, mutta on sittemmin alkanut elpyä ja kasvoi 1,4 % kolmannella neljänneksellä (ks. taulukko 12). Etenkin tavaroiden vienti euroalueen ulkopuolelle on alkanut piristyä, ja sitä on tukenut ulkomaisen kysynnän vahvistuminen (ks. kuvio 59). Tämä käy yksiin keskeisten vientimarkkinoiden talouksien laskusuuntauksen taittumisen ja yritysten varastojen täyttymisen kanssa ja näkyy välituotteiden viennin elpymisenä. Euroalueen vientiä on tukenut kysynnän piristyminen Aasiassa, kun samalla viennin kehitys Isoon-Britanniaan ja muihin EU:n jäsenvaltioihin on tasaantunut (ks. kuvio 60). Samaan aikaan ulkomaisen kysynnän

Kuvio 59. Tavaroiden vienti euroalueen ulkopuolelle ja tuonti euroalueen ulkopuolelta

(kolmen kuukauden prosenttimuutoksia edellisestä kolmen kuukauden jaksosta, mrd. euroa, kolmen kuukauden liukuvia keskiarvoja, kuukausihavaintoja, työpäiväkorjattuja ja kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

- Tavarakaupan tase (oikea asteikko)
- ... Tavaravienti (vasen asteikko)
- Tavarantuonti (vasen asteikko)

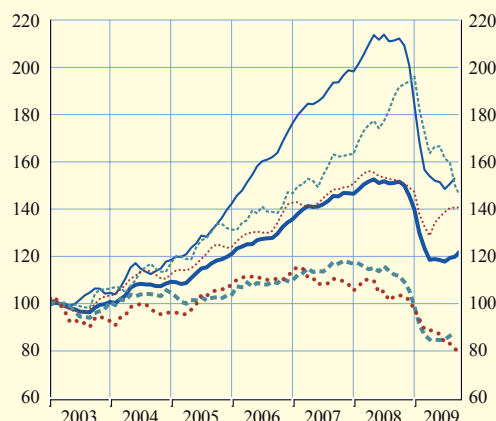


Lähde: EKP.

Kuvio 60. Euroalueen tiettyihin kauppakumppanimaihin suuntautuvan viennin määrä

(1/2003 = 100, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja, kolmen kuukauden liukuvia keskiarvoja)

- Yhteensä
- ... Yhdysvallat
- Iso-Britannia
- Euroalueen ulkopuoliset EU-jäsenmaat
- ... Aasia
- OPEC



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Tuoreimmat havainnot ovat syyskuulta 2009 euroalueen ulkopuolisia EU-jäsenmaita ja Isoa-Britanniaa lukuun ottamatta (heinäkuu 2009). Euroalueen ulkopuolisten EU-jäsenvaltioiden kokonaistietoihin eivät sisälly Tanskan, Ruotsin eivätkä Ison-Britannian luvut.

Taulukko 12. Euroalueen maksutaseen keskeiset erät

(kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja, ellei toisin mainita)

			3 kk:n liukuva keskiarvo kauden lopussa					
	2009 Elo	2009 Syys	2008 Joulu	2009 Maalis	2009 Kesä	2009 Syys	2008 Syys	2009 Syys
<i>Mrd. euroa</i>								
Vaihtotase	0,6	-5,4	-14,3	-12,5	-3,9	0,1	-105,9	-91,6
Tavarat	5,5	4,0	-0,6	-3,2	2,5	6,3	-1,5	15,1
Vienti	105,3	106,5	122,8	105,9	104,7	106,7	1,591,7	1,320,3
Tuonti	99,8	102,4	123,4	109,1	102,2	100,4	1,593,2	1,305,2
Palvelut	2,3	1,3	2,5	1,9	1,9	2,2	44,8	25,6
Vienti	38,6	38,5	41,9	39,8	38,4	38,4	510,1	475,4
Tuonti	36,2	37,3	39,4	37,9	36,5	36,2	465,2	449,8
Tuotantontekijäkorvaukset	-0,3	-4,1	-7,3	-3,0	-1,9	-1,9	-55,0	-42,2
Tulonsiirrot	-6,9	-6,5	-8,9	-8,1	-6,4	-6,6	-94,2	-90,1
Rahoitustase¹⁾	-5,5	10,1	13,8	18,6	3,4	-1,7	127,4	102,3
Suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset yhteensä, netto	48,9	28,0	30,5	23,7	32,5	27,5	81,8	342,6
Suorat sijoitukset, netto	2,8	-25,7	-20,4	-19,6	-0,2	-4,8	-103,4	-134,9
Arvopaperisijoitukset, netto	46,1	53,7	50,9	43,3	32,7	32,3	185,2	477,5
Osakkeet	31,6	-4,6	-14,2	-4,4	13,3	18,2	45,6	38,5
Velkapaperit	14,5	58,3	65,1	47,7	19,4	14,1	139,7	439,0
Joukkolainat	1,0	34,1	13,0	48,8	8,9	-3,4	113,4	202,1
Rahamarkkinainstrumentit	13,5	24,2	52,1	-1,2	10,5	17,5	26,3	236,9
<i>Prosenttimuutos edellisestä kaudesta</i>								
Tavarat ja palvelut								
Vienti	-1,8	0,8	-6,9	-11,6	-1,8	1,4	6,3	-14,6
Tuonti	1,5	2,7	-7,1	-9,7	-5,6	-1,5	9,6	-14,7
Tavarat								
Vienti	-2,8	1,1	-8,7	-13,8	-1,1	1,9	6,1	-17,1
Tuonti	0,8	2,7	-9	-11,6	-6,3	-1,8	10,2	-18,1
Palvelut								
Vienti	1,1	0	-1,1	-5	-3,6	0,1	6,8	-6,8
Tuonti	3,5	2,8	-0,3	-3,7	-3,7	-0,9	7,7	-3,3

Lähde: EKP.

Huom. Pyöristysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

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

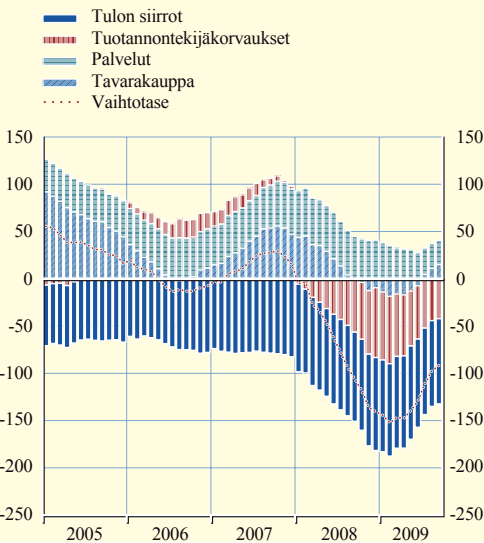
piristymisen vaikutusta on hillinnyt euron vahvistuminen useimpiin valuuttoihin nähden maaliskuusta 2009 lähtien, mikä on heikentänyt viennin hintakilpailukykyä.

Tavaroiden ja palveluiden tuonti euroalueen ulkopuolelta on yhä ollut vientiä vähäisempää, ja tuonti supistuikin edelleen 1,5 % vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä. Tavarakaupan jaosta määriin ja hintoihin (tiedot saatavilla elokuuhun 2009 asti) näkyy, että tavaroiden tuonin määrän kehitys oli keskeisin syy supistumiseen. Teollisuustuotannon viimeaikaisesta lisääntymisestä huolimatta tavaroiden tuonti on vähentynyt edelleen ja kertoo euroalueen kotimaisen kysynnän vaimeudesta.

Euroalueen ulkopuolisten maiden kanssa käydyn kaupan kehityksen vuoksi 12 kuukauden kumulatiivinen tavarakaupan tase koheni edelleen syyskuussa 2009 ja oli ylijäämäinen kolmatta kuukautta peräjälkeen (ks. kuvio 61). Koska tuotantontekijäkorvausten taseen ja tulonsiirtojen taseen vajeet olivat aiempaa pienemmät, euroalueen vaihtotaseen vaje supistui 12 kuukauden kumulatiivisessa tarkastelussa edelleen 91,6 miljardiin euroon (noin 1,0 prosenttiin BKT:stä), kun vuotta aiemmin vaje oli ollut 105,9 miljardia euroa. Näissä luvuissa näkyvät viimeaikaiset metodimuutokset euroalueen maksutaseen ja ulkomaista varallisuusasemaa koskevien tietojen tilastoinnissa (ks. kehikko 11).

Kuvio 61. Vaihrotaseen keskeiset erät

(mrd. euroa, 12 kuukauden kumulatiivisia virtatietoja, kuukausihavaintoja, työpäiväkorjattu ja kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



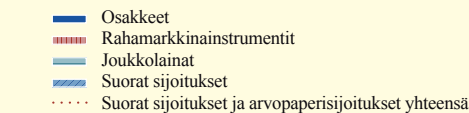
Käytettävissä olevat indikaattorit viittaavat siihen, että euroalueen vienti alueen ulkopuolisiin maihin saattaa jatkaa asteittaista elpymistään lyhyellä aikavälillä. Euroalueen tehdasteollisuuden uusia vientitilauksia koskeva ostopäälliköiden indeksi (Purchasing Managers' Index, PMI) nousi marraskuussa yhdeksättä kertaa peräjälkeen ja oli selvästi talouskasvun ja taantumän välistä raja-arvoa (50) suurempi. Koska maailmankaupan viimeaikainen elpyminen ja sen myötä ulkomaisen kysynnän pirstyminen johtuivat kuitenkin osaksi tilapäisistä tekijöistä – kuten finanssipoliittisista kannustimista, jotka vauhdittivat kestokulutushyödykkeiden ja etenkin autojen kysyntää, sekä varastosityklin kehityksestä tulleesta tuesta – lievää vauhdin hidastumista voitaneen odottaa, kun näiden tekijöiden vaikutus laantuu.

RAHOITUSTASE

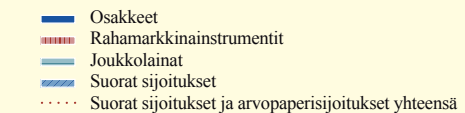
Vuoden 2009 kolmannelle neljännekselle euroalueen sijoittajat lisäsivät ulkomaisten velkapaareiden netto-ostoja ja vastaavasti vähensivät nettomääräisiä osakesijoituksia ulkomaille. Samaa aikaan euroalueen ulkopuoliset sijoittajat lisäsivät sijoituksiaan euroalueelle, ja heidän sijoitustensa painopiste siirtyi pitkäaikaisista velkapaareista osakkeisiin. Näin ollen syyskuussa

Kuvio 62. Rahoitustaseen keskeiset erät

(mrd. euroa, nettovirtatietoja, kolmen kuukauden liukuvia keskiarvoja, kuukausihavaintoja)



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



2009 päättyneenä kolmen kuukauden jaksena pääomaa tuotiin euroalueelle nettomääräisesti osakesijoituksina ja vietiin nettomääräisesti joukkolainoina, mutta vain marginaalisesti (ks. kuvio 62).

Uudelleen virinnyt kiinnostus osakkeisiin, etenkin euroalueen osakkeisiin, kertoo luultavasti siitä, että sijoittajat ovat arvioineet uudelleen varojensa sijoittamista talouden näkymien parantumisen valossa. Näkymät ovat parantuneet, kun rahoitusmarkkinoiden tila on kohentunut, riskinkarttamishalukkuus vähentynyt ja euroalueen yritysten tulosodotukset ovat parantuneet. Kysynnän muutos velkapapereista osakkeisiin näyttää myös olevan keskeisin syy pääoman nettoviennin jatkumiseen joukkolainoina. Näin on käynyt, vaikka euroalueen ja muiden keskeisten talousalueiden, kuten Yhdysvaltojen, joukkolainojen välinen tuottoero on positiivinen ja kasvaa yhä. Kaiken kaikkiaan saadut luvut vahvistavat, että rahoitusmarkkinakriisin aikainen varojen kotiuttaminen vuosien 2008 ja 2009 vaihteen tuntumassa on laimenemassa.

Rahoitustaseen muista eristä voidaan todeta, että suorat sijoitukset pysyivät vaimeina kolmannella neljänneksellä sekä saamis- että velkapuolella. Koska suorat ulkomaiset sijoitukset euroalueelle vähenevät enemmän kuin euroalueen suorat sijoitukset ulkomaille, suoriin sijoituksiin liittyvän pääoman nettovienti euroalueelta kasvoi toiseen neljännekseen verrattuna. Lisäksi kolmannella neljänneksellä pääomaa tuotiin euroalueelle nettomääräisesti sijoituksina rahamarkkinapapereihin, vaikka määrä oli selvästi viime vuoden huipputasoa pienempi.

Kaiken kaikkiaan vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä pääomaa tuotiin euroalueelle nettomääräisesti yhteenlaskettuina suorina sijoituksina ja arvopaperisijoituksina keskimäärin hieman vähemmän kuin edellisenä neljänneksenä. Tähän oli syynä suoriin sijoituksiin liittyvän pääoman aiempaa suurempi nettovienti. 12 kuukauden kumulatiivisessa tarkastelussa yhteenlaskettuihin suoriin sijoituksiin ja arvopaperisijoituksiin liittyvän pääoman nettotuonti oli 342,6 miljardia euroa syyskuussa 2009, kun vuotta aiemmin nettotuonti oli ollut 81,8 miljardia euroa.

Kehikko 11.

METODIMUUTOKSIA EUROALUEEN MAKSUTASEEN JA ULKOMAISTA VARALLISUUSASEMAA KOSKEVAN TILASTON KOKOAMISESSA

Viime vuosina euroalueen maksutaseessa on ilmennyt kasvava tilastollinen ero vaihtotaseen ja pääomataseen sekä rahoitustaseen välillä, joiden yhteissumman pitäisi käsitteellisesti olla nolla. Tämän vuoksi maksutaseen virheelliset ja tunnistamattomat erät on vajonnut kumulatiivisesti vuodesta 2004 (ks. kuvio). Koska siitä on tullut tilapäistä pysyvämpi ilmiö, EKP ja euroalueen kansalliset keskuspankit ovat ryhtyneet parantamaan maksutasetietojen keräysmenetelmiä tavoitteenaan pienentää virheellisiä ja tunnistamattomia eriä. Vaikka metodimuutokset ovat vaikuttaneet melko vähän viimeaikaisiin keskeisiin suuntauksiin euroalueen maksutaseen ja ulkomaisen varallisuusaseman tilastoinnissa, niillä on ollut merkittävä tasovaikutus vuonna 2008, sillä ne ovat pienentäneet pääoman nettotuontia ja parantaneet euroalueen nettovelka-asemaa suhteessa muuhun maailmaan.

Menneinä vuosina maksutase koottiin perinteisesti valuuttasäännöstelyä varten laadittujen raporttien perusteella. Kun säännöstely päättyi, maksutasetilastoinnissa alettiin käyttää pankkien selvitysjärjestelmistä saatua tietoa. Kansainvälisten markkinoiden ja tietotekniikan kehittymisen myötä pankkien selvitysjärjestelmistä saadut tiedot alkoivat poiketa varsinaisista transaktioista etenkin ajoitukseen, maksutaseen erien luokitteluun ja maantieteelliseen allokointiin liittyvien erojen vuoksi.

Useimmissa euroalueen maissa maksutasetilastointi perustuu tätä nykyä kyselytutkimuksiin eikä selvitysjärjestelmätietoihin, mikä on lievittänyt vastaajiin kohdistuvaa painetta, mutta tähän liittyy myös otantaan ja muihin syihin pohjautuvia virheitä, jotka näyttävät kasvaneen vuodesta 2004.

Tätä taustaa vasten kolmen rahoitustaseen erän tilastointia on parannettu vuodesta 2004 ottamalla mukaan tietoja, joita ei ole aiemmin käytetty euroalueen maksutaseen ja ulkomaisen varallisuusaseman tilastotietojen keruussa. Tällaisia ovat esimerkiksi tiedot euroalueen sisäisistä rahoitusvirroista ja kannoista. Tarkistuksia on siis tehty suoraan euroalueen yhteenlaskettuun maksutaseeseen euroalueen sisäisten tietojen keskinäisten eroavaisuuksien korjaamiseksi (ks. oheinen lista). Nämä tarkistukset ovat pienentäneet euroalueen arvopaperisijoituksiin liittyviä velkoja ja suurentaneet euroalueen sijoittajien hallussa olevia ulkomaisia lainoja ja talletuksia, mikä ilmenee rahoitustaseen kohdasta ”muut sijoitukset”.

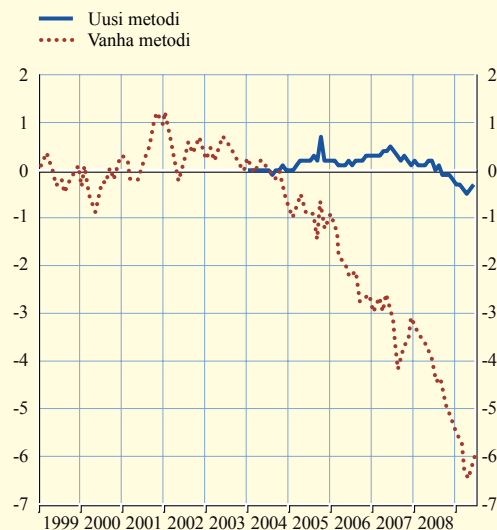
Tilastointimetodien muutoksilla on pureuduttu etenkin seuraaviin ristiriitaisuuksiin:

- Kunkin euroalueen maan arvopaperisijoituksiin liittyvien velkojen ja ulkomaisten sijoittajien vastaavien saamisten vertailu IMF:n Coordinated Portfolio Investment Survey -tutkimuksen tulosten avulla paljasti, että euroalueen sijoittajien Luxemburgissa ja Irlannissa liikkeelle laskettujen osakkeiden omistukset (sijoitusrahastojen kautta) oli arvioitu todellista pienemmiksi. Tämä näytti liittyvän puutteisiin euroalueen kotitalouksien omistamien sijoitusrahasto-osuuksien aliraportoinnissa.
- Euroalueen maiden väliset operaatiot muiden rahoituslaitosten kuin rahalaitosten välisissä lainoissa oli kirjattu maantieteellisesti epäyhtenäisellä tavalla. Euroalueen sisäisissä lainoissa on kirjattu enemmän saamia kuin velkoja, mikä johtui lähinnä tilastollisen kattavuuden ja rahoitukseen erikoistuneiden erillisyhtiöiden kotipaikkaluokittelun ongelmista. Jotkut näistä operaatioista on luokiteltu uudelleen euroalueen ulkopuolisille vastapuolille.
- BIS:n pankkitilastoista saadut tiedot osoittavat, että muiden rahoituslaitosten kuin rahalaitosten ulkomaisia talletuksia oli arvioitua enemmän. Monet näistä talletuksista saattavat itse asiassa olla euroalueen kotitalouksien hallussa.

Näiden kolmen erän¹ tilastoinnin uusien metodien toimeenpano sekä vuotuisten maakohtaisten tietojen tarkistus on johtanut rahoitustaseen merkittäviin korjauksiin, kun taas vaihtotaseeseen tulleet muutokset ovat olleet hyvin pieniä ja johtuneet lähinnä tuotannontekijäkorvausten taseen tar-

Kuvio. Euroalueen maksutaseen nettomääräiset virheelliset ja tunnistamattomat erät

(kumulatiivinen yhteismäärä; I/ 1999–II/2009; % BKT:stä)



Lähteet: Ekp ja EKP:n laskelmat.

¹ Ajanjakson lopun tilannetta euroalueen ulkomaisessa varallisuusasemassa on tarkistettu vastaavasti.

kistuksista. Kaiken kaikkiaan uudet metodit ovat vähentäneet huomattavasti tilastollista eroa euroalueen maksutaseessa (ks. kuvio). Vuoden 2004 ensimmäisestä neljänneksestä vuoden 2009 toiselle neljännekselle ulottuvana ajanjaksona nämä tarkistukset johtivat negatiivisten nettomääräisten virheellisten ja tunnistamattomien erien pienenemiseen kumulatiivisesti 555 miljardista eurosta (6,1 % euroalueen BKT:stä) 30 miljardiin euroon (0,3 % BKT:stä). Suurin osa tästä pienenemisestä (430 miljardia euroa) johtui uusista metodeista eikä muista tarkistuksista. Vaikka vaikutus maksutaseen korjattujen erien² aikasarjaan oli pieni, vaikutus ulkomaiseen varallisuusasemaan oli huomattava. Tarkistukset johtivat euroalueen nettomääräisen velka-aseman pienenemiseen 19,5 prosentista 17,7 prosenttiin vuonna 2008. Tästä pienenemisestä metodimuutosten vaikutus selitti osuuden, joka vastasi 4,5 % BKT:stä. (Tämä vaikutus kumoutui osittain maakohtaisiin tietoihin perustuvista ylöspäin tehdyistä tarkistuksista). Vuoden 2008 vaihtotaseen vajetta tarkistettiin ylöspäin 0,4 prosentin verran BKT:stä (joten vaje kasvoi 1,1 prosentista 1,5 prosenttiin BKT:stä). Tästä 0,4 prosentin kasvusta vain 0,05 % voidaan liittää suoraan uusiin metodeihin, koska tuotannontekijäkorvausten tasetta tarkistettiin ulkomaiseen varallisuusasemaan tehtyjen muutosten vuoksi. Kaiken kaikkiaan näiden metodimuutosten myötä rahoitustaseen mukainen euroalueen ulkopuolinen rahoitus on nyt entistä yhdenmukaisempi reaalitalouden kehityksen kanssa ja etenkin euroalueen tavaroiden ja palvelujen ulkomaankaupan kanssa.

Euroalueen maksutaseen rahoitustase ja euroalueen ulkomainen varallisuusasema ovat perustuneet uusiin metodeihin yhdenmukaisesti kaikissa aikasarjoissa 2.11.2009 julkaistusta lehdistötiedotteesta alkaen.

² Lisätietoja EKP:n verkkosivustolta osion "Statistics" alaosiosta "Balance of payments and international investment position" (<http://www.ecb.europa.eu/stats/external/balance/html/index.en.html>).

EUROALUEEN TILASTOT

EURO AREA STATISTICS



SISÄLLYS¹

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

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



CONTENTS ¹

EURO AREA OVERVIEW

Summary of economic indicators for the euro area **S5**

I MONETARY POLICY STATISTICS

1.1 Consolidated financial statement of the Eurosystem **S6**
 1.2 Key ECB interest rates **S7**
 1.3 Eurosystem monetary policy operations allotted through tender procedures **S8**
 1.4 Minimum reserve and liquidity statistics **S9**

2 MONEY, BANKING AND INVESTMENT FUNDS

2.1 Aggregated balance sheet of euro area MFIs **S10**
 2.2 Consolidated balance sheet of euro area MFIs **S11**
 2.3 Monetary statistics **S12**
 2.4 MFI loans: breakdown **S14**
 2.5 Deposits held with MFIs: breakdown **S17**
 2.6 MFI holdings of securities: breakdown **S20**
 2.7 Revaluation of selected MFI balance sheet items **S21**
 2.8 Currency breakdown of selected MFI balance sheet items **S22**
 2.9 Aggregated balance sheet of euro area investment funds **S24**
 2.10 Assets of euro area investment funds broken down by investment policy and type of investor **S25**

3 EURO AREA ACCOUNTS

3.1 Integrated economic and financial accounts by institutional sector **S26**
 3.2 Euro area non-financial accounts **S30**
 3.3 Households **S32**
 3.4 Non-financial corporations **S33**
 3.5 Insurance corporations and pension funds **S34**

4 FINANCIAL MARKETS

4.1 Securities other than shares by original maturity, residency of the issuer and currency **S35**
 4.2 Securities other than shares issued by euro area residents, by sector of the issuer and instrument type **S36**
 4.3 Growth rates of securities other than shares issued by euro area residents **S38**
 4.4 Quoted shares issued by euro area residents **S40**
 4.5 MFI interest rates on euro-denominated deposits from and loans to euro area residents **S42**
 4.6 Money market interest rates **S44**
 4.7 Euro area yield curves **S45**
 4.8 Stock market indices **S46**

5 PRICES, OUTPUT, DEMAND AND LABOUR MARKETS

5.1 HICP, other prices and costs **S47**
 5.2 Output and demand **S50**
 5.3 Labour markets **S54**

6 GOVERNMENT FINANCE

6.1 Revenue, expenditure and deficit/surplus **S55**
 6.2 Debt **S56**

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

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

SLOVAKIA LIITTYI EUROALUEESEEN 1.1.2009

Vuoden 2009 havaintoja sisältävät tilastolliset aikasarjat viittaavat 16 euroalueen maata käsittävään euroalueeseen (mukaan lukien Slovakia). Korkoja, rahataloutta ja YKHIä (ja johdonmukaisuuden vuoksi M3:n eriä ja vastaeriä sekä YKHI:n eriä) kuvaavat euroalueen tilastosarjat käsittävät ne EU:n jäsenvaltiot, jotka ovat tarkastelujaksona ottaneet euron käyttöön. Tämä on osoitettu asianomaisissa taulukoissa alaviittein. Näissä aikasarjoissa euroalueeseen liittymisen vuosia koskevat absoluuttiset ja prosenttimääräiset muutokset liittymistä edeltäviin vuosiin nähden on laskettu käyttäen aikasarjaa, jossa kunkin maan euroalueeseen liittymisen vaikutus on otettu kulloinkin huomioon, mikäli tarvittavat tiedot ovat olleet saatavissa. Kreikka liittyi euroalueeseen vuonna 2001, Slovenia vuonna 2007, Kypros ja Malta vuonna 2008 ja Slovakia vuonna 2009. Historiatietoja euroalueesta Slovakian liittymistä edeltävältä ajalta on saatavissa EKP:n verkkosivuilta osoitteessa <http://www.ecb.europa.eu/stats/services/downloads/html/index.en.html>.

Taulukkomerkintöjen selityksiä

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

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

ENLARGEMENT OF THE EURO AREA ON 1 JANUARY 2009 TO INCLUDE SLOVAKIA

Unless otherwise indicated, all data series including observations for 2009 relate to the Euro 16 (the euro area including Slovakia) for the whole time series. For interest rates, monetary statistics and the HICP (and, for consistency reasons, the components and counterparts of M3 and the components of the HICP), the statistical series relating to the euro area cover the EU Member States that had adopted the euro at the time to which the statistics relate. Where applicable, this is indicated in the tables by means of a footnote. In such cases, where underlying data are available, absolute and percentage changes for the respective year of entry into the euro area of Greece (2001), Slovenia (2007), Cyprus (2008), Malta (2008) and Slovakia (2009), calculated from bases covering the year prior to the year of entry, use a series in which the impact of these countries' joining the euro area is taken into account. Historical data referring to the euro area before the entry of Slovakia are available on the ECB's website at: <http://www.ecb.europa.eu/stats/services/downloads/html/index.en.html>

Conventions used in the tables

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



YHTEENVETO EUROALUEEN TALOUSTILASTOISTA

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

1. Rahatalouden kehitys ja korot¹⁾

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

2. Hinnat, tuotanto, kysyntä ja työmarkkinat

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

3. Maksutase, valuuttavaranto ja valuuttakurssit

(miljardia euroa, ellei toisin mainita)

	Maksutase (talustoimet, netto)				Valuuttavaranto (kanta ajanjakson lopussa)	Euron efektiivinen valuuttakurssi: EER 21 ⁵⁾ (1999/I = 100)		Yhden euron arvo dollareina
	Vaihtotase ja pääomansiirrot	Tavarat	Suorat sijoitukset	Arvopaperi- sijoitukset		Nimellinen	Reaalinen (KHI)	
	1	2	3	4	5	6	7	8

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

Huom. Lisätietoja tämän tilasto-osan vastaavissa taulukoissa.

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

2) Vuotuiset prosenttimuutokset viittaavat kuukausitietojen osalta kuukauden lopun tietoihin, neljännesvuosi- ja vuositietojen osalta sitä vastoin ajanjakson keskiarvon vuotuisiin muutoksiin. Lisätietoja Teknisiä huomautuksia -osassa.

3) M3 ja sen erät laskettu ilman euroalueen ulkopuolisten hallussa olevia rahamarkkinarahasto-osuuksia ja enintään kahden vuoden velkapapereita.

4) Perustuu AAA-luokituksen saaneiden euroalueen valtioiden joukkolainojen tuottokäyriin. Lisätietoja osassa 4.7.

5) Kauppakumppanimaaryhmien määritelmät ja muita lisätietoja Yleistä-osassa.



EURO AREA OVERVIEW

Summary of economic indicators for the euro area (annual percentage changes, unless otherwise indicated)

1. Monetary developments and interest rates ¹⁾

	M1 ²⁾	M2 ²⁾	M3 ^{2),3)}	M3 ^{2),3)} 3-month moving average (centred)	MFI loans to euro area residents excluding MFIs and general government ²⁾	Securities other than shares issued in euro by non-MFI corporations ²⁾	3-month interest rate (EURIBOR; % per annum; period averages)	10-year spot rate (% per annum; end of period) ⁴⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8
2007	6.5	9.9	11.2	-	10.8	18.6	4.28	4.38
2008	2.4	9.6	9.7	-	9.5	18.7	4.64	3.69
2008 Q4	2.7	8.9	8.2	-	7.3	20.0	4.24	3.69
2009 Q1	5.3	7.3	6.1	-	4.6	26.1	2.01	3.77
Q2	8.0	5.5	4.4	-	2.1	27.8	1.31	3.99
Q3	12.3	4.5	2.8	-	0.4	25.3	0.87	3.64
2009 June	9.4	4.9	3.6	3.5	1.4	26.0	1.23	3.99
July	12.2	4.7	3.0	3.1	0.6	26.8	0.97	3.74
Aug.	13.6	4.6	2.6	2.5	0.1	23.9	0.86	3.68
Sep.	12.8	3.6	1.8	1.6	-0.3	24.3	0.77	3.64
Oct.	11.8	2.3	0.3	.	-0.8	.	0.74	3.68
Nov.	.	.	.	.	.	.	0.72	3.57

2. Prices, output, demand and labour markets

	HICP ¹⁾	Industrial producer prices	Hourly labour costs	Real GDP	Industrial production excluding construction	Capacity utilisation in manufacturing (percentages)	Employment	Unemployment (% of labour force)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2007	2.1	2.7	2.5	2.7	3.7	84.1	1.8	7.5
2008	3.3	6.1	3.4	0.6	-1.7	81.8	0.8	7.5
2009 Q1	1.0	-2.0	3.6	-5.0	-18.5	72.5	-1.2	8.8
Q2	0.2	-5.7	4.0	-4.8	-18.6	70.0	-1.8	9.3
Q3	-0.4	-7.8	.	-4.1	-14.6	70.1	.	9.6
2009 June	-0.1	-6.5	-	-	-16.7	-	-	9.4
July	-0.7	-8.4	-	-	-15.9	69.6	-	9.5
Aug.	-0.2	-7.5	-	-	-15.1	-	-	9.6
Sep.	-0.3	-7.6	-	-	-13.0	-	-	9.8
Oct.	-0.1	-6.7	-	-	.	70.7	-	9.8
Nov.	0.6	.	-	-	.	-	-	.

3. Balance of payments, reserve assets and exchange rates

(EUR billions, unless otherwise indicated)

	Balance of payments (net transactions)				Reserve assets (end-of-period positions)	Effective exchange rate of the euro; EER-21 ⁵⁾ (index: 1999 Q1 = 100)		USD/EUR exchange rate
	Current and capital accounts	Goods	Direct investment	Portfolio investment		Nominal	Real (CPI)	
2007	15.7	46.0	-72.9	151.3	347.2	107.9	109.0	.
2008	-133.3	-11.4	-189.0	350.5	374.2	113.0	113.6	.
2008 Q4	-30.5	-1.9	-61.1	152.7	374.2	109.1	109.6	.
2009 Q1	-36.6	-7.7	-58.8	129.9	395.7	111.9	112.2	.
Q2	-17.4	12.5	-0.6	98.1	381.5	113.2	113.4	.
Q3	2.9	13.7	-14.4	96.8	430.8	114.3	114.2	.
2009 June	3.8	6.5	-11.4	42.0	381.5	114.0	114.2	.
July	10.7	12.6	8.5	-3.0	386.5	113.8	113.7	.
Aug.	-2.8	-1.0	2.8	46.1	428.0	113.9	113.9	.
Sep.	-4.9	2.1	-25.7	53.7	430.8	115.2	115.0	.
Oct.	.	.	.	.	437.9	116.6	116.3	.
Nov.	.	.	.	.	.	116.3	116.0	.

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

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

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



RAHAPOLITIIKKATILASTOT

I.1 Eurojärjestelmän konsolidoitu tase (miljoonaa euroa)

1. Vastaavaa

	6.11.2009	13.11.2009	20.11.2009	27.11.2009
Kulta ja kultasaamiset				
Valuuttamääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta				
Valuuttamääräiset saamiset euroalueelta				
Euromääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta				
Euromääräiset luotot euroalueen luottolaitoksille				
Perusrahoitusoperaatiot				
Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot				
Käänteiset hienosäätöoperaatiot				
Käänteiset rakenteelliset operaatiot				
Maksuvalmiusluotot				
Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät luotot				
Muut euromääräiset saamiset euroalueen luottolaitoksilta				
Euromääräiset arvopaperit euroalueelta				
Rahapolitiikan harjoittamista varten pidettävät arvopaperit				
Muut arvopaperit				
Euromääräiset saamiset julkisyhteisöiltä				
Muut saamiset				
Vastaavaa yhteensä				

2. Vastattavaa

	6.11.2009	13.11.2009	20.11.2009	27.11.2009
Liikkeessä olevat setelit				
Euromääräiset velat euroalueen luottolaitoksille				
Sekkitilit (ml. vähimmäisvarantotalletukset)				
Talletusmahdollisuus				
Määräaikaistalletukset				
Käänteiset hienosäätöoperaatiot				
Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät talletukset				
Muut euromääräiset velat euroalueen luottolaitoksille				
Liikkeeseen lasketut sijoitustodistukset				
Euromääräiset velat muille euroalueella oleville				
Euromääräiset velat euroalueen ulkopuolelle				
Valuuttamääräiset velat euroalueelle				
Valuuttamääräiset velat euroalueen ulkopuolelle				
Myönnettyjen erityisnosto-oikeuksien vastaerä				
Muut velat				
Arvonmuutostilit				
Pääoma ja rahastot				
Vastattavaa yhteensä				

Lähde: EKP.



MONETARY POLICY STATISTICS

I.1 Consolidated financial statement of the Eurosystem (EUR millions)

1. Assets

	6 November 2009	13 November 2009	20 November 2009	27 November 2009
Gold and gold receivables	238,149	238,150	238,147	238,147
Claims on non-euro area residents in foreign currency	193,040	193,981	193,776	192,171
Claims on euro area residents in foreign currency	42,560	41,880	41,172	39,715
Claims on non-euro area residents in euro	16,490	16,742	17,071	17,401
Lending to euro area credit institutions in euro	669,864	649,907	649,482	649,004
Main refinancing operations	46,901	51,950	53,258	59,745
Longer-term refinancing operations	622,748	595,400	595,401	589,147
Fine-tuning reverse operations	0	0	0	0
Structural reverse operations	0	0	0	0
Marginal lending facility	104	2,523	773	75
Credits related to margin calls	111	34	50	37
Other claims on euro area credit institutions in euro	20,156	21,767	22,058	20,581
Securities of euro area residents in euro	324,081	325,762	326,084	327,870
Securities held for monetary policy purposes	21,609	22,745	24,172	25,271
Other securities	302,471	303,017	301,913	302,599
General government debt in euro	36,195	36,195	36,195	36,190
Other assets	233,151	235,221	237,490	238,106
Total assets	1,773,685	1,759,605	1,761,476	1,759,186

2. Liabilities

	6 November 2009	13 November 2009	20 November 2009	27 November 2009
Banknotes in circulation	773,829	773,175	771,617	774,392
Liabilities to euro area credit institutions in euro	309,814	286,503	275,891	273,389
Current accounts (covering the minimum reserve system)	180,898	232,212	229,825	205,127
Deposit facility	128,914	54,289	46,065	68,261
Fixed-term deposits	0	0	0	0
Fine-tuning reverse operations	0	0	0	0
Deposits related to margin calls	2	1	1	1
Other liabilities to euro area credit institutions in euro	450	442	413	180
Debt certificates issued	0	0	0	0
Liabilities to other euro area residents in euro	145,952	155,518	163,603	166,636
Liabilities to non-euro area residents in euro	61,794	58,224	62,084	56,964
Liabilities to euro area residents in foreign currency	3,325	4,172	3,589	3,244
Liabilities to non-euro area residents in foreign currency	9,530	8,912	9,702	9,028
Counterpart of special drawing rights allocated by the IMF	50,906	50,906	50,906	50,906
Other liabilities	152,874	156,543	158,458	159,234
Revaluation accounts	192,254	192,254	192,254	192,254
Capital and reserves	72,957	72,956	72,959	72,960
Total liabilities	1,773,685	1,759,605	1,761,476	1,759,186

Source: ECB.

1.2 EKP:n keskeiset korot

(koron vuotuisina prosentteina, muutokset prosenttiyksikköinä)

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

Lähde: EKP.

- Ajanjaksona 1.1.1999–9.3.2004 päiväys viittaa talletuskorkoon ja maksuvalmiusluoton korkoon. Perusrahoitusoperaatioiden koron muutokset ovat voimassa ensimmäisestä päivämäärästä seuranneesta operaatiosta alkaen. Syyskuun 18. päivänä 2001 tehty koron muutos tuli voimaan samana päivänä. Maaliskuun 10. päivästä 2004 alkaen päiväys viittaa talletuskorkoon ja maksuvalmiusluoton korkoon, sekä perusrahoitusoperaatioihin (muutokset ovat voimassa ensimmäisestä EKP:n neuvoston kokokokousta seuranneesta perusrahoitusoperaatiosta alkaen), ellei toisin mainita.
- EKP ilmoitti 22.12.1998, että maksuvalmiusluoton koron ja talletuskoron välillä sovelletaan poikkeuksellisesti 4.–21.1.1999 kapeaa 50 peruspisteen korkoputkea. Tämän järjestelyn tarkoituksena oli helpottaa markkinaosapuolten sopeutumista uuteen regiimiin.
- EKP ilmoitti 8.6.2000, että siitä operaatiosta alkaen, jonka maksut suoritetaan 28.6.2000, eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatiot toteutetaan vaihtuvakorkoisina huutokauppoina. Minimitarjouskorko tarkoittaa alinta korkoa, jolla vastapuolet voivat tehdä tarjouksia.
- EKP kavensi maksuvalmiusjärjestelmän korkoputken 200 peruspisteestä 100 peruspisteeseen 9.10.2008 alkaen. Korkoputki levennettiin jälleen 200 peruspisteeseen 21.1.2009 alkaen.
- EKP ilmoitti 8.10.2008, että viikoittaiset perusrahoitusoperaatiot toteutetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 15.10.2008. Operaatioiden korkona on perusrahoitusoperaatioiden korko, ja niissä tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti. Päätös kumosi (samana päivänä tehdyn) aiemman päätöksen laskea vaihtuvakorkoisina huutokauppoina toteutettavissa perusrahoitusoperaatioissa sovellettavaa minimitarjouskorkoa 50 peruspistettä.

1.2 Key ECB interest rates

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

With effect from: ¹⁾	Deposit facility		Main refinancing operations			Marginal lending facility	
			Fixed rate tenders	Variable rate tenders			
	Level	Change	Fixed rate	Minimum bid rate	Change	Level	Change
			Level	Level			
	1	2	3	4	5	6	7
1999 1 Jan.	2.00	-	3.00	-	-	4.50	-
4 ²⁾	2.75	0.75	3.00	-	...	3.25	-1.25
22	2.00	-0.75	3.00	-	...	4.50	1.25
9 Apr.	1.50	-0.50	2.50	-	-0.50	3.50	-1.00
5 Nov.	2.00	0.50	3.00	-	0.50	4.00	0.50
2000 4 Feb.	2.25	0.25	3.25	-	0.25	4.25	0.25
17 Mar.	2.50	0.25	3.50	-	0.25	4.50	0.25
28 Apr.	2.75	0.25	3.75	-	0.25	4.75	0.25
9 June	3.25	0.50	4.25	-	0.50	5.25	0.50
28 ³⁾	3.25	...	-	4.25	...	5.25	...
1 Sep.	3.50	0.25	-	4.50	0.25	5.50	0.25
6 Oct.	3.75	0.25	-	4.75	0.25	5.75	0.25
2001 11 May	3.50	-0.25	-	4.50	-0.25	5.50	-0.25
31 Aug.	3.25	-0.25	-	4.25	-0.25	5.25	-0.25
18 Sep.	2.75	-0.50	-	3.75	-0.50	4.75	-0.50
9 Nov.	2.25	-0.50	-	3.25	-0.50	4.25	-0.50
2002 6 Dec.	1.75	-0.50	-	2.75	-0.50	3.75	-0.50
2003 7 Mar.	1.50	-0.25	-	2.50	-0.25	3.50	-0.25
6 June	1.00	-0.50	-	2.00	-0.50	3.00	-0.50
2005 6 Dec.	1.25	0.25	-	2.25	0.25	3.25	0.25
2006 8 Mar.	1.50	0.25	-	2.50	0.25	3.50	0.25
15 June	1.75	0.25	-	2.75	0.25	3.75	0.25
9 Aug.	2.00	0.25	-	3.00	0.25	4.00	0.25
11 Oct.	2.25	0.25	-	3.25	0.25	4.25	0.25
13 Dec.	2.50	0.25	-	3.50	0.25	4.50	0.25
2007 14 Mar.	2.75	0.25	-	3.75	0.25	4.75	0.25
13 June	3.00	0.25	-	4.00	0.25	5.00	0.25
2008 9 July	3.25	0.25	-	4.25	0.25	5.25	0.25
8 Oct.	2.75	-0.50	-	-	-	4.75	-0.50
9 ⁴⁾	3.25	0.50	-	-	-	4.25	-0.50
15 ⁵⁾	3.25	...	3.75	-	-0.50	4.25	...
12 Nov.	2.75	-0.50	3.25	-	-0.50	3.75	-0.50
10 Dec.	2.00	-0.75	2.50	-	-0.75	3.00	-0.75
2009 21 Jan.	1.00	-1.00	2.00	-	-0.50	3.00	...
11 Mar.	0.50	-0.50	1.50	-	-0.50	2.50	-0.50
8 Apr.	0.25	-0.25	1.25	-	-0.25	2.25	-0.25
13 May	0.25	...	1.00	-	-0.25	1.75	-0.50

Source: ECB.

- From 1 January 1999 to 9 March 2004, the date refers to the deposit and marginal lending facilities. For main refinancing operations, changes in the rate are effective from the first operation following the date indicated. The change on 18 September 2001 was effective on that same day. From 10 March 2004 onwards, the date refers both to the deposit and marginal lending facilities and to the main refinancing operations (with changes effective from the first main refinancing operation following the Governing Council decision), unless otherwise indicated.
- On 22 December 1998 the ECB announced that, as an exceptional measure between 4 and 21 January 1999, a narrow corridor of 50 basis points would be applied between the interest rates for the marginal lending facility and the deposit facility, aimed at facilitating the transition to the new monetary regime by market participants.
- On 8 June 2000 the ECB announced that, starting from the operation to be settled on 28 June 2000, the main refinancing operations of the Eurosystem would be conducted as variable rate tenders. The minimum bid rate refers to the minimum interest rate at which counterparties may place their bids.
- As of 9 October 2008 the ECB reduced the standing facilities corridor from 200 basis points to 100 basis points around the interest rate on the main refinancing operations. The standing facilities corridor was restored to 200 basis points as of 21 January 2009.
- On 8 October 2008 the ECB announced that, starting from the operation to be settled on 15 October, the weekly main refinancing operations would be carried out through a fixed rate tender procedure with full allotment at the interest rate on the main refinancing operations. This change overrode the previous decision (made on the same day) to cut by 50 basis points the minimum bid rate on the main refinancing operations conducted as variable rate tenders.

1.3 Eurojärjestelmän rahapoliittiset operaatiot, huutokaupoissa hyväksytyt määrät^{1), 2)}
(määrät miljoonaa euroa, korot vuotuista korkoa)

1. Perusrahoitusoperaatiot ja pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot^{3), 4)}

Huutokaupan maksujen suorituspäivä	Tehdyt tarjoukset (määrä)	Osallistujien lukumäärä	Hyväksytyt tarjoukset (määrä)	Kiinteäkorkoiset huutokaupat	Vaihtuvarkoiset huutokaupat			Operaation kesto [...] päivää
				Kiinteä korko	Minimitarjouskorko	Marginaalikorko ⁵⁾	Painotettu keskiporko	
1	2	3	4	5	6	7	8	
Perusrahoitusoperaatiot								
Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot								

2. Muut huutokauppoina toteutetut operaatiot

Huutokaupan maksujen suorituspäivä	Operaation tyyppi	Tehdyt tarjoukset (määrä)	Osallistujien lukumäärä	Hyväksytyt tarjoukset (määrä)	Kiinteäkorkoiset huutokaupat	Vaihtuvarkoiset huutokaupat				Operaation kesto [...] päivää
					Kiinteä korko	Minimitarjouskorko	Maksimitarjouskorko	Marginaalikorko ⁵⁾	Painotettu keskiporko	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Käänteisoperaatio									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									

Lähde: EKP.

- 1) Esitetyt summat voivat hieman poiketa osassa 1.1 esitetystä summista vielä suorittamatta olevien maksujen vuoksi.
- 2) Huhtikuusta 2002 alkaen yhden viikon pituiset perusrahoitusoperaatiot kanssa vakiohuutokauppoina toteutetut operaatiot (split tender operations) on luokiteltu perusrahoitusoperaatioiksi. Lisätietoja tätä aiemmista operaatioista osan 1.3 taulukosta 2.
- 3) EKP ilmoitti 8.6.2000, että siitä operaatiosta alkaen, jonka maksut suoritetaan 28.6.2000, eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatiot toteutetaan vaihtuvarkoisina huutokauppoina. Minimitarjouskorko tarkoittaa alinta korkoa, jolla vastapuolet voivat tehdä tarjouksia.
- 4) EKP ilmoitti 8.10.2008, että viikoittaiset perusrahoitusoperaatiot toteutetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 15.10.2008.
- 5) Likviditeettiä lisäävissä (vähentävissä) operaatioissa marginaalikorko tarkoittaa alinta (korkeinta) korkoa, jolla tarjoukset hyväksyttiin.

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

(EUR millions; interest rates in percentages per annum)

1. Main and longer-term refinancing operations ^{3), 4)}

Date of settlement	Bids (amount)	Number of participants	Allotment (amount)	Fixed rate tender procedures	Variable rate tender procedures			Running for (... days)
				Fixed rate	Minimum bid rate	Marginal rate ⁵⁾	Weighted average rate	
	1	2	3	4	5	6	7	8
Main refinancing operations								
2009 5 Aug.	80,785	348	80,785	1.00	-	-	-	7
12	73,596	320	73,596	1.00	-	-	-	7
19	76,056	330	76,056	1.00	-	-	-	7
26	77,530	325	77,530	1.00	-	-	-	7
2 Sep.	72,086	286	72,086	1.00	-	-	-	7
9	93,285	311	93,285	1.00	-	-	-	7
16	87,800	318	87,800	1.00	-	-	-	7
23	85,004	332	85,004	1.00	-	-	-	7
30	66,767	244	66,767	1.00	-	-	-	7
7 Oct.	62,620	224	62,620	1.00	-	-	-	7
14	61,565	218	61,565	1.00	-	-	-	7
21	49,803	224	49,803	1.00	-	-	-	7
28	48,660	188	48,660	1.00	-	-	-	7
4 Nov.	46,201	170	46,201	1.00	-	-	-	7
11	51,250	160	51,250	1.00	-	-	-	7
18	52,580	177	52,580	1.00	-	-	-	7
25	59,066	168	59,066	1.00	-	-	-	7
2 Dec.	58,128	137	58,128	1.00	-	-	-	6
Longer-term refinancing operations								
2009 9 Sep.	10,627	45	10,627	1.00	-	-	-	35
10	3,686	23	3,686	1.00	-	-	-	182
10	3,161	14	3,161	1.00	-	-	-	91
1 Oct.	2,769	19	2,769	1.00	-	-	-	77
1	75,241	589	75,241	1.00	-	-	-	364
8	1,128	8	1,128	1.00	-	-	-	98
8	2,368	22	2,368	1.00	-	-	-	182
14	7,741	19	7,741	1.00	-	-	-	28
29	3,284	25	3,284	1.00	-	-	-	91
11 Nov.	2,536	12	2,536	1.00	-	-	-	27
12	10,794	9	10,794	1.00	-	-	-	91
12	782	21	782	1.00	-	-	-	182
26	2,065	19	2,065	1.00	-	-	-	91

2. Other tender operations

Date of settlement	Type of operation	Bids (amount)	Number of participants	Allotment (amount)	Fixed rate tender procedures	Variable rate tender procedures			Running for (... days)	
					Fixed rate	Minimum bid rate	Maximum bid rate	Marginal rate ⁵⁾		Weighted average rate
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2008 7 Oct.	Collection of fixed-term deposits	147,491	97	147,491	4.25	-	-	-	-	1
9	Reverse transaction	24,682	99	24,682	3.75	-	-	-	-	6
11 Nov.	Collection of fixed-term deposits	149,656	117	79,940	-	-	3.75	3.60	3.51	1
9 Dec.	Collection of fixed-term deposits	152,655	95	137,456	-	-	3.25	3.05	2.94	1
2009 20 Jan.	Collection of fixed-term deposits	143,835	103	140,013	-	-	2.50	2.30	2.15	1
10 Feb.	Collection of fixed-term deposits	130,435	119	129,135	-	-	2.00	1.80	1.36	1
10 Mar.	Collection of fixed-term deposits	111,502	119	110,832	-	-	2.00	1.80	1.52	1
7 Apr.	Collection of fixed-term deposits	105,486	114	103,876	-	-	1.50	1.30	1.12	1
12 May	Collection of fixed-term deposits	109,091	128	108,056	-	-	1.25	1.05	0.93	1
9 June	Collection of fixed-term deposits	91,551	101	57,912	-	-	1.00	0.80	0.77	1
7 July	Collection of fixed-term deposits	279,477	165	275,986	-	-	1.00	0.80	0.64	1
11 Aug.	Collection of fixed-term deposits	238,847	159	238,345	-	-	1.00	0.80	0.70	1
8 Sep.	Collection of fixed-term deposits	196,299	157	195,099	-	-	1.00	0.80	0.73	1
13 Oct.	Collection of fixed-term deposits	170,131	160	169,680	-	-	1.00	0.80	0.74	1
10 Nov.	Collection of fixed-term deposits	191,883	165	191,379	-	-	1.00	0.80	0.76	1

Source: ECB.

- 1) The amounts shown may differ slightly from those in Section 1.1 owing to operations that have been allotted but not settled.
- 2) With effect from April 2002, split tender operations (i.e. operations with a one-week maturity conducted as standard tender procedures in parallel with a main refinancing operation) are classified as main refinancing operations. For split tender operations conducted before this month, see Table 2 in Section 1.3.
- 3) On 8 June 2000 the ECB announced that, starting from the operation to be settled on 28 June 2000, the main refinancing operations of the Eurosystem would be conducted as variable rate tender procedures. The minimum bid rate refers to the minimum interest rate at which counterparties may place their bids.
- 4) On 8 October 2008 the ECB announced that, starting from the operation to be settled on 15 October, the weekly main refinancing operations would be carried out through a fixed rate tender procedure with full allotment at the interest rate on the main refinancing operations.
- 5) In liquidity-providing (absorbing) operations, the marginal rate refers to the lowest (highest) rate at which bids were accepted.

1.4 Vähimmäisvaranto- ja likviditeettitilastot

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

1. Varantovelvoitteen alaisten luottolaitosten varantopohja

Varantopohja ¹⁾	Yhteensä	Velat, joihin sovelletaan 2 prosentin velvoiteprosenttia			Velat, joihin sovelletaan 0 prosentin velvoiteprosenttia		
		Yön yli -talletukset, enintään 2 vuoden talletukset ja irtisanomisajaltaan enintään 2 vuoden talletukset	Enintään 2 vuoden velkapaperit	Yli 2 vuoden määräaika- ja irtisanomisajaltaan yli 2 vuoden talletukset	Repot	Yli 2 vuoden velkapaperit	
	1	2	3	4	5	6	

2. Varantojen pito

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

3. Likviditeetti

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

Lähde: EKP.

1) Ajanjakson lopussa.

2) Sisältää likviditeetin tarjonnan eurojärjestelmän katettujen joukkovelkakirjalainojen osto-ohjelman nojalla.

3) Sisältää likviditeetin vähentämisen eurojärjestelmän valuuttaswap-operaatioilla. Lisätietoja: <http://www.ecb.europa.eu/mopo/liq/html/index.en.html>.

1.4 Minimum reserve and liquidity statistics

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

1. Reserve base of credit institutions subject to reserve requirements

Reserve base as at: ¹⁾	Total	Liabilities to which a 2% reserve coefficient is applied		Liabilities to which a 0% reserve coefficient is applied		
		Overnight deposits and deposits with an agreed maturity or notice period of up to 2 years	Debt securities issued with a maturity of up to 2 years	Deposits with an agreed maturity or notice period of over 2 years	Repos	Debt securities issued with a maturity of over 2 years
	1	2	3	4	5	6
2007	17,394.7	9,438.8	815.0	2,143.1	1,364.0	3,633.9
2008	18,169.6	10,056.8	848.7	2,376.9	1,243.5	3,643.7
2009 May	18,487.3	9,972.0	854.6	2,404.7	1,224.1	4,031.9
June	18,518.3	10,003.9	818.8	2,432.6	1,207.0	4,056.0
July	18,432.9	9,891.2	818.9	2,436.0	1,204.6	4,082.1
Aug.	18,319.0	9,817.8	799.7	2,427.1	1,172.3	4,102.1
Sep.	18,280.1	9,752.0	786.1	2,453.9	1,206.6	4,081.5

2. Reserve maintenance

Maintenance period ending on:	Required reserves	Credit institutions' current accounts	Excess reserves	Deficiencies	Interest rate on minimum reserves
	1	2	3	4	5
2007	195.9	196.8	1.0	0.0	4.17
2008	217.2	218.7	1.5	0.0	3.25
2009 7 July	218.1	219.2	1.1	0.0	1.00
11 Aug.	216.0	216.9	0.9	0.0	1.00
8 Sep.	215.9	216.9	1.0	0.0	1.00
13 Oct.	213.7	214.7	1.1	0.0	1.00
10 Nov.	211.8	212.8	1.0	0.0	1.00
7 Dec.	210.2	.	.	.	.

3. Liquidity

Maintenance period ending on:	Liquidity-providing factors					Liquidity-absorbing factors					Credit institutions' current accounts	Base money
	Monetary policy operations of the Eurosystem											
	Eurosystem's net assets in gold and foreign currency	Main refinancing operations	Longer-term refinancing operations	Marginal lending facility	Other liquidity-providing operations ⁵⁾	Deposit facility	Other liquidity-absorbing operations ⁵⁾	Banknotes in circulation	Central government deposits with the Eurosystem	Other factors (net)		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2007	327.5	173.0	278.6	0.3	0.0	0.4	2.2	644.6	61.9	-126.6	196.8	841.9
2008	580.5	337.3	457.2	2.7	0.0	200.9	4.9	731.1	107.8	114.3	218.7	1,150.7
2009 9 June	487.9	238.8	400.6	0.7	0.0	22.3	2.1	759.8	141.7	-15.8	217.9	1,000.0
7 July	457.1	221.4	504.9	1.3	0.0	119.7	9.9	763.1	137.9	-65.1	219.2	1,102.0
11 Aug.	433.6	94.1	694.0	0.3	2.8	185.1	22.1	770.8	133.9	-103.9	216.9	1,172.8
8 Sep.	427.6	74.8	645.4	0.3	8.4	136.7	18.5	769.1	125.7	-110.4	216.9	1,122.7
13 Oct.	421.4	79.1	616.9	0.3	14.3	109.6	12.9	768.8	139.0	-113.1	214.7	1,093.1
10 Nov.	413.0	52.3	626.1	0.3	20.1	86.5	12.0	770.7	148.7	-118.9	212.8	1,070.0

Source: ECB.

1) End of period.

2) Includes liquidity provided under the Eurosystem's covered bond purchase programme.

3) Includes liquidity absorbed as a result of the Eurosystem's foreign exchange swap operations.

 For more information, please see: <http://www.ecb.europa.eu/mopo/liq/html/index.en.html>



RAHATALOUS, PANKKITOIMINTA JA SIIJOITUSRAHASTOT

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

1. Saamiset

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

2. Velat

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

Lähde: EKP.

- 1) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen kulloisessakin kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.
- 2) Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat rahasto-osuudet. Euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat rahasto-osuudet sisältyvät ulkomaisiin saamiin.
- 3) Euroalueella olevien hallussa olevat rahasto-osuudet.
- 4) Euroalueen ulkopuolisten hallussa olevat enintään 2 vuoden velkaperit sisältyvät ulkomaisiin velkoihin.



MONEY, BANKING AND INVESTMENT FUNDS

2.1 Aggregated balance sheet of euro area MFIs ¹⁾

(EUR billions; outstanding amounts at end of period)

1. Assets

	Total	Loans to euro area residents			Holdings of securities other than shares issued by euro area residents				Money market fund shares/units ²⁾	Holdings of shares/other equity issued by euro area residents	External assets	Fixed assets	Remaining assets	
		Total	General government	Other euro area residents	MFIs	Total	General government	Other euro area residents						MFIs
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Eurosystem														
2007	2,046.2	1,031.7	17.8	0.6	1,013.3	268.6	225.1	1.9	41.6	-	17.4	395.3	15.2	318.0
2008	2,982.9	1,809.4	18.6	0.6	1,790.1	350.8	308.0	2.4	40.3	-	14.4	476.7	15.7	316.1
2009 Q1	2,783.6	1,555.3	18.7	0.7	1,535.9	374.1	322.7	2.5	48.9	-	13.9	490.3	15.7	334.2
Q2	2,893.4	1,671.5	17.7	0.7	1,653.1	385.4	327.0	2.7	55.7	-	15.0	480.8	16.4	324.4
2009 July	2,734.4	1,500.7	17.7	0.7	1,482.4	391.8	327.8	3.0	60.9	-	15.3	483.7	16.5	326.5
Aug.	2,723.7	1,451.3	17.6	0.7	1,433.1	400.6	332.1	3.3	65.3	-	15.7	518.5	16.4	321.2
Sep.	2,746.8	1,465.9	17.6	0.7	1,447.7	408.4	336.0	3.3	69.2	-	16.1	517.6	16.6	322.2
Oct. ^(p)	2,693.2	1,405.3	17.6	0.7	1,387.1	410.6	333.7	3.6	73.3	-	16.0	529.5	16.6	315.0
MFIs excluding the Eurosystem														
2007	29,440.2	16,893.0	954.5	10,144.3	5,794.2	3,890.6	1,197.1	953.2	1,740.3	93.5	1,293.8	4,878.9	205.7	2,184.7
2008	31,837.2	18,052.0	967.7	10,771.7	6,312.6	4,630.9	1,244.7	1,406.7	1,979.5	98.7	1,199.5	4,754.3	211.5	2,890.1
2009 Q1	31,752.2	17,913.7	970.6	10,815.0	6,128.1	4,920.1	1,387.3	1,446.9	2,085.8	104.1	1,185.5	4,545.7	215.1	2,867.9
Q2	31,818.0	18,051.1	998.2	10,836.2	6,216.7	5,085.8	1,466.2	1,496.1	2,123.5	95.6	1,198.9	4,431.3	215.2	2,740.2
2009 July	31,720.2	17,945.9	998.9	10,799.5	6,147.6	5,110.5	1,475.8	1,493.9	2,140.8	95.3	1,204.8	4,390.3	215.8	2,757.5
Aug.	31,498.3	17,783.0	1,003.8	10,734.8	6,044.4	5,104.0	1,475.6	1,492.8	2,135.6	94.8	1,213.0	4,343.4	215.9	2,744.3
Sep.	31,270.0	17,665.9	994.3	10,770.6	5,901.0	5,111.8	1,502.2	1,491.5	2,118.1	90.6	1,222.4	4,265.4	216.3	2,697.6
Oct. ^(p)	31,210.7	17,650.5	1,014.2	10,724.7	5,911.6	5,101.8	1,517.8	1,489.0	2,094.9	88.7	1,225.1	4,262.6	217.1	2,665.0

2. Liabilities

	Total	Currency in circulation	Deposits of euro area residents			Money market fund shares/units ³⁾	Debt securities issued ⁴⁾	Capital and reserves	External liabilities	Remaining liabilities	
			Total	Central government	Other general government/other euro area residents						MFIs
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Eurosystem											
2007	2,046.2	697.0	714.7	23.9	19.1	671.8	-	0.1	238.0	113.9	282.5
2008	2,982.9	784.7	1,217.5	68.8	16.6	1,132.1	-	0.1	273.8	377.8	329.0
2009 Q1	2,783.6	768.9	1,114.9	135.6	23.3	956.0	-	0.1	296.4	296.0	307.4
Q2	2,893.4	785.9	1,257.5	125.1	23.6	1,108.7	-	0.1	283.3	202.6	364.0
2009 July	2,734.4	795.1	1,106.7	128.2	20.2	958.2	-	0.1	286.7	187.1	358.8
Aug.	2,723.7	790.0	1,097.0	124.0	21.7	951.3	-	0.1	288.6	177.2	370.8
Sep.	2,746.8	789.7	1,149.0	138.4	23.0	987.6	-	0.1	292.7	154.1	361.2
Oct. ^(p)	2,693.2	794.1	1,095.2	152.8	26.0	916.4	-	0.1	297.3	144.9	361.6
MFIs excluding the Eurosystem											
2007	29,440.2	-	15,081.8	126.9	8,867.4	6,087.5	754.1	4,630.9	1,683.6	4,538.6	2,751.1
2008	31,837.2	-	16,741.8	190.8	9,689.8	6,861.2	825.1	4,848.3	1,767.3	4,402.7	3,251.9
2009 Q1	31,752.2	-	16,597.4	216.2	9,772.1	6,609.1	885.2	4,936.1	1,778.3	4,349.8	3,205.2
Q2	31,818.0	-	16,772.5	227.1	9,917.6	6,627.8	837.5	4,984.9	1,840.0	4,236.9	3,146.1
2009 July	31,720.2	-	16,605.9	170.0	9,888.0	6,547.8	853.6	5,008.7	1,854.3	4,198.7	3,199.0
Aug.	31,498.3	-	16,444.2	148.9	9,873.2	6,422.2	854.4	5,004.0	1,875.4	4,134.0	3,186.4
Sep.	31,270.0	-	16,350.5	156.7	9,905.6	6,288.2	829.6	4,960.2	1,880.7	4,082.0	3,167.1
Oct. ^(p)	31,210.7	-	16,339.3	164.8	9,890.5	6,283.9	823.8	4,929.0	1,883.2	4,092.6	3,142.8

Source: ECB.

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

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

1. Saamiset

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

2. Velat

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

Lähde: EKP.

- 1) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen kulloisessakin kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.
- 2) Euroalueella olevien hallussa olevat rahasto-osuudet.
- 3) Euroalueen ulkopuolisten hallussa olevat enintään 2 vuoden velkapaperit sisältyvät ulkomaisiin velkoihin.

2.2 Consolidated balance sheet of euro area MFIs ¹⁾

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

1. Assets

	Total	Loans to euro area residents			Holdings of securities other than shares issued by euro area residents			Holdings of shares/ other equity issued by other euro area residents	External assets	Fixed assets	Remaining assets
		Total	General government	Other euro area residents	Total	General government	Other euro area residents				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Outstanding amounts											
2007	22,316.2	11,117.3	972.3	10,144.9	2,377.3	1,422.2	955.1	882.2	5,274.2	220.9	2,444.3
2008	24,109.4	11,758.6	986.3	10,772.3	2,961.8	1,552.7	1,409.1	786.1	5,231.1	227.2	3,144.4
2009 Q1	24,154.5	11,804.9	989.3	10,815.6	3,159.5	1,710.1	1,449.4	770.0	5,036.0	230.8	3,153.2
Q2	24,082.7	11,852.7	1,015.9	10,836.8	3,292.1	1,793.2	1,498.9	780.7	4,912.0	231.5	3,013.6
2009 July	24,035.6	11,816.7	1,016.6	10,800.1	3,300.6	1,803.7	1,496.9	777.7	4,874.0	232.3	3,034.4
Aug.	23,945.7	11,756.8	1,021.4	10,735.4	3,303.8	1,807.7	1,496.0	774.2	4,861.9	232.4	3,016.6
Sep.	23,893.5	11,783.1	1,011.9	10,771.2	3,333.0	1,838.2	1,494.8	790.8	4,783.0	232.9	2,970.7
Oct. ^(p)	23,851.0	11,757.1	1,031.7	10,725.3	3,344.2	1,851.5	1,492.7	792.5	4,792.1	233.6	2,931.4
Transactions											
2007	2,572.2	1,014.5	-9.9	1,024.4	232.2	-46.3	278.5	55.5	806.6	-0.5	464.4
2008	1,599.5	597.9	12.4	585.5	372.5	58.1	314.5	-56.1	-81.6	-2.1	769.4
2009 Q1	-139.6	7.4	2.0	5.4	178.9	141.9	37.0	-4.3	-274.1	2.1	-49.6
Q2	-223.5	68.5	27.0	41.5	144.2	89.3	54.8	6.0	-63.1	0.6	-380.6
Q3	-162.6	-49.2	-3.9	-45.3	29.4	36.8	-7.3	-6.2	-93.0	1.7	-45.2
2009 July	-52.1	-29.5	0.7	-30.2	3.2	6.2	-3.0	-7.0	-39.2	1.0	19.5
Aug.	-101.9	-56.9	4.8	-61.7	1.9	3.5	-1.6	-7.1	-22.9	0.1	-17.1
Sep.	-8.7	37.2	-9.4	46.6	24.3	27.1	-2.8	7.9	-30.9	0.5	-47.6
Oct. ^(p)	-31.9	-18.6	19.9	-38.5	10.5	14.3	-3.7	3.2	12.7	0.7	-40.5

2. Liabilities

	Total	Currency in circulation	Deposits of central government	Deposits of other general government/ other euro area residents	Money market fund shares/ units ²⁾	Debt securities issued ³⁾	Capital and reserves	External liabilities	Remaining liabilities	Excess of inter-MFI liabilities
Outstanding amounts										
2007	22,316.2	638.6	150.8	8,886.5	660.4	2,849.1	1,492.7	4,652.5	3,033.6	-48.2
2008	24,109.4	722.9	259.6	9,706.5	726.1	2,828.6	1,613.4	4,780.5	3,580.9	-109.5
2009 Q1	24,154.5	719.9	351.8	9,795.4	780.8	2,801.4	1,645.2	4,645.9	3,512.6	-98.9
Q2	24,082.7	735.0	352.3	9,941.2	741.7	2,805.9	1,690.1	4,439.5	3,510.1	-133.3
2009 July	24,035.6	745.5	298.2	9,908.3	758.0	2,807.1	1,698.6	4,385.8	3,557.8	-123.9
Aug.	23,945.7	741.2	272.8	9,894.9	759.3	2,803.2	1,709.6	4,311.2	3,557.2	-104.0
Sep.	23,893.5	740.6	295.1	9,928.5	738.7	2,773.0	1,725.7	4,236.1	3,528.3	-72.9
Oct. ^(p)	23,851.0	745.4	317.6	9,916.6	734.8	2,760.9	1,731.7	4,237.6	3,504.4	-98.4
Transactions										
2007	2,572.2	45.8	-13.4	838.7	54.5	269.3	150.2	822.8	474.8	-70.7
2008	1,599.5	83.3	106.1	603.8	29.8	-30.1	142.3	81.0	608.9	-25.6
2009 Q1	-139.6	-4.3	89.3	32.8	55.8	-37.4	17.6	-202.5	-103.6	12.8
Q2	-223.5	15.0	0.5	154.1	-20.0	18.1	53.5	-169.2	-238.2	-37.4
Q3	-162.6	5.7	-45.7	0.7	-4.2	-16.4	15.8	-137.5	-41.6	60.5
2009 July	-52.1	10.5	-54.1	-32.6	16.0	0.4	2.4	-51.1	41.2	15.3
Aug.	-101.9	-4.3	-14.0	-10.9	1.1	2.1	5.9	-53.5	-45.6	17.3
Sep.	-8.7	-0.5	22.3	44.2	-21.2	-18.9	7.6	-32.8	-37.2	27.8
Oct. ^(p)	-31.9	4.8	22.5	-9.9	-3.1	-10.6	3.1	10.6	-23.2	-26.2

Source: ECB.

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

2.3 Rahatalouden tilastot¹⁾

(miljardia euroa ja vuotuiset kasvuvauhdit, kausivaihtelusta puhdistettu, ajanjakson lopun kannat ja kasvuvauhdit, koko ajanjakson talustoimet)

1. Raha-aggregaatit²⁾ ja niiden vastaerät

	M3				5	M3 3 kk:n liukuva keskiarvo (keskitetty)	Pitkä- aikaiset rahoitus- velat	Luotot julkis- yhteisöille	Luotot muille euroalueella oleville		Ulkomaiset netto- saamiset ³⁾	
	M2		M3-M2	Lainat					Lisätieto: lainat, myynneistä ja arvopaperistamisesta puhdistettuja tietoja ⁴⁾			
	M1	M2-M1										
	1	2	3	4		6	7	8	9	10	11	12
	Kannat											
	Talustoimet											
	Kasvuvauhdit											

K1 Raha-aggregaatit¹⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)

— M1
... M3

K2 Vastaerät¹⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)

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

Lähde: EKP.

- Tiedot viittaavat euroalueeseen sen kulloisessakin kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa. Valikoidun erien kuukausittaisia ja muita lyhyen aikavälin kasvuvauhteja osoitteessa <http://www.ecb.europa.eu/stats/money/aggregates/aggr/html/index.en.html>.
- Rahalaitosten sekä joidenkin valtionhallinnon yksiköiden (kuten posti ja valtiokonttori) monetaariset velat muille euroalueella oleville kuin rahalaitoksille ja valtiolle. M1:n, M2:n ja M3:n määritelmät sanastossa.
- Arvot osassa "kasvuvauhdit" ovat kyseiseen kuukauteen päättyneen 12 kuukauden ajanjakson talustoimien summia.
- Puhdistettu vaikutuksista, jotka aiheutuvat lainojen poistamisesta rahalaitosten taseesta niiden myynnin ja arvopaperistamisen vuoksi.

2.3 Monetary statistics ¹⁾

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

1. Monetary aggregates ²⁾ and counterparts

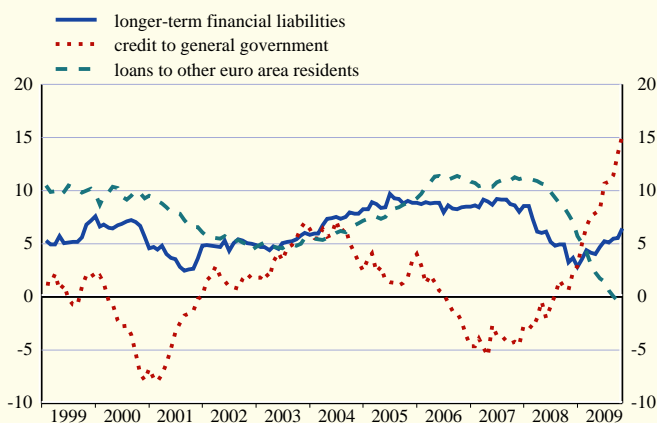
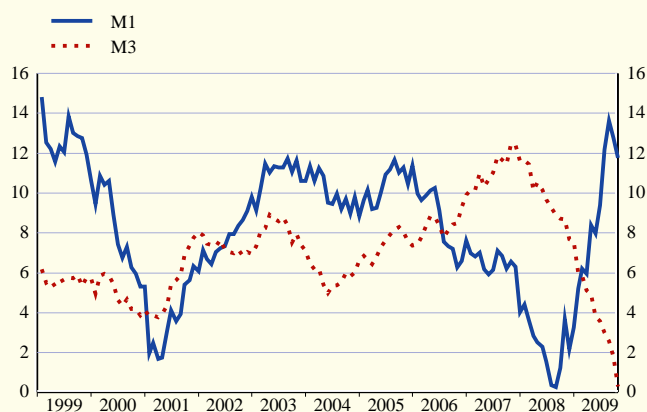
	M3				M3 3-month moving average (centred)	Longer-term financial liabilities	Credit to general government	Credit to other euro area residents			Net external assets ³⁾	
	M2		M3-M2	Loans				Memo item: Loans adjusted for sales and securitisation ⁴⁾				
	M1	M2-M1										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Outstanding amounts												
2007	3,830.5	3,509.8	7,340.3	1,305.6	8,645.9	-	5,968.3	2,416.4	12,009.7	10,161.9	-	596.0
2008	3,974.2	4,035.5	8,009.7	1,376.8	9,386.5	-	6,294.2	2,562.3	12,989.5	10,788.1	-	423.5
2009 Q1	4,118.8	3,956.5	8,075.3	1,310.9	9,386.2	-	6,443.5	2,687.5	13,034.1	10,813.5	-	390.0
Q2	4,236.8	3,894.5	8,131.3	1,275.4	9,406.7	-	6,551.0	2,792.5	13,077.8	10,810.1	-	473.9
2009 July	4,332.6	3,846.5	8,179.1	1,249.7	9,428.8	-	6,577.8	2,815.3	13,048.8	10,767.3	-	488.2
Aug.	4,399.1	3,822.8	8,221.8	1,214.7	9,436.6	-	6,634.7	2,845.0	13,055.5	10,761.4	-	564.7
Sep.	4,402.7	3,784.3	8,187.1	1,227.4	9,414.4	-	6,651.5	2,867.5	13,080.3	10,762.9	-	552.9
Oct. ^(p)	4,482.7	3,731.1	8,213.7	1,187.6	9,401.4	-	6,648.4	2,895.9	13,034.5	10,738.8	-	537.0
Transactions												
2007	148.7	529.7	678.4	221.4	899.8	-	469.1	-59.6	1,361.7	1,028.2	1,119.6	-18.0
2008	125.3	484.8	610.1	46.5	656.7	-	169.1	70.4	839.3	584.2	746.1	-164.0
2009 Q1	109.0	-95.6	13.5	-62.1	-48.6	-	115.3	108.8	15.2	-12.6	8.9	-44.6
Q2	137.7	-71.5	66.1	-18.1	48.0	-	129.4	111.6	64.8	16.8	36.0	107.7
Q3	167.5	-100.9	66.6	-50.4	16.3	-	100.9	67.0	3.0	-26.9	-23.7	49.0
2009 July	95.7	-47.7	48.0	-26.8	21.2	-	20.8	18.6	-27.5	-36.3	-34.7	10.5
Aug.	67.3	-22.9	44.4	-35.3	9.0	-	58.6	29.2	5.2	-3.0	2.3	44.6
Sep.	4.5	-30.3	-25.8	11.8	-14.0	-	21.4	19.2	25.3	12.4	8.8	-6.1
Oct. ^(p)	80.3	-52.2	28.1	-39.8	-11.7	-	-2.9	29.4	-38.5	-16.7	-12.2	-21.5
Growth rates												
2007 Dec.	4.0	17.9	10.2	20.2	11.6	11.9	8.6	-2.6	12.8	11.2	12.1	-18.0
2008 Dec.	3.3	13.7	8.3	3.5	7.5	7.1	2.8	2.9	7.0	5.7	7.2	-164.0
2009 Mar.	6.0	6.5	6.2	-1.1	5.1	5.3	4.2	7.6	4.6	3.1	4.7	-146.2
June	9.4	0.4	4.9	-4.0	3.6	3.5	5.2	10.7	2.9	1.4	2.7	110.1
2009 July	12.2	-2.7	4.7	-6.7	3.0	3.1	5.1	10.9	1.9	0.6	1.8	130.4
Aug.	13.6	-4.1	4.6	-9.3	2.6	2.5	5.5	11.5	1.1	0.1	1.3	172.4
Sep.	12.8	-5.3	3.6	-8.9	1.8	1.6	5.6	13.5	1.0	-0.3	0.9	154.6
Oct. ^(p)	11.8	-7.2	2.3	-11.6	0.3	.	6.5	15.2	0.5	-0.8	0.3	98.4

C1 Monetary aggregates ¹⁾

(annual growth rates; seasonally adjusted)

C2 Counterparts ¹⁾

(annual growth rates; seasonally adjusted)



Source: ECB.

- 1) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General Notes. Monthly and other shorter-term growth rates for selected items are available at: <http://www.ecb.europa.eu/stats/money/aggregates/aggr/html/index.en.html>
- 2) Monetary liabilities of MFIs and central government (post office, treasury, etc.) vis-à-vis non-MFI euro area residents excluding central government. For definitions of M1, M2, M3 see glossary.
- 3) Values in the section "growth rates" are sums of the transactions during the 12 months ending in the period indicated.
- 4) Adjustment for the derecognition of loans on the MFI balance sheet on account of their sale or securitisation.

2.3 Rahatalouden tilastot¹⁾

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

2. Raha-aggregaattien ja pitkäaikaisten velkojen komponentit

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

K3 Raha-aggregaattien komponentit¹⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)

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

K4 Pitkäaikaisten velkojen komponentit¹⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)

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

Lähde: EKP.

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

2.3 Monetary statistics ¹⁾

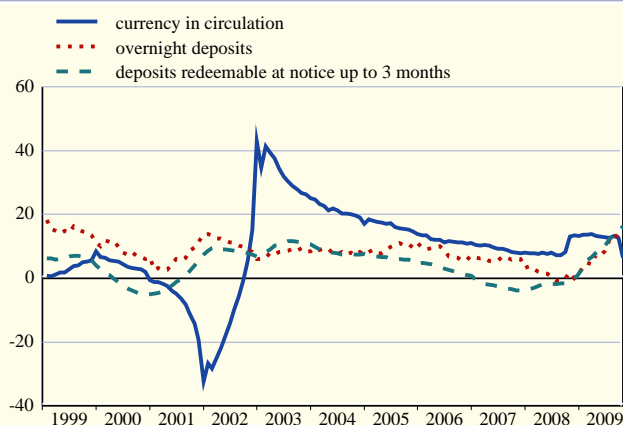
(EUR billions and annual growth rates; seasonally adjusted; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

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

	Currency in circulation	Overnight deposits	Deposits with an agreed maturity of up to 2 years	Deposits redeemable at notice up to 3 months	Repos	Money market fund shares/units	Debt securities up to 2 years	Debt securities over 2 years	Deposits redeemable at notice over 3 months	Deposits with an agreed maturity of over 2 years	Capital and reserves
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Outstanding amounts											
2007	625.6	3,204.9	1,969.3	1,540.5	307.6	685.9	312.2	2,549.6	119.3	1,812.8	1,486.6
2008	709.9	3,264.3	2,468.5	1,567.0	354.3	755.6	266.8	2,575.5	121.2	1,990.7	1,606.8
2009 Q1	727.5	3,391.4	2,314.8	1,641.8	340.6	776.0	194.4	2,607.8	124.2	2,071.8	1,639.6
2009 Q2	734.2	3,502.6	2,199.7	1,694.8	351.3	742.0	182.0	2,607.9	129.4	2,118.4	1,695.3
2009 July	733.6	3,599.0	2,125.3	1,721.2	328.9	747.1	173.8	2,618.7	130.9	2,133.9	1,694.3
2009 Aug.	742.8	3,656.3	2,080.9	1,741.9	308.2	747.1	159.4	2,636.8	132.2	2,151.3	1,714.3
2009 Sep.	747.3	3,655.4	2,025.0	1,759.4	326.9	749.0	151.4	2,620.6	133.5	2,176.7	1,720.7
2009 Oct. ^(p)	745.2	3,737.5	1,946.7	1,784.4	300.6	744.6	142.4	2,610.9	134.9	2,173.7	1,728.8
Transactions											
2007	46.7	102.1	582.2	-52.5	42.1	58.7	120.6	149.5	9.7	160.4	149.5
2008	83.3	42.0	464.8	20.0	48.0	33.3	-34.7	6.2	0.6	20.6	141.8
2009 Q1	16.2	92.9	-170.0	74.4	-13.8	21.5	-69.7	19.1	2.2	75.5	18.5
2009 Q2	6.8	130.9	-125.3	53.8	10.9	-15.0	-14.0	15.3	4.5	45.3	64.3
2009 Q3	13.1	154.4	-165.6	64.7	-24.2	5.6	-31.8	30.4	4.1	60.7	5.7
2009 July	-0.6	96.3	-74.2	26.5	-22.4	4.6	-9.0	10.8	1.5	15.5	-7.0
2009 Aug.	9.2	58.1	-43.6	20.7	-20.6	-0.2	-14.5	24.2	1.3	18.3	14.9
2009 Sep.	4.6	-0.1	-47.8	17.5	18.8	1.3	-8.3	-4.6	1.3	26.9	-2.2
2009 Oct. ^(p)	-2.2	82.4	-77.2	25.1	-26.3	-3.5	-9.9	-7.3	1.5	-2.3	5.3
Growth rates											
2007 Dec.	8.1	3.3	41.3	-3.4	15.8	9.2	62.1	6.3	9.5	9.7	11.4
2008 Dec.	13.3	1.3	23.4	1.3	15.5	4.8	-11.6	0.3	0.5	1.1	9.7
2009 Mar.	13.8	4.4	6.6	6.6	8.2	4.1	-26.9	0.7	3.7	4.9	9.1
2009 June	12.8	8.7	-6.1	10.3	5.3	2.8	-33.7	0.2	9.3	6.4	12.1
2009 July	12.5	12.1	-12.1	12.2	-3.5	3.8	-38.3	-0.1	10.9	7.2	11.2
2009 Aug.	13.2	13.7	-15.2	13.6	-7.9	1.9	-41.9	0.5	12.8	7.8	10.6
2009 Sep.	12.5	12.8	-17.8	14.9	-2.9	2.9	-47.0	0.6	15.0	9.5	8.4
2009 Oct. ^(p)	6.5	12.9	-21.6	16.2	-11.8	2.7	-49.2	3.2	14.3	9.6	7.2

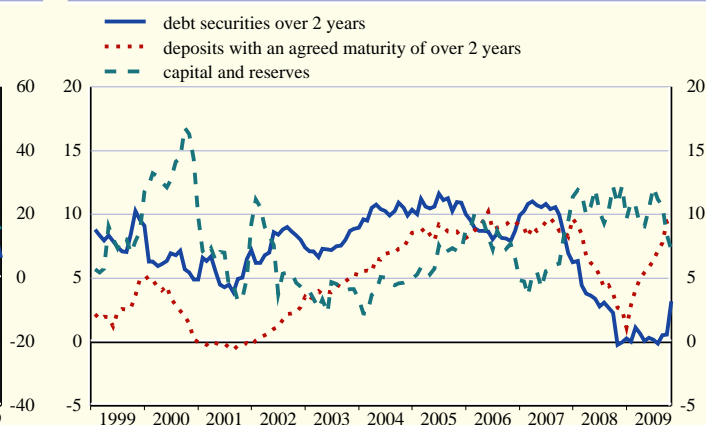
C3 Components of monetary aggregates ¹⁾

(annual growth rates; seasonally adjusted)



C4 Components of longer-term financial liabilities ¹⁾

(annual growth rates; seasonally adjusted)



Source: ECB.

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

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

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

1. Lainat rahoituksen välittäjille, yrityksille ja kotitalouksille

	Vakuutus- laitokset ja eläkerahastot	Muut rahoituksen välittäjät ³⁾	Yritykset				Kotitaloudet ⁴⁾			
	Yhteensä	Yhteensä	Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Yhteensä	Kulutusluotot	Asuntolainat	Muut lainat
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	Kannat									
	Taloustoimet									
	Kasvuvauhdit									

K5 Lainat muille rahoituksen välittäjille ja yrityksille²⁾ (vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistamaton)

- Muut rahoituksen välittäjät
- Yritykset

K6 Lainat kotitalouksille²⁾ (vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistamaton)

- Kulutusluotot
- Asuntolainat
- Muut lainat

Lähde: EKP.

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

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

3) Sisältää sijoitusrahastot.

4) Sisältää kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.

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

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

1. Loans to financial intermediaries, non-financial corporations and households

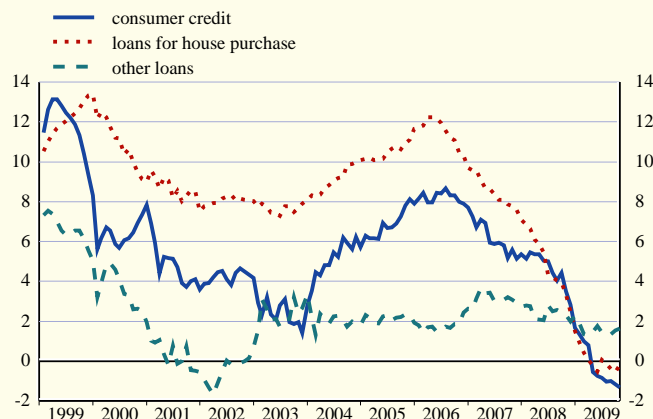
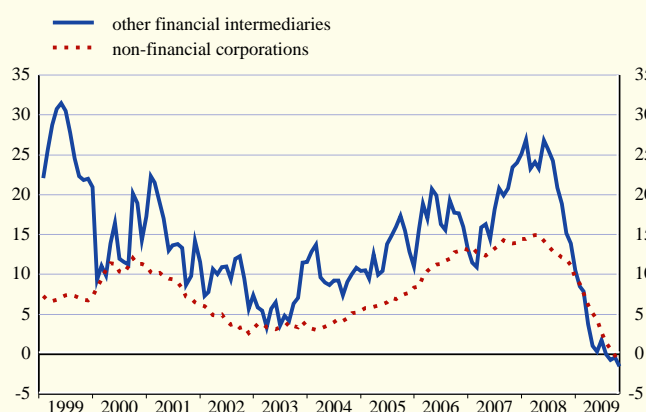
	Insurance corporations and pension funds	Other financial intermediaries ³⁾	Non-financial corporations			Households ⁴⁾				
	Total	Total	Total	Up to 1 year	Over 1 year and up to 5 years	Over 5 years	Total	Consumer credit	Loans for house purchase	Other loans
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Outstanding amounts										
2007	107.5	881.5	4,384.0	1,281.1	860.2	2,242.7	4,788.9	616.5	3,425.2	747.1
2008	103.6	978.8	4,823.1	1,381.2	961.6	2,480.3	4,882.6	630.8	3,487.6	764.3
2009 Q1	102.5	975.5	4,847.0	1,338.5	981.4	2,527.1	4,888.5	640.7	3,486.3	761.5
2009 Q2	103.3	1,026.8	4,788.7	1,282.7	974.7	2,531.4	4,891.3	635.6	3,487.5	768.2
2009 July	97.5	1,012.8	4,764.7	1,250.8	968.3	2,545.5	4,892.4	632.3	3,493.6	766.5
2009 Aug.	94.6	1,000.4	4,766.2	1,251.8	962.7	2,551.6	4,900.2	630.7	3,500.9	768.6
2009 Sep.	97.7	1,002.7	4,752.5	1,242.4	956.5	2,553.6	4,910.1	630.5	3,510.0	769.5
2009 Oct. ^(p)	92.0	997.3	4,730.6	1,224.4	948.4	2,557.9	4,919.0	628.3	3,520.3	770.4
Transactions										
2007	16.7	177.2	554.8	145.2	155.9	253.8	279.5	31.5	228.0	20.0
2008	-4.4	89.6	419.3	87.1	120.1	212.2	79.7	10.5	52.0	17.2
2009 Q1	-4.4	-10.4	10.3	-41.7	13.8	38.2	-8.0	2.2	-8.6	-1.6
2009 Q2	2.2	51.7	-41.0	-50.6	-1.4	11.0	4.0	-4.7	2.4	6.2
2009 Q3	-5.6	-21.8	-26.8	-38.1	-15.0	26.3	27.3	1.8	21.2	4.3
2009 July	-5.8	-14.7	-21.0	-31.1	-5.1	15.1	5.2	-0.3	6.5	-0.9
2009 Aug.	-2.9	-11.5	2.9	2.1	-6.1	6.9	8.5	0.6	5.9	2.0
2009 Sep.	3.1	4.4	-8.6	-9.1	-3.8	4.3	13.5	1.5	8.9	3.1
2009 Oct. ^(p)	-5.7	-4.0	-16.9	-17.1	-6.4	6.6	9.8	-1.4	9.9	1.3
Growth rates										
2007 Dec.	18.2	24.9	14.5	12.7	22.0	12.8	6.2	5.4	7.1	2.7
2008 Dec.	-4.1	10.2	9.5	6.8	13.9	9.4	1.7	1.7	1.5	2.3
2009 Mar.	-6.0	3.9	6.1	-0.5	11.0	8.1	0.3	0.8	0.1	1.3
2009 June	-0.2	1.9	2.7	-5.8	7.1	5.9	0.2	-0.8	0.1	1.4
2009 July	-4.2	-0.1	1.5	-8.7	5.9	5.6	0.0	-1.0	-0.1	1.3
2009 Aug.	-8.5	-0.7	0.7	-9.3	3.7	5.2	-0.2	-1.0	-0.4	1.3
2009 Sep.	-6.5	-0.3	-0.2	-10.2	2.3	4.5	-0.3	-1.2	-0.6	1.5
2009 Oct. ^(p)	-11.9	-1.4	-1.2	-11.6	0.9	3.8	-0.1	-1.3	-0.2	1.6

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

(annual growth rates; not seasonally adjusted)

C6 Loans to households ²⁾

(annual growth rates; not seasonally adjusted)



Source: ECB.

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

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

3) Including investment funds.

4) Including non-profit institutions serving households.

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

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

2. Lainat rahoituksen välittäjille ja yrityksille

Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot				Muut rahoituksen välittäjät ³⁾				Yritykset			
Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Kannat											
Taloustoimet											
Kasvuvauhdit											

3. Lainat kotitalouksille⁴⁾

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

Lähde: EKP.

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

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

(EUR billions and annual growth rates; not seasonally adjusted; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

2. Loans to financial intermediaries and non-financial corporations

	Insurance corporations and pension funds				Other financial intermediaries ³⁾				Non-financial corporations			
	Total	Up to 1 year	Over 1 year and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 year and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 year and up to 5 years	Over 5 years
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Outstanding amounts												
2008	92.4	68.6	5.7	18.0	961.2	554.1	169.0	238.0	4,829.4	1,379.1	961.3	2,489.0
2009 Q1	102.0	75.6	6.2	20.2	991.4	572.3	181.2	237.9	4,842.7	1,335.7	981.9	2,525.1
Q2	107.4	82.8	7.3	17.2	1,026.2	600.3	184.4	241.5	4,803.3	1,296.6	974.8	2,531.9
2009 July	100.3	76.2	7.2	17.0	1,010.6	578.0	186.7	245.9	4,785.8	1,265.0	971.5	2,549.3
Aug.	94.5	69.6	7.7	17.2	985.7	554.5	184.0	247.2	4,752.9	1,240.0	962.2	2,550.8
Sep.	97.6	73.1	7.7	16.8	1,014.3	579.9	187.8	246.6	4,741.5	1,236.0	955.8	2,549.7
Oct. ^(p)	93.8	68.4	7.3	18.1	988.1	564.3	176.3	247.6	4,720.4	1,218.0	949.0	2,553.5
Transactions												
2008	-4.0	-3.1	-1.8	0.9	90.5	26.9	21.3	42.4	420.0	86.8	120.1	213.0
2009 Q1	6.2	5.6	0.6	0.1	23.2	13.5	12.2	-2.5	-0.4	-42.4	14.5	27.6
Q2	6.8	7.3	1.1	-1.6	35.2	30.0	1.9	3.3	-22.1	-33.9	-1.7	13.5
Q3	-9.7	-9.7	0.3	-0.4	-9.6	-18.2	2.9	5.7	-52.2	-58.4	-15.7	22.0
2009 July	-7.0	-6.6	-0.2	-0.2	-16.3	-22.6	2.1	4.2	-14.5	-30.9	-2.0	18.3
Aug.	-5.9	-6.6	0.5	0.2	-24.0	-22.3	-3.4	1.7	-31.5	-23.9	-9.9	2.2
Sep.	3.2	3.6	0.0	-0.4	30.7	26.7	4.2	-0.2	-6.3	-3.7	-4.0	1.3
Oct. ^(p)	-3.8	-4.7	-0.4	1.3	-24.7	-20.3	-5.4	1.0	-16.1	-17.1	-5.1	6.1
Growth rates												
2008 Dec.	-4.1	-4.3	-23.7	5.0	10.5	5.3	14.4	22.0	9.5	6.8	13.9	9.4
2009 Mar.	-5.6	-7.7	-18.0	10.3	3.8	-4.7	20.1	17.2	6.2	-0.5	11.0	8.1
June	0.2	0.7	-3.7	0.6	1.8	-4.4	13.9	11.0	2.7	-5.8	7.2	5.9
2009 July	-4.2	-5.7	13.1	-2.2	0.0	-6.0	12.7	7.2	1.5	-8.7	5.9	5.6
Aug.	-8.5	-11.6	17.1	-3.2	-0.7	-6.8	10.2	7.4	0.7	-9.3	3.7	5.2
Sep.	-6.2	-8.2	21.5	-6.4	-0.4	-5.7	9.9	6.5	-0.2	-10.2	2.3	4.5
Oct. ^(p)	-12.0	-17.3	28.0	1.1	-1.5	-8.3	8.5	9.6	-1.2	-11.6	0.9	3.8

3. Loans to households⁴⁾

	Total	Consumer credit				Loans for house purchase				Other loans			
		Total	Up to 1 year	Over 1 year and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 year and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 year and up to 5 years	Over 5 years
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Outstanding amounts													
2008	4,888.7	633.1	138.8	196.2	298.0	3,490.3	17.2	67.5	3,405.7	765.3	155.0	90.5	519.7
2009 Q1	4,878.9	637.7	136.2	199.8	301.6	3,480.9	16.3	65.6	3,399.0	760.3	150.7	88.7	520.9
Q2	4,899.2	639.1	136.6	198.6	303.9	3,487.4	15.8	64.1	3,407.5	772.8	154.4	88.3	530.1
2009 July	4,902.8	636.0	134.8	198.3	302.9	3,499.5	15.8	64.2	3,419.5	767.3	147.1	88.7	531.5
Aug.	4,901.7	631.2	133.6	196.6	301.0	3,503.0	15.7	64.1	3,423.2	767.4	146.3	88.1	533.1
Sep.	4,917.1	632.0	134.5	195.9	301.7	3,515.3	15.7	64.3	3,435.3	769.8	149.1	88.0	532.8
Oct. ^(p)	4,922.4	630.3	133.1	195.3	301.8	3,522.9	15.6	64.2	3,443.1	769.2	146.6	87.8	534.8
Transactions													
2008	79.0	10.4	1.0	-9.1	18.6	51.4	1.1	-3.8	54.1	17.2	2.5	-5.3	20.1
2009 Q1	-23.7	-3.0	-2.6	-2.2	1.7	-16.8	-0.9	-3.3	-12.5	-3.9	-4.2	-1.5	1.9
Q2	21.6	1.8	0.7	-0.9	2.0	7.7	-0.8	-1.5	10.0	12.1	4.0	-0.1	8.1
Q3	26.5	-0.2	-1.5	-0.1	1.4	26.8	0.0	0.2	26.5	-0.1	-4.9	0.0	4.8
2009 July	7.6	0.0	-1.7	0.7	1.0	12.5	0.0	0.1	12.3	-4.8	-7.1	0.4	1.9
Aug.	-0.3	-2.6	-0.9	-1.6	-0.1	2.2	-0.1	0.0	2.3	0.1	-0.9	-0.5	1.5
Sep.	19.1	2.4	1.2	0.8	0.5	12.1	0.0	0.1	11.9	4.6	3.0	0.2	1.4
Oct. ^(p)	6.1	-0.9	-1.2	-0.3	0.5	7.1	-0.1	-0.3	7.5	-0.1	-2.5	0.0	2.3
Growth rates													
2008 Dec.	1.6	1.7	0.7	-4.4	6.7	1.5	7.0	-5.2	1.6	2.3	1.7	-5.1	4.0
2009 Mar.	0.3	0.8	0.0	-4.6	5.0	0.1	1.0	-9.0	0.3	1.3	-0.2	-7.2	3.5
June	0.2	-0.8	-1.8	-5.5	3.0	0.1	-2.4	-11.2	0.3	1.5	-1.7	-5.7	3.8
2009 July	0.0	-1.0	-2.7	-5.0	2.5	-0.1	-2.0	-11.2	0.1	1.3	-2.5	-5.0	3.7
Aug.	-0.2	-1.0	-1.9	-5.4	2.5	-0.4	-3.2	-11.0	-0.1	1.3	-2.9	-4.4	3.7
Sep.	-0.3	-1.2	-2.6	-4.4	1.7	-0.5	-8.5	-9.7	-0.3	1.5	-2.8	-3.7	3.8
Oct. ^(p)	-0.1	-1.3	-3.2	-4.0	1.4	-0.2	-9.5	-9.3	0.0	1.6	-2.8	-3.4	3.9

Source: ECB.

- 1) MFI sector excluding the Eurosystem; sectoral classification is based on the ESA 95.
- 2) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General Notes.
- 3) Including investment funds.
- 4) Including non-profit institutions serving households.

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

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

4. Lainat valtiolle ja euroalueen ulkopuolisille

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

K7 Lainat julkisyhteisöille²⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistamaton)

- Valtionhallinto
- Muut julkisyhteisöt

K8 Lainat euroalueen ulkopuolisille²⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistamaton)

- Euroalueen ulkopuoliset pankit
- Euroalueen ulkopuoliset muut kuin pankit

Lähde: EKP.

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

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

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

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

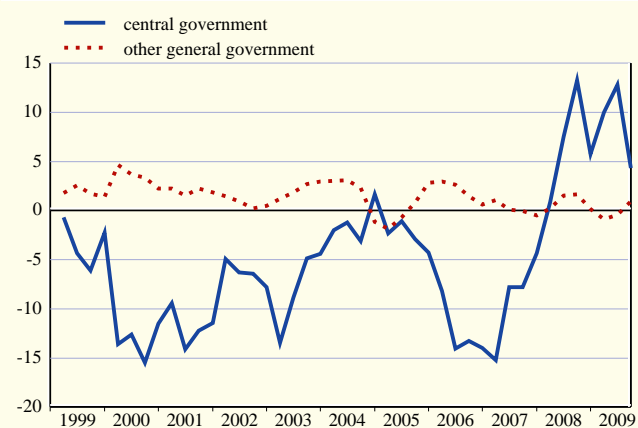
(EUR billions and annual growth rates; not seasonally adjusted; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

4. Loans to government and non-euro area residents

	General government					Non-euro area residents				
	Total	Central government	Other general government			Total	Banks ³⁾	Non-banks		
			State government	Local government	Social security funds			Total	General government	Other
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Outstanding amounts										
2006	809.0	104.0	232.5	446.6	25.8	2,931.8	2,070.6	861.2	63.1	798.1
2007	954.5	213.4	217.6	494.1	29.4	3,300.2	2,344.5	955.7	59.8	895.9
2008 Q4	967.7	227.0	210.1	508.4	22.2	3,247.8	2,282.0	965.8	57.8	908.1
2009 Q1	970.6	232.8	205.6	511.2	21.0	3,057.1	2,101.0	956.1	59.2	896.9
Q2	998.2	249.2	206.5	513.9	28.6	2,949.3	1,999.7	949.6	57.2	892.3
Q3 ^(p)	994.3	235.5	209.7	518.2	30.7	2,807.7	1,893.6	914.2	48.6	865.6
Transactions										
2007	-8.0	-4.5	-13.0	6.0	3.6	540.7	381.4	159.3	0.3	159.0
2008	13.2	12.3	-8.1	16.2	-7.2	-59.3	-85.8	26.4	0.3	26.1
2008 Q4	-9.5	1.1	-0.2	12.8	-23.2	-257.6	-182.6	-75.0	-0.7	-74.3
2009 Q1	2.0	5.4	-4.4	2.2	-1.2	-234.0	-208.5	-25.7	0.3	-26.0
Q2	28.1	16.9	0.9	2.7	7.6	-72.1	-79.0	7.2	-1.0	8.2
Q3 ^(p)	-3.7	-13.6	3.2	4.3	2.1	-74.8	-69.8	-4.9	1.5	-6.4
Growth rates										
2006 Dec.	-1.6	-14.0	-5.8	5.2	-11.6	21.9	23.9	17.2	-0.1	18.8
2007 Dec.	-1.0	-4.3	-5.6	1.3	13.8	18.6	18.5	18.8	0.5	20.2
2008 Dec.	1.4	5.8	-3.7	3.3	-24.5	-1.8	-3.6	2.8	0.5	3.0
2009 Mar.	1.5	10.0	-3.6	3.5	-43.5	-14.3	-16.7	-8.7	-3.6	-9.0
June	2.6	12.8	-4.1	3.9	-31.9	-13.8	-16.5	-7.5	-7.6	-7.5
Sep. ^(p)	1.7	4.3	-0.2	4.4	-32.3	-18.2	-21.9	-9.3	0.2	-9.9

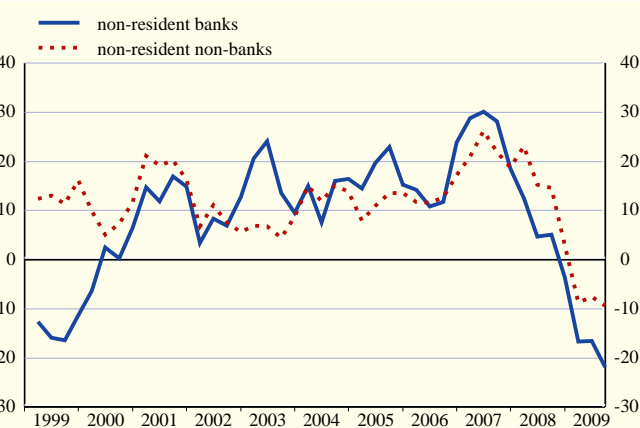
C7 Loans to government ²⁾

(annual growth rates; not seasonally adjusted)



C8 Loans to non-euro area residents ²⁾

(annual growth rates; not seasonally adjusted)



Source: ECB.

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

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

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

2.5 Rahalaitoksissa olevien talletusten erittely^{1), 2)}

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

1. Rahoituksen välittäjien talletukset

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

K9 Talletukset yhteensä sektoreittain²⁾
(vuotuinen kasvuvauhti)

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

K10 Talletukset yhteensä ja M3:een sisältyvät talletukset sektoreittain²⁾
(vuotuinen kasvuvauhti)

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

Lähde: EKP.

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

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

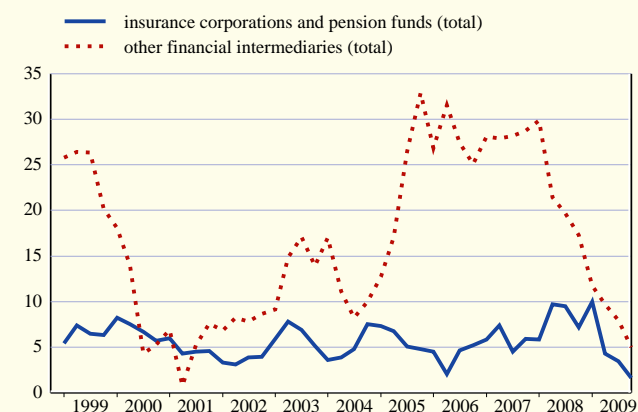
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

1. Deposits by financial intermediaries

	Insurance corporations and pension funds							Other financial intermediaries ³⁾						
	Total	Overnight	With an agreed maturity of		Redeemable at notice		Repos	Total	Overnight	With an agreed maturity of		Redeemable at notice		Repos
			Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months				Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months	
Outstanding amounts														
2007	689.5	70.8	69.6	526.4	0.8	1.1	20.8	1,465.0	311.8	345.5	648.1	12.2	0.3	147.1
2008	760.9	83.7	114.1	537.5	1.1	1.5	23.1	1,802.3	320.2	419.8	852.9	12.3	0.1	197.0
2009 Q1	760.8	91.5	98.3	545.7	2.3	1.5	21.4	1,839.9	335.4	350.2	905.0	14.4	0.0	234.7
2009 Q2	749.4	85.1	91.4	550.6	1.7	1.5	19.0	1,896.8	337.2	342.6	947.8	14.1	0.0	255.0
2009 July	748.0	85.8	91.3	550.7	1.8	1.5	16.9	1,858.8	316.8	345.6	950.3	14.6	0.0	231.4
2009 Aug.	748.0	86.8	87.9	551.2	1.8	1.5	18.7	1,840.8	305.3	349.8	945.5	14.5	0.1	225.5
2009 Sep.	742.8	83.1	86.7	550.5	1.9	1.4	19.2	1,866.7	314.5	333.9	950.4	14.4	0.2	253.3
2009 Oct. ^(p)	745.3	85.5	90.0	548.0	2.0	1.4	18.3	1,833.5	320.6	324.4	938.6	15.8	0.1	233.9
Transactions														
2007	38.5	0.8	10.4	31.9	-0.3	-0.3	-4.1	338.9	33.9	98.7	180.4	1.7	0.1	24.1
2008	69.4	12.4	42.8	12.3	-0.3	0.1	2.2	172.4	4.5	71.0	46.6	-0.3	-0.3	51.0
2009 Q1	-5.0	5.4	-17.2	8.0	0.5	0.0	-1.7	33.8	11.6	-68.3	50.7	2.1	0.0	37.7
2009 Q2	-11.3	-6.3	-6.9	4.9	-0.5	0.0	-2.4	61.0	19.5	-20.0	41.4	-0.2	0.0	20.4
2009 Q3	-6.3	-1.9	-4.5	-0.1	0.1	-0.1	0.1	-20.5	-22.8	-1.5	4.9	0.4	0.1	-1.7
2009 July	-1.3	0.7	-0.1	0.1	0.1	0.0	-2.1	-37.9	-20.3	3.1	2.5	0.5	0.0	-23.6
2009 Aug.	0.1	1.0	-3.3	0.5	0.0	0.0	1.8	-16.5	-11.2	4.6	-4.1	-0.1	0.1	-5.9
2009 Sep.	-5.0	-3.6	-1.1	-0.7	0.0	-0.1	0.5	33.8	8.8	-9.2	6.4	0.0	0.0	27.8
2009 Oct. ^(p)	2.5	2.5	3.3	-2.6	0.1	0.0	-0.8	-32.2	6.4	-9.1	-11.4	1.4	0.0	-19.4
Growth rates														
2007 Dec.	5.9	1.1	17.5	6.4	-25.3	-	-16.4	29.9	12.0	39.7	38.5	16.4	-	19.1
2008 Dec.	10.0	17.3	60.0	2.3	-23.4	-	10.5	11.8	1.4	20.7	7.2	-2.5	-	34.6
2009 Mar.	4.3	8.8	13.6	2.4	-3.4	-	-2.2	9.7	-1.3	-2.4	13.6	6.3	-	39.4
2009 June	3.5	12.6	5.2	2.4	-13.3	-	-4.0	8.0	3.7	-14.5	13.2	15.4	-	39.9
2009 July	3.4	19.7	2.5	2.2	-3.3	-	-15.9	5.7	9.2	-21.9	13.5	1.7	-	30.3
2009 Aug.	4.1	27.1	0.2	2.3	3.7	-	-4.3	4.4	10.7	-24.2	13.5	11.5	-	23.0
2009 Sep.	1.6	7.8	-5.4	2.3	7.6	-	-5.9	5.0	1.7	-25.3	15.9	24.0	-	36.3
2009 Oct. ^(p)	1.0	1.0	-1.1	1.9	16.2	-	-12.7	2.0	0.9	-26.6	13.6	32.9	-	20.4

C9 Total deposits by sector ²⁾

(annual growth rates)

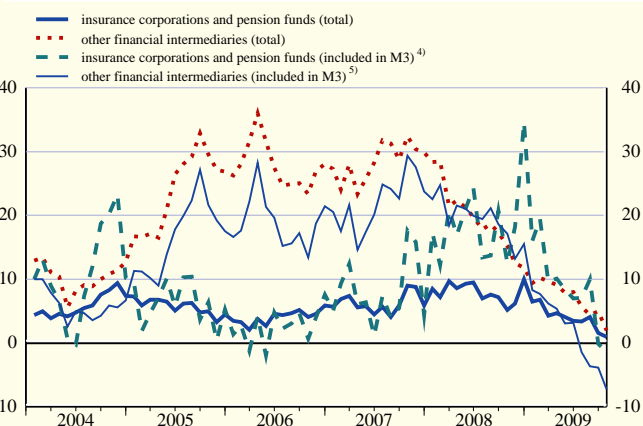


Source: ECB.

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

C10 Total deposits and deposits included in M3 by sector ²⁾

(annual growth rates)



2.5 Rahalaitoksissa olevien talletusten erittely^{1), 2)}

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

2. Yrityksien ja kotitalouksien talletukset

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

K11 Talletukset yhteensä sektoreittain²⁾
(vuotuinen kasvuvauhti)

- Yritykset (yhteensä)
- Kotitaloudet (yhteensä)

K12 Talletukset yhteensä ja M3:een sisältyvät talletukset sektoreittain²⁾
(vuotuinen kasvuvauhti)

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

Lähde: EKP.

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

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

3) Sisältää kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.

4) Sarakkeet 2, 3, 5 ja 7.

5) Sarakkeet 9, 10, 12 ja 14.

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

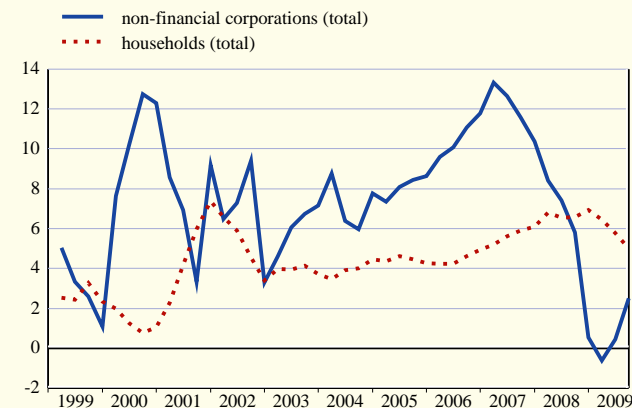
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

2. Deposits by non-financial corporations and households

	Non-financial corporations							Households ³⁾						
	Total	Overnight	With an agreed maturity of		Redeemable at notice		Repos	Total	Overnight	With an agreed maturity of		Redeemable at notice		Repos
			Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months				Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Outstanding amounts														
2007	1,477.2	884.0	479.4	59.5	29.3	1.4	23.7	4,989.0	1,777.4	993.3	561.5	1,458.6	111.1	87.1
2008	1,504.4	884.4	502.7	64.4	27.9	1.3	23.7	5,368.6	1,813.3	1,350.0	517.9	1,490.2	113.6	83.7
2009 Q1	1,477.2	873.3	476.1	70.7	38.0	1.3	17.9	5,446.6	1,899.2	1,281.2	524.4	1,565.5	114.9	61.4
2009 Q2	1,516.9	916.1	459.5	71.9	48.4	1.5	19.6	5,505.7	2,010.8	1,185.5	536.2	1,604.1	118.2	50.9
2009 July	1,517.6	912.5	458.8	74.0	52.4	1.5	18.4	5,515.7	2,028.7	1,154.2	544.5	1,618.0	119.4	50.9
2009 Aug.	1,528.7	928.1	451.9	76.1	54.7	1.5	16.5	5,507.5	2,032.0	1,121.9	552.7	1,632.7	120.1	48.1
2009 Sep.	1,549.4	950.6	445.0	78.0	57.0	1.5	17.4	5,501.1	2,052.9	1,084.8	561.1	1,637.7	121.4	43.2
2009 Oct. ^(p)	1,558.6	962.2	442.7	78.6	58.4	1.5	15.1	5,513.7	2,084.8	1,040.9	573.5	1,650.7	123.8	39.9
Transactions														
2007	140.2	34.1	126.8	-8.1	-10.8	-0.7	-1.1	282.9	22.4	320.9	-45.4	-43.2	11.2	17.1
2008	7.8	-5.0	13.3	3.2	-3.4	-0.3	0.0	347.5	28.7	335.5	-43.1	28.1	1.7	-3.4
2009 Q1	-37.3	-16.5	-30.7	5.0	10.7	0.0	-5.8	41.5	64.7	-80.4	4.0	75.1	0.5	-22.2
2009 Q2	43.4	45.5	-15.6	1.3	10.4	0.1	1.7	59.8	110.9	-94.4	11.8	39.3	2.7	-10.6
2009 Q3	35.0	35.8	-13.4	6.2	8.6	0.0	-2.2	-3.6	42.4	-100.0	24.9	33.7	3.1	-7.7
2009 July	0.8	-3.6	-0.6	2.2	4.0	0.0	-1.2	10.1	17.8	-31.2	8.3	14.0	1.1	0.0
2009 Aug.	11.8	15.9	-6.6	2.1	2.3	0.0	-1.9	-8.0	3.4	-32.2	8.2	14.7	0.8	-2.8
2009 Sep.	22.3	23.4	-6.2	1.9	2.3	0.0	0.9	-5.6	21.2	-36.5	8.4	5.0	1.3	-5.0
2009 Oct. ^(p)	9.4	11.6	-2.1	0.6	1.4	0.0	-2.2	13.4	32.0	-43.5	12.7	13.0	2.5	-3.3
Growth rates														
2006 Dec.	11.8	11.3	18.2	5.2	-8.1	5.9	0.6	5.0	3.9	25.8	-3.6	0.2	18.1	32.6
2007 Dec.	10.4	4.0	35.1	-11.8	-26.3	-31.6	-4.4	6.1	1.3	47.7	-7.5	-3.3	11.2	24.4
2009 Mar.	-0.6	1.2	-6.2	13.2	31.2	-9.5	-21.9	6.5	6.8	15.1	-4.6	6.6	4.7	-35.8
2009 June	0.4	4.6	-11.4	12.1	76.5	1.0	-13.0	5.8	11.3	-0.6	0.0	9.6	10.5	-48.4
2009 July	1.5	7.1	-13.1	12.9	102.7	5.4	-20.0	5.5	13.3	-6.8	2.3	11.3	12.1	-52.5
2009 Aug.	2.3	9.6	-15.1	16.2	114.4	5.1	-28.8	5.2	15.1	-11.5	4.0	12.3	14.0	-56.5
2009 Sep.	2.5	8.3	-14.0	20.2	126.2	8.4	-30.8	5.0	15.9	-15.4	6.4	13.3	16.3	-60.1
2009 Oct. ^(p)	3.6	11.8	-15.4	18.5	137.1	13.0	-47.7	4.3	17.3	-22.1	10.6	14.3	15.4	-60.6

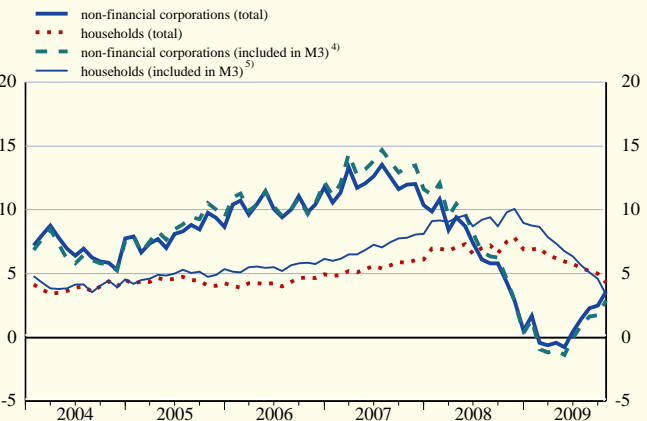
C11 Total deposits by sector ²⁾

(annual growth rates)



C12 Total deposits and deposits included in M3 by sector ²⁾

(annual growth rates)



Source: ECB.

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

2.5 Rahalaitoksissa olevien talletusten erittely^{1), 2)}

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

3. Julkisyhteisöjen ja euroalueen ulkopuolisten talletukset

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

K13 Julkisyhteisöjen ja euroalueen ulkopuolisten talletukset²⁾

(vuotuinen kasvuvauhti)

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

Lähde: EKP.

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

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

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

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

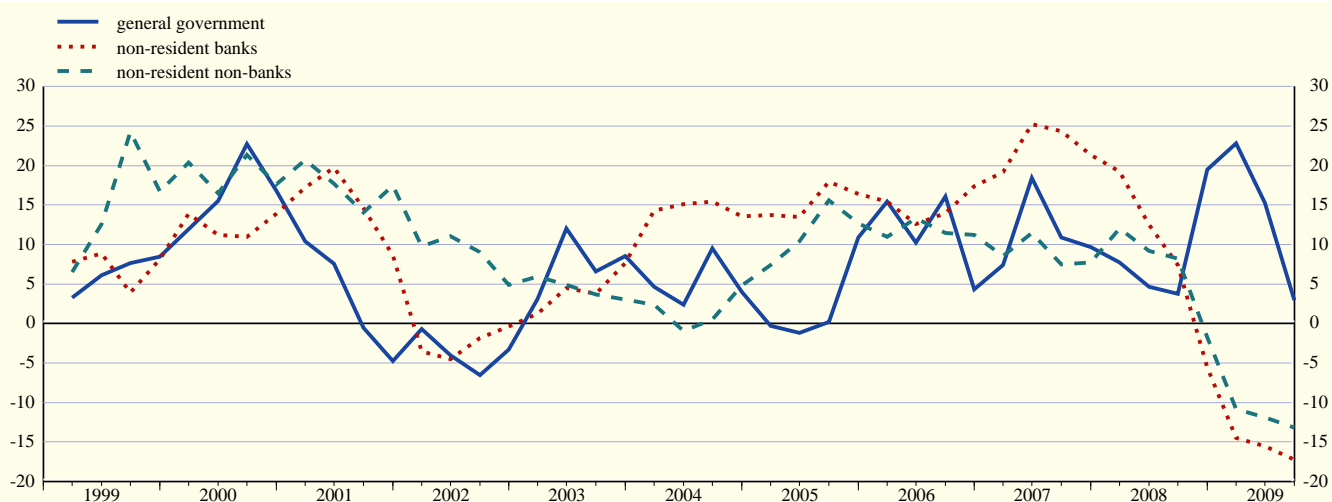
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

3. Deposits by government and non-euro area residents

	General government					Non-euro area residents				
	Total	Central government	Other general government			Total	Banks ³⁾	Non-banks		
			State government	Local government	Social security funds			Total	General government	Other
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Outstanding amounts										
2006	329.6	124.1	45.4	91.4	68.8	3,430.0	2,561.5	868.6	128.5	740.1
2007	373.7	126.9	59.0	107.6	80.3	3,862.1	2,953.9	908.2	143.3	764.9
2008 Q4	444.4	190.8	52.3	115.5	85.8	3,713.9	2,816.9	897.0	65.8	831.2
2009 Q1	463.8	216.2	50.6	114.0	83.0	3,665.7	2,786.7	879.0	63.6	815.4
Q2	476.0	227.1	48.9	118.5	81.4	3,565.2	2,685.4	879.9	64.3	815.6
Q3 ^(p)	402.3	156.7	51.2	122.6	71.7	3,422.7	2,569.7	853.2	62.5	790.8
Transactions										
2007	31.9	-3.1	13.6	9.8	11.6	609.4	542.6	66.8	20.2	46.6
2008	72.8	63.5	-6.5	8.7	7.1	-185.1	-167.0	-18.0	-36.9	18.9
2008 Q4	46.2	50.8	-9.2	3.0	1.5	-427.8	-332.1	-95.8	-35.3	-60.4
2009 Q1	15.6	22.5	-1.7	-2.3	-2.9	-108.9	-77.7	-31.3	-2.6	-28.7
Q2	11.7	10.9	-1.6	4.4	-2.0	-60.5	-67.6	7.1	0.9	6.1
Q3 ^(p)	-62.2	-58.9	2.3	4.2	-9.8	-78.7	-66.5	-12.0	-1.2	-10.8
Growth rates										
2006 Dec.	4.3	-16.6	18.4	9.3	52.1	15.7	17.3	11.2	5.3	12.4
2007 Dec.	9.7	-2.4	29.9	10.7	16.9	17.9	21.3	7.7	15.8	6.3
2008 Dec.	19.5	49.9	-11.0	8.1	8.8	-4.7	-5.6	-1.8	-25.6	2.6
2009 Mar.	22.8	52.6	2.2	5.7	6.5	-13.6	-14.5	-10.9	-24.1	-8.8
June	15.3	43.7	-13.0	5.3	-4.9	-14.7	-15.6	-11.9	-21.9	-10.4
Sep. ^(p)	2.9	18.6	-16.6	8.3	-15.6	-16.3	-17.2	-13.2	-28.2	-10.7

C13 Deposits by government and non-euro area residents²⁾

(annual growth rates)



Source: ECB.

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

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

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

2.6 Rahalaitosten hallussa olevien arvopapereiden erittely^{1), 2)}

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

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

K14 Rahalaitosten hallussa olevat arvopaperit²⁾

(vuotuinen kasvuvauhti)

- Muut arvopaperit kuin osakkeet
- Osakkeet ja osuudet

Lähde: EKP.

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

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

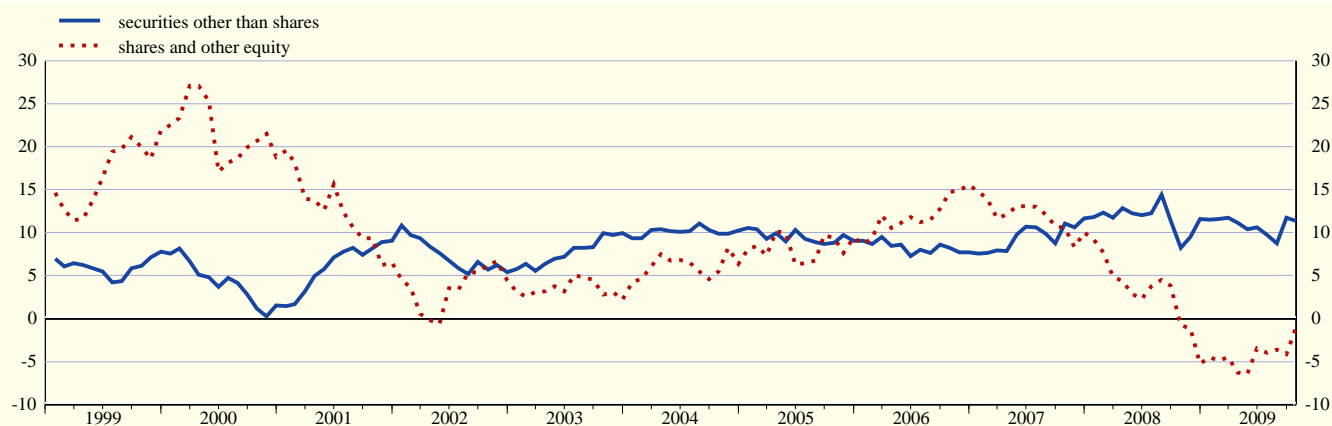
2.6 MFI holdings of securities: breakdown ^{1), 2)}

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

	Securities other than shares							Shares and other equity				
	Total	MFIs		General government		Other euro area residents		Non-euro area residents	Total	MFIs	Non-MFIs	Non-euro area residents
		Euro	Non-euro	Euro	Non-euro	Euro	Non-euro					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Outstanding amounts												
2007	5,125.3	1,656.4	84.0	1,180.5	16.6	919.9	33.3	1,234.7	1,636.5	424.5	869.3	342.7
2008	5,858.4	1,887.1	92.4	1,225.4	19.3	1,355.5	51.2	1,227.5	1,476.9	423.2	776.3	277.4
2009 Q1	6,135.8	1,982.3	103.5	1,366.7	20.6	1,396.3	50.6	1,215.7	1,456.8	424.6	760.9	271.3
Q2	6,289.9	2,016.8	106.7	1,445.8	20.4	1,448.4	47.7	1,204.1	1,475.0	428.3	770.6	276.1
2009 July	6,302.5	2,033.1	107.7	1,456.7	19.2	1,445.4	48.5	1,192.0	1,486.6	437.6	767.2	281.8
Aug.	6,305.1	2,030.2	105.4	1,457.7	17.9	1,445.5	47.3	1,201.1	1,496.0	449.5	763.5	283.1
Sep.	6,290.9	2,015.0	103.1	1,484.1	18.1	1,445.4	46.1	1,179.1	1,498.7	442.8	779.6	276.4
Oct. ^(p)	6,270.3	1,992.0	103.0	1,500.5	17.3	1,446.7	42.4	1,168.6	1,502.3	443.9	781.3	277.2
Transactions												
2007	543.7	136.0	18.1	-86.2	1.5	269.5	9.5	195.2	147.8	51.3	55.4	41.0
2008	597.1	212.4	5.9	36.5	1.9	295.0	19.0	26.4	-84.2	22.9	-56.6	-50.5
2009 Q1	252.0	95.1	8.4	133.8	0.4	39.7	-2.8	-22.6	-4.7	3.2	-4.4	-3.4
Q2	176.6	34.6	4.1	83.7	0.5	56.2	-1.6	-0.9	16.6	7.2	5.7	3.6
Q3	15.0	-4.8	-0.2	31.7	-1.8	-7.4	-0.4	-2.1	8.0	16.0	-6.2	-1.7
2009 July	14.1	18.5	1.0	7.9	-1.3	-3.8	0.5	-8.9	4.6	6.8	-7.0	4.8
Aug.	7.4	-4.6	-1.2	0.6	-1.1	-1.1	-0.7	15.6	3.6	10.1	-7.1	0.6
Sep.	-6.5	-18.7	0.0	23.2	0.6	-2.5	-0.3	-8.8	-0.2	-0.9	7.8	-7.1
Oct. ^(p)	-17.8	-20.6	0.2	16.6	-0.7	-0.7	-3.4	-9.2	5.2	1.7	3.1	0.4
Growth rates												
2007 Dec.	11.7	8.7	25.4	-6.8	10.7	43.3	33.4	17.7	10.0	13.7	6.9	13.9
2008 Dec.	11.6	12.7	8.1	3.1	9.9	32.2	57.2	2.2	-5.3	5.4	-6.7	-15.3
2009 Mar.	11.7	14.4	10.4	12.5	16.1	30.2	2.8	-5.4	-4.5	0.5	-6.6	-6.4
June	10.6	11.9	1.4	18.0	19.8	24.9	-5.8	-7.7	-3.4	0.7	-5.5	-4.0
2009 July	9.7	11.8	-1.8	18.2	13.5	22.7	-5.5	-9.4	-4.0	2.0	-8.6	0.5
Aug.	8.7	10.7	-2.0	18.3	13.8	19.6	-7.1	-9.4	-3.6	5.6	-9.4	-0.2
Sep.	11.7	11.3	4.2	24.0	15.5	22.0	-5.1	-5.9	-4.1	4.2	-8.9	-2.7
Oct. ^(p)	11.4	8.5	5.9	26.8	-0.2	17.4	-9.5	-2.5	-1.0	7.8	-5.1	-2.6

C14 MFI holdings of securities ²⁾

(annual growth rates)



Source: ECB.

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

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

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

1. Kotitalouslainojen luottotappiot/arvonalennukset³⁾

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

2. Yrityslainojen ja euroalueen ulkopuolisten lainojen luottotappiot/arvonalennukset

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

3. Rahalaitosten hallussa olevien arvopapereiden arvostusmuutokset

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

Lähde: EKP.

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

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

1. Write-offs/write-downs of loans to households ³⁾

	Consumer credit				Lending for house purchase				Other lending			
	Total	Up to 1 year	Over 1 year and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 year and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 year and up to 5 years	Over 5 years
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2007	-4.2	-1.2	-1.4	-1.6	-2.7	-0.2	-0.2	-2.3	-6.9	-0.8	-2.3	-3.7
2008	-4.5	-1.1	-1.5	-1.9	-2.7	0.0	-0.2	-2.5	-6.7	-1.2	-2.3	-3.2
2009 Q1	-1.8	-0.5	-0.5	-0.8	-1.2	0.0	-0.1	-1.1	-2.3	-0.7	-0.2	-1.3
Q2	-1.5	-0.3	-0.5	-0.7	-1.0	0.0	0.0	-0.9	-1.2	-0.1	-0.2	-0.9
Q3	-1.6	-0.3	-0.5	-0.9	-0.8	0.0	0.0	-0.7	-1.6	-0.3	-0.2	-1.0
2009 July	-0.7	-0.1	-0.2	-0.3	-0.2	0.0	0.0	-0.2	-0.6	-0.1	-0.1	-0.4
Aug.	-0.4	-0.1	-0.1	-0.2	-0.2	0.0	0.0	-0.2	-0.4	-0.1	0.0	-0.2
Sep.	-0.5	-0.1	-0.2	-0.3	-0.4	0.0	0.0	-0.3	-0.5	-0.1	-0.1	-0.4
Oct. ^(p)	-0.7	-0.1	-0.3	-0.4	-0.2	0.0	0.0	-0.2	-0.4	0.0	-0.1	-0.2

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

	Non-financial corporations				Non-euro area residents		
	Total	Up to 1 year	Over 1 year and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 year
	1	2	3	4	5	6	7
2007	-12.5	-2.1	-5.4	-4.9	-5.2	-3.4	-1.8
2008	-17.8	-4.1	-9.1	-4.6	-6.6	-3.4	-3.2
2009 Q1	-7.2	-3.5	-1.7	-2.1	-2.7	-1.3	-1.3
Q2	-5.9	-1.7	-2.4	-1.8	-1.1	-0.3	-0.8
Q3	-7.0	-2.2	-2.1	-2.7	-1.0	-0.5	-0.5
2009 July	-2.5	-0.7	-0.9	-0.9	-0.4	-0.2	-0.2
Aug.	-1.4	-0.7	-0.4	-0.3	-0.1	-0.1	0.0
Sep.	-3.0	-0.8	-0.7	-1.5	-0.5	-0.2	-0.3
Oct. ^(p)	-3.4	-0.7	-1.3	-1.4	-0.4	-0.1	-0.3

3. Revaluation of securities held by MFIs

	Securities other than shares							Shares and other equity				
	Total	MFIs		General government		Other euro area residents		Non-euro area residents	Total	MFIs	Non-MFIs	Non-euro area residents
		Euro	Non-euro	Euro	Non-euro	Euro	Non-euro					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2007	-14.2	-3.3	0.1	-0.4	-0.2	-3.2	-0.6	-6.7	27.6	3.8	11.7	12.1
2008	-56.4	-8.0	0.0	5.2	0.0	-20.1	-2.2	-31.2	-60.6	-8.2	-44.1	-8.2
2009 Q1	-14.1	-0.3	-0.1	-3.2	0.0	-2.9	0.4	-8.1	-16.0	-3.5	-11.5	-1.0
Q2	-2.4	2.0	0.1	-2.0	-0.1	-1.7	0.3	-1.0	8.2	2.3	4.7	1.3
Q3	17.3	4.6	0.1	3.6	0.0	3.4	0.2	5.3	15.9	4.8	9.2	1.9
2009 July	8.2	1.9	0.1	2.9	0.0	0.5	0.2	2.5	7.0	2.5	3.6	0.9
Aug.	4.9	1.5	0.0	0.4	0.0	1.1	0.0	1.9	5.8	1.8	3.3	0.7
Sep.	4.2	1.2	0.0	0.2	0.0	1.8	0.0	1.0	3.1	0.4	2.2	0.4
Oct. ^(p)	0.8	0.4	0.0	-0.2	0.0	0.0	0.0	0.7	-1.6	-0.7	-1.4	0.4

Source: ECB.

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

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

3) Including non-profit institutions serving households.

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

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

1. Talletukset

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

2. Euroalueen rahalaitosten liikkeeseen laskemat velkapaperit

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

Lähde: EKP.

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

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

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

1. Deposits

	MFIs ³⁾							Non-MFIs						
	All currencies (outstanding amount)	Euro ⁴⁾	Non-euro currencies				All currencies (outstanding amount)	Euro ⁴⁾	Non-euro currencies					
			Total	USD	JPY	CHF			GBP	Total	USD	JPY	CHF	GBP
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
By euro area residents														
2006	5,239.3	90.7	9.3	5.6	0.4	1.5	1.2	8,025.9	96.4	3.6	2.2	0.3	0.1	0.6
2007	6,087.5	92.1	7.9	4.8	0.4	1.1	1.0	8,994.4	96.4	3.6	2.2	0.4	0.1	0.5
2008 Q4	6,861.2	89.7	10.3	7.3	0.4	1.2	0.8	9,880.6	96.9	3.1	1.9	0.5	0.1	0.4
2009 Q1	6,609.1	90.9	9.1	6.3	0.3	1.2	0.7	9,988.3	96.9	3.1	1.9	0.4	0.1	0.5
Q2	6,627.8	92.2	7.8	5.1	0.3	1.1	0.8	10,144.7	97.0	3.0	1.9	0.3	0.1	0.5
Q3 ⁴⁾	6,288.2	92.4	7.6	4.8	0.4	1.1	0.8	10,062.3	97.0	3.0	1.9	0.3	0.1	0.4
By non-euro area residents														
2006	2,561.5	45.4	54.6	35.0	2.3	2.7	11.5	868.6	50.8	49.2	31.9	1.3	2.0	10.4
2007	2,953.9	47.0	53.0	33.5	2.9	2.4	11.0	908.2	50.1	49.9	32.9	1.6	1.8	9.9
2008 Q4	2,816.9	48.2	51.8	33.4	2.8	2.6	10.2	897.0	54.9	45.1	28.7	1.4	1.9	9.4
2009 Q1	2,786.7	47.2	52.8	34.8	2.1	2.6	10.4	879.0	52.7	47.3	31.6	1.2	1.9	8.4
Q2	2,685.4	49.0	51.0	33.2	1.6	2.6	10.7	879.9	51.9	48.1	32.5	1.8	1.8	7.8
Q3 ⁴⁾	2,569.7	49.1	50.9	34.3	1.5	2.5	9.5	853.2	54.3	45.7	30.5	1.4	1.6	7.7

2. Debt securities issued by euro area MFIs

	All currencies (outstanding amount)	Euro ⁴⁾	Non-euro currencies				
			Total	USD	JPY	CHF	GBP
	1	2	3	4	5	6	7
2006	4,470.8	80.6	19.4	10.0	1.6	1.9	3.5
2007	4,933.2	81.5	18.5	9.2	1.7	1.9	3.4
2008 Q4	5,111.7	83.3	16.7	8.4	2.0	1.9	2.5
2009 Q1	5,197.9	83.3	16.7	8.7	1.9	1.9	2.5
Q2	5,225.0	83.6	16.4	8.3	1.8	1.8	2.7
Q3 ⁴⁾	5,200.1	84.0	16.0	8.2	1.8	1.9	2.3

Source: ECB.

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

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

3. Lainat

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

4. Euroalueen rahalaitosten hallussa olevat muut arvopaperit kuin osakkeet

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

Lähde: EKP

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

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

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

3. Loans

	MFIs ³⁾							Non-MFIs						
	All currencies (outstanding amount)	Euro ⁴⁾	Non-euro currencies				All currencies (outstanding amount)	Euro ⁴⁾	Non-euro currencies					
			Total	USD	JPY	CHF			GBP	Total	USD	JPY	CHF	GBP
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
To euro area residents														
2006	4,938.0	-	-	-	-	-	9,943.7	96.4	3.6	1.6	0.2	1.1	0.5	
2007	5,794.2	-	-	-	-	-	11,098.9	96.2	3.8	1.8	0.2	0.9	0.6	
2008 Q4	6,312.6	-	-	-	-	-	11,739.4	95.9	4.1	2.1	0.3	1.0	0.4	
2009 Q1	6,128.1	-	-	-	-	-	11,785.6	95.9	4.1	2.1	0.3	1.0	0.5	
Q2	6,216.7	-	-	-	-	-	11,834.4	96.1	3.9	2.0	0.2	1.0	0.5	
Q3 ⁴⁾	5,901.0	-	-	-	-	-	11,764.9	96.2	3.8	1.9	0.2	1.0	0.4	
To non-euro area residents														
2006	2,070.6	50.9	49.1	28.7	2.0	2.3	11.0	861.2	39.3	60.7	43.1	1.1	4.0	8.6
2007	2,344.5	48.2	51.8	28.8	2.3	2.4	12.7	955.7	40.9	59.1	41.2	1.2	3.7	8.2
2008 Q4	2,282.0	45.8	54.2	31.8	3.0	2.6	11.3	965.8	40.5	59.5	41.9	1.4	4.3	7.4
2009 Q1	2,101.0	44.8	55.2	31.2	2.7	3.1	12.7	956.1	38.1	61.9	44.5	1.0	4.2	7.8
Q2	1,999.7	45.2	54.8	29.6	2.8	3.2	13.5	949.6	40.2	59.8	42.6	1.1	3.9	7.6
Q3 ⁴⁾	1,893.6	45.4	54.6	29.9	2.7	3.1	12.6	914.2	40.5	59.5	41.7	1.5	3.8	7.6

4. Holdings of securities other than shares

	Issued by MFIs ³⁾							Issued by non-MFIs						
	All currencies (outstanding amount)	Euro ⁴⁾	Non-euro currencies				All currencies (outstanding amount)	Euro ⁴⁾	Non-euro currencies					
			Total	USD	JPY	CHF			GBP	Total	USD	JPY	CHF	GBP
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Issued by euro area residents														
2006	1,636.9	95.6	4.4	2.3	0.2	0.3	1.3	1,924.6	97.6	2.4	1.3	0.3	0.1	0.7
2007	1,740.3	95.2	4.8	2.4	0.3	0.3	1.5	2,150.3	97.7	2.3	1.4	0.2	0.1	0.5
2008 Q4	1,979.5	95.3	4.7	2.6	0.4	0.2	1.2	2,651.4	97.3	2.7	1.7	0.3	0.1	0.4
2009 Q1	2,085.8	95.0	5.0	2.7	0.2	0.4	1.3	2,834.3	97.5	2.5	1.7	0.2	0.1	0.4
Q2	2,123.5	95.0	5.0	2.5	0.5	0.4	1.4	2,962.4	97.7	2.3	1.5	0.2	0.1	0.3
Q3 ⁴⁾	2,118.1	95.1	4.9	2.9	0.2	0.3	1.3	2,993.7	97.9	2.1	1.4	0.2	0.1	0.4
Issued by non-euro area residents														
2006	515.3	52.3	47.7	28.8	0.7	0.4	14.5	594.5	38.9	61.1	36.5	4.9	0.8	14.2
2007	582.4	53.9	46.1	27.3	0.7	0.4	14.4	652.3	35.9	64.1	39.3	4.5	0.8	12.6
2008 Q4	580.7	54.1	45.9	28.6	0.9	0.5	13.3	646.8	39.0	61.0	37.1	6.4	0.8	11.0
2009 Q1	597.9	52.1	47.9	27.6	0.3	1.6	13.9	617.9	34.1	65.9	40.5	4.3	0.8	15.3
Q2	571.0	55.3	44.7	24.6	1.7	1.4	14.6	633.1	33.5	66.5	41.4	4.0	0.9	15.0
Q3 ⁴⁾	562.1	56.2	43.8	25.3	0.6	0.5	14.7	618.0	34.8	65.2	39.3	4.2	0.9	15.1

Source: ECB.

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

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

1. Saamiset

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

2. Velat

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

3. Varat/velat yhteensä rahasto- ja sijoittajatyypin mukaan

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

K15 Sijoitusrahastojen saamiset yhteensä
(miljardia euroa)

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

Lähde: EKP.

1) Muut kuin rahamarkkinarahastot. Lisätietoja Yleistä-osassa.

2.9 Aggregated balance sheet of euro area investment funds ¹⁾

(EUR billions; outstanding amounts at end of period)

1. Assets

	Total 1	Deposits 2	Holdings of securities other than shares			Holdings of shares/ other equity 6	Holdings of investment fund shares 7	Fixed assets 8	Other assets 9
			Total 3	Up to 1 year 4	Over 1 year 5				
2008 Q1	5,162.7	365.9	1,858.7	164.8	1,693.9	1,670.4	720.3	197.1	350.2
Q2	5,017.4	359.6	1,808.2	157.5	1,650.7	1,624.6	691.2	204.9	328.8
Q3	4,715.2	377.4	1,748.2	148.1	1,600.1	1,411.5	641.9	202.8	333.4
Q4	4,231.8	352.0	1,688.2	132.4	1,555.8	1,131.1	566.7	200.9	292.9
2009 Q1	4,099.2	345.6	1,699.2	121.7	1,577.5	1,043.3	529.8	205.6	275.6
Q2 ^(p)	4,540.1	357.6	1,866.7	120.7	1,746.0	1,239.6	568.0	208.1	300.2

2. Liabilities

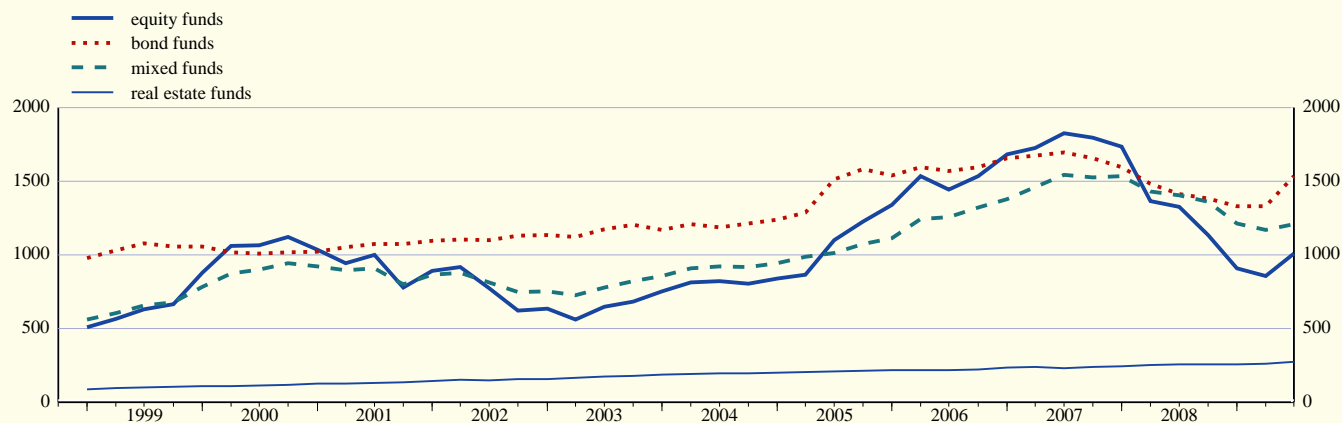
	Total 1	Deposits and loans taken 2	Investment fund shares 3	Other liabilities 4
Q2	5,017.4	74.8	4,723.1	219.5
Q3	4,715.2	71.0	4,415.4	228.8
Q4	4,231.8	64.9	3,982.4	184.6
2009 Q1	4,099.2	76.2	3,838.6	184.4
Q2 ^(p)	4,540.1	81.5	4,237.2	221.4

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

	Total 1	Funds by investment policy				Funds by type of investor		
		Equity funds 2	Bond funds 3	Mixed funds 4	Real estate funds 5	Other funds 6	General public funds 7	Special investors' funds 8
2008 Q1	5,162.7	1,362.8	1,483.8	1,428.1	249.7	638.3	3,780.2	1,382.5
Q2	5,017.4	1,325.4	1,413.9	1,405.6	256.3	616.2	3,649.3	1,368.1
Q3	4,715.2	1,132.4	1,383.2	1,359.3	253.2	587.1	3,342.9	1,372.3
Q4	4,231.8	907.0	1,331.1	1,210.8	256.5	526.4	2,950.2	1,281.6
2009 Q1	4,099.2	854.7	1,330.5	1,170.7	260.0	483.3	2,829.0	1,270.1
Q2 ^(p)	4,540.1	1,008.1	1,532.3	1,206.8	274.5	518.4	3,093.4	1,446.7

C15 Total assets of investment funds

(EUR billions)



Source: ECB.

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

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

1. Rahastotyyppin mukaan

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

2. Sijoittajatyypin mukaan

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

Lähde: EKP.

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

(EUR billions; outstanding amounts at end of period)

1. Funds by investment policy

	Total 1	Deposits 2	Holdings of securities other than shares			Holdings of shares/ other equity 6	Holdings of investment fund shares 7	Fixed assets 8	Other assets 9
			Total 3	Up to 1 year 4	Over 1 year 5				
Equity funds									
2008 Q1	1,362.8	51.3	63.1	21.3	41.8	1,131.0	65.7	-	51.7
Q2	1,325.4	54.3	65.1	22.0	43.1	1,088.7	65.7	-	51.6
Q3	1,132.4	48.3	61.3	20.2	41.1	915.3	57.2	-	50.2
Q4	907.0	36.3	64.9	19.4	45.5	715.3	47.2	-	43.3
2009 Q1	854.7	39.0	63.5	16.5	47.0	660.9	45.2	-	46.1
Q2 ^(p)	1,008.1	45.9	54.2	16.0	38.3	812.3	51.8	-	43.7
Bond funds									
2008 Q1	1,483.8	124.7	1,168.2	80.3	1,087.9	56.8	45.5	-	88.6
Q2	1,413.9	115.9	1,118.8	74.6	1,044.2	57.9	42.7	-	78.6
Q3	1,383.2	128.7	1,074.0	67.9	1,006.0	55.7	41.3	-	83.5
Q4	1,331.1	122.2	1,034.7	62.2	972.5	57.0	36.4	-	80.6
2009 Q1	1,330.5	117.5	1,044.9	62.1	982.8	48.5	38.6	-	81.0
Q2 ^(p)	1,532.3	119.1	1,210.3	64.9	1,145.4	55.2	38.7	-	109.0
Mixed funds									
2008 Q1	1,428.1	97.9	528.1	46.4	481.8	339.5	314.0	1.2	147.3
Q2	1,405.6	99.1	520.1	42.6	477.5	341.7	308.0	0.8	135.9
Q3	1,359.3	109.0	512.8	42.2	470.6	312.1	287.4	1.1	137.0
Q4	1,210.8	110.3	494.9	34.3	460.6	245.2	235.8	1.2	123.4
2009 Q1	1,170.7	109.5	498.5	28.2	470.3	227.3	224.0	1.8	109.6
Q2 ^(p)	1,206.8	104.0	505.0	23.8	481.2	252.8	237.6	1.2	106.1
Real estate funds									
2008 Q1	249.7	19.9	5.3	1.1	4.2	3.1	11.3	195.4	14.6
Q2	256.3	18.0	5.9	1.1	4.8	3.0	10.1	203.5	15.8
Q3	253.2	19.0	4.7	1.3	3.4	3.1	9.3	201.2	16.0
Q4	256.5	14.4	4.8	1.1	3.7	11.5	6.8	199.2	19.8
2009 Q1	260.0	14.5	5.1	1.1	4.0	11.2	7.5	203.4	18.3
Q2 ^(p)	274.5	20.8	5.5	1.1	4.4	14.9	8.2	206.3	18.7

2. Funds by type of investor

	Total 1	Deposits 2	Holdings of securities other than shares 3	Holdings of shares/ other equity 4	Holdings of investment fund shares 5	Fixed assets 6	Other assets 7
2008 Q1	3,780.2	278.0	1,219.2	1,362.3	514.7	154.1	252.0
Q2	3,649.3	264.9	1,178.3	1,327.0	486.0	155.0	238.1
Q3	3,342.9	265.4	1,105.7	1,140.8	441.4	152.4	237.3
Q4	2,950.2	244.5	1,037.9	931.4	382.6	147.4	206.3
2009 Q1	2,829.0	244.5	1,029.9	863.6	343.0	147.8	200.3
Q2 ^(p)	3,093.4	257.6	1,099.9	1,021.9	361.8	150.2	201.9
Special investors' funds							
2008 Q1	1,382.5	88.0	639.6	308.1	205.6	43.0	98.2
Q2	1,368.1	94.8	629.9	297.6	205.2	49.9	90.7
Q3	1,372.3	112.0	642.5	270.7	200.5	50.5	96.1
Q4	1,281.6	107.5	650.2	199.7	184.1	53.5	86.6
2009 Q1	1,270.1	101.1	669.3	179.7	186.8	57.8	75.3
Q2 ^(p)	1,446.7	100.0	766.8	217.6	206.2	57.8	98.3

Source: ECB.



EUROALUEEN TILINPITO

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

Käyttö	Euro- alue	Koti- taloudet	Yritykset	Rahoitus- laitokset	Julkis- yhteisöt	Ulkomaat
2009/II						
Ulkomaiden tili						
Tavaroiden ja palvelujen vienti <i>Kauppataase¹⁾</i>						
Tulonmuodostustili						
Arvonlisäys, brutto (perushintaan)						
Tuoteverot miinus tuotetukipalkkiot						
Bruttokansantuote (markkinahintaan)						
Palkansaajakorvaukset						
Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot						
Kiinteän pääoman kuluminen						
<i>Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto¹⁾</i>						
Ensitulon jakotili						
Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto						
Palkansaajakorvaukset						
Tuotannon verot miinus tukipalkkiot						
Omaisuuksien tulot						
Korot						
Muut omaisuustulot						
<i>Kansantulo, netto¹⁾</i>						
Tulojen uudelleenjaon tili						
Kansantulo, netto						
Tulo-, varallisuus- ym. juoksevat verot						
Sosiaaliturvamaksut						
Rahamääräiset sosiaalietuudet						
Muut tulonsiirrot						
Vahinkovakuutusmaksut, netto						
Vahinkovakuutuskorvaukset						
Muu						
<i>Käytettävissä oleva tulo, netto¹⁾</i>						
Tulonkäyttötili						
Käytettävissä oleva tulo, netto						
Kulutukset						
Yksilölliset kulutusmenot						
Kollektiiviset kulutusmenot						
Kotitalouksien eläkerahasto-osuuden oikaisu						
<i>Säästö, netto / vaihtotase¹⁾</i>						
Pääomatili						
Säästö, netto / vaihtotase						
Pääoman bruttomuodostus						
Kiinteän pääoman bruttomuodostus						
Varastojen muutokset ja arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset						
Kiinteän pääoman kuluminen						
Valmistamattomien muiden kuin rahoitusvarojen hankinnat miinus vähennykset						
Pääomansiirrot						
Pääomaverot						
Muut pääomansiirrot						
<i>Nettoluotonanto (+) / nettoluotonotto (-) (pääomatilin kautta laskettuna)¹⁾</i>						
Tilastollinen ero						

Lähteet: EKP ja Eurostat.

1) Lisätietoja tasapainoerien laskemisesta Teknisiä huomautuksia -osassa.



EURO AREA ACCOUNTS

3.1 Integrated economic and financial accounts by institutional sector

(EUR billions)

Uses	Euro area	Households	Non-financial corporations	Financial corporations	General government	Rest of the world
2009 Q2						
External account						
Exports of goods and services						424.5
<i>Trade balance</i> ¹⁾						-20.8
Generation of income account						
Gross value added (basic prices)						
Taxes less subsidies on products						
Gross domestic product (market prices)						
Compensation of employees	1,113.9	109.6	708.4	54.4	241.5	
Other taxes less subsidies on production	33.6	3.5	22.7	3.6	3.8	
Consumption of fixed capital	355.1	96.8	200.7	11.6	46.0	
<i>Net operating surplus and mixed income</i> ¹⁾	517.0	281.8	203.1	32.7	-0.6	
Allocation of primary income account						
Net operating surplus and mixed income						
Compensation of employees						4.7
Taxes less subsidies on production						
Property income	1,016.8	37.5	492.0	418.7	68.6	115.8
Interest	425.5	35.2	67.1	254.6	68.5	64.7
Other property income	591.3	2.3	424.9	164.0	0.0	51.1
<i>Net national income</i> ¹⁾	1,862.3	1,673.3	-59.7	33.1	215.6	
Secondary distribution of income account						
Net national income						
Current taxes on income, wealth, etc.	258.4	212.5	37.0	8.6	0.3	4.3
Social contributions	414.6	414.6				0.8
Social benefits other than social transfers in kind	438.4	1.5	15.9	31.0	390.0	0.7
Other current transfers	182.8	69.3	25.8	46.2	41.6	7.8
Net non-life insurance premiums	44.6	32.4	10.7	0.8	0.7	1.1
Non-life insurance claims	44.5			44.5		0.5
Other	93.7	36.9	15.1	0.8	40.9	6.2
<i>Net disposable income</i> ¹⁾	1,843.1	1,502.2	-110.8	40.2	411.5	
Use of income account						
Net disposable income						
Final consumption expenditure	1,784.5	1,294.5			490.1	
Individual consumption expenditure	1,591.5	1,294.5			297.0	
Collective consumption expenditure	193.0				193.0	
Adjustment for the change in the net equity of households in pension funds reserves	17.0	0.1	0.5	16.4	0.0	0.0
<i>Net saving/current external account</i> ¹⁾	58.6	224.6	-111.3	23.8	-78.6	17.7
Capital account						
Net saving/current external account						
Gross capital formation	431.4	142.9	216.8	12.6	59.2	
Gross fixed capital formation	462.4	143.9	247.0	12.4	59.1	
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables	-31.0	-1.1	-30.3	0.2	0.1	
Consumption of fixed capital						
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets	0.3	-1.8	1.3	0.3	0.6	-0.3
Capital transfers	45.1	8.4	3.3	6.7	26.6	4.8
Capital taxes	11.2	5.6	0.3	5.3		0.0
Other capital transfers	33.9	2.8	3.0	1.4	26.6	4.8
<i>Net lending (+)/net borrowing (-) (from capital account)</i> ¹⁾	-15.3	183.3	-113.2	20.6	-106.0	15.3
Statistical discrepancy	0.0	-31.4	31.4	0.0	0.0	0.0

Sources: ECB and Eurostat.

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

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

Resurssit	Euro- alue	Koti- taloudet	Yritykset	Rahoitus- laitokset	Julkis- yhteisöt	Ulkomaat
2009/II						
Ulkomaiden tili						
Tavaroiden ja palvelujen tuonti <i>Kauppataase</i>						
Tulonmuodostustili						
Arvonlisäys, brutto (perushintaan)						
Tuoteverot miinus tuotetukipalkkiot						
Bruttokansantuote (markkinahintaan) ²⁾						
Palkansaajakorvaukset						
Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot						
Kiinteän pääoman kuluminen						
<i>Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto</i>						
Ensitulon jakotili						
Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto						
Palkansaajakorvaukset						
Tuotannon verot miinus tukipalkkiot						
Omaisuuksut						
Korot						
Muut omaisuustulot						
<i>Kansantulo, netto</i>						
Tulojen uudelleenjaon tili						
Kansantulo, netto						
Tulo-, varallisuus- ym. juoksevat verot						
Sosiaaliturvamaksut						
Rahamääräiset sosiaalietuudet						
Muut tulonsiirrot						
Vahinkovakuutusmaksut, netto						
Vahinkovakuutuskorvaukset						
Muu						
<i>Käytettävissä oleva tulo, netto</i>						
Tulonkäyttötili						
Käytettävissä oleva tulo, netto						
Kulutukset						
Yksilölliset kulutusmenot						
Kollektiiviset kulutusmenot						
Kotitalouksien eläkerahasto-osuuden oikaisu						
<i>Säästö, netto / vaihtotase</i>						
Pääomatili						
Säästö, netto / vaihtotase						
Pääoman bruttomuodostus						
Kiinteän pääoman bruttomuodostus						
Varastojen muutokset ja arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset						
Kiinteän pääoman kuluminen						
Valmistamattomien muiden kuin rahoitusvarojen hankinnat miinus vähennykset						
Pääomansiirrot						
Pääomaverot						
Muut pääomansiirrot						
<i>Nettoluotonanto (+) / nettoluotonotto (-) (pääomatilin kautta laskettuna)</i>						
Tilastollinen ero						

Lähteet: EKP ja Eurostat.

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

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

(EUR billions)

Resources	Euro area	Households	Non-financial corporations	Financial corporations	General government	Rest of the world
2009 Q2						
External account						
Imports of goods and services						403.7
<i>Trade balance</i>						
Generation of income account						
Gross value added (basic prices)	2,019.6	491.6	1,135.0	102.3	290.7	
Taxes less subsidies on products	217.1					
Gross domestic product (market prices) ²⁾	2,236.7					
Compensation of employees						
Other taxes less subsidies on production						
Consumption of fixed capital						
<i>Net operating surplus and mixed income</i>						
Allocation of primary income account						
Net operating surplus and mixed income	517.0	281.8	203.1	32.7	-0.6	
Compensation of employees	1,116.0	1,116.0				2.7
Taxes less subsidies on production	252.9				252.9	-2.3
Property income	993.2	313.1	229.1	419.1	31.8	139.4
Interest	413.3	63.5	43.3	297.8	8.6	76.9
Other property income	579.9	249.6	185.8	121.4	23.2	62.5
<i>Net national income</i>						
Secondary distribution of income account						
Net national income	1,862.3	1,673.3	-59.7	33.1	215.6	
Current taxes on income, wealth, etc.	262.0				262.0	0.6
Social contributions	414.4	1.2	17.0	47.4	348.9	1.0
Social benefits other than social transfers in kind	436.5	436.5				2.7
Other current transfers	162.2	89.1	10.6	45.5	17.0	28.4
Net non-life insurance premiums	44.5			44.5		1.1
Non-life insurance claims	43.8	34.9	8.0	0.6	0.3	1.2
Other	73.9	54.2	2.6	0.4	16.7	26.1
<i>Net disposable income</i>						
Use of income account						
Net disposable income	1,843.1	1,502.2	-110.8	40.2	411.5	
Final consumption expenditure						
Individual consumption expenditure						
Collective consumption expenditure						
Adjustment for the change in the net equity of households in pension funds reserves	17.0	17.0				0.0
<i>Net saving/current external account</i>						
Capital account						
Net saving/current external account	58.6	224.6	-111.3	23.8	-78.6	17.7
Gross capital formation						
Gross fixed capital formation						
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables						
Consumption of fixed capital	355.1	96.8	200.7	11.6	46.0	
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets						
Capital transfers	47.8	11.4	18.6	4.8	12.9	2.1
Capital taxes	11.2				11.2	0.0
Other capital transfers	36.6	11.4	18.6	4.8	1.8	2.1
<i>Net lending (+)/net borrowing (-) (from capital account)</i>						
Statistical discrepancy						

Sources: ECB and Eurostat.

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

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

Varat	Euro- alue	Koti- taloudet	Yritykset	Raha- laitokset	Muut rahoituksen välittäjät	Vakuutus- laitokset ja eläke- rahastot	Julkis- yhteisöt	Ulkomaat
2009/II								
Varallisuuden avaustase, rahoitusvarat								
Rahoitusvarat yhteensä								
Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet								
Käteinen ja talletukset								
Lyhytaikaiset velkapaperit								
Pitkäaikaiset velkapaperit								
Lainat								
joista: Pitkäaikaiset								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Vakuutustekninen vastuovelka								
Muut saamiset ja johdannaiset								
<i>Nettorahoitusvarallisuus</i>								
Rahoitustili, rahoitusvaroihin kohdistuvat taloustoimet								
Rahoitusvaroihin kohdistuvat taloustoimet yhteensä								
Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet								
Käteinen ja talletukset								
Lyhytaikaiset velkapaperit								
Pitkäaikaiset velkapaperit								
Lainat								
joista: Pitkäaikaiset								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Vakuutustekninen vastuovelka								
Muut saamiset ja johdannaiset								
<i>Taloustoimista johtuvat nettorahoitusvarallisuuden muutokset</i>								
Muiden muutosten tili, rahoitusvarat								
Rahoitusvarojen muut muutokset yhteensä								
Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet								
Käteinen ja talletukset								
Lyhytaikaiset velkapaperit								
Pitkäaikaiset velkapaperit								
Lainat								
joista: Pitkäaikaiset								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Vakuutustekninen vastuovelka								
Muut saamiset ja johdannaiset								
<i>Nettorahoitusvarallisuuden muut muutokset</i>								
Varallisuuden päätöstase, rahoitusvarat								
Rahoitusvarat yhteensä								
Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet								
Käteinen ja talletukset								
Lyhytaikaiset velkapaperit								
Pitkäaikaiset velkapaperit								
Lainat								
joista: Pitkäaikaiset								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Vakuutustekninen vastuovelka								
Muut saamiset ja johdannaiset								
<i>Nettorahoitusvarallisuus</i>								

Lähde: EKP.

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

(EUR billions)

Assets	Euro area	Households	Non-financial corporations	MFIs	Other financial inter- mediaries	Insurance corporations and pension funds	General govern- ment	Rest of the world
2009 Q2								
Opening balance sheet, financial assets								
Total financial assets		16,592.7	13,849.2	23,623.5	9,709.5	5,915.4	3,216.5	14,773.4
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)				245.2				
Currency and deposits		6,242.5	1,706.8	2,181.1	1,820.2	871.1	736.1	4,077.6
Short-term debt securities		60.4	107.0	137.5	371.0	345.3	25.5	795.5
Long-term debt securities		1,310.7	220.5	4,442.4	1,664.5	2,035.0	316.8	3,037.4
Loans		67.5	2,631.3	12,765.8	2,266.8	367.8	444.3	1,811.4
<i>of which: Long-term</i>		49.5	1,460.0	9,724.0	1,757.0	304.9	355.9	.
Shares and other equity		3,493.2	5,812.9	1,541.0	3,399.0	1,826.1	1,111.3	4,353.1
Quoted shares		523.7	998.2	412.8	1,373.1	395.2	223.3	.
Unquoted shares and other equity		1,694.2	4,496.2	909.1	1,493.0	391.2	764.1	.
Mutual fund shares		1,275.3	318.5	219.0	532.9	1,039.7	123.9	.
Insurance technical reserves		5,178.3	140.5	1.9	0.0	154.4	3.1	134.6
Other accounts receivable and financial derivatives		240.2	3,230.3	2,308.8	187.9	315.8	579.4	563.7
<i>Net financial worth</i>								
Financial account, transactions in financial assets								
Total transactions in financial assets		193.0	60.2	-123.2	164.7	42.9	112.3	-8.8
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)				-0.4				0.4
Currency and deposits		74.1	41.6	-54.2	27.3	-13.3	17.1	-151.6
Short-term debt securities		-14.0	-28.5	-13.7	17.8	6.5	-0.8	64.9
Long-term debt securities		16.1	-44.7	147.8	113.8	-16.0	35.9	23.0
Loans		0.3	14.0	61.8	-55.7	5.6	23.5	-56.5
<i>of which: Long-term</i>		0.0	7.7	58.7	-61.2	5.1	1.6	.
Shares and other equity		31.5	64.9	21.9	32.1	60.1	26.9	121.2
Quoted shares		18.9	37.9	-0.5	-1.6	5.0	10.0	.
Unquoted shares and other equity		12.4	31.1	13.2	15.5	-3.4	17.0	.
Mutual fund shares		0.1	-4.1	9.2	18.2	58.4	-0.1	.
Insurance technical reserves		56.5	0.2	0.0	0.0	0.3	0.0	-2.3
Other accounts receivable and financial derivatives		28.5	12.7	-286.3	29.3	-0.3	9.6	-7.9
<i>Changes in net financial worth due to transactions</i>								
Other changes account, financial assets								
Total other changes in financial assets		306.0	310.5	231.5	331.2	86.4	20.4	55.5
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)				-10.8				
Currency and deposits		0.0	-4.5	-21.0	-5.8	0.0	0.9	-42.0
Short-term debt securities		-0.7	18.0	-1.3	5.4	0.5	0.5	-20.0
Long-term debt securities		17.2	-5.4	-3.5	19.4	11.1	-1.0	-1.8
Loans		0.0	-3.6	-34.2	-19.2	-1.5	0.3	-19.6
<i>of which: Long-term</i>		0.0	-3.6	-17.2	-21.7	-0.9	-0.4	.
Shares and other equity		233.3	361.8	62.2	317.8	65.2	21.6	196.8
Quoted shares		90.7	95.8	43.1	188.3	39.3	21.2	.
Unquoted shares and other equity		91.1	250.0	35.8	110.3	5.2	-3.3	.
Mutual fund shares		51.5	16.0	-16.7	19.2	20.6	3.7	.
Insurance technical reserves		53.9	3.5	0.0	0.0	28.5	0.0	-46.1
Other accounts receivable and financial derivatives		2.3	-59.4	240.2	13.6	-17.4	-1.9	-11.8
<i>Other changes in net financial worth</i>								
Closing balance sheet, financial assets								
Total financial assets		17,091.7	14,219.9	23,731.9	10,205.4	6,044.7	3,349.2	14,819.7
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)				234.0				
Currency and deposits		6,316.6	1,743.8	2,105.9	1,841.7	857.8	754.1	3,883.9
Short-term debt securities		45.7	96.5	122.4	394.2	352.3	25.2	840.5
Long-term debt securities		1,344.0	170.3	4,586.7	1,797.6	2,030.1	351.7	3,058.6
Loans		67.8	2,641.7	12,793.4	2,192.0	371.9	468.1	1,735.3
<i>of which: Long-term</i>		49.5	1,464.1	9,765.5	1,674.0	309.1	357.1	.
Shares and other equity		3,758.0	6,239.6	1,625.0	3,748.9	1,951.3	1,159.7	4,671.0
Quoted shares		633.3	1,131.9	455.4	1,559.8	439.5	254.5	.
Unquoted shares and other equity		1,797.8	4,777.3	958.1	1,618.8	393.1	777.8	.
Mutual fund shares		1,326.9	330.4	211.5	570.4	1,118.7	127.5	.
Insurance technical reserves		5,288.7	144.2	1.9	0.0	183.2	3.2	86.3
Other accounts receivable and financial derivatives		271.0	3,183.6	2,262.6	230.8	298.1	587.2	544.0
<i>Net financial worth</i>								

Source: ECB.

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

Velat	Euro- alue	Koti- taloudet	Yritykset	Raha- laitokset	Muut rahoituksen välittäjät	Vakuutus- laitokset ja eläke- rahastot	Julkis-yh- teisöt	Ulkomaat
2009/II								
Varallisuuden avaustase, velat								
Velat yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>joista: Pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuuvulka Muut velat ja johdannaiset <i>Nettorahoitusvarallisuus¹⁾</i>								
Rahoitustili, velkoihin kohdistuvat taloustoimet								
Velkoihin kohdistuvat taloustoimet yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>joista: Pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuuvulka Muut velat ja johdannaiset <i>Taloustoimista johtuvat nettorahoitusvarallisuuden muutokset¹⁾</i>								
Muiden muutosten tili, velat								
Velkojen muut muutokset yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>joista: Pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuuvulka Muut velat ja johdannaiset <i>Nettorahoitusvarallisuuden muut muutokset¹⁾</i>								
Varallisuuden päätöstase, velat								
Velat yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>joista: Pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuuvulka Muut velat ja johdannaiset <i>Nettorahoitusvarallisuus¹⁾</i>								

Lähde: EKP

1) Lisätietoja tasapainoerien laskemisesta Teknisiä huomautuksia -osassa.

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

(EUR billions)

Liabilities	Euro area	Households	Non-financial corporations	MFIs	Other financial intermediaries	Insurance corporations and pension funds	General government	Rest of the world
2009 Q2								
Opening balance sheet, liabilities								
Total liabilities		6,339.0	21,856.3	23,014.5	9,398.4	6,083.0	7,713.7	13,030.3
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)								
Currency and deposits			26.3	14,856.7	21.0	0.0	245.6	2,485.8
Short-term debt securities			308.5	255.5	96.2	10.7	943.3	228.0
Long-term debt securities			481.7	2,800.0	2,193.5	31.5	4,859.7	2,660.8
Loans		5,716.4	8,205.0		1,828.2	214.7	1,260.3	3,130.4
<i>of which: Long-term</i>		5,344.4	5,687.8		826.8	80.4	1,068.8	.
Shares and other equity			9,621.7	2,446.1	5,043.6	387.4	4.2	4,033.4
Quoted shares			2,514.0	318.1	93.8	122.0	0.0	.
Unquoted shares and other equity			7,107.7	924.9	1,152.2	265.4	4.2	.
Mutual fund shares				1,203.1	3,797.6			.
Insurance technical reserves		33.7	330.9	62.9	0.8	5,184.0	0.5	
Other accounts payable and financial derivatives		588.8	2,882.1	2,593.3	215.3	254.8	400.0	491.8
<i>Net financial worth¹⁾</i>	-1,497.9	10,253.8	-8,007.0	609.1	311.1	-167.6	-4,497.2	
Financial account, transactions in liabilities								
Total transactions in liabilities		41.2	142.0	-153.0	193.8	23.0	218.3	-24.1
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)								
Currency and deposits			0.5	14.8	-0.9	0.0	8.2	-81.5
Short-term debt securities			8.1	-49.5	-0.2	-1.0	68.5	6.4
Long-term debt securities			25.1	47.9	67.4	-1.1	113.6	22.9
Loans		31.1	12.3		-61.4	-0.2	50.3	-39.1
<i>of which: Long-term</i>		27.8	40.3		-75.5	-0.2	29.1	.
Shares and other equity			78.1	3.6	188.5	0.3	0.0	88.0
Quoted shares			26.2	12.0	1.4	0.0	0.0	.
Unquoted shares and other equity			51.9	9.4	29.5	0.3	0.0	.
Mutual fund shares				-17.8	157.6			.
Insurance technical reserves		0.1	0.6	2.1	0.0	52.0	0.0	
Other accounts payable and financial derivatives		9.9	17.5	-171.9	0.4	-26.9	-22.3	-20.9
<i>Changes in net financial worth due to transactions¹⁾</i>	-15.3	151.9	-81.8	29.8	-29.1	19.9	-106.0	15.3
Other changes account, liabilities								
Total other changes in liabilities		-1.3	503.2	305.5	305.0	77.0	13.5	149.3
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)								
Currency and deposits			0.0	-50.3	0.0	0.0	0.0	-22.2
Short-term debt securities			11.3	0.6	0.6	0.0	-1.0	-9.3
Long-term debt securities			-2.0	2.0	24.9	-0.1	-20.5	31.6
Loans		-0.6	-19.2		-40.5	-1.4	-2.6	-13.6
<i>of which: Long-term</i>		-0.1	-5.1		-44.5	-1.5	-2.7	.
Shares and other equity			628.0	134.6	312.1	27.2	0.3	156.5
Quoted shares			302.9	119.5	25.5	19.4	0.0	.
Unquoted shares and other equity			325.0	27.2	55.6	7.8	0.3	.
Mutual fund shares				-12.1	231.0			.
Insurance technical reserves		0.0	0.0	0.0	0.0	39.9	0.0	
Other accounts payable and financial derivatives		-0.7	-114.9	218.6	7.8	11.4	37.2	6.2
<i>Other changes in net financial worth¹⁾</i>	83.0	307.3	-192.7	-74.0	26.2	9.3	6.9	-93.8
Closing balance sheet, liabilities								
Total liabilities		6,378.8	22,501.5	23,167.0	9,897.2	6,183.1	7,945.5	13,155.4
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)								
Currency and deposits			26.8	14,821.2	20.1	0.0	253.8	2,382.1
Short-term debt securities			327.9	206.6	96.6	9.7	1,010.8	225.1
Long-term debt securities			504.8	2,849.9	2,285.8	30.3	4,952.9	2,715.4
Loans		5,746.9	8,198.1		1,726.3	213.0	1,308.1	3,077.7
<i>of which: Long-term</i>		5,372.1	5,723.0		706.8	78.7	1,095.3	.
Shares and other equity			10,327.7	2,584.3	5,544.2	414.9	4.5	4,277.9
Quoted shares			2,843.1	449.5	120.6	141.4	0.0	.
Unquoted shares and other equity			7,484.6	961.5	1,237.4	273.5	4.5	.
Mutual fund shares				1,173.3	4,186.3			.
Insurance technical reserves		33.8	331.5	65.1	0.8	5,275.8	0.5	
Other accounts payable and financial derivatives		598.0	2,784.7	2,640.0	223.4	239.3	414.9	477.1
<i>Net financial worth¹⁾</i>	-1,430.3	10,713.0	-8,281.6	564.9	308.2	-138.4	-4,596.3	

Source: ECB.

3.2 Euroalueen muu kuin rahoitustilinpito

(miljardia euroa, neljän neljänneksen kumulatiiviset virrat)

Käyttö	2005	2006	2007	2007/III– 2008/II	2007/IV– 2008/III	2008/I– 2008/IV	2008/II– 2009/I	2008/III– 2009/II
Tulonmuodostustili								
Arvonlisäys, brutto (perushintaan)								
Tuoteverot miinus tuotetukipalkkiot								
Bruttokansantuote (markkinahintaan)								
Palkansaajakorvaukset								
Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot								
Kiinteän pääoman kuluminen								
<i>Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto¹⁾</i>								
Ensitulon jakotili								
Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto								
Palkansaajakorvaukset								
Tuotannon verot miinus tukipalkkiot								
Omaisuuksutulot								
Korot								
Muut omaisuustulot								
<i>Kansantulo, netto¹⁾</i>								
Tulojen uudelleenjaon tili								
Kansantulo, netto								
Tulo-, varallisuus- ym. juoksevat verot								
Sosiaaliturvamaksut								
Rahamääräiset sosiaalietuudet								
Muut tulonsiirrot								
Vahinkovakuutusmaksut, netto								
Vahinkovakuutuskorvaukset								
Muu								
<i>Käytettävissä oleva tulo, netto¹⁾</i>								
Tulonkäyttötili								
Käytettävissä oleva tulo, netto								
Kulutusmenot								
Yksilölliset kulutusmenot								
Kollektiiviset kulutusmenot								
Kotitalouksien eläkerahasto-osuuden oikaisu								
<i>Säästö, netto¹⁾</i>								
Pääomatili								
Säästö, netto								
Pääoman bruttomuodostus								
Kiinteän pääoman bruttomuodostus								
Varastojen muutokset ja arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset								
Kiinteän pääoman kuluminen								
Valmistamattomien muiden kuin rahoitusvarojen hankinnat miinus vähennykset								
Pääomansiirrot								
Pääomaverot								
Muut pääomansiirrot								
<i>Nettoluotonanto (+) / nettoluotonotto (-) (pääomatilin kautta laskettuna)¹⁾</i>								

Lähteet: EKP ja Eurostat.

1) Lisätietoja tasapainoerien laskemisesta Teknisiä huomautuksia -osassa.

3.2 Euro area non-financial accounts

(EUR billions; four-quarter cumulated flows)

Uses	2005	2006	2007	2007 Q3- 2008 Q2	2007 Q4- 2008 Q3	2008 Q1- 2008 Q4	2008 Q2- 2009 Q1	2008 Q3- 2009 Q2
Generation of income account								
Gross value added (basic prices)								
Taxes less subsidies on products								
Gross domestic product (market prices)								
Compensation of employees	3,907.1	4,070.1	4,255.9	4,356.9	4,403.1	4,438.5	4,444.9	4,441.1
Other taxes less subsidies on production	130.0	128.8	137.1	136.3	137.1	133.8	131.7	126.3
Consumption of fixed capital	1,186.7	1,247.2	1,315.2	1,347.5	1,363.9	1,378.2	1,390.3	1,400.0
<i>Net operating surplus and mixed income</i> ¹⁾	2,072.1	2,189.5	2,331.7	2,375.2	2,379.2	2,358.6	2,293.3	2,211.7
Allocation of primary income account								
Net operating surplus and mixed income								
Compensation of employees								
Taxes less subsidies on production								
Property income	2,618.2	3,056.3	3,617.1	3,838.5	3,923.1	3,929.5	3,824.1	3,588.7
Interest	1,345.8	1,644.0	2,055.4	2,226.3	2,296.2	2,307.2	2,222.5	2,062.9
Other property income	1,272.4	1,412.3	1,561.7	1,612.3	1,626.9	1,622.3	1,601.6	1,525.8
<i>Net national income</i> ¹⁾	6,970.7	7,317.8	7,695.2	7,783.9	7,819.7	7,803.3	7,720.6	7,631.1
Secondary distribution of income account								
Net national income								
Current taxes on income, wealth, etc.	935.9	1,028.2	1,111.8	1,140.2	1,142.1	1,124.2	1,113.7	1,077.3
Social contributions	1,477.8	1,540.5	1,595.9	1,627.7	1,645.3	1,660.4	1,669.2	1,671.4
Social benefits other than social transfers in kind	1,505.5	1,553.2	1,597.1	1,627.1	1,647.5	1,665.1	1,688.9	1,717.4
Other current transfers	712.0	722.8	753.5	775.5	781.7	790.1	784.3	775.3
Net non-life insurance premiums	179.6	179.6	184.2	186.5	187.7	188.3	185.7	182.6
Non-life insurance claims	180.5	179.9	183.9	186.6	188.0	189.3	186.6	183.3
Other	351.8	363.3	385.4	402.4	406.1	412.5	412.0	409.3
<i>Net disposable income</i> ¹⁾	6,884.3	7,225.6	7,599.7	7,680.2	7,717.1	7,697.7	7,615.7	7,526.8
Use of income account								
Net disposable income								
Final consumption expenditure	6,355.7	6,631.5	6,891.7	7,044.4	7,119.0	7,156.8	7,164.8	7,157.6
Individual consumption expenditure	5,691.0	5,946.4	6,180.3	6,313.6	6,378.6	6,407.4	6,405.2	6,391.1
Collective consumption expenditure	664.7	685.1	711.3	730.8	740.4	749.4	759.6	766.4
Adjustment for the change in the net equity of households in pension funds reserves	60.8	62.9	59.7	62.3	63.7	64.2	64.8	64.5
<i>Net saving</i> ¹⁾	528.9	594.3	708.2	635.8	598.2	540.9	450.9	369.2
Capital account								
Net saving								
Gross capital formation	1,717.1	1,876.7	2,021.7	2,056.2	2,072.2	2,066.3	2,003.1	1,910.5
Gross fixed capital formation	1,709.9	1,854.9	1,995.5	2,034.3	2,048.2	2,029.3	1,976.4	1,907.2
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables	7.3	21.8	26.1	21.9	24.0	37.0	26.7	3.2
Consumption of fixed capital								
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets	-0.4	-0.5	-1.2	0.1	0.3	0.7	1.2	0.7
Capital transfers	183.6	170.0	151.2	159.6	163.7	164.1	161.4	169.9
Capital taxes	24.4	22.5	24.3	23.9	24.1	23.6	23.5	28.6
Other capital transfers	159.2	147.4	126.9	135.7	139.6	140.5	137.9	141.3
<i>Net lending (+)/net borrowing (-) (from capital account)</i> ¹⁾	12.1	-20.2	16.8	-57.8	-97.1	-136.3	-153.9	-132.9

Sources: ECB and Eurostat.

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

3.2 Euroalueen muu kuin rahoitustilinpito (jatkoa)
(miljardia euroa, neljän neljänneksen kumulatiiviset virrat)

Resurssit	2005	2006	2007	2007/III– 2008/II	2007/IV– 2008/III	2008/I– 2008/IV	2008/II– 2009/I	2008/III– 2009/II
Tulonmuodostustili								
Arvonlisäys, brutto (perushintaan)								
Tuoteverot miinus tuotetukipalkkiot								
Bruttokansantuote (markkinahintaan) ²⁾								
Palkansaajakorvaukset								
Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot								
Kiinteän pääoman kuluminen								
<i>Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto</i>								
Ensitulon jakotili								
Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto								
Palkansaajakorvaukset								
Tuotannon verot miinus tukipalkkiot								
Omaisuuksien tulot								
Korot								
Muut omaisuustulot								
<i>Kansantulo, netto</i>								
Tulojen uudelleenjaon tili								
Kansantulo, netto								
Tulo-, varallisuus- ym. juoksevat verot								
Sosiaaliturvamaksut								
Rahamääräiset sosiaalietuudet								
Muut tulonsiirrot								
Vahinkovakuutusmaksut, netto								
Vahinkovakuutuskorvaukset								
Muu								
<i>Käytettävissä oleva tulo, netto</i>								
Tulonkäyttötili								
Käytettävissä oleva tulo, netto								
Kulutukset								
Yksilölliset kulutusmenot								
Kollektiiviset kulutusmenot								
Kotitalouksien eläkerahasto-osuuden oikaisu								
<i>Säästö, netto</i>								
Pääomatili								
Säästö, netto								
Pääoman bruttomuodostus								
Kiinteän pääoman bruttomuodostus								
Varastojen muutokset ja arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset								
Kiinteän pääoman kuluminen								
Valmistamattomien muiden kuin rahoitusvarojen hankinnat miinus vähennykset								
Pääomansiirrot								
Pääomaverot								
Muut pääomansiirrot								
<i>Nettoluotonanto (+) / nettoluotonotto (-) (pääomatilin kautta laskettuna)</i>								

Lähteet: EKP ja Eurostat.

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

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

(EUR billions; four-quarter cumulated flows)

Resources	2005	2006	2007	2007 Q3- 2008 Q2	2007 Q4- 2008 Q3	2008 Q1- 2008 Q4	2008 Q2- 2009 Q1	2008 Q3- 2009 Q2
Generation of income account								
Gross value added (basic prices)	7,295.9	7,635.5	8,039.8	8,216.0	8,283.2	8,309.1	8,260.3	8,179.0
Taxes less subsidies on products	845.1	913.7	959.1	954.1	952.5	945.6	928.9	912.6
Gross domestic product (market prices) ²⁾	8,141.1	8,549.3	8,998.9	9,170.1	9,235.7	9,254.7	9,189.2	9,091.6
Compensation of employees								
Other taxes less subsidies on production								
Consumption of fixed capital								
<i>Net operating surplus and mixed income</i>								
Allocation of primary income account								
Net operating surplus and mixed income	2,072.1	2,189.5	2,331.7	2,375.2	2,379.2	2,358.6	2,293.3	2,211.7
Compensation of employees	3,914.4	4,077.6	4,264.0	4,365.4	4,411.6	4,447.0	4,453.2	4,449.4
Taxes less subsidies on production	988.2	1,054.0	1,103.2	1,095.8	1,095.0	1,084.5	1,065.7	1,045.4
Property income	2,614.3	3,053.1	3,613.5	3,786.1	3,857.0	3,842.8	3,732.6	3,513.4
Interest	1,320.3	1,614.5	2,014.6	2,172.5	2,241.0	2,251.0	2,164.3	2,009.0
Other property income	1,294.0	1,438.6	1,598.9	1,613.6	1,616.0	1,591.8	1,568.3	1,504.4
<i>Net national income</i>								
Secondary distribution of income account								
Net national income	6,970.7	7,317.8	7,695.2	7,783.9	7,819.7	7,803.3	7,720.6	7,631.1
Current taxes on income, wealth, etc.	939.5	1,032.9	1,119.2	1,148.4	1,150.4	1,132.5	1,121.9	1,083.8
Social contributions	1,477.0	1,539.7	1,595.0	1,626.9	1,644.6	1,659.5	1,668.2	1,670.4
Social benefits other than social transfers in kind	1,497.9	1,545.1	1,588.1	1,618.4	1,639.1	1,657.0	1,680.7	1,709.4
Other current transfers	630.4	634.7	660.5	673.1	680.0	685.1	680.4	673.4
Net non-life insurance premiums	180.5	179.9	183.9	186.6	188.0	189.3	186.6	183.3
Non-life insurance claims	178.3	176.8	181.3	183.7	184.9	185.7	183.0	179.9
Other	271.6	278.1	295.3	302.7	307.2	310.1	310.8	310.1
<i>Net disposable income</i>								
Use of income account								
Net disposable income	6,884.3	7,225.6	7,599.7	7,680.2	7,717.1	7,697.7	7,615.7	7,526.8
Final consumption expenditure								
Individual consumption expenditure								
Collective consumption expenditure								
Adjustment for the change in the net equity of households in pension funds reserves	61.0	63.1	59.9	62.4	63.7	64.2	64.8	64.6
<i>Net saving</i>								
Capital account								
Net saving	528.9	594.3	708.2	635.8	598.2	540.9	450.9	369.2
Gross capital formation								
Gross fixed capital formation								
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables								
Consumption of fixed capital	1,186.7	1,247.2	1,315.2	1,347.5	1,363.9	1,378.2	1,390.3	1,400.0
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets								
Capital transfers	196.8	184.5	165.1	174.6	177.0	175.7	170.6	179.0
Capital taxes	24.4	22.5	24.3	23.9	24.1	23.6	23.5	28.6
Other capital transfers	172.4	162.0	140.8	150.8	152.9	152.1	147.1	150.4
<i>Net lending (+)/net borrowing (-) (from capital account)</i>								

Sources: ECB and Eurostat.

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

3.3 Kotitaloudet

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

	2005	2006	2007	2007/III– 2008/II	2007/IV– 2008/III	2008/I– 2008/IV	2008/II– 2009/I	2008/III– 2009/II
Tulot, säästöt ja nettovarallisuuden muutokset								
Palkansaajakorvaukset (+)								
Toimintaylijäämä ja sekatalo, brutto (+)								
Saadut korot (+)								
Maksetut korot (–)								
Saadut muut omaisuustulot (+)								
Maksetut muut omaisuustulot (–)								
Tulo- ja varallisuusverot (–)								
Sosiaaliturvamaksut, netto (–)								
Sosiaalietuudet, netto (+)								
Saadut tulonsiirrot, netto (+)								
= Käytettävissä oleva tulo, brutto								
Kulutusmenot (–)								
Eläkerahastojen nettovarallisuuden muutokset (+)								
= Säästö, brutto								
Kiinteän pääoman kuluminen (–)								
Saadut pääomansiirrot, netto (+)								
Nettovarallisuuden muut muutokset ¹⁾ (+)								
= Nettovarallisuuden muutokset¹⁾								
Investoinnit, rahoituksen hankinta ja nettovarallisuuden muutokset								
Muiden kuin rahoitusvarojen nettohankinta (+)								
Kiinteän pääoman kuluminen (–)								
Rahoitusinvestointien pääerät (+)								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit ²⁾								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut ja noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Henki- ja eläkevakuutukset								
Varojen hankinnan pääerät (–)								
Lainat								
joista: Lainat euroalueen rahalaitoksista								
Rahoitusvarallisuuden muut muutokset (+)								
Osakkeet ja osuudet								
Henki- ja eläkevakuutukset								
Muut virrat, netto (+)								
= Nettovarallisuuden muutokset¹⁾								
Rahoitustase								
Rahoitusvarat (+)								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit ²⁾								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut ja noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Henki- ja eläkevakuutukset								
Muut varat, netto (+)								
Velat (–)								
Lainat								
joista: Lainat euroalueen rahalaitoksista								
= Nettovarallisuuden muutokset¹⁾								
= Nettovarallisuuden muutokset¹⁾								

Lähteet: EKP ja Eurostat.

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

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

3.3 Households

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

	2005	2006	2007	2007 Q3- 2008 Q2	2007 Q4- 2008 Q3	2008 Q1- 2008 Q4	2008 Q2- 2009 Q1	2008 Q3- 2009 Q2
Income, saving and changes in net worth								
Compensation of employees (+)	3,914.4	4,077.6	4,264.0	4,365.4	4,411.6	4,447.0	4,453.2	4,449.4
Gross operating surplus and mixed income (+)	1,332.8	1,409.6	1,492.9	1,524.8	1,538.7	1,544.8	1,539.4	1,529.5
Interest receivable (+)	227.0	262.5	306.1	328.4	338.2	338.6	326.3	302.8
Interest payable (-)	130.7	163.9	209.6	227.1	234.1	232.9	217.2	192.6
Other property income receivable (+)	722.7	771.5	808.8	826.3	830.2	819.1	814.1	791.4
Other property income payable (-)	9.5	9.8	9.9	9.9	9.9	9.8	10.0	9.9
Current taxes on income and wealth (-)	741.7	794.1	852.7	882.4	889.4	891.8	889.2	876.2
Net social contributions (-)	1,473.8	1,536.5	1,591.6	1,623.4	1,640.9	1,655.9	1,664.7	1,666.9
Net social benefits (+)	1,492.6	1,539.7	1,582.5	1,612.6	1,633.3	1,651.2	1,674.9	1,703.5
Net current transfers receivable (+)	66.5	66.5	69.1	70.6	70.2	71.1	72.4	74.7
= Gross disposable income	5,400.1	5,623.2	5,859.4	5,985.3	6,047.9	6,081.3	6,099.1	6,105.7
Final consumption expenditure (-)	4,691.4	4,898.4	5,088.0	5,195.4	5,249.2	5,263.4	5,245.6	5,220.3
Changes in net worth in pension funds (+)	60.6	62.7	59.5	61.9	63.2	63.8	64.3	64.1
= Gross saving	769.4	787.5	830.8	851.9	862.0	881.7	917.8	949.5
Consumption of fixed capital (-)	319.9	338.6	359.0	368.7	373.1	376.4	379.2	381.6
Net capital transfers receivable (+)	24.1	18.9	11.9	14.2	14.8	15.7	15.4	17.3
Other changes in net worth ¹⁾ (+)	524.3	563.8	45.4	-1,150.4	-1,321.4	-1,768.7	-1,361.8	-752.7
= Changes in net worth ¹⁾	997.9	1,031.7	529.0	-653.0	-817.9	-1,247.8	-807.8	-167.5
Investment, financing and changes in net worth								
Net acquisition of non-financial assets (+)	546.9	601.5	638.9	644.6	644.2	633.0	615.1	591.9
Consumption of fixed capital (-)	319.9	338.6	359.0	368.7	373.1	376.4	379.2	381.6
Main items of financial investment (+)								
Short-term assets	206.4	307.5	425.9	426.9	433.0	440.8	384.5	283.4
Currency and deposits	246.9	284.3	349.8	387.6	392.4	437.0	397.6	335.4
Money market fund shares	-20.2	0.9	40.0	10.5	13.5	-9.1	-4.0	-24.9
Debt securities ²⁾	-20.3	22.2	36.0	28.7	27.1	12.9	-9.1	-27.0
Long-term assets	422.9	364.3	160.6	109.0	61.9	77.0	118.5	214.6
Deposits	-5.3	-1.2	-29.8	-37.2	-40.0	-32.9	-17.9	10.5
Debt securities	-1.7	76.6	13.9	73.8	83.4	72.1	65.2	47.9
Shares and other equity	137.5	-27.6	-86.6	-149.5	-189.5	-137.0	-98.4	-17.8
Quoted and unquoted shares and other equity	71.1	-9.8	-5.7	-24.8	-41.9	-7.9	3.4	30.6
Mutual fund shares	66.4	-17.9	-81.0	-124.7	-147.6	-129.1	-101.8	-48.4
Life insurance and pension fund reserves	292.5	316.5	263.2	221.9	208.0	174.8	169.7	174.1
Main items of financing (-)								
Loans	397.2	393.5	350.5	287.8	252.2	205.4	147.7	112.1
<i>of which: From euro area MFIs</i>	358.5	355.3	283.7	199.0	183.2	81.6	18.8	9.1
Other changes in financial assets (+)								
Shares and other equity	443.3	510.7	7.9	-1,007.0	-1,051.3	-1,403.6	-1,090.8	-624.5
Life insurance and pension fund reserves	105.5	50.6	28.1	-127.8	-180.3	-259.3	-203.8	-115.2
Remaining net flows (+)	-10.1	-70.9	-22.8	-42.2	-100.0	-153.9	-104.3	-24.0
= Changes in net worth ¹⁾	997.9	1,031.7	529.0	-653.0	-817.9	-1,247.8	-807.8	-167.5
Financial balance sheet								
Financial assets (+)								
Short-term assets	4,482.0	4,748.0	5,212.3	5,488.3	5,546.3	5,724.5	5,792.7	5,798.3
Currency and deposits	4,174.0	4,454.4	4,843.3	5,055.2	5,104.7	5,312.9	5,374.4	5,430.1
Money market fund shares	296.4	257.6	296.0	346.5	348.5	328.0	346.5	312.0
Debt securities ²⁾	11.6	36.0	72.9	86.6	93.0	83.6	71.7	56.2
Long-term assets	10,994.7	11,966.2	12,112.0	11,173.5	10,843.7	10,371.0	10,148.5	10,609.9
Deposits	1,023.3	1,031.1	966.8	903.6	887.0	890.6	868.0	886.6
Debt securities	1,209.3	1,283.1	1,279.2	1,306.2	1,287.2	1,280.5	1,299.3	1,333.4
Shares and other equity	4,514.7	5,037.4	4,960.3	4,078.7	3,790.5	3,378.7	3,146.7	3,445.9
Quoted and unquoted shares and other equity	3,192.0	3,634.3	3,612.9	2,949.6	2,736.5	2,406.1	2,218.0	2,431.1
Mutual fund shares	1,322.7	1,403.2	1,347.4	1,129.1	1,054.0	972.6	928.7	1,014.8
Life insurance and pension fund reserves	4,247.5	4,614.5	4,905.7	4,885.1	4,878.8	4,821.2	4,834.5	4,943.9
Remaining net assets (+)	95.2	72.2	74.2	49.0	67.4	37.8	29.0	51.7
Liabilities (-)								
Loans	4,788.1	5,180.0	5,512.6	5,628.4	5,683.8	5,723.1	5,716.4	5,746.9
<i>of which: From euro area MFIs</i>	4,201.0	4,553.1	4,825.5	4,887.7	4,938.7	4,901.9	4,879.5	4,899.9
= Net financial wealth	10,783.9	11,606.3	11,885.9	11,082.5	10,773.4	10,410.1	10,253.8	10,713.0

Sources: ECB and Eurostat.

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

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

3.4 Yritykset

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

	2005	2006	2007	2007/III– 2008/II	2007/IV– 2008/III	2008/I– 2008/IV	2008/II– 2009/I	2008/III– 2009/II
Tulot ja säästöt								
Arvonlisäys, brutto (perushintaan) (+)								
Palkansaajakorvaukset (–)								
Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot (–)								
= Toimintaylijäämä, brutto (+)								
Kiinteän pääoman kuluminen (–)								
= Toimintaylijäämä, netto (+)								
Saadut omaisuustulot (+)								
Saadut korot								
Saadut muut omaisuustulot								
Maksetut korot ja vuokrat (–)								
= Yrittäjätulo, netto (+)								
Jaettu tulo (–)								
Maksetut tulo- ja varallisuusverot (–)								
Saadut sosiaaliturvamaksut (+)								
Maksetut sosiaalietuudet (–)								
Maksetut muut tulonsiirrot, netto (–)								
= Säästö, netto								
Investoinnit, rahoituksen hankinta ja säästöt								
Muiden kuin rahoitusvarojen nettohankinta (+)								
Kiinteän pääoman bruttomuodostus (+)								
Kiinteän pääoman kuluminen (–)								
Muiden ei-rahoitusvarojen nettohankinta (+)								
Rahoitusinvestointien pääerät (+)								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit ¹⁾								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Muut (lähinnä konsernien sisäisiä lainoja)								
Muut varat, netto (+)								
Varojen hankinnan pääerät (–)								
Velat								
joista: Lainat euroalueen rahalaitoksista								
joista: Velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Saadut pääomansiirrot, netto (–)								
= Säästö, netto								
Rahoitustase								
Rahoitusvarat								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit ¹⁾								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Muut (lähinnä konsernien sisäisiä lainoja)								
Muut varat, netto								
Velat								
Vieras pääoma								
joista: Lainat rahalaitoksilta								
joista: Velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								

Lähteet: EKP ja Eurostat.

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

3.4 Non-financial corporations

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

	2005	2006	2007	2007 Q3- 2008 Q2	2007 Q4- 2008 Q3	2008 Q1- 2008 Q4	2008 Q2- 2009 Q1	2008 Q3- 2009 Q2
Income and saving								
Gross value added (basic prices) (+)	4,178.2	4,387.2	4,635.4	4,739.5	4,777.6	4,781.9	4,724.9	4,644.5
Compensation of employees (-)	2,479.0	2,592.9	2,720.8	2,789.4	2,820.4	2,841.9	2,838.5	2,828.6
Other taxes less subsidies on production (-)	73.1	75.2	80.6	80.9	81.8	79.1	77.6	73.7
= Gross operating surplus (+)	1,626.2	1,719.2	1,833.9	1,869.2	1,875.4	1,860.9	1,808.8	1,742.1
Consumption of fixed capital (-)	672.7	704.8	741.9	759.6	768.8	777.3	784.6	790.2
= Net operating surplus (+)	953.5	1,014.4	1,092.0	1,109.6	1,106.6	1,083.5	1,024.2	951.9
Property income receivable (+)	440.2	508.5	581.8	598.7	602.3	599.7	582.2	557.8
Interest receivable	141.1	169.7	199.0	219.3	225.9	227.9	218.2	203.6
Other property income receivable	299.1	338.8	382.8	379.4	376.4	371.7	364.1	354.2
Interest and rents payable (-)	237.3	284.6	346.2	382.1	397.1	403.8	386.2	356.4
= Net entrepreneurial income (+)	1,156.4	1,238.3	1,327.6	1,326.2	1,311.7	1,279.4	1,220.2	1,153.3
Distributed income (-)	887.7	961.5	1,016.5	1,050.5	1,064.6	1,059.5	1,055.0	1,024.7
Taxes on income and wealth payable (-)	149.1	190.0	211.1	215.3	212.2	195.2	188.9	169.4
Social contributions receivable (+)	72.8	74.9	64.3	64.1	64.9	65.4	65.6	66.2
Social benefits payable (-)	60.7	60.6	61.7	62.4	62.7	62.9	63.0	63.1
Other net transfers (-)	61.7	66.0	57.0	59.6	59.8	60.0	60.1	61.3
= Net saving	70.1	35.1	45.5	2.5	-22.7	-32.8	-81.3	-99.1
Investment, financing and saving								
Net acquisition of non-financial assets (+)	256.4	313.6	367.7	371.7	376.8	367.6	313.0	232.7
Gross fixed capital formation (+)	920.7	993.9	1,084.2	1,111.1	1,123.6	1,109.8	1,073.1	1,022.2
Consumption of fixed capital (-)	672.7	704.8	741.9	759.6	768.8	777.3	784.6	790.2
Net acquisition of other non-financial assets (+)	8.4	24.5	25.4	20.2	22.0	35.1	24.6	0.7
Main items of financial investment (+)								
Short-term assets	128.6	160.3	158.9	119.6	93.5	49.4	-37.4	-18.1
Currency and deposits	113.7	146.3	154.5	114.2	89.4	15.6	-5.3	9.8
Money market fund shares	8.3	2.5	-19.1	-10.1	6.6	30.6	27.7	33.0
Debt securities ¹⁾	6.6	11.5	23.5	15.5	-2.5	3.2	-59.8	-60.9
Long-term assets	393.5	489.5	518.7	522.6	544.2	631.3	644.3	536.3
Deposits	34.2	35.7	28.4	-19.7	3.1	9.4	14.0	29.4
Debt securities	-34.9	5.9	-27.4	-80.0	-44.3	-25.3	30.3	-5.9
Shares and other equity	255.9	265.5	346.4	380.0	339.1	332.9	326.3	281.7
Other (mainly intercompany loans)	138.3	182.5	171.2	242.2	246.3	314.4	273.7	231.0
Remaining net assets (+)	83.7	156.3	211.5	63.7	-9.4	-59.8	-149.8	-120.1
Main items of financing (-)								
Debt	440.3	750.3	787.7	743.5	760.6	692.5	579.6	393.7
of which: Loans from euro area MFIs	271.8	453.1	556.8	543.1	495.0	400.0	273.0	119.3
of which: Debt securities	13.8	41.8	37.3	12.3	41.7	55.1	68.4	82.9
Shares and other equity	291.3	262.2	355.6	259.4	191.0	248.5	189.8	255.3
Quoted shares	104.1	42.4	42.9	-12.1	-29.7	2.2	12.1	45.2
Unquoted shares and other equity	187.2	219.9	312.6	271.5	220.7	246.3	177.8	210.0
Net capital transfers receivable (-)	60.4	72.1	68.8	75.7	79.0	78.3	79.3	76.9
= Net saving	70.1	35.1	45.5	2.5	-22.7	-32.8	-81.3	-99.1
Financial balance sheet								
Financial assets								
Short-term assets	1,505.2	1,670.9	1,808.4	1,837.7	1,851.4	1,869.7	1,849.6	1,882.2
Currency and deposits	1,229.3	1,367.2	1,507.6	1,521.7	1,536.6	1,540.9	1,510.4	1,550.5
Money market fund shares	176.5	184.8	161.0	182.2	182.8	187.8	210.5	213.7
Debt securities ¹⁾	99.4	118.8	139.8	133.8	132.0	141.0	128.7	118.0
Long-term assets	8,634.3	10,024.2	10,744.1	9,903.2	9,634.1	8,871.6	8,628.8	9,009.8
Deposits	109.5	147.7	200.4	169.8	192.0	206.6	196.4	193.3
Debt securities	284.5	284.2	252.4	188.2	192.4	208.8	198.8	148.9
Shares and other equity	6,350.0	7,533.7	8,032.9	7,125.0	6,771.0	5,907.2	5,602.4	6,025.9
Other (mainly intercompany loans)	1,890.4	2,058.5	2,258.4	2,420.1	2,478.6	2,548.9	2,631.3	2,641.7
Remaining net assets	407.8	453.3	606.9	542.6	578.6	578.1	515.0	569.9
Liabilities								
Debt	7,046.1	7,771.6	8,518.4	8,900.5	9,088.0	9,229.5	9,326.2	9,362.3
of which: Loans from euro area MFIs	3,527.9	3,980.9	4,525.1	4,764.1	4,853.6	4,918.8	4,902.9	4,874.8
of which: Debt securities	675.4	695.1	692.4	698.7	721.4	745.9	790.3	832.7
Shares and other equity	10,994.5	12,966.9	14,011.7	12,209.5	11,427.7	10,300.7	9,621.7	10,327.7
Quoted shares	3,711.1	4,491.5	5,010.2	4,000.1	3,454.4	2,864.2	2,514.0	2,843.1
Unquoted shares and other equity	7,283.5	8,475.3	9,001.5	8,209.4	7,973.3	7,436.5	7,107.7	7,484.6

Sources: ECB and Eurostat.

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

3.5 Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot

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

	2005	2006	2007	2007/III– 2008/II	2007/IV– 2008/III	2008/I– 2008/IV	2008/II– 2009/I	2008/III– 2009/II
Rahoitustili, rahoitustaloustoimet								
Rahoitusinvestointien pääerät (+)								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit ¹⁾								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Lainat								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Muut varat, netto (+)								
Varojen hankinnan pääerät (–)								
Velkapaperit								
Lainat								
Osakkeet ja osuudet								
Vakuutustekninen vastuuvélka								
Kotitalouksien osuus henkivakuutus- ja eläkerahastoista								
Vakuutusmaksu- ja korvausvastuu								
= Taloustoimista johtuvat nettorahoitusvarallisuuden muutokset								
Muiden muutosten tili								
Rahoitusvarojen muut muutokset (+)								
Osakkeet ja osuudet								
Muut varat, netto								
Velkojen muut muutokset (–)								
Osakkeet ja osuudet								
Vakuutustekninen vastuuvélka								
Kotitalouksien osuus henkivakuutus- ja eläkerahastoista								
Vakuutusmaksu- ja korvausvastuu								
= Nettorahoitusvarallisuuden muut muutokset								
Rahoitustase								
Rahoitusvarat (+)								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit ¹⁾								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Lainat								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Muut varat, netto (+)								
Velat (–)								
Velkapaperit								
Lainat								
Osakkeet ja osuudet								
Vakuutustekninen vastuuvélka								
Kotitalouksien osuus henkivakuutus- ja eläkerahastoista								
Vakuutusmaksu- ja korvausvastuu								
= Nettorahoitusvarallisuus								

Lähde: EKP.

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

3.5 Insurance corporations and pension funds

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

	2005	2006	2007	2007 Q3- 2008 Q2	2007 Q4- 2008 Q3	2008 Q1- 2008 Q4	2008 Q2- 2009 Q1	2008 Q3- 2009 Q2
Financial account, financial transactions								
Main items of financial investment (+)								
Short-term assets	25.5	67.4	92.3	105.8	90.9	107.0	55.8	39.0
Currency and deposits	7.2	10.6	6.4	35.2	32.4	57.0	18.2	12.5
Money market fund shares	-0.5	3.6	3.1	14.3	21.7	20.3	16.8	9.4
Debt securities ¹⁾	18.9	53.3	82.8	56.2	36.8	29.8	20.8	17.1
Long-term assets	284.6	319.2	202.3	144.9	119.7	101.9	95.2	129.9
Deposits	17.4	76.9	47.8	13.5	-0.4	0.0	10.1	10.5
Debt securities	132.9	129.3	77.0	70.6	80.7	65.8	80.6	37.8
Loans	-3.7	2.7	-8.7	11.9	13.5	23.2	0.6	15.2
Quoted shares	30.7	-3.4	-2.2	-2.1	-10.9	-11.5	-8.2	-10.3
Unquoted shares and other equity	19.9	28.2	25.3	22.1	22.9	14.9	10.8	7.7
Mutual fund shares	87.5	85.4	63.0	28.7	13.9	9.4	1.4	69.1
Remaining net assets (+)	2.7	3.4	-34.7	-18.6	1.7	30.8	0.6	25.6
Main items of financing (-)								
Debt securities	-0.4	5.7	3.9	5.1	5.4	9.3	9.9	7.0
Loans	17.3	44.8	6.7	3.5	-7.4	22.2	-10.4	6.3
Shares and other equity	10.6	11.6	3.1	-3.1	-8.7	-1.4	0.9	0.8
Insurance technical reserves	335.2	319.9	279.8	246.5	233.1	191.6	168.6	163.7
Net equity of households in life insurance and pension fund reserves	291.6	313.6	277.8	236.5	217.8	177.1	160.4	157.5
Prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims	43.6	6.2	2.0	10.0	15.4	14.5	8.2	6.3
= Changes in net financial worth due to transactions	-49.9	8.0	-33.6	-20.1	-10.1	18.1	-17.4	16.5
Other changes account								
Other changes in financial assets (+)								
Shares and other equity	190.5	182.0	1.3	-342.0	-415.9	-549.8	-432.7	-319.7
Other net assets	82.0	-37.1	-56.7	-16.5	-7.9	32.2	9.3	74.9
Other changes in liabilities (-)								
Shares and other equity	117.9	37.0	-37.6	-150.4	-146.4	-185.1	-188.3	-121.4
Insurance technical reserves	137.7	55.3	26.8	-128.3	-183.3	-260.5	-205.9	-130.7
Net equity of households in life insurance and pension fund reserves	146.8	51.8	26.9	-124.2	-176.4	-252.2	-199.8	-126.3
Prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims	-9.1	3.5	-0.1	-4.1	-6.9	-8.3	-6.1	-4.4
= Other changes in net financial worth	16.8	52.6	-44.6	-79.7	-94.2	-71.9	-29.2	7.3
Financial balance sheet								
Financial assets (+)								
Short-term assets	437.3	512.9	598.3	665.3	670.2	709.8	719.8	708.2
Currency and deposits	146.6	156.6	163.1	180.5	188.4	222.9	214.7	198.5
Money market fund shares	75.6	81.6	82.5	94.8	99.0	100.2	113.0	103.7
Debt securities ¹⁾	215.0	274.7	352.7	390.0	382.8	386.6	392.1	406.0
Long-term assets	4,623.6	5,064.0	5,214.5	5,020.0	4,954.1	4,773.6	4,725.4	4,855.3
Deposits	523.7	601.3	647.0	649.4	644.9	646.1	656.4	659.3
Debt securities	1,778.2	1,851.7	1,880.9	1,914.8	1,960.3	1,950.9	1,988.2	1,976.4
Loans	356.1	355.6	341.5	355.5	356.7	366.0	367.8	371.9
Quoted shares	653.2	736.4	728.3	598.0	538.4	427.2	395.2	439.5
Unquoted shares and other equity	404.7	483.6	513.4	459.3	444.6	420.2	391.2	393.1
Mutual fund shares	907.7	1,035.5	1,103.4	1,043.1	1,009.1	963.3	926.7	1,015.1
Remaining net assets (+)	180.7	205.2	165.7	171.6	180.5	216.2	215.4	242.0
Liabilities (-)								
Debt securities	21.3	35.9	35.2	36.5	36.7	43.2	42.2	40.0
Loans	142.1	183.7	186.9	204.3	195.5	209.2	214.7	213.0
Shares and other equity	618.8	667.4	632.8	535.5	514.9	446.3	387.4	414.9
Insurance technical reserves	4,559.9	4,935.0	5,241.7	5,242.8	5,239.8	5,172.8	5,184.0	5,275.8
Net equity of households in life insurance and pension fund reserves	3,892.2	4,257.6	4,562.4	4,554.2	4,550.4	4,487.3	4,495.6	4,585.4
Prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims	667.6	677.4	679.3	688.5	689.5	685.5	688.4	690.4
= Net financial wealth	-100.5	-39.9	-118.1	-162.2	-182.1	-172.0	-167.6	-138.4

Source: ECB.

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

RAHOITUSMARKKINAT

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

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

K16 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopereiden kuin osakkeiden kannat ja bruttomääräiset liikkeeseenlaskut (miljardia euroa)

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

Lähteet: EKP ja BIS (euroalueen ulkopuolisten liikkeeseenlaskut).

1) Euroalueella olevien ja euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat muut euromääräiset arvopaperit kuin osakkeet yhteensä.

2) Lisätietoja kasvuvauhtien laskemistavasta Teknisiä huomautuksia -osassa. Kuuden kuukauden kasvuvauhti vuositasolle korotettuna.

FINANCIAL MARKETS

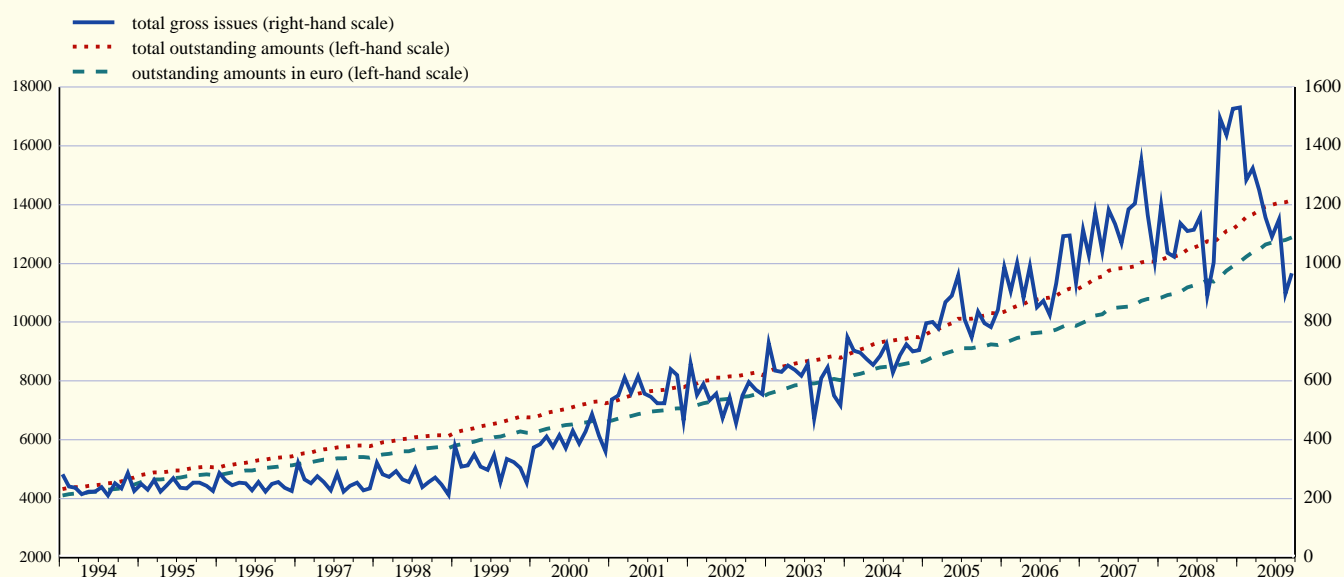
4.1 Securities other than shares by original maturity, residency of the issuer and currency

(EUR billions and period growth rates; seasonally adjusted; transactions during the month and end-of-period outstanding amounts; nominal values)

	Total in euro ¹⁾			By euro area residents								
	Outstanding amounts	Gross issues	Net issues	In euro			In all currencies					
				Outstanding amounts	Gross issues	Net issues	Outstanding amounts	Gross issues	Net issues	Annual growth rates	Seasonally adjusted ²⁾	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	Net issues	6-month growth rates	
	Total											
2008 Sep.	13,635.3	1,023.4	1.5	11,384.2	931.7	-33.7	12,703.0	1,002.6	-43.2	7.0	8.1	8.7
Oct.	13,732.6	1,454.3	96.6	11,534.3	1,417.3	149.5	12,901.1	1,494.4	144.5	6.9	118.5	9.5
Nov.	13,950.4	1,421.9	217.9	11,761.3	1,369.3	227.3	13,093.0	1,436.7	212.6	8.1	192.0	11.0
Dec.	14,136.5	1,538.6	189.6	11,913.9	1,449.9	156.4	13,166.0	1,527.1	143.1	9.4	229.2	13.1
2009 Jan.	14,235.3	1,500.7	94.2	12,053.4	1,451.4	135.9	13,366.9	1,530.0	145.1	10.1	103.1	13.0
Feb.	14,427.8	1,259.3	190.1	12,239.7	1,200.0	184.2	13,570.7	1,285.5	203.8	11.0	156.4	13.0
Mar.	14,602.4	1,318.0	173.1	12,378.4	1,229.8	137.2	13,675.0	1,323.1	148.2	11.9	132.8	15.1
Apr.	14,679.7	1,233.7	79.9	12,478.6	1,167.4	102.8	13,788.2	1,250.5	110.7	12.0	92.8	14.6
May	14,887.4	1,159.4	207.6	12,652.4	1,070.1	173.8	13,927.3	1,156.7	169.0	12.0	109.2	13.0
June	14,977.0	1,088.8	89.2	12,712.3	1,006.7	59.2	13,995.4	1,089.5	72.2	11.9	90.7	10.6
July	15,004.4	1,123.0	30.2	12,763.8	1,068.4	54.3	14,060.5	1,148.6	68.7	11.8	102.5	10.5
Aug.	15,053.3	882.3	47.8	12,793.8	826.5	29.0	14,076.4	896.9	17.9	10.9	56.0	8.8
Sep.	15,160.9	964.7	106.9	12,874.2	881.5	79.6	14,150.4	967.4	85.8	12.0	147.1	9.0
	Long-term											
2008 Sep.	12,191.5	184.8	-10.2	10,111.1	146.8	-21.2	11,234.6	159.8	-31.6	5.7	0.8	7.5
Oct.	12,214.3	199.0	23.1	10,145.4	182.8	34.6	11,325.9	195.5	29.1	5.2	31.1	6.7
Nov.	12,389.7	275.2	174.1	10,321.2	253.6	174.8	11,480.9	262.5	165.0	6.2	137.4	8.0
Dec.	12,568.5	363.3	180.1	10,492.6	328.7	172.9	11,575.5	340.4	153.7	7.3	165.4	9.7
2009 Jan.	12,645.0	291.7	74.3	10,582.3	276.9	88.5	11,709.8	300.3	89.1	8.1	115.5	10.5
Feb.	12,814.7	300.6	168.5	10,743.9	269.6	160.7	11,882.5	296.7	172.8	9.2	135.6	10.6
Mar.	12,997.6	319.8	153.2	10,916.8	280.2	143.1	12,019.8	301.8	144.3	10.3	141.6	13.3
Apr.	13,074.0	292.3	79.5	10,985.2	257.4	71.7	12,098.1	276.3	75.1	10.3	71.8	14.0
May	13,276.6	338.5	203.7	11,154.7	280.7	170.8	12,248.4	301.0	174.9	10.6	112.3	13.4
June	13,397.2	313.0	119.0	11,263.4	274.4	106.7	12,376.2	308.3	126.8	10.8	99.7	12.0
July	13,419.3	268.1	24.5	11,292.0	246.7	31.1	12,413.2	271.6	40.0	10.8	81.3	11.2
Aug.	13,475.9	130.8	56.3	11,333.5	108.1	41.3	12,453.1	121.0	45.4	10.5	93.6	10.4
Sep.	13,550.8	223.1	72.9	11,410.4	196.5	74.8	12,518.9	222.0	75.0	11.5	120.5	9.9

C16 Total outstanding amounts and gross issues of securities other than shares issued by euro area residents

(EUR billions)



Sources: ECB and BIS (for issues by non-euro area residents).

- 1) Total euro-denominated securities other than shares issued by euro area residents and non-euro area residents.
- 2) For details of the calculation of the growth rates, see the Technical Notes. The six-month growth rates have been annualised.

4.2 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet liikkeeseenlaskijan sektorin ja instrumenttityypin mukaan
(miljardia euroa, kuukausittaiset taloustoimet ja ajanjakson lopun kannat, nimellisarvoon)

1. Kannat ja bruttomääräiset liikkeeseenlaskut

Kannat						Bruttomääräiset liikkeeseenlaskut ¹⁾					
Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt		Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt	
		Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkisyhteisöt			Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkisyhteisöt
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Yhteensä											
Lyhytaikaiset											
Pitkäaikaiset ²⁾											
Joista pitkäaikaisia kiinteäkorkoisia											
Joista pitkäaikaisia vaihtuvakorkoisia											

Lähde: EKP.

- 1) Brutto/nettomääräisiä liikkeeseenlaskuja koskevat kuukausitiedot viittaavat kuukauden aikana tehtyihin taloustoimiin. Vertailun vuoksi neljännesvuosi- ja vuositiedot viittaavat kulloisiinkin kuukausikeskiarvoihin.
- 2) Ero yhteenlaskettujen pitkäaikaisen velkapapereiden ja kiinteä- ja vaihtuvakorkoisten pitkäaikaisen velkapapereiden välillä johtuu nollakorkolainoista ja arvostusmuutoksista.

4.2 Securities other than shares issued by euro area residents, by sector of the issuer and instrument type

(EUR billions ; transactions during the month and end-of-period outstanding amounts; nominal values)

1. Outstanding amounts and gross issues

	Outstanding amounts						Gross issues ¹⁾					
	Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government		Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government	
			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
	Total											
2007	12,066	5,046	1,506	653	4,534	327	1,138	841	59	109	116	12
2008	13,166	5,266	1,925	697	4,937	340	1,177	817	74	100	162	24
2008 Q4	13,166	5,266	1,925	697	4,937	340	1,486	1,006	136	107	209	28
2009 Q1	13,675	5,392	2,034	719	5,187	343	1,380	922	78	92	251	35
Q2	13,995	5,433	2,113	753	5,344	351	1,166	749	62	90	244	20
Q3	14,150	5,424	2,138	780	5,450	358	1,004	651	43	84	214	12
2009 June	13,995	5,433	2,113	753	5,344	351	1,090	695	54	89	235	16
July	14,060	5,447	2,148	766	5,345	354	1,149	716	73	95	251	15
Aug.	14,076	5,439	2,143	763	5,377	355	897	628	27	74	160	8
Sep.	14,150	5,424	2,138	780	5,450	358	967	610	29	83	232	14
	Short-term											
2007	1,287	787	36	100	345	18	946	754	18	101	64	9
2008	1,591	822	62	116	566	25	962	723	26	92	101	19
2008 Q4	1,591	822	62	116	566	25	1,220	911	38	96	152	23
2009 Q1	1,655	838	42	98	659	18	1,080	806	17	74	156	27
Q2	1,619	785	37	85	696	16	870	631	14	69	143	13
Q3	1,632	751	31	82	750	19	799	569	10	71	142	8
2009 June	1,619	785	37	85	696	16	781	572	15	69	113	12
July	1,647	779	35	85	731	17	877	615	11	77	167	7
Aug.	1,623	752	34	84	738	16	776	567	10	72	122	5
Sep.	1,632	751	31	82	750	19	745	525	10	63	137	11
	Long-term ²⁾											
2007	10,779	4,259	1,469	553	4,189	309	191	86	41	8	52	3
2008	11,575	4,444	1,863	581	4,371	316	215	95	48	8	61	4
2008 Q4	11,575	4,444	1,863	581	4,371	316	266	95	98	11	57	5
2009 Q1	12,020	4,554	1,992	621	4,528	325	300	116	61	18	96	8
Q2	12,376	4,647	2,076	669	4,648	336	295	118	48	21	101	7
Q3	12,519	4,673	2,107	698	4,700	340	205	82	33	13	72	4
2009 June	12,376	4,647	2,076	669	4,648	336	308	122	39	21	122	4
July	12,413	4,668	2,113	681	4,614	337	272	101	62	17	84	7
Aug.	12,453	4,686	2,109	680	4,639	339	121	61	17	2	38	3
Sep.	12,519	4,673	2,107	698	4,700	340	222	85	19	20	95	2
	<i>of which Long-term fixed rate</i>											
2007	7,324	2,263	594	419	3,797	250	107	44	10	5	45	3
2008	7,610	2,326	635	444	3,955	250	119	49	9	6	53	3
2008 Q4	7,610	2,326	635	444	3,955	250	121	42	13	10	53	2
2009 Q1	7,931	2,396	702	487	4,094	253	208	72	27	18	86	5
Q2	8,245	2,494	748	535	4,210	259	209	72	23	20	90	5
Q3	8,371	2,529	768	565	4,251	259	139	49	14	13	61	3
2009 June	8,245	2,494	748	535	4,210	259	233	75	28	19	109	2
July	8,259	2,511	766	548	4,176	259	178	59	24	17	72	6
Aug.	8,293	2,524	764	547	4,199	259	65	33	4	1	26	1
Sep.	8,371	2,529	768	565	4,251	259	174	55	13	20	86	1
	<i>of which Long-term variable rate</i>											
2007	3,001	1,621	857	123	342	58	69	31	30	3	4	0
2008	3,477	1,724	1,199	126	363	64	81	36	38	1	5	1
2008 Q4	3,477	1,724	1,199	126	363	64	129	39	83	1	3	2
2009 Q1	3,585	1,757	1,265	124	369	70	75	32	34	0	5	3
Q2	3,615	1,740	1,303	123	374	75	65	30	24	1	7	2
Q3	3,612	1,724	1,314	123	372	79	48	21	18	0	7	1
2009 June	3,615	1,740	1,303	123	374	75	50	28	11	2	7	2
July	3,635	1,744	1,322	123	370	76	78	30	38	0	8	1
Aug.	3,634	1,746	1,319	123	368	78	40	17	12	0	9	2
Sep.	3,612	1,724	1,314	123	372	79	27	16	5	1	5	1

Source: ECB.

- 1) Monthly data on gross/net issues refer to transactions during the month. For the purposes of comparison, quarterly and annual data refer to the respective monthly averages.
- 2) The residual difference between total long-term debt securities and fixed and variable rate long-term debt securities consists of zero coupon bonds and revaluation effects.

4.2 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet liikkeeseenlaskijan sektorin ja instrumenttityypin mukaan (miljardia euroa, ellei toisin mainita; ajanjakson taloustoimet, nimellisarvoon)

2. Nettomääräiset liikkeeseenlaskut

Yhteensä	Kausivaihtelusta puhdistamattomat ¹⁾					Yhteensä	Kausivaihtelusta puhdistetut ¹⁾				
	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt			Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt	
		Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkisyhteisöt			Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkisyhteisöt
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Yhteensä										
	Pitkäaikaiset										

K17 Muiden arvopapereiden kuin osakkeiden nettomääräiset liikkeeseenlaskut, kausivaihtelusta puhdistetut ja puhdistamattomat tiedot (miljardia euroa, kuukausittaiset taloustoimet, nimellisarvoon)

- Nettomääräiset liikkeeseenlaskut
- Nettomääräiset liikkeeseenlaskut, kausivaihtelusta puhdistetut

Lähde: EKP.

1) Brutto/nettomääräisiä liikkeeseenlaskuja koskevat kuukausitiedot viittaavat kuukauden aikana tehtyihin taloustoimiin. Vertailun vuoksi neljännesvuosi- ja vuositiedot viittaavat kulloisiinkin kuukausikeskiarvoihin.

4.2 Securities other than shares issued by euro area residents, by sector of the issuer and instrument type

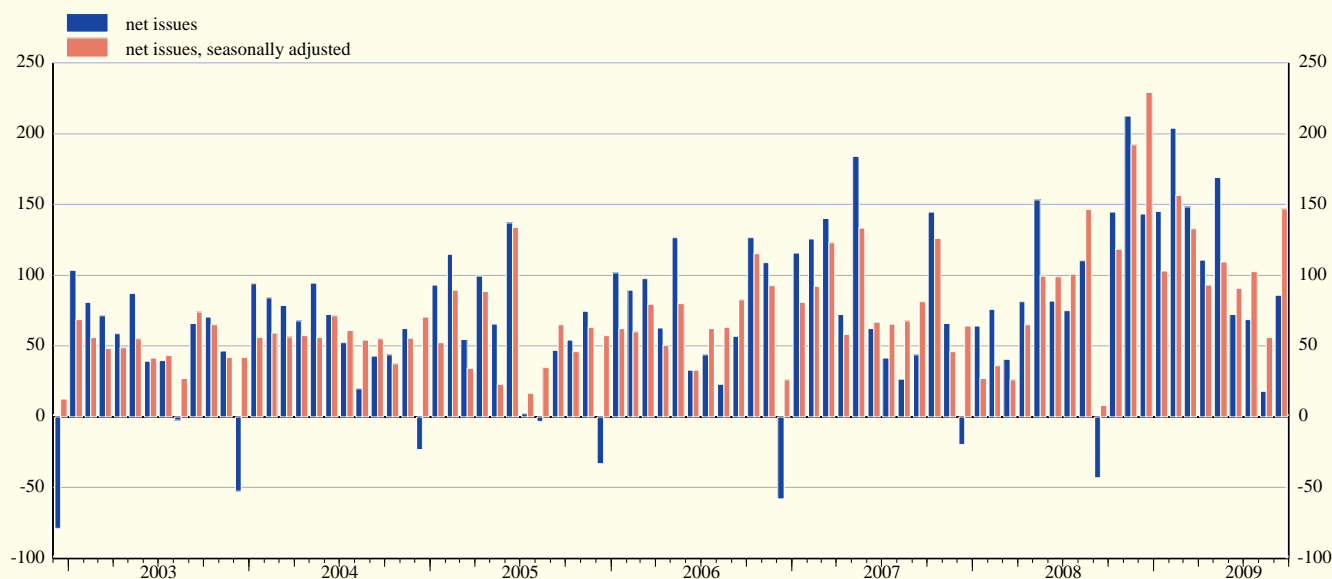
(EUR billions unless otherwise indicated; transactions during the period; nominal values)

2. Net issues

	Non-seasonally adjusted ¹⁾						Seasonally adjusted ¹⁾					
	Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government		Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government	
			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Total												
2007	83.6	40.7	27.6	4.2	9.9	1.2	83.7	41.3	27.1	4.3	10.0	1.1
2008	94.9	23.2	35.0	4.0	31.7	1.1	95.6	23.3	34.2	4.1	33.1	1.0
2008 Q4	166.7	11.3	80.7	6.2	63.0	5.5	179.9	21.5	55.7	9.2	90.7	2.9
2009 Q1	165.7	40.5	35.2	7.0	82.1	1.0	130.8	21.1	45.1	5.1	56.9	2.5
Q2	117.3	21.7	27.4	11.5	54.0	2.8	97.6	21.1	27.1	7.4	39.2	2.8
Q3	57.5	0.3	9.7	9.7	35.6	2.3	101.9	9.7	29.0	12.4	47.3	3.5
2009 June	72.2	-19.7	17.2	9.2	64.0	1.4	90.7	13.5	13.5	8.4	54.0	1.3
July	68.7	17.9	35.0	12.7	0.8	2.3	102.5	13.5	48.6	12.7	24.9	2.8
Aug.	17.9	-9.7	-4.3	-1.7	32.7	0.9	56.0	-0.5	7.3	2.8	44.6	1.9
Sep.	85.8	-7.5	-1.7	18.0	73.2	3.7	147.1	16.3	31.0	21.8	72.4	5.7
Long-term												
2007	61.7	23.9	27.0	2.4	7.8	0.7	61.3	24.1	26.4	2.4	7.7	0.7
2008	65.4	16.2	32.9	2.5	13.3	0.6	64.7	16.3	32.1	2.6	13.2	0.5
2008 Q4	116.0	2.8	80.9	4.4	26.2	1.6	111.3	12.4	56.3	4.7	37.0	0.8
2009 Q1	135.4	25.8	42.0	12.9	51.7	3.1	130.9	17.1	52.1	14.4	44.4	3.0
Q2	125.6	36.1	28.8	15.9	41.2	3.7	94.6	25.4	27.9	12.3	25.5	3.5
Q3	53.5	12.2	11.8	10.7	17.4	1.4	98.5	22.4	31.3	12.5	29.8	2.5
2009 June	126.8	22.2	20.7	14.3	69.2	0.5	99.7	21.2	16.2	11.2	50.7	0.3
July	40.0	23.2	37.3	12.5	-34.3	1.3	81.3	22.4	52.2	13.1	-8.3	1.9
Aug.	45.4	21.2	-3.2	-0.3	25.5	2.1	93.6	37.4	10.1	2.7	40.4	2.9
Sep.	75.0	-7.8	1.4	19.8	61.0	0.7	120.5	7.3	31.6	21.8	57.2	2.6

C17 Net issues of securities other than shares seasonally adjusted and non-seasonally adjusted

(EUR billions; transactions during the month; nominal values)



Source: ECB.

1) Monthly data on gross/net issues refer to transactions during the month. For the purposes of comparison, quarterly and annual data refer to the respective monthly averages.

4.3 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kasvuvauhti¹⁾
(prosenttimuutos)

Vuotuinen kasvuvauhti (kausivaihtelusta puhdistamaton)						Kausivaihtelusta puhdistettu 6 kk:n kasvuvauhti					
Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt		Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt	
		Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkisyhteisöt			Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkisyhteisöt
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Yhteensä											
Pitkäaikaiset											

K18 Pitkäaikaisten velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan, kaikki valuutat yhteensä
(vuotuinen prosenttimuutos)

- Julkisyhteisöt
- ... Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)
- Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset

Lähde: EKP.

1) Lisätietoja kasvuvauhtien laskemistavasta Teknisiä huomautuksia -osassa. Kuuden kuukauden kasvuvauhti vuositasolle korotettuna.

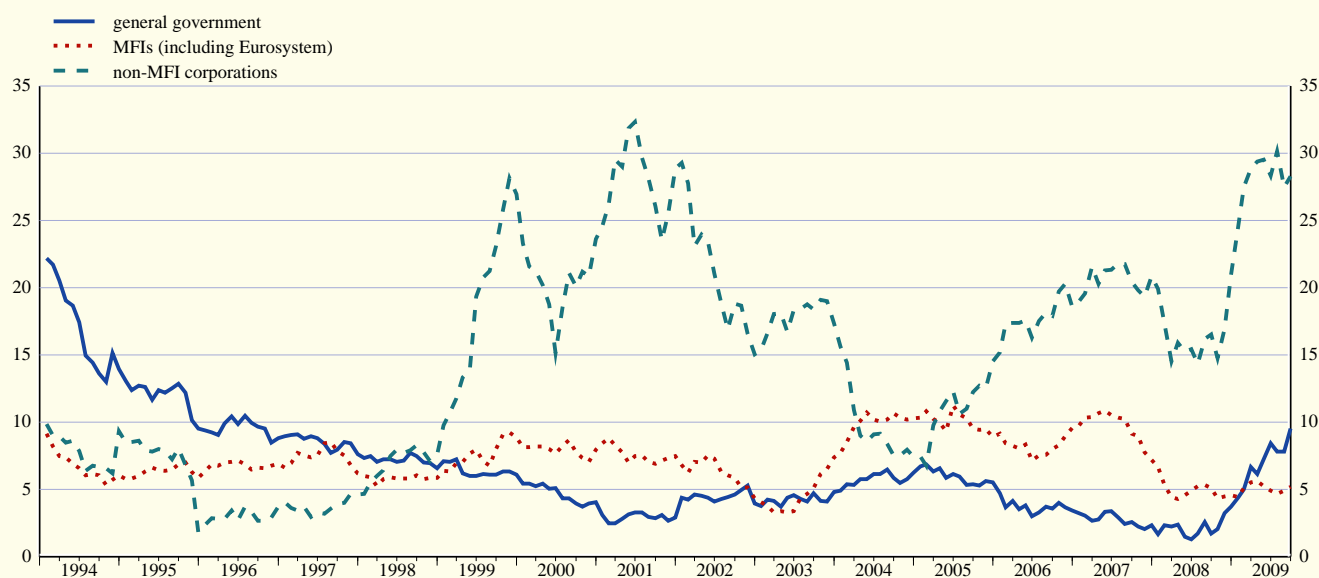
4.3 Growth rates of securities other than shares issued by euro area residents ¹⁾

(percentage changes)

	Annual growth rates (non-seasonally adjusted)						6-month seasonally adjusted growth rates					
	Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government		Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government	
			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Total												
2008 Sep.	7.0	6.9	23.7	6.0	2.6	2.3	8.7	8.1	28.4	5.3	3.9	5.9
Oct.	6.9	5.3	20.9	4.5	5.0	2.9	9.5	6.7	25.5	5.4	8.2	9.9
Nov.	8.1	5.7	23.8	4.3	6.7	2.8	11.0	5.1	30.4	5.1	12.5	7.1
Dec.	9.4	5.5	27.8	7.3	8.4	4.1	13.1	4.8	35.4	12.9	15.5	9.8
2009 Jan.	10.1	5.3	30.0	7.0	9.6	5.5	13.0	3.6	37.9	12.3	16.0	8.7
Feb.	11.0	6.3	32.1	8.1	10.1	6.6	13.0	3.8	36.3	13.3	16.0	7.4
Mar.	11.9	6.5	33.2	9.0	11.5	8.0	15.1	4.9	38.0	13.0	19.5	10.2
Apr.	12.0	6.3	33.3	10.2	11.6	10.7	14.6	6.1	41.5	15.4	14.9	11.5
May	12.0	5.5	32.9	10.2	12.7	9.6	13.0	5.9	35.2	15.9	12.7	12.1
June	11.9	4.9	29.7	11.8	13.6	9.7	10.6	4.8	24.2	10.8	11.8	9.8
July	11.8	4.2	30.7	13.1	13.5	9.5	10.5	4.9	24.2	14.1	11.0	10.4
Aug.	10.9	3.6	26.9	12.7	13.3	9.1	8.8	3.2	18.5	12.2	10.5	10.8
Sep.	12.0	4.2	27.1	15.1	14.8	10.7	9.0	3.5	17.3	17.1	10.3	11.3
Long-term												
2008 Sep.	5.7	5.1	21.4	4.5	1.7	2.2	7.5	7.1	27.1	5.5	1.9	4.3
Oct.	5.2	4.3	19.1	3.8	2.1	1.4	6.7	6.0	23.5	4.5	2.1	5.5
Nov.	6.2	4.5	22.3	3.2	3.4	1.3	8.0	4.6	29.2	3.6	5.2	3.0
Dec.	7.3	4.6	26.8	5.5	3.8	2.2	9.7	3.9	35.5	9.7	7.1	4.6
2009 Jan.	8.1	4.4	30.7	8.2	4.4	3.4	10.5	3.0	42.2	16.0	7.1	4.3
Feb.	9.2	5.1	33.9	10.5	5.1	4.0	10.6	3.0	41.0	19.4	7.3	3.2
Mar.	10.3	5.5	34.8	13.0	6.7	5.9	13.3	4.0	42.9	21.0	11.7	7.5
Apr.	10.3	5.6	34.7	14.8	5.9	8.8	14.0	5.3	46.8	26.2	9.9	12.0
May	10.6	5.2	34.4	16.4	7.1	8.6	13.4	5.9	39.6	30.6	9.1	14.4
June	10.8	4.9	31.7	19.1	8.4	8.5	12.0	5.7	28.0	29.2	9.8	12.8
July	10.8	4.6	33.4	21.1	7.8	8.1	11.2	6.2	25.3	26.4	8.5	12.1
Aug.	10.5	4.9	29.9	20.6	7.8	8.1	10.4	6.8	19.7	21.9	8.2	13.2
Sep.	11.5	5.2	30.1	23.1	9.5	9.4	9.9	6.4	18.7	25.2	7.5	11.4

C18 Annual growth rates of long-term debt securities, by sector of the issuer, in all currencies combined

(annual percentage changes)



Source: ECB.

1) For details of the calculation of the growth rates, see the Technical Notes. The six-month growth rates have been annualised.

4.3 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kasvuvauhti¹⁾ (jatkoa) (prosenttimuutos)

Pitkäaikaiset kiinteäkorkoiset						Pitkäaikaiset vaihtuvakorkoiset					
Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt		Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt	
		Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkisyhteisöt			Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkisyhteisöt
13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
Kaikki valuutat yhteensä											
Euromääräiset											

K19 Lyhytaikaisten velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan, kaikki valuutat yhteensä (vuotuinen prosenttimuutos)

- Julkisyhteisöt
- ... Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)
- Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset

Lähde: EKP.

1) Vuotuinen prosenttimuutos viittaa kuukausitietojen osalta kuukauden lopun tietoihin ja neljännesvuosi- ja vuositietojen osalta ajanjakson keskiarvon vuotuisen muutokseen. Lisätietoja Teknisiä huomautuksia -osassa.

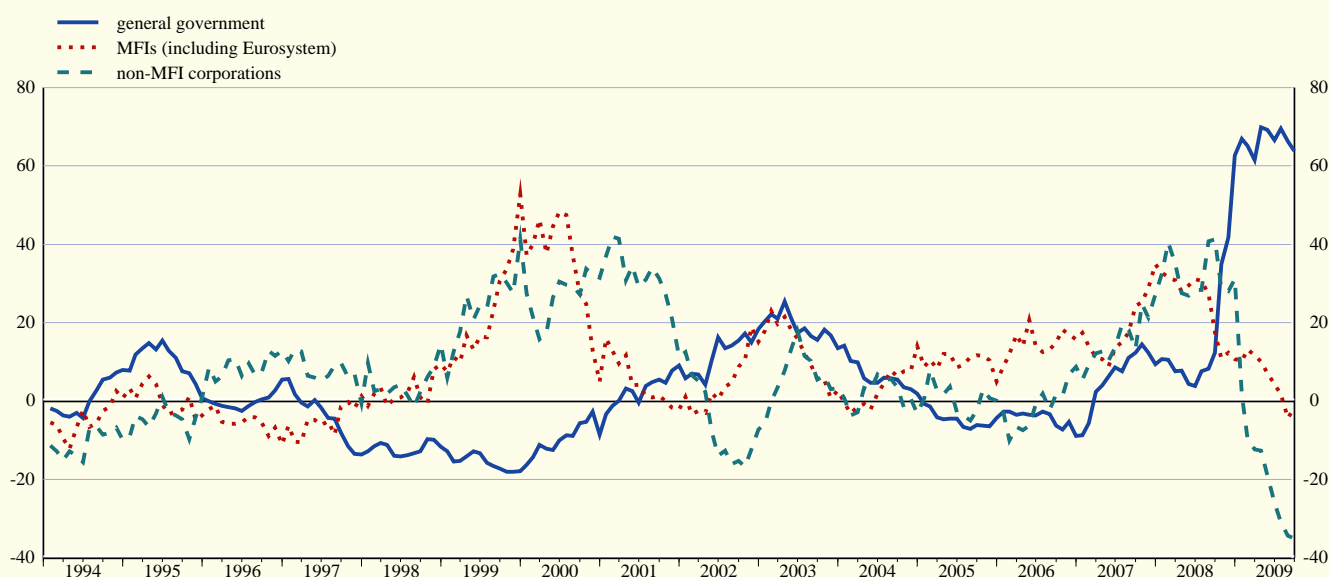
4.3 Growth rates of securities other than shares issued by euro area residents ¹⁾ (cont'd)

(percentage changes)

	Long-term fixed rate						Long-term variable rate					
	Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government		Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government	
			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government
13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	
In all currencies combined												
2007	5.2	7.2	17.1	4.0	2.5	6.6	15.8	11.1	37.8	18.6	3.8	-1.8
2008	3.0	4.9	5.7	4.2	1.5	1.4	12.8	5.5	33.5	7.0	7.6	3.2
2008 Q4	3.2	4.5	4.8	4.5	2.3	-0.7	13.0	5.7	33.8	4.4	3.8	10.2
2009 Q1	6.1	5.0	13.0	12.3	5.3	1.6	15.8	5.3	44.8	0.5	0.8	11.1
Q2	9.0	7.0	20.3	21.3	7.4	4.7	14.6	3.3	44.1	-1.3	-0.6	20.6
Q3	10.6	7.3	24.7	28.4	8.9	3.7	11.6	1.0	36.6	-3.5	-1.6	26.3
2009 Apr.	8.4	6.7	19.7	20.1	6.6	5.4	15.6	4.5	45.5	-0.8	-1.5	20.3
May	9.3	7.3	20.9	22.3	7.4	5.1	14.1	2.2	44.2	-2.1	-0.5	20.9
June	10.3	7.0	22.4	25.4	9.1	4.2	12.4	1.3	38.5	-1.3	0.1	24.6
July	10.4	6.8	25.9	28.5	8.6	3.7	12.4	1.5	39.3	-3.3	-2.3	24.9
Aug.	10.5	7.5	24.7	28.1	8.7	3.2	10.6	0.9	34.0	-3.9	-3.8	27.1
Sep.	11.7	8.3	24.6	31.7	9.9	4.2	11.2	0.1	34.6	-5.0	2.9	29.4
In euro												
2007	4.6	6.5	13.7	2.3	2.7	6.7	15.1	10.3	35.4	18.2	3.9	-2.4
2008	2.9	4.8	6.1	2.1	1.7	1.3	14.3	6.5	35.1	7.2	7.9	2.0
2008 Q4	3.3	4.7	7.2	2.2	2.5	-1.2	15.3	7.6	36.5	5.1	4.0	9.2
2009 Q1	6.5	6.1	16.4	9.5	5.5	0.9	18.7	7.9	47.8	0.5	0.9	11.0
Q2	9.6	8.9	23.4	19.6	7.6	4.0	17.4	5.3	47.1	-2.0	-0.7	22.5
Q3	11.3	9.5	26.6	27.3	9.2	3.0	13.9	2.8	38.9	-4.1	-2.4	28.7
2009 Apr.	9.0	8.6	23.2	18.2	6.8	4.8	18.3	6.5	48.6	-1.4	-1.6	22.2
May	9.9	9.6	23.9	20.6	7.6	4.6	16.8	4.3	47.2	-2.9	-0.6	22.9
June	10.9	8.9	24.5	24.3	9.4	3.5	14.9	3.1	41.4	-2.0	-0.2	26.8
July	11.0	9.0	27.9	27.3	8.8	3.0	14.8	3.4	41.8	-3.7	-3.0	27.2
Aug.	11.2	9.7	26.8	27.3	8.9	2.6	12.6	2.6	36.2	-4.5	-4.9	29.5
Sep.	12.3	10.9	25.9	30.5	10.0	3.5	13.3	2.0	36.5	-5.9	1.7	31.8

C19 Annual growth rates of short-term debt securities, by sector of the issuer, in all currencies combined

(annual percentage changes)



Source: ECB.

1) Annual percentage changes for monthly data refer to the end of the month, whereas those for quarterly and yearly data refer to the annual change in the period average. See the Technical Notes for details.

4.4 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat noteeratut osakkeet¹⁾
(miljardia euroa, ellei toisin mainita; markkina-arvoon)

1. Kannat ja vuotuinen kasvuvauhti
(kannat ajanjakson lopussa)

	Yhteensä			Rahalaitokset		Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Yritykset	
	Yhteensä	Indeksi: joulukuu 2001 = 100	Vuotuinen kasvuvauhti, %	Yhteensä	Vuotuinen kasvuvauhti, %	Yhteensä	Vuotuinen kasvuvauhti, %	Yhteensä	Vuotuinen kasvuvauhti, %
	1	2	3	4	5	6	7	8	9

K20 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden vuotuinen kasvuvauhti
(vuotuinen prosenttimuutos)

- Rahalaitokset
- ... Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset
- - Yritykset

Lähde: EKP

1) Lisätietoja indeksin ja kasvuvauhtien laskemistavasta Teknisiä huomautuksia -osassa.

4.4 Quoted shares issued by euro area residents ¹⁾

(EUR billions, unless otherwise indicated; market values)

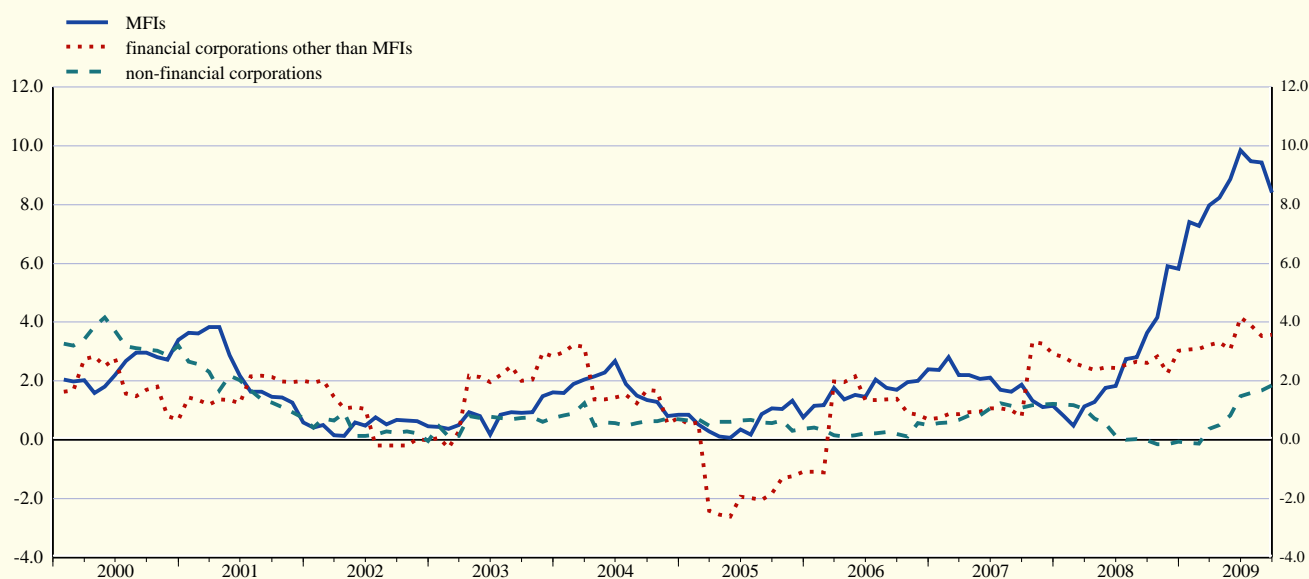
1. Outstanding amounts and annual growth rates

(outstanding amounts as at end of period)

	Total			MFIs		Financial corporations other than MFIs		Non-financial corporations	
	Total	Index: Dec. 2001 = 100	Annual growth rates (%)	Total	Annual growth rates (%)	Total	Annual growth rates (%)	Total	Annual growth rates (%)
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2007 Sep.	6,690.9	104.0	1.2	1,050.6	1.9	597.3	0.8	5,042.9	1.1
Oct.	6,945.9	104.3	1.4	1,074.6	1.3	628.2	3.3	5,243.1	1.2
Nov.	6,631.8	104.3	1.4	1,034.6	1.1	578.6	3.3	5,018.6	1.2
Dec.	6,588.7	104.4	1.4	1,019.0	1.2	578.4	2.9	4,991.2	1.2
2008 Jan.	5,766.1	104.4	1.3	889.8	0.8	497.0	2.8	4,379.3	1.2
Feb.	5,820.8	104.5	1.2	860.1	0.5	492.0	2.6	4,468.7	1.2
Mar.	5,567.1	104.5	1.2	860.5	1.1	501.0	2.5	4,205.6	1.1
Apr.	5,748.0	104.4	1.0	837.2	1.3	519.1	2.4	4,391.6	0.7
May	5,729.4	104.5	0.9	771.0	1.8	496.7	2.5	4,461.7	0.6
June	5,081.0	104.5	0.6	665.3	1.8	435.5	2.4	3,980.2	0.1
July	4,972.6	104.6	0.6	691.6	2.8	427.9	2.5	3,853.1	0.0
Aug.	4,999.2	104.6	0.6	665.5	2.8	438.0	2.7	3,895.6	0.0
Sep.	4,430.0	104.7	0.7	612.2	3.6	381.8	2.6	3,436.0	0.0
Oct.	3,743.8	105.0	0.7	451.9	4.2	280.2	2.8	3,011.8	-0.1
Nov.	3,489.3	105.2	0.9	394.5	5.9	265.1	2.3	2,829.7	-0.2
Dec.	3,482.6	105.4	1.0	377.0	5.8	269.1	3.0	2,836.5	-0.1
2009 Jan.	3,286.9	105.6	1.1	342.8	7.4	243.9	3.1	2,700.3	-0.1
Feb.	2,922.2	105.6	1.1	275.0	7.3	192.4	3.1	2,454.8	-0.1
Mar.	3,010.5	106.1	1.5	314.5	8.0	209.7	3.2	2,486.4	0.4
Apr.	3,435.6	106.2	1.7	412.8	8.2	256.4	3.3	2,766.4	0.5
May	3,580.6	106.5	2.0	453.2	8.9	262.3	3.1	2,865.1	0.8
June	3,530.7	107.3	2.7	448.5	9.8	257.9	4.2	2,824.3	1.5
July	3,815.2	107.5	2.7	509.4	9.5	278.3	3.9	3,027.5	1.6
Aug.	4,044.3	107.5	2.7	572.4	9.4	301.0	3.5	3,171.0	1.7
Sep.	4,213.3	107.6	2.8	593.0	8.4	327.6	3.6	3,292.7	1.9

C20 Annual growth rates for quoted shares issued by euro area residents

(annual percentage changes)



Source: ECB.

1) For details of the calculation of the index and the growth rates, see the Technical Notes.

4.4 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat noteeratut osakkeet¹⁾ (miljardia euroa, markkina-arvoon)

2. Liikkeeseenlaskut kuukauden aikana

Yhteensä			Rahalaitokset			Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset			Yritykset		
Liikkeeseenlaskut, brutto	Kuoletuksat	Liikkeeseenlaskut, netto	Liikkeeseenlaskut, brutto	Kuoletuksat	Liikkeeseenlaskut, netto	Liikkeeseenlaskut, brutto	Kuoletuksat	Liikkeeseenlaskut, netto	Liikkeeseenlaskut, brutto	Kuoletuksat	Liikkeeseenlaskut, netto
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12

K21 Noteerattujen osakkeiden bruttomääräiset liikkeeseenlaskut liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan (miljardia euroa, liikkeeseenlaskut kuukauden aikana, markkina-arvoon)

- Yritykset
- Rahalaitokset
- Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset

Lähde: EKP.

1) Lisätietoja indeksin ja kasvuvauhtien laskemistavasta Teknisiä huomautuksia -osassa.

4.4 Quoted shares issued by euro area residents ¹⁾

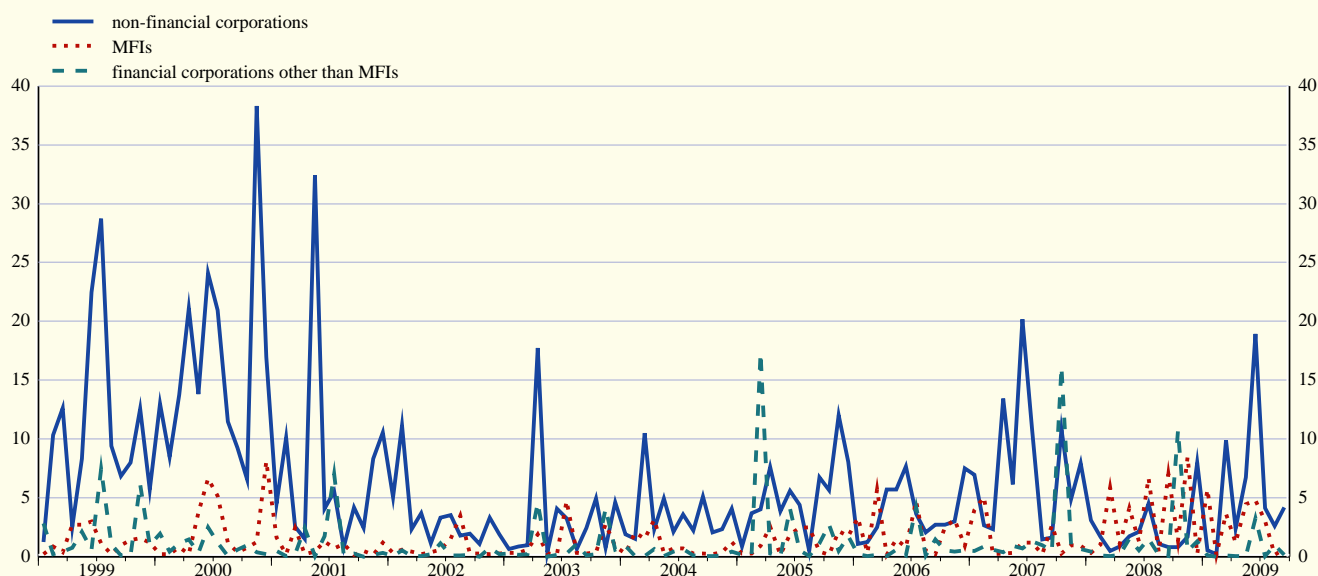
(EUR billions; market values)

2. Transactions during the month

	Total			MFIs			Financial corporations other than MFIs			Non-financial corporations		
	Gross issues	Redemptions	Net issues	Gross issues	Redemptions	Net issues	Gross issues	Redemptions	Net issues	Gross issues	Redemptions	Net issues
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2007 Sep.	4.7	2.5	2.2	2.6	0.0	2.6	0.4	0.3	0.1	1.6	2.1	-0.5
Oct.	27.2	8.0	19.1	0.2	3.2	-3.0	16.1	0.5	15.6	10.8	4.3	6.5
Nov.	6.8	3.3	3.5	0.9	0.0	0.9	1.0	1.3	-0.3	4.9	2.0	2.9
Dec.	9.5	4.6	4.9	0.9	0.0	0.9	0.7	2.2	-1.5	7.9	2.5	5.5
2008 Jan.	3.6	1.4	2.3	0.1	0.0	0.1	0.4	0.7	-0.2	3.1	0.7	2.4
Feb.	2.8	1.9	0.9	1.0	0.0	1.0	0.1	0.3	-0.2	1.7	1.6	0.1
Mar.	6.4	6.0	0.3	5.9	0.0	5.9	0.0	0.5	-0.4	0.4	5.6	-5.1
Apr.	2.0	3.0	-0.9	1.1	0.0	1.1	0.1	0.5	-0.3	0.8	2.5	-1.7
May	7.3	6.0	1.4	4.1	0.1	4.1	1.5	0.3	1.2	1.7	5.6	-3.9
June	3.9	4.8	-0.9	1.3	0.0	1.3	0.5	0.1	0.4	2.1	4.7	-2.6
July	12.7	3.4	9.4	6.7	0.0	6.7	1.5	0.5	1.0	4.5	2.9	1.6
Aug.	1.5	3.0	-1.4	0.3	0.0	0.3	0.1	0.0	0.1	1.1	3.0	-1.9
Sep.	7.8	2.9	5.0	7.0	0.0	7.0	0.0	0.1	-0.1	0.8	2.8	-2.0
Oct.	12.8	0.6	12.2	1.4	0.0	1.4	10.7	0.0	10.7	0.8	0.6	0.1
Nov.	10.6	2.9	7.7	8.4	0.5	8.0	0.5	2.1	-1.6	1.7	0.3	1.4
Dec.	9.3	2.6	6.8	0.0	0.0	0.0	1.3	0.0	1.2	8.0	2.5	5.5
2009 Jan.	6.3	0.5	5.8	5.7	0.0	5.7	0.1	0.0	0.0	0.5	0.4	0.1
Feb.	0.2	0.9	-0.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	-0.1	0.2	0.8	-0.6
Mar.	13.6	0.2	13.4	3.6	0.0	3.6	0.1	0.0	0.1	9.9	0.2	9.7
Apr.	3.7	0.3	3.4	1.2	0.0	1.2	0.1	0.0	0.0	2.4	0.3	2.1
May	11.2	0.3	10.9	4.4	0.0	4.4	0.0	0.0	0.0	6.7	0.3	6.5
June	27.0	2.0	25.0	4.8	0.0	4.8	3.3	0.3	3.0	18.9	1.8	17.2
July	7.2	0.2	7.0	3.0	0.0	3.0	0.0	0.0	0.0	4.1	0.2	3.9
Aug.	3.6	3.3	0.2	0.0	0.0	0.0	1.0	1.9	-0.9	2.6	1.4	1.2
Sep.	5.0	0.3	4.7	0.6	0.0	0.6	0.2	0.0	0.1	4.2	0.2	3.9

C21 Gross issues of quoted shares by sector of the issuer

(EUR billions; transactions during the month; market values)



Source: ECB.

1) For details of the calculation of the index and the growth rates, see the Technical Notes.

4.5 Rahalaitosten euromääräisten talletusten ja lainojen korot euroalueella¹⁾

(vuotuisina prosenteina, ajanjakson lopun kannat, uusi liiketoiminta ajanjakson keskiarvona, ellei toisin mainita)

1. Talletuskorot (uusi liiketoiminta)

Yön yli ²⁾	Talletukset kotitalouksilta					Yön yli ²⁾	Talletukset yrityksiltä			Repot	
	Määräaikaiset			Irtisanomisehtoiset ^{2), 3)}			Määräaikaiset				
	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 2 vuotta	Yli 2 vuotta	Enintään 3 kk	Yli 3 kk		Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 2 vuotta	Yli 2 vuotta		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	

2. Kotitalouslainojen korot (uusi liiketoiminta)

Sekki- luotot ²⁾	Kulutusuotot				Todellinen vuosikorko ⁴⁾	Asuntolainat				Todellinen vuosikorko ⁴⁾	Muut lainat koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan		
	Koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan			Yli 5 vuotta		Koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan					Yli 10 vuotta	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta
	Vaihtuva korko ja enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta			Vaihtuva korko ja enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta ja enintään 10 vuotta	Yli 10 vuotta				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	

3. Yrityslainojen korot (uusi liiketoiminta)

Sekkiluotot ²⁾	Muut enintään 1 milj. euron lainat koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan			Muut yli 1 milj. euron lainat koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan		
	Vaihtuva korko ja enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Vaihtuva korko ja enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta
1	2	3	4	5	6	7

Lähde: EKP.

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

2) Näissä instrumenteissa uusia liiketoimintoja koskevat tiedot ja kantatiedot ovat samat. Tiedot ajanjakson lopussa.

3) Näissä instrumenteissa kotitalouksien ja yritysten tiedot on yhdistetty ja kohdistettu kotitaloussektoriin, koska yritysten irtisanomisehtoisten talletusten kannat ovat kotitaloussektoriin verrattuna pieniä kaikissa euroalueen jäsenvaltioissa yhteensä.

4) Todellinen vuosikorko vastaa kaikkia lainasta aiheutuvia kustannuksia. Nämä kustannukset käsittävät korot ja muut (lainoihin liittyvät) kulut, kuten selvityskulut, hallintokulut, asiakirjojen valmistelukulut ja vakuuskulut.

4.5 MFI interest rates on euro-denominated deposits from and loans to euro area residents ¹⁾

(percentages per annum; outstanding amounts as at end of period, new business as period average, unless otherwise indicated)

1. Interest rates on deposits (new business)

	Deposits from households						Deposits from non-financial corporations				Repos
	Overnight ²⁾	With an agreed maturity of:			Redeemable at notice ^{2),3)}		Overnight ²⁾	With an agreed maturity of:			
		Up to 1 year	Over 1 and up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months		Up to 1 year	Over 1 and up to 2 years	Over 2 years	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2008 Nov.	1.29	4.26	4.67	3.71	3.02	4.20	1.98	3.53	4.58	4.15	3.19
Dec.	1.16	3.75	4.35	3.69	2.95	4.17	1.61	2.87	4.23	4.08	2.63
2009 Jan.	1.02	3.28	3.90	3.52	2.88	4.08	1.26	2.24	3.81	3.76	2.05
Feb.	0.90	2.62	3.38	3.23	2.49	3.98	1.10	1.61	3.21	3.89	1.55
Mar.	0.80	2.24	2.94	3.07	2.31	3.87	0.93	1.36	2.96	3.30	1.23
Apr.	0.66	2.01	2.69	2.87	2.22	3.75	0.77	1.15	2.64	3.06	1.12
May	0.61	1.89	2.39	2.71	1.98	3.62	0.74	1.08	2.38	3.11	1.02
June	0.56	1.86	2.38	2.57	1.95	3.52	0.63	1.04	2.17	2.58	0.93
July	0.52	1.86	2.41	2.61	1.86	3.38	0.56	0.82	2.47	2.93	0.68
Aug.	0.50	1.72	2.32	2.64	1.64	3.23	0.54	0.71	2.06	2.93	0.57
Sep.	0.49	1.61	2.27	2.52	1.60	3.12	0.52	0.69	2.10	2.74	0.58
Oct.	0.46	1.68	2.11	2.55	1.55	2.97	0.49	0.66	1.95	2.72	0.56

2. Interest rates on loans to households (new business)

	Bank overdrafts ²⁾	Consumer credit				Annual percentage rate of charge ⁴⁾	Lending for house purchase				Annual percentage rate of charge ⁴⁾	Other lending by initial rate fixation			
		By initial rate fixation			Annual percentage rate of charge ⁴⁾		By initial rate fixation					Annual percentage rate of charge ⁴⁾	Floating rate and up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years
		Floating rate and up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years			Floating rate and up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 and up to 10 years	Over 10 years					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13		
2008 Nov.	10.78	8.85	7.17	8.69	8.88	5.63	5.34	5.22	5.28	5.58	5.84	6.15	5.75		
Dec.	10.45	8.16	7.03	8.39	8.48	5.09	5.06	5.10	5.13	5.30	4.99	5.75	5.29		
2009 Jan.	10.14	8.27	7.03	8.63	8.66	4.37	4.77	4.92	5.00	4.86	4.43	5.44	5.23		
Feb.	10.15	8.06	6.65	8.49	8.35	3.97	4.54	4.80	4.89	4.60	4.08	5.03	5.16		
Mar.	9.94	7.51	6.51	8.31	8.05	3.65	4.34	4.61	4.72	4.38	3.83	4.72	5.05		
Apr.	9.71	7.43	6.50	8.27	8.05	3.38	4.21	4.55	4.68	4.22	3.54	4.69	4.90		
May	9.62	7.87	6.44	8.17	8.08	3.22	4.15	4.50	4.58	4.12	3.60	4.71	4.90		
June	9.55	7.30	6.36	8.03	7.83	3.12	4.12	4.51	4.58	4.07	3.54	4.76	4.95		
July	9.31	7.67	6.49	8.04	8.02	3.03	4.09	4.54	4.54	4.02	3.35	4.77	4.91		
Aug.	9.26	7.96	6.54	7.96	8.17	3.00	4.10	4.54	4.45	4.06	3.21	4.74	4.82		
Sep.	9.25	7.80	6.47	7.93	8.03	2.81	4.05	4.48	4.45	3.92	3.13	4.66	4.74		
Oct.	9.16	7.43	6.39	7.94	7.90	2.78	4.01	4.45	4.40	3.85	3.18	4.73	4.72		

3. Interest rates on loans to non-financial corporations (new business)

	Bank overdrafts ²⁾	Other loans of up to EUR 1 million by initial rate fixation			Other loans of over EUR 1 million by initial rate fixation			
		Floating rate and up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Floating rate and up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	
								1	2	3	4	5	6	7
2008 Nov.		6.66	6.04	6.10	5.41	4.86	5.01	4.97
Dec.		6.24	5.38	5.78	5.32	4.28	4.50	4.76
2009 Jan.		5.65	4.73	5.46	5.24	3.52	3.95	4.58
Feb.		5.38	4.32	5.24	4.96	3.12	3.51	4.23
Mar.		5.08	4.03	5.06	4.74	2.85	3.22	3.87
Apr.		4.72	3.82	5.00	4.60	2.54	3.34	4.01
May		4.64	3.73	5.00	4.52	2.48	3.21	3.98
June		4.55	3.64	4.85	4.49	2.57	3.08	3.71
July		4.34	3.56	4.78	4.32	2.37	2.89	3.90
Aug.		4.24	3.42	4.67	4.24	2.31	2.80	3.83
Sep.		4.25	3.36	4.54	4.16	2.06	2.89	3.64
Oct.		4.19	3.33	4.48	4.18	2.14	2.73	3.62

Source: ECB.

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

2) For this instrument category, new business and outstanding amounts coincide. End of period.

3) For this instrument category, households and non-financial corporations are merged and allocated to the household sector, since the outstanding amounts of non-financial corporations are negligible compared with those of the household sector when all participating Member States are combined.

4) The annual percentage rate of charge covers the total cost of a loan. The total cost comprises both an interest rate component and a component incorporating other (related) charges, such as the cost of inquiries, administration, preparation of documents and guarantees.

4.5 Rahalaitosten euromääräisten talletusten ja lainojen korot euroalueella¹⁾

(vuotuisina prosentteina, ajanjakson lopun kannat, uusi liiketoiminta ajanjakson keskiarvona, ellei toisin mainita)

4. Talletuskorot (kannat)

	Talletukset kotitalouksilta				Talletukset yrityksiltä			Repot	
	Yön yli ²⁾	Määräaikaiset		Irtisanomisehtoiset ^{2),3)}		Yön yli ²⁾	Määräaikaiset		
		Enintään 2 vuotta	Yli 2 vuotta	Enintään 3 kk	Yli 3 kk		Enintään 2 vuotta		Yli 2 vuotta
1	2	3	4	5	6	7	8	9	

5. Lainakorot (kannat)

	Kotitalouslainat					Yrityslainat			
	Asuntolainat maturiteetin mukaan			Kulutusluotot ja muut lainat maturiteetin mukaan			Maturiteetin mukaan		
	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta
1	2	3	4	5	6	7	8	9	

K22 Uudet määräaikaistalletukset

(vuotuisina prosentteina ilman kuluja, ajanjakson keskiarvo)

- Kotitaloudet, enintään 1 vuosi
- Yritykset, enintään 1 vuosi
- Kotitaloudet, yli 2 vuotta
- Yritykset, yli 2 vuotta

K23 Uudet vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään 1 vuodeksi kiinnitettyt lainat (vuotuisina prosentteina ilman kuluja, ajanjakson keskiarvo)

- Kotitalouksien kulutusluotot
- Kotitalouksien asuntolainat
- Yrityslainat, enintään 1 milj. euroa
- Yrityslainat, yli 1 milj. euroa

Lähde: EKP

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

4.5 MFI interest rates on euro-denominated deposits from and loans to euro area residents¹⁾

(percentages per annum; outstanding amounts as at end of period, new business as period average, unless otherwise indicated)

4. Interest rates on deposits (outstanding amounts)

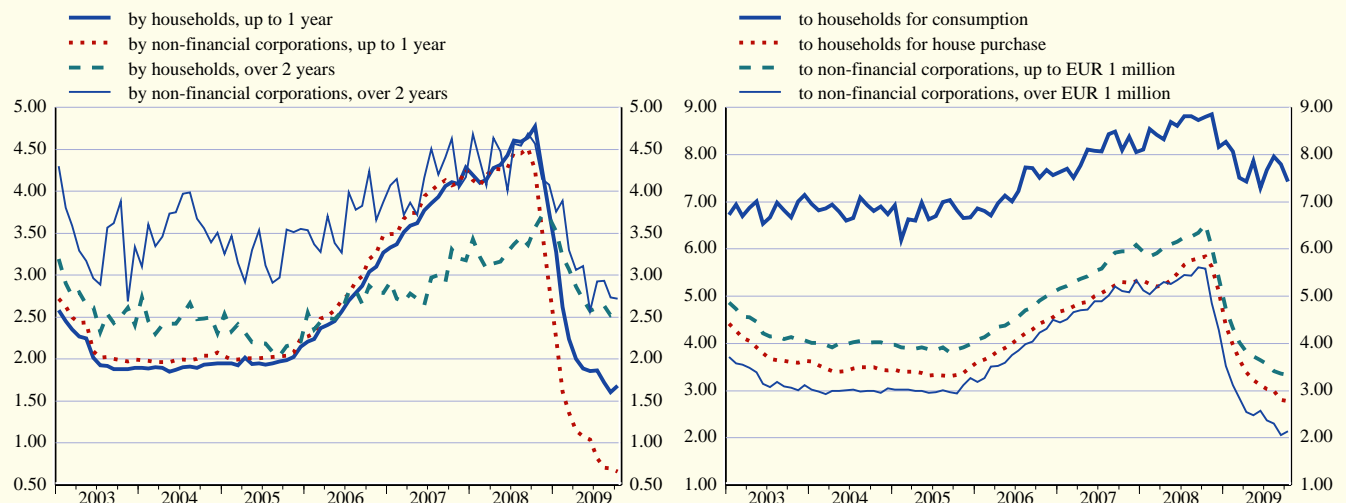
	Deposits from households					Deposits from non-financial corporations				Repos
	Overnight ²⁾	With an agreed maturity of:		Redeemable at notice ^{3),3)}		Overnight ²⁾	With an agreed maturity of:			
		Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months		Up to 2 years	Over 2 years		
									1		2	3	4	5	6	7	8	9
2008 Nov.	1.29	4.51	3.12	3.02	4.20	1.98	4.44	4.40	3.95	
Dec.	1.16	4.41	3.07	2.95	4.17	1.61	4.01	4.30	3.56	
2009 Jan.	1.02	4.16	3.10	2.88	4.08	1.26	3.49	4.11	3.09	
Feb.	0.90	3.98	3.17	2.49	3.98	1.10	3.18	4.00	2.68	
Mar.	0.80	3.78	3.06	2.31	3.87	0.93	2.82	3.87	2.29	
Apr.	0.66	3.54	3.11	2.22	3.75	0.77	2.52	3.84	1.95	
May	0.61	3.38	3.04	1.98	3.62	0.74	2.37	3.70	1.79	
June	0.56	3.25	3.07	1.95	3.52	0.63	2.21	3.65	1.63	
July	0.52	3.07	3.03	1.86	3.38	0.56	1.99	3.53	1.53	
Aug.	0.50	2.94	3.01	1.64	3.23	0.54	1.91	3.39	1.53	
Sep.	0.49	2.83	3.01	1.60	3.12	0.52	1.82	3.39	1.45	
Oct.	0.46	2.64	2.95	1.55	2.97	0.49	1.72	3.33	1.35	

5. Interest rates on loans (outstanding amounts)

	Loans to households						Loans to non-financial corporations			
	Lending for house purchase with a maturity of:			Consumer credit and other loans with a maturity of:			With a maturity of:			
	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	
										1	2	3	4	5	6	7	8	9
2008 Nov.	5.71	5.01	5.16	9.24	7.48	6.46	6.16	5.81	5.51	
Dec.	5.49	4.90	5.08	9.02	7.38	6.38	5.71	5.42	5.27	
2009 Jan.	5.22	4.72	4.93	8.72	7.22	6.22	5.10	4.89	4.89	
Feb.	5.14	4.75	4.91	8.61	7.27	6.21	4.75	4.59	4.74	
Mar.	4.92	4.63	4.78	8.43	7.08	6.07	4.40	4.28	4.48	
Apr.	4.70	4.49	4.65	8.19	7.00	5.92	4.10	3.98	4.25	
May	4.59	4.45	4.56	8.09	6.92	5.84	4.00	3.84	4.12	
June	4.50	4.40	4.46	7.97	6.91	5.79	3.91	3.72	4.00	
July	4.31	4.31	4.36	7.82	6.79	5.70	3.73	3.59	3.81	
Aug.	4.23	4.25	4.28	7.81	6.74	5.65	3.65	3.50	3.73	
Sep.	4.19	4.26	4.25	7.80	6.72	5.63	3.62	3.44	3.68	
Oct.	4.05	4.19	4.17	7.69	6.67	5.54	3.57	3.38	3.60	

C22 New deposits with an agreed maturity
(percentages per annum excluding charges; period averages)

C23 New loans with a floating rate and up to 1 year's initial rate fixation
(percentages per annum excluding charges; period averages)



Source: ECB.

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

4.6 Rahamarkkinakorot

(vuotuisina prosentteina, ajanjakson keskiarvo)

Yön yli -talletukset (EONIA)	Euroalue ^{1), 2)}				Yhdysvallat	Japani
	1 kk:n talletukset (EURIBOR)	3 kk:n talletukset (EURIBOR)	6 kk:n talletukset (EURIBOR)	12 kk:n talletukset (EURIBOR)	3 kk:n talletukset (LIBOR)	3 kk:n talletukset (LIBOR)
1	2	3	4	5	6	7

K24 Euroalueen rahamarkkinakorot^{1), 2)} (kuukausikeskiarvoja, vuotuisina prosentteina)

K25 3 kk:n rahamarkkinakorot (kuukausikeskiarvoja, vuotuisina prosentteina)

— 1 kk:n korko
- - - 3 kk:n korko
- - - 12 kk:n korko

— Euroalue^{1), 2)}
- - - Japani
- - - Yhdysvallat

Lähde: EKP.

1) Ajalta ennen tammikuuta 1999 on laskettu euroalueen keinotekoiset korot käyttämällä BKT:llä painotettuja kansallisia korkoja. Lisätietoja Yleistä-osassa.

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

4.6 Money market interest rates

(percentages per annum; period averages)

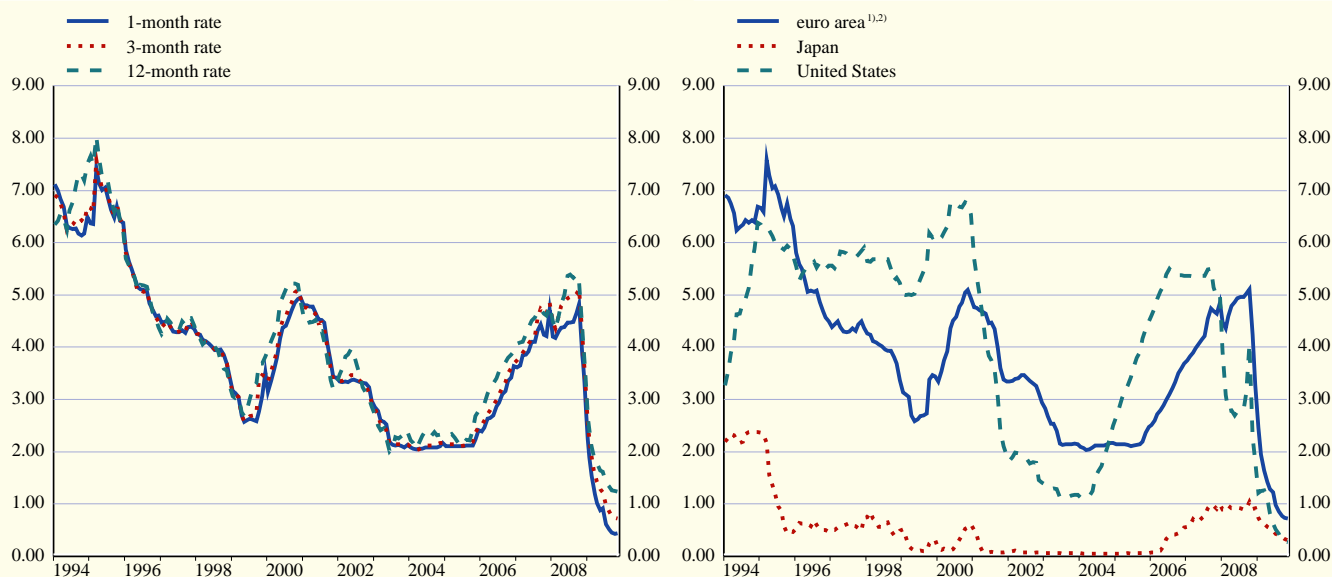
	Euro area ^{1),2)}					United States	Japan
	Overnight deposits (EONIA)	1-month deposits (EURIBOR)	3-month deposits (EURIBOR)	6-month deposits (EURIBOR)	12-month deposits (EURIBOR)	3-month deposits (LIBOR)	3-month deposits (LIBOR)
	1	2	3	4	5	6	7
2006	2.83	2.94	3.08	3.23	3.44	5.20	0.30
2007	3.87	4.08	4.28	4.35	4.45	5.30	0.79
2008	3.87	4.28	4.64	4.73	4.83	2.93	0.93
2008 Q3	4.25	4.54	4.98	5.18	5.37	2.91	0.90
Q4	3.17	3.92	4.24	4.31	4.38	2.77	0.96
2009 Q1	1.37	1.67	2.01	2.11	2.22	1.24	0.67
Q2	0.77	0.94	1.31	1.51	1.67	0.84	0.53
Q3	0.36	0.53	0.87	1.13	1.34	0.41	0.40
2008 Nov.	3.15	3.84	4.24	4.29	4.35	2.28	0.91
Dec.	2.49	2.99	3.29	3.37	3.45	1.83	0.92
2009 Jan.	1.81	2.14	2.46	2.54	2.62	1.21	0.73
Feb.	1.26	1.63	1.94	2.03	2.14	1.24	0.64
Mar.	1.06	1.27	1.64	1.77	1.91	1.27	0.62
Apr.	0.84	1.01	1.42	1.61	1.77	1.11	0.57
May	0.78	0.88	1.28	1.48	1.64	0.82	0.53
June	0.70	0.91	1.23	1.44	1.61	0.62	0.49
July	0.36	0.61	0.97	1.21	1.41	0.52	0.43
Aug.	0.35	0.51	0.86	1.12	1.33	0.42	0.40
Sep.	0.36	0.46	0.77	1.04	1.26	0.30	0.36
Oct.	0.36	0.43	0.74	1.02	1.24	0.28	0.33
Nov.	0.36	0.44	0.72	0.99	1.23	0.27	0.31

C24 Euro area money market rates ^{1),2)}

(monthly averages; percentages per annum)

C25 3-month money market rates

(monthly averages; percentages per annum)



Source: ECB.

- 1) Before January 1999 synthetic euro area rates were calculated on the basis of national rates weighted by GDP. For further information, see the General Notes.
- 2) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General Notes.

4.7 Euroalueen tuottokäyrät¹⁾

(AAA-luokituksen saaneet euroalueen valtioiden joukkolainat, ajanjakson lopun havaintoja, korot vuotuisina prosentteina, korkoerot prosenttiyksikköinä)

Korot (spot)								Välittömät termiinkorot			
3 kk	1 v	2 v	5 v	7 v	10 v	10 v– 3 kk (korkoero)	10 v– 2 v (korkoero)	1 v	2 v	5 v	10 v
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12

K26 Euroalueen tuottokäyrät (spot)

(vuotuisina prosentteina, kuukauden lopun havaintoja)

- Marraskuu 2009
- ... Lokakuu 2009
- - - Syyskuu 2009

K27 Euroalueen korot ja korkoerot (spot)

(päivähavaintoja, korot vuotuisina prosentteina, korkoerot prosenttiyksikköinä)

- 1 vuoden korko (vasen asteikko)
- ... 10 vuoden korko (vasen asteikko)
- - - 10 v:n ja 3 kk:n korkojen ero (oikea asteikko)
- 10 v:n ja 2 v:n korkojen ero (oikea asteikko)

Lähteet: EuroMTS:n tausta-aineistoon perustuvat EKP:n laskelmat ja Fitch Ratingsin luottoluokitukset.

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

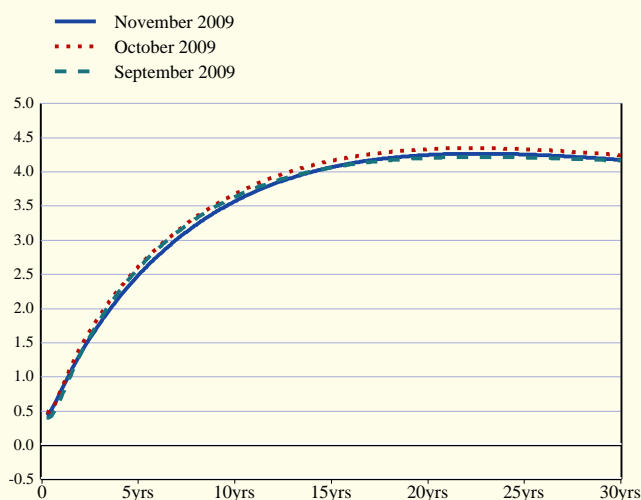
4.7 Euro area yield curves ¹⁾

(AAA-rated euro area central government bonds; end of period; rates in percentages per annum; spreads in percentage points)

	Spot rates								Instantaneous forward rates			
	3 months	1 year	2 years	5 years	7 years	10 years	10 years - 3 months (spread)	10 years - 2 years (spread)	1 year	2 years	5 years	10 years
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2006	3.44	3.76	3.82	3.83	3.86	3.91	0.47	0.09	3.92	3.85	3.88	4.08
2007	3.85	4.00	4.01	4.11	4.23	4.38	0.52	0.36	4.06	4.02	4.40	4.78
2008	1.75	1.85	2.14	2.95	3.32	3.69	1.94	1.55	2.09	2.76	4.04	4.60
2008 Q3	3.71	3.60	3.59	3.88	4.09	4.34	0.63	0.75	3.52	3.67	4.45	5.00
Q4	1.75	1.85	2.14	2.95	3.32	3.69	1.94	1.55	2.09	2.76	4.04	4.60
2009 Q1	0.78	0.88	1.46	2.70	3.23	3.77	3.00	2.31	1.41	2.58	4.24	5.19
Q2	0.62	0.90	1.50	2.85	3.42	3.99	3.37	2.49	1.47	2.67	4.54	5.42
Q3	0.41	0.70	1.33	2.59	3.12	3.64	3.23	2.31	1.34	2.47	4.14	4.96
2008 Nov.	2.00	2.10	2.38	3.16	3.49	3.77	1.78	1.40	2.33	2.97	4.16	4.48
Dec.	1.75	1.85	2.14	2.95	3.32	3.69	1.94	1.55	2.09	2.76	4.04	4.60
2009 Jan.	1.19	1.27	1.79	3.02	3.53	4.02	2.83	2.24	1.70	2.85	4.53	5.26
Feb.	0.93	1.01	1.56	2.79	3.31	3.85	2.93	2.30	1.48	2.64	4.32	5.25
Mar.	0.78	0.88	1.46	2.70	3.23	3.77	3.00	2.31	1.41	2.58	4.24	5.19
Apr.	0.74	0.96	1.53	2.72	3.25	3.79	3.05	2.26	1.52	2.58	4.24	5.19
May	0.79	0.93	1.53	3.00	3.60	4.18	3.39	2.65	1.43	2.77	4.81	5.61
June	0.62	0.90	1.50	2.85	3.42	3.99	3.37	2.49	1.47	2.67	4.54	5.42
July	0.49	0.74	1.43	2.68	3.21	3.74	3.26	2.31	1.49	2.62	4.21	5.13
Aug.	0.44	0.74	1.46	2.69	3.19	3.68	3.24	2.22	1.55	2.66	4.16	4.95
Sep.	0.41	0.70	1.33	2.59	3.12	3.64	3.23	2.31	1.34	2.47	4.14	4.96
Oct.	0.50	0.81	1.43	2.61	3.13	3.68	3.18	2.25	1.49	2.50	4.12	5.11
Nov.	0.44	0.80	1.34	2.49	3.01	3.57	3.13	2.23	1.38	2.32	4.00	5.04

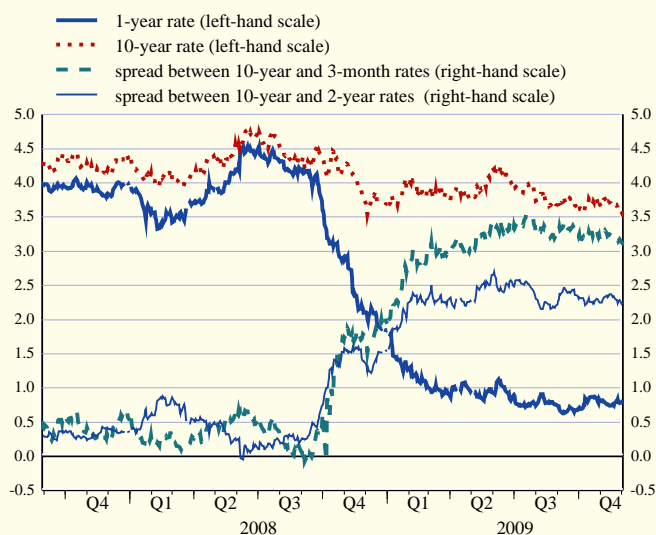
C26 Euro area spot yield curves

(percentages per annum; end of period)



C27 Euro area spot rates and spreads

(daily data; rates in percentages per annum; spreads in percentage points)



Sources: ECB calculations based on underlying data provided by EuroMTS and ratings provided by Fitch Ratings.

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

4.8 Osakeindeksit

(indeksit pisteinä, ajanjakson keskiarvo)

Dow Jones: Euro Stoxx -indeksit ¹⁾												Yhdys- vallat	Japani
Viiteaineisto		Toimialakohtaiset indeksit										Standard & Poor's 500 -indeksi	Nikkei 225 -indeksi
Laaja indeksi	50 yritystä	Raaka- aineet	Kuluttaja- palvelut	Kulutus- tavarat	Öljy ja kaasu	Rahoitus	Teollisuus	Tekniikka	Yleis- hyödylliset yhtiöt	Tele- viestintä	Terveysden- hoito	13	14
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		

K27 Dow Jones Euro Stoxx (laaja indeksi), Standard & Poor's 500 ja Nikkei 225

(tammikuu 1994 = 100, kuukausikeskiarvoja)

- Dow Jones EURO Stoxx (laaja indeksi)¹⁾
- Standard & Poor's 500
- Nikkei 225

Lähde: EKP

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

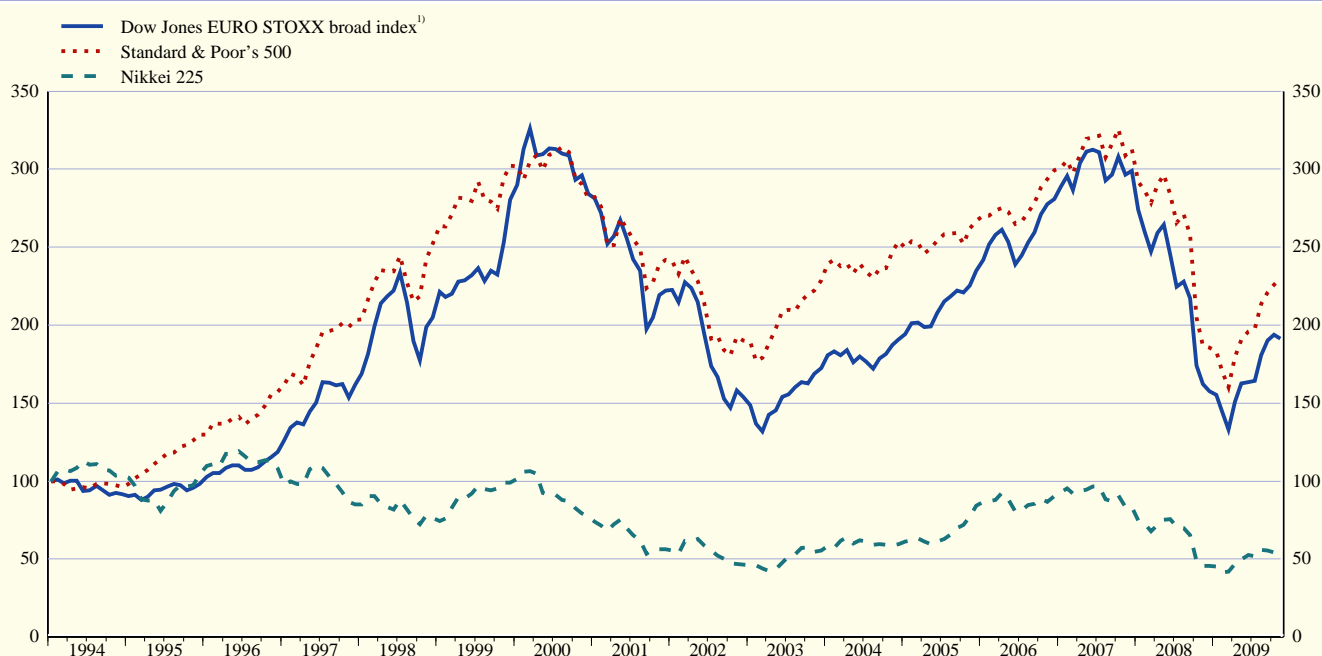
4.8 Stock market indices

(index levels in points; period averages)

	Dow Jones EURO STOXX indices ¹⁾												United States	Japan
	Benchmark		Main industry indices										Standard & Poor's 500	Nikkei 225
	Broad index	50	Basic materials	Consumer services	Consumer goods	Oil and gas	Financials	Industrials	Technology	Utilities	Telecoms	Health care		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2006	357.3	3,795.4	402.3	205.0	293.7	419.8	370.3	391.3	345.3	440.0	416.8	530.2	1,310.5	16,124.0
2007	416.4	4,315.8	543.8	235.4	366.5	449.6	408.3	488.4	383.4	561.4	492.7	519.2	1,476.5	16,984.4
2008	313.7	3,319.5	480.4	169.3	290.7	380.9	265.0	350.9	282.5	502.0	431.5	411.5	1,220.7	12,151.6
2008 Q3	309.7	3,278.8	506.0	162.2	282.2	382.8	260.5	345.7	285.6	494.8	412.4	407.4	1,252.7	12,758.7
Q4	228.7	2,497.7	320.7	136.5	236.9	287.6	169.3	238.1	200.0	384.7	387.0	358.1	910.9	8,700.4
2009 Q1	200.2	2,166.4	293.6	131.6	207.9	272.5	126.3	223.0	175.7	340.6	367.2	345.7	810.1	7,968.8
Q2	220.5	2,376.6	326.9	136.6	229.5	287.3	158.6	251.0	201.1	337.7	351.5	343.8	892.0	9,274.8
Q3	247.2	2,660.6	369.0	142.0	257.1	296.8	192.7	286.0	211.3	361.1	386.0	365.1	994.2	10,117.3
2008 Nov.	225.0	2,452.9	315.2	136.2	237.6	294.8	159.0	229.5	197.7	393.6	386.0	361.7	883.3	8,502.7
Dec.	219.0	2,407.0	304.0	137.8	224.2	281.0	152.5	238.7	189.4	369.2	396.6	349.4	877.2	8,492.1
2009 Jan.	215.5	2,344.9	309.7	136.8	220.8	280.5	143.4	236.4	188.1	376.5	384.1	364.8	866.6	8,402.5
Feb.	200.4	2,159.8	299.2	132.7	208.0	280.9	123.3	226.1	175.7	341.0	361.7	354.1	806.3	7,707.3
Mar.	184.6	1,993.9	272.5	125.3	194.9	256.9	111.8	206.8	163.5	304.2	355.2	319.1	757.1	7,772.8
Apr.	209.3	2,256.3	308.4	134.6	219.0	268.1	145.0	237.9	196.0	323.2	356.8	327.7	848.5	8,755.5
May	225.7	2,426.7	331.6	140.1	233.8	296.0	164.5	259.8	203.1	346.3	348.0	346.7	901.7	9,257.7
June	226.7	2,449.0	341.0	135.3	235.9	298.3	166.8	255.5	204.3	343.8	349.6	357.0	926.1	9,810.3
July	228.0	2,462.1	337.9	134.8	243.7	288.6	170.6	256.8	198.8	334.7	364.8	352.9	934.1	9,678.3
Aug.	250.7	2,702.7	377.6	142.1	261.8	293.2	198.6	290.3	208.5	365.7	387.2	364.1	1,009.7	10,430.4
Sep.	264.0	2,827.9	393.3	149.5	266.5	308.7	210.2	312.5	227.2	384.4	407.0	378.8	1,044.6	10,302.9
Oct.	268.7	2,865.5	403.7	150.1	277.5	314.2	216.0	318.4	221.3	375.4	415.0	393.6	1,067.7	10,066.2
Nov.	265.4	2,843.8	415.4	149.5	280.0	315.3	208.7	313.6	209.9	369.8	414.5	391.5	1,088.1	9,641.0

C28 Dow Jones EURO STOXX broad index, Standard & Poor's 500 and Nikkei 225

(January 1994 = 100; monthly averages)



Source: ECB.

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

HINNAT, TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT

5.1 YKHI sekä muut hinnat ja kustannukset (vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

1. Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi¹⁾

	Yhteensä					Kokonaisindeksi (kp., prosenttimuutos edellisestä ajanjaksosta)						Lisätieto: Hallinnollisesti säännellyt hinnat ²⁾	
	Indeksi: 2005 = 100	Yhteensä		Tavarat	Palvelut	Yhteensä	Jalostetut elintarvikkeet	Jalostamattomat elintarvikkeet	Muut teollisuustuotteet kuin energia	Energia (ei-kp.)	Palvelut	Kokonaisindeksi pl. hallinnollisesti säännellyt hinnat	Hallinnollisesti säännellyt hinnat
		Yhteensä	Yhteensä pl. jalostamattomat elintarvikkeet ja energia										
Osuus kokonaisindeksistä, % ³⁾													
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13

	Tavarat						Palvelut					
	Elintarvikkeet (sisältää alkoholijuomat ja tupakkatuotteet)			Teollisuustuotteet			Asuminen	Liikenne	Viestintä	Kulttuuri ja vapaa-aika	Muut	
	Yhteensä	Jalostetut elintarvikkeet	Jalostamattomat elintarvikkeet	Yhteensä	Muut teollisuustuotteet kuin energia	Energia						Vuokrat
Osuus kokonaisindeksistä, % ³⁾												
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

- 1) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen kulloisessakin kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.
- 2) Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n arviot. Nämä tiedot ovat koeluoteisista ja siksi vain likimääräisiä arvioita, koska hallinnollisesti säänneltyjen hintojen muutoksia ei voi täysin eristää muiden tekijöiden vaikutuksista. Indikaattorin laskentatavasta tarkemmin osoitteessa <http://www.ecb.europa.eu/stats/prices/hicp/html/index.en.html>.
- 3) Vuonna 2009 käytetyn painotuksen mukaan.
- 4) Arvio perustuu alustaviin kansallisiin tietoihin, jotka yleensä kattavat noin 95 % euroalueesta, ja energian hintoja koskeviin ennakkotietoihin.

PRICES, OUTPUT, DEMAND AND LABOUR MARKETS



5.1 HICP, other prices and costs

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

1. Harmonised Index of Consumer Prices¹⁾

	Total					Total (s.a.; percentage change vis-à-vis previous period)						Memo item: Administered prices ²⁾	
	Index: 2005 = 100	Total		Goods	Services	Total	Processed food	Unprocessed food	Non-energy industrial goods	Energy (n.s.a.)	Services	Total HICP excluding administered prices	Administered prices
		Total excl. unprocessed food and energy											
% of total ³⁾	100.0	100.0	83.0	58.6	41.4	100.0	11.9	7.5	29.7	9.6	41.4	89.3	10.7
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2005	100.0	2.2	1.5	2.1	2.3	-	-	-	-	-	-	2.1	2.5
2006	102.2	2.2	1.5	2.3	2.0	-	-	-	-	-	-	2.1	2.7
2007	104.4	2.1	2.0	1.9	2.5	-	-	-	-	-	-	2.1	2.1
2008	107.8	3.3	2.4	3.8	2.6	-	-	-	-	-	-	3.3	3.0
2008 Q3	108.4	3.8	2.5	4.7	2.6	0.8	0.8	1.1	0.2	2.1	0.7	3.9	3.3
Q4	108.2	2.3	2.2	2.1	2.6	-0.6	0.3	0.2	0.3	-8.7	0.5	2.1	3.4
2009 Q1	107.4	1.0	1.6	0.1	2.2	-0.3	-0.1	0.3	0.0	-4.9	0.4	0.7	2.9
Q2	108.3	0.2	1.5	-1.2	2.2	0.2	0.1	-0.9	0.2	0.7	0.4	0.0	1.7
Q3	108.0	-0.4	1.2	-1.9	1.8	0.2	0.4	-0.9	0.0	0.8	0.4	-0.6	1.1
2009 June	108.5	-0.1	1.3	-1.6	2.0	0.3	0.3	-0.3	0.0	2.5	0.1	-0.4	1.6
July	107.8	-0.7	1.2	-2.4	1.9	-0.1	0.1	-0.5	0.0	-1.8	0.1	-0.9	1.2
Aug.	108.1	-0.2	1.2	-1.5	1.8	0.3	0.1	-0.2	0.1	1.8	0.2	-0.3	1.1
Sep.	108.2	-0.3	1.1	-1.8	1.8	-0.1	0.0	0.1	0.0	-1.2	0.1	-0.5	1.0
Oct.	108.4	-0.1	1.0	-1.4	1.8	0.1	-0.1	-0.1	0.0	-0.2	0.2	-0.2	0.8
Nov. ⁴⁾	.	0.6	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

	Goods						Services					
	Food (incl. alcoholic beverages and tobacco)			Industrial goods			Housing	Transport	Communication	Recreation and personal	Miscellaneous	
	Total	Processed food	Unprocessed food	Total	Non-energy industrial goods	Energy						
% of total ³⁾	19.3	11.9	7.5	39.3	29.7	9.6	10.1	6.0	6.3	3.2	14.9	6.8
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
2005	1.6	2.0	0.8	2.4	0.3	10.1	2.6	2.0	2.7	-2.2	2.3	3.1
2006	2.4	2.1	2.8	2.3	0.6	7.7	2.5	2.1	2.5	-3.3	2.3	2.3
2007	2.8	2.8	3.0	1.4	1.0	2.6	2.7	2.0	2.6	-1.9	2.9	3.2
2008	5.1	6.1	3.5	3.1	0.8	10.3	2.3	1.9	3.9	-2.2	3.2	2.5
2008 Q3	5.6	6.7	3.9	4.2	0.7	15.1	2.3	1.9	4.4	-2.4	3.4	2.3
Q4	3.8	4.3	3.0	1.2	0.9	2.1	2.2	1.9	4.5	-2.0	3.3	2.2
2009 Q1	2.4	2.1	2.8	-1.1	0.7	-6.1	2.0	1.7	3.6	-1.7	2.7	2.1
Q2	1.0	1.1	0.8	-2.3	0.7	-10.7	2.1	1.8	3.1	-1.2	2.7	2.0
Q3	-0.1	0.6	-1.2	-2.8	0.5	-11.9	2.0	1.8	2.5	-0.6	1.8	2.1
2009 May	0.9	1.0	0.7	-2.5	0.8	-11.6	2.1	1.8	3.1	-1.0	2.4	2.0
June	0.7	1.1	0.0	-2.7	0.6	-11.7	2.1	1.8	2.7	-0.9	2.2	1.9
July	0.0	0.8	-1.1	-3.6	0.5	-14.4	2.1	1.8	2.6	-0.8	1.9	2.0
Aug.	-0.1	0.6	-1.2	-2.3	0.6	-10.2	2.0	1.8	2.5	-0.7	1.8	2.0
Sep.	-0.2	0.5	-1.3	-2.6	0.5	-11.0	2.0	1.8	2.3	-0.3	1.7	2.1
Oct.	-0.4	0.3	-1.6	-2.0	0.3	-8.5	1.9	1.6	2.6	-0.3	1.6	2.1

Sources: Eurostat and ECB calculations.

- 1) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General Notes.
- 2) ECB estimates based on Eurostat data; these experimental statistics can only provide an approximate measure of price administration, since changes in administered prices cannot be fully isolated from other influences. Please refer to <http://www.ecb.europa.eu/stats/prices/hicp/html/index.en.html> for a note explaining the methodology used in the compilation of this indicator.
- 3) Weighting used in 2009.
- 4) Estimate based on provisional national releases, which usually cover around 95% of the euro area, as well as on early information on energy prices.

5.1 YKHI sekä muut hinnat ja kustannukset

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

2. Teollisuuden tuottajahinnat sekä rakentamisen ja asuinkiinteistöjen hinnat

Osuus kokonaisindeksistä, % ⁹⁾	Teollisuuden tuottajahinnat ilman rakentamista									Rakentaminen ¹⁾	Asuinrakennusten hinnat ²⁾	
	Yhteensä (indeksi: 2005 = 100)	Yhteensä	Teollisuus ilman rakentamista ja energiatuotteita						Energia			
			Tehdas- teollisuus	Yhteensä	Väli tuotteet	Pääoma- hyödykkeet	Kulutustavarat					
							Yhteensä	Kestävät				Ei- kestävät
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	

3. Raaka-aineiden hinnat ja bruttokansantuotteen deflaattorit

Osuus kokonaisindeksistä, %	Öljyn hinta ⁵⁾ (euroa/ barreli)	Muiden raaka-aineiden kuin energian hinnat						BKT:n deflaattorit							
		Tuonnin mukaan painotettu ⁶⁾			Käytön mukaan painotettu ⁷⁾			Yhteensä (indeksi: 2000 = 100, kp.)	Yhteensä	Kotimainen kysyntä				Vienti ⁸⁾	Tuonti ⁸⁾
		Yhteensä	Elin- tarvik- keet	Muut kuin elin- tarvik- keet	Yhteensä	Elin- tarvik- keet	Muut kuin elin- tarvik- keet			Yhteensä	Yksityinen kulutus	Julkinen kulutus	Kiinteän pääoman brutto- muodustus		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	

Lähteet: Eurostat, Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukon 2 sarakkeet 7 ja osan 5.1 taulukon 3 sarakkeet 8–15), Thomson Financial Datastreamin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukon 3 sarakkeet 1) ja EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukon 2 sarakkeet 12 ja osan 5.1 taulukon 3 sarakkeet 2–7).

- 1) Asuinrakennusten osalta panoshinnat.
- 2) Yhdenmukaistamattomiin kansallisiin lähteisiin perustuvia koeluonteisia tietoja (lisätietoja osoitteessa <http://www.ecb.int/stats/intro/html/experiment.en.html>).
- 3) Vuonna 2005.
- 4) Toisen ja neljännen neljänneksen tiedot viittaavat kulloisenkin vuoden alkupuoliskon tai jälkipuoliskon keskiarvoihin. Koska jotkin kansalliset tiedot ovat saatavissa vain vuositasolla, puolivuosiarviot johdetaan osittain vuositiedoista. Puolivuosittiedot eivät siten ole yhtä tarkkoja kuin vuosittiedot.
- 5) Brent Blend (yhden kuukauden kuluttua tapahtuvaan toimitukseen).
- 6) Viittaa euroina ilmoitettuihin hintoihin. Painotettu euroalueen ajanjakson 2004–2006 tuonnin rakenteen perusteella.
- 7) Viittaa euroina ilmoitettuihin hintoihin. Painotettu euroalueen ajanjakson 2004–2006 kotimaisen kysynnän (kotimaisen tuotannon ja tuonnin summa vähennettynä viennillä) perusteella. Koeluonteisia tietoja (lisätietoja osoitteessa <http://www.ecb.int/stats/intro/html/experiment.en.html>).
- 8) Viennin ja tuonnin deflaattorit viittaavat tavaroihin ja palveluihin ja sisältävät euroalueen sisäisen kaupan.

5.1 HICP, other prices and costs

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

2. Industry, construction and residential property prices

	Industrial producer prices excluding construction										Construction ¹⁾	Residential property prices ²⁾
	Total (index: 2005 = 100)	Total		Industry excluding construction and energy						Energy		
		Manu- facturing	Total	Intermediate goods	Capital goods	Consumer goods						
						Total	Durable	Non-durable				
% of total ³⁾	100.0	100.0	83.0	75.8	30.1	21.9	23.7	2.7	21.0	24.2		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2005	100.0	4.1	3.1	1.9	2.8	1.2	0.9	1.3	0.8	13.5	3.4	7.5
2006	105.1	5.1	3.5	2.8	4.6	1.6	1.5	1.4	1.5	13.4	4.7	6.5
2007	107.9	2.7	3.0	3.2	4.6	2.2	2.2	2.4	2.1	1.2	4.2	4.4
2008	114.4	6.1	4.8	3.5	4.0	2.1	3.9	2.8	4.1	14.1	3.7	1.7
2008 Q3	117.2	8.4	6.7	4.2	5.4	2.3	4.2	2.7	4.4	21.5	5.0	-
Q4	113.7	3.4	0.7	2.4	2.6	2.5	2.0	2.6	1.9	6.7	3.4	0.6 ⁴⁾
2009 Q1	109.8	-2.0	-4.3	-1.1	-2.7	1.8	-1.0	1.9	-1.4	-4.1	2.2	-
Q2	108.3	-5.7	-6.8	-3.0	-5.7	0.6	-2.0	1.5	-2.5	-13.2	-0.4	-
Q3	108.0	-7.8	-7.4	-4.2	-7.4	-0.2	-2.6	1.0	-3.1	-18.0	.	-
2009 May	108.1	-5.9	-7.1	-3.0	-5.7	0.5	-2.0	1.4	-2.5	-13.7	-	-
June	108.5	-6.5	-7.3	-3.5	-6.4	0.3	-2.3	1.6	-2.9	-14.8	-	-
July	107.8	-8.4	-8.2	-4.1	-7.5	0.0	-2.5	1.2	-3.0	-19.8	-	-
Aug.	108.3	-7.5	-7.0	-4.2	-7.4	-0.2	-2.6	1.2	-3.1	-16.7	-	-
Sep.	108.0	-7.6	-6.9	-4.2	-7.3	-0.5	-2.7	0.7	-3.2	-17.3	-	-
Oct.	108.2	-6.7	-5.2	-3.9	-6.4	-0.7	-2.8	0.4	-3.3	-14.4	-	-

3. Commodity prices and gross domestic product deflators¹⁾

	Oil prices ⁵⁾ (EUR per barrel)	Non-energy commodity prices						Total (s.a.; index: 2000 = 100)	GDP deflators					Exports ⁸⁾	Imports ⁸⁾
		Import-weighted ⁶⁾			Use-weighted ⁷⁾				Total	Domestic demand					
		Total	Food	Non-food	Total	Food	Non-food			Total	Private consump- tion	Government consump- tion	Gross fixed capital formation		
% of total	100.0	35.0	65.0	100.0	44.3	55.7									
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2005	44.6	11.9	0.9	17.9	9.0	2.5	14.4	111.6	2.0	2.3	2.1	2.3	2.5	2.4	3.4
2006	52.9	27.5	5.8	37.6	24.4	5.9	38.1	113.8	1.9	2.4	2.2	2.0	2.9	2.6	3.8
2007	52.8	7.5	14.3	5.0	5.1	9.4	2.7	116.5	2.4	2.3	2.3	1.7	2.6	1.6	1.4
2008	65.9	2.0	18.2	-4.3	-1.7	9.6	-8.5	119.0	2.2	2.7	2.9	2.8	2.2	2.5	3.7
2008 Q3	77.6	6.8	16.2	2.8	0.6	4.3	-1.9	119.3	2.2	3.1	3.4	2.8	2.6	3.5	5.6
Q4	43.5	-10.1	-7.8	-11.2	-14.6	-13.1	-15.8	120.0	2.4	2.0	2.0	2.2	1.7	1.4	0.5
2009 Q1	35.1	-29.2	-15.0	-36.0	-28.7	-17.7	-36.8	120.1	1.8	1.2	0.4	2.8	0.3	-2.5	-4.5
Q2	43.8	-24.5	-11.2	-31.0	-22.5	-10.0	-31.4	120.2	1.1	0.0	-0.3	1.7	-1.0	-4.1	-6.8
Q3	48.1	-18.7	-12.3	-21.7	-18.9	-15.2	-21.4	120.4	0.9	-0.3	-0.7	2.2	-1.7	-5.0	-8.0
2009 June	49.5	-23.6	-13.3	-28.8	-21.9	-12.3	-28.9	-	-	-	-	-	-	-	-
July	46.5	-22.9	-15.3	-26.6	-21.6	-14.3	-26.8	-	-	-	-	-	-	-	-
Aug.	51.1	-16.2	-10.3	-19.1	-17.5	-16.0	-18.7	-	-	-	-	-	-	-	-
Sep.	46.9	-16.8	-11.2	-19.4	-17.3	-15.3	-18.7	-	-	-	-	-	-	-	-
Oct.	49.8	-6.1	-0.7	-8.5	-8.1	-10.4	-6.6	-	-	-	-	-	-	-	-
Nov.	52.1	.	.	.	.	.	.	-	-	-	-	-	-	-	-

Sources: Eurostat, ECB calculations based on Eurostat data (column 7 in Table 2 in Section 5.1 and columns 8-15 in Table 3 in Section 5.1), ECB calculations based on Thomson Financial Datastream data (column 1 in Table 3 in Section 5.1) and ECB calculations (column 12 in Table 2 in Section 5.1 and columns 2-7 in Table 3 in Section 5.1).

1) Input prices for residential buildings.

2) Experimental data based on non-harmonised national sources (see <http://www.ecb.int/stats/intro/html/experiment.en.html> for further details).

3) In 2005.

4) The quarterly data for the second and fourth quarters refer to biannual averages for the first and second halves of the year respectively. Since some national data are only available annually, the biannual estimate is partially derived from annual results; consequently, the accuracy of biannual data is lower than the accuracy of annual data.

5) Brent Blend (for one-month forward delivery).

6) Refers to prices expressed in euro. Weighted according to the structure of euro area imports in the period 2004-06.

7) Refers to prices expressed in euro. Weighted according to euro area domestic demand (domestic production plus imports minus exports) in the period 2004-06. Experimental data (see <http://www.ecb.int/stats/intro/html/experiment.en.html> for details).

8) Deflators for exports and imports refer to goods and services and include cross-border trade within the euro area.

5.1 YKHI sekä muut hinnat ja kustannukset
(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

4. Yksikkötyökustannukset, työkuukustannukset työntekijää kohden ja työn tuottavuus

(kausivaihtelusta puhdistettu)

	Yhteensä (indeksi: 2008 = 100)	Yhteensä	Toimialoittain					
			Maa-, riista-, metsä- ja kalatalous	Tehdasteollisuus, sähkö-, kaas- ja vesihuolto, mineraalien kaivu	Rakentaminen	Kauppa, korjaus, majoitus- ja ravitsemistoiminta, kuljetus ja tietoliikenne	Rahoitustoiminta, kiinteistö- ja vuokrauspalvelut, liike-elämän palvelut	
	1	2	3	4	5	6	7	8
Yksikkötyökustannukset ¹⁾								
Työkuukustannukset työntekijää kohden								
Työn tuottavuus ²⁾								

5. Työkuukustannukset työtuntia kohden³⁾

	Yhteensä (indeksi: 2008 = 100, kp.)	Yhteensä	Alaerittäin		Toimialoittain			Lisätieto: Sopimus- palkka- indikaattori ⁴⁾
			Palkat ja palkkiot	Työnantajan sosiaaliturva- maksut	Tehdasteollisuus, sähkö-, kaas- ja vesihuolto, mineraalien kaivu	Rakentaminen	Palvelut	
	1	2	3	4	5	6	7	8
Osuus kokonais- indeksistä, % ⁵⁾								

Lähteet: Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukko 4 ja osan 5.1 taulukon 5 sarake 7) ja EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukon 5 sarake 8).

- 1) Työvoimakustannukset (käyvin hinnoin) työntekijää kohden jaettuna arvonlisäyksellä (määrä) työntekijää kohden.
- 2) Arvonlisäys (määrä) työntekijää kohden.
- 3) Työvoimakustannukset tuntia kohden koko kansantaloudessa, pl. maatalous, julkishallinto, koulutus, terveydenhuolto ja muualla luokittelemattomat palvelut. Kattavuuserojen vuoksi eräkohtaiset arviot eivät välttämättä täsmää kokonaissumman kanssa.
- 4) Koeluonteisia tietoja (lisätietoja osoitteessa <http://www.ecb.int/stats/intro/html/experiment.en.html>).
- 5) Vuonna 2008.

5.1 HICP, other prices and costs

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

4. Unit labour costs, compensation per employee and labour productivity

(seasonally adjusted)

	Total (index: 2000 = 100)	Total	By economic activity					Public administration, education, health and other services
			Agriculture, hunting, forestry and fishing	Mining, manufacturing and energy	Construction	Trade, repairs, hotels and restaurants, transport and communication	Financial, real estate, renting and business services	
	1	2	3	4	5	6	7	8
Unit labour costs ¹⁾								
2005	109.0	1.2	8.5	-0.6	3.2	0.7	2.1	2.1
2006	110.0	0.9	1.5	-0.6	3.3	0.5	2.0	2.1
2007	111.7	1.5	2.2	0.7	4.5	0.5	2.2	1.7
2008	115.3	3.2	-0.4	3.5	2.1	3.3	3.1	3.1
2008 Q2	114.7	2.8	-1.4	1.2	2.0	2.3	2.8	4.4
Q3	115.6	3.6	-1.2	3.9	2.3	4.5	3.5	2.6
Q4	118.1	4.7	-0.6	9.8	1.9	5.3	2.4	3.2
2009 Q1	120.1	5.8	1.0	16.6	1.6	6.9	0.3	3.3
Q2	120.2	4.8	1.3	14.5	0.4	6.2	1.4	1.8
Compensation per employee								
2005	112.3	2.0	2.5	1.9	2.2	1.9	2.4	1.9
2006	114.9	2.3	3.3	3.4	3.5	1.6	2.3	1.7
2007	117.7	2.5	3.6	2.7	2.8	1.9	2.4	2.5
2008	121.4	3.1	2.8	3.0	3.8	2.8	2.5	3.6
2008 Q2	121.1	3.1	2.2	2.7	3.6	2.1	2.4	4.5
Q3	121.9	3.5	3.2	3.1	4.2	4.1	3.0	3.4
Q4	122.5	2.9	2.7	2.7	3.8	2.9	2.0	3.4
2009 Q1	122.5	1.8	3.3	0.4	2.6	2.3	0.5	3.1
Q2	123.0	1.6	3.6	-0.5	3.4	2.5	2.0	1.9
Labour productivity ²⁾								
2005	103.1	0.8	-5.5	2.5	-1.0	1.2	0.2	-0.2
2006	104.5	1.4	1.8	3.9	0.2	1.1	0.3	-0.4
2007	105.5	0.9	1.4	2.0	-1.6	1.4	0.2	0.7
2008	105.3	-0.1	3.2	-0.5	1.6	-0.4	-0.6	0.5
2008 Q2	105.6	0.3	3.7	1.5	1.5	-0.2	-0.4	0.1
Q3	105.5	-0.1	4.5	-0.8	1.9	-0.4	-0.5	0.8
Q4	103.8	-1.7	3.3	-6.5	1.9	-2.2	-0.4	0.3
2009 Q1	102.0	-3.8	2.2	-13.8	0.9	-4.3	0.2	-0.1
Q2	102.3	-3.1	2.3	-13.1	3.0	-3.4	0.6	0.2

5. Hourly labour costs³⁾

	Total (s.a.; index: 2008 = 100)	Total	By component		For selected economic activities			Memo item: indicator of negotiated wages ⁴⁾
			Wages and salaries	Employers' social contributions	Mining, manufacturing and energy	Construction	Services	
% of total ⁵⁾	100.0	100.0	75.2	24.8	32.4	9.0	58.6	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2005	92.2	2.2	2.3	2.0	2.1	1.6	2.3	2.1
2006	94.3	2.3	2.4	2.3	3.3	1.4	1.9	2.3
2007	96.7	2.5	2.9	1.5	2.2	2.6	2.7	2.1
2008	99.9	3.4	3.4	3.3	3.9	4.1	3.1	3.2
2008 Q3	100.4	3.6	3.6	3.5	3.1	3.7	3.8	3.4
Q4	101.4	4.2	4.1	4.6	6.0	4.7	3.2	3.6
2009 Q1	102.3	3.6	3.4	4.1	5.6	3.0	2.5	3.2
Q2	103.3	4.0	3.9	4.2	5.3	4.5	3.2	2.8
Q3	.	.	.	.	.	.	.	2.3

Sources: Eurostat, ECB calculations based on Eurostat data (Table 4 in Section 5.1 and column 7 in Table 5 in Section 5.1) and ECB calculations (column 8 in Table 5 in Section 5.1).

- 1) Compensation (at current prices) per employee divided by value added (volumes) per person employed.
- 2) Value added (volumes) per person employed.
- 3) Hourly labour costs for the whole economy, excluding agriculture, public administration, education, health and services not classified elsewhere. Owing to differences in coverage, the estimates for the components may not be consistent with the total.
- 4) Experimental data (see <http://www.ecb.int/stats/intro/html/experiment.en.html> for further details).
- 5) In 2008.

5.2 Tuotanto ja kysyntä

1. Bruttokansantuote ja sen käyttö

Yhteensä	BKT					Tavaroiden ja palveluiden ulkomaankaupan tase ¹⁾		
	Yhteensä	Yksityinen kulutus	Julkinen kulutus	Kiinteän pääoman brutto-muodostus	Varastojen muutokset ²⁾	Yhteensä	Vienti ¹⁾	Tuonti ¹⁾
1	2	3	4	5	6	7	8	9
<i>Käyvin hinnoin (miljardia euroa, kausivaihtelusta puhdistettu)</i>								
<i>Osuus BKT:stä prosentteina</i>								
<i>Määrä ketjutettuna (edellisen vuoden hinnoin, kausivaihtelusta puhdistettu³⁾)</i>								
<i>Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä</i>								
<i>Vuotuinen prosenttimuutos</i>								
<i>Vaikutus BKT:n neljännesvuositaiseen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä</i>								
<i>Vaikutus BKT:n vuotuisen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä</i>								

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

- 1) Vienti ja tuonti käsittävät tavarat ja palvelut ja sisältävät euroalueen sisäisen kaupan. Käsitteet eivät ole täysin yhdenmukaisia osan 3.1, osan 7.1 taulukon 1, osan 7.2 taulukon 3 ja osan 7.5 taulukoiden 1 ja 3 vienti- ja tuontikäsitteiden kanssa.
- 2) Sisältää arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset.
- 3) Vuositietoihin ei ole tehty työpäiväkorjausta.

5.2 Output and demand

1. GDP and expenditure components

	GDP								
	Total	Domestic demand					External balance ¹⁾		
		Total	Private consumption	Government consumption	Gross fixed capital formation	Changes in inventories ²⁾	Total	Exports ¹⁾	Imports ¹⁾
1	2	3	4	5	6	7	8	9	
<i>Current prices (EUR billions; seasonally adjusted)</i>									
2005	8,141.2	8,021.5	4,660.9	1,668.6	1,682.4	6.3	119.7	3,094.4	2,974.7
2006	8,560.5	8,462.2	4,864.3	1,739.1	1,831.2	23.7	98.2	3,452.0	3,353.7
2007	9,005.8	8,863.9	5,056.6	1,808.7	1,968.4	27.5	142.0	3,733.6	3,591.7
2008	9,259.4	9,157.4	5,222.1	1,898.6	2,001.8	41.5	101.9	3,861.1	3,759.2
2008 Q3	2,325.2	2,306.9	1,315.1	476.1	503.1	16.3	18.3	986.2	967.9
Q4	2,294.4	2,279.8	1,303.1	482.5	482.5	14.0	14.6	901.6	887.0
2009 Q1	2,239.5	2,232.0	1,286.6	489.8	454.8	3.5	7.5	799.8	792.3
Q2	2,238.0	2,216.5	1,290.1	495.4	445.6	-13.3	21.4	783.3	761.8
Q3	2,251.7	2,227.0	1,291.6	498.8	443.3	.	24.7	807.0	782.3
<i>percentage of GDP</i>									
2008	100.0	98.9	56.4	20.5	21.6	0.4	1.1	-	-
<i>Chain-linked volumes (prices for the previous year; seasonally adjusted ³⁾)</i>									
<i>quarter-on-quarter percentage changes</i>									
2008 Q3	-0.4	0.1	0.0	0.5	-1.4	-	-	-1.3	-0.1
Q4	-1.9	-0.8	-0.5	0.6	-3.8	-	-	-7.2	-4.8
2009 Q1	-2.4	-1.9	-0.5	0.6	-4.9	-	-	-8.7	-7.4
Q2	-0.2	-0.8	0.0	0.6	-1.7	-	-	-1.3	-2.9
Q3	0.4	0.2	-0.2	0.5	-0.4	-	-	2.9	2.6
<i>annual percentage changes</i>									
2005	1.7	1.9	1.8	1.6	3.3	-	-	5.2	5.9
2006	3.0	2.9	2.0	2.1	5.5	-	-	8.5	8.5
2007	2.7	2.4	1.6	2.3	4.7	-	-	6.2	5.5
2008	0.6	0.6	0.4	2.1	-0.3	-	-	1.0	0.9
2008 Q3	0.4	0.3	0.0	2.2	-0.8	-	-	1.0	0.7
Q4	-1.8	-0.6	-0.7	2.4	-5.5	-	-	-6.9	-4.1
2009 Q1	-5.0	-3.2	-1.3	2.5	-10.9	-	-	-16.8	-12.8
Q2	-4.8	-3.4	-0.9	2.4	-11.3	-	-	-17.4	-14.4
Q3	-4.1	-3.2	-1.1	2.5	-10.4	-	-	-13.9	-12.1
<i>contributions to quarter-on-quarter percentage changes in GDP; percentage points</i>									
2008 Q3	-0.4	0.1	0.0	0.1	-0.3	0.3	-0.5	-	-
Q4	-1.9	-0.8	-0.3	0.1	-0.8	0.2	-1.1	-	-
2009 Q1	-2.4	-1.9	-0.3	0.1	-1.0	-0.7	-0.5	-	-
Q2	-0.2	-0.8	0.0	0.1	-0.3	-0.6	0.6	-	-
Q3	0.4	0.2	-0.1	0.1	-0.1	0.3	0.1	-	-
<i>contributions to annual percentage changes in GDP; percentage points</i>									
2005	1.7	1.9	1.1	0.3	0.7	-0.2	-0.1	-	-
2006	3.0	2.9	1.2	0.4	1.1	0.1	0.1	-	-
2007	2.7	2.4	0.9	0.5	1.0	0.0	0.4	-	-
2008	0.6	0.6	0.2	0.4	0.0	0.0	0.1	-	-
2008 Q3	0.4	0.3	0.0	0.4	-0.2	0.0	0.1	-	-
Q4	-1.8	-0.6	-0.4	0.5	-1.2	0.6	-1.3	-	-
2009 Q1	-5.0	-3.1	-0.7	0.5	-2.4	-0.5	-1.9	-	-
Q2	-4.8	-3.3	-0.5	0.5	-2.5	-0.8	-1.5	-	-
Q3	-4.1	-3.2	-0.6	0.5	-2.2	-0.8	-0.9	-	-

Sources: Eurostat and ECB calculations.

- 1) Exports and imports cover goods and services and include cross-border intra-euro area trade. They are not fully consistent with: Section 3.1; Table 1 of Section 7.1; Table 3 of Section 7.2; or Tables 1 or 3 of Section 7.5.
- 2) Including acquisitions less disposals of valuables.
- 3) Annual data are not working day-adjusted.

5.2 Tuotanto ja kysyntä

2. Arvonlisäys toimialoittain

Yhteensä	Arvonlisäys, brutto (perushinnoin)						Tuoteverot vähennettynä tuotetuki-palkkioilla
	Maa-, riista-, metsä- ja kalatalous	Tehdasteollisuus, sähkö-, kaasu- ja vesihuolto, mineraalien kaivu	Rakentaminen	Kauppa, korjaus, majoitus- ja ravitsemistoiminta, kuljetus ja tietoliikenne	Rahoitus-toiminta, kiinteistö- ja vuokraus-palvelut, liike-elämän palvelut	Julkinen hallinto, koulutus, terveyspalvelut ja muut palvelut	
1	2	3	4	5	6	7	8
Käyvin hinnoin (miljardia euroa, kausivaihtelusta puhdistettu)							
<i>Osuus arvonlisäyksestä prosentteina</i>							
Määrä ketjutettuna (edellisen vuoden hinnoin, kausivaihtelusta puhdistettu¹⁾)							
<i>Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä</i>							
<i>Vuotuinen prosenttimuutos</i>							
<i>Vaikutus arvonlisäyksen neljännesvuosittaiseen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä</i>							
<i>Vaikutus arvonlisäyksen vuotuisen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä</i>							

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

1) Vuositietoihin ei ole tehty työpäiväkorjausta.

5.2 Output and demand

2. Value added by economic activity

	Gross value added (basic prices)							Taxes less subsidies on products
	Total	Agriculture, hunting, forestry and fishing activities	Mining, manufacturing and energy	Construction	Trade, repairs, hotels and restaurants, transport and communication	Financial, real estate, renting and business activities	Public administration, education, health and other services	
	1	2	3	4	5	6	7	8
<i>Current prices (EUR billions; seasonally adjusted)</i>								
2005	7,296.5	143.7	1,481.8	439.8	1,541.5	2,018.5	1,671.2	844.8
2006	7,646.6	141.3	1,564.3	476.4	1,598.2	2,134.6	1,731.7	913.9
2007	8,046.9	151.3	1,638.6	509.4	1,673.0	2,271.3	1,803.3	959.0
2008	8,313.4	146.5	1,659.7	533.2	1,726.7	2,365.0	1,882.3	946.0
2008 Q3	2,087.9	35.9	417.9	134.6	434.0	594.2	471.2	237.3
Q4	2,064.1	34.9	395.4	132.0	428.6	594.9	478.3	230.3
2009 Q1	2,016.2	34.6	359.4	130.3	417.9	589.3	484.7	223.3
Q2	2,016.1	33.6	353.1	129.3	418.4	592.3	489.4	221.8
Q3	2,030.7	32.6	361.5	128.6	420.8	594.7	492.4	221.0
<i>percentage of value added</i>								
2008	100.0	1.8	20.0	6.4	20.8	28.4	22.6	-
<i>Chain-linked volumes (prices for the previous year; seasonally adjusted¹⁾)</i>								
<i>quarter-on-quarter percentage changes</i>								
2008 Q3	-0.5	0.3	-1.9	-1.5	-0.4	0.0	0.5	-0.1
Q4	-1.9	0.5	-6.4	-1.6	-1.9	-0.5	0.2	-2.0
2009 Q1	-2.4	-0.5	-8.2	-1.1	-2.8	-0.8	0.1	-2.6
Q2	-0.2	0.2	-1.5	-0.6	-0.2	0.1	0.6	0.2
Q3	0.4	0.2	2.0	-1.0	0.2	-0.1	0.1	0.6
<i>annual percentage changes</i>								
2005	1.7	-6.1	1.4	1.6	2.0	2.7	1.3	1.9
2006	3.0	0.1	3.6	2.9	2.8	4.1	1.4	3.3
2007	3.0	-0.1	2.3	2.3	3.4	4.3	2.0	0.9
2008	0.9	1.7	-0.6	-0.6	0.8	1.7	1.6	-1.2
2008 Q3	0.6	2.9	-1.0	-1.0	0.4	1.3	1.7	-1.5
Q4	-1.7	2.5	-7.7	-3.4	-2.0	0.3	1.6	-2.6
2009 Q1	-4.9	0.2	-16.5	-6.0	-5.5	-1.0	1.2	-5.6
Q2	-4.9	0.5	-17.0	-4.7	-5.2	-1.3	1.5	-4.5
Q3	-4.1	0.5	-13.6	-4.3	-4.6	-1.4	1.1	-3.8
<i>contributions to quarter-on-quarter percentage changes in value added; percentage points</i>								
2008 Q3	-0.5	0.0	-0.4	-0.1	-0.1	0.0	0.1	-
Q4	-1.9	0.0	-1.3	-0.1	-0.4	-0.1	0.0	-
2009 Q1	-2.4	0.0	-1.6	-0.1	-0.6	-0.2	0.0	-
Q2	-0.2	0.0	-0.3	0.0	0.0	0.0	0.1	-
Q3	0.4	0.0	0.4	-0.1	0.0	0.0	0.0	-
<i>contributions to annual percentage changes in value added; percentage points</i>								
2005	1.7	-0.1	0.3	0.1	0.4	0.7	0.3	-
2006	3.0	0.0	0.7	0.2	0.6	1.1	0.3	-
2007	3.0	0.0	0.5	0.1	0.7	1.2	0.4	-
2008	0.9	0.0	-0.1	0.0	0.2	0.5	0.4	-
2008 Q3	0.6	0.1	-0.2	-0.1	0.1	0.4	0.4	-
Q4	-1.7	0.0	-1.6	-0.2	-0.4	0.1	0.4	-
2009 Q1	-4.9	0.0	-3.4	-0.4	-1.1	-0.3	0.3	-
Q2	-4.9	0.0	-3.5	-0.3	-1.1	-0.4	0.3	-
Q3	-4.1	0.0	-2.7	-0.3	-0.9	-0.4	0.2	-

Sources: Eurostat and ECB calculations.

1) Annual data are not working day-adjusted.

5.2 Tuotanto ja kysyntä

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

3. Teollisuustuotanto

Osuus kokonaisindeksistä, % ¹⁾	Yhteensä	Teollisuus ilman rakentamista									Rakentaminen	
		Yhteensä (indeksi: 2005 = 100, kp.)	Yhteensä		Teollisuus ilman rakentamista ja energiatuotteita					Energia		
			Tehdas- teollisuus	Yhteensä	Välituotteet	Pääoma- hyödykkeet	Kulutustavarat					
							Yhteensä	Kestävät	Ei-kestävät			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
<i>Prosenttimuutos edellisestä kuukaudesta (kp.)</i>												

4. Teollisuuden uudet tilaukset ja liikevaihto, vähittäiskaupan myynti ja uusien henkilöautojen rekisteröinnit

Osuus kokonaisindeksistä, % ¹⁾	Teollisuuden uudet tilaukset		Teollisuuden liikevaihto		Vähittäiskaupan myynti (ilman moottoriajoneuvojen polttoaineen vähittäismyyntiä)						Uusien henkilöautojen rekisteröinnit		
	Tehdasteollisuus ²⁾ (käyvin hinnoin)		Tehdasteollisuus (käyvin hinnoin)		Käyvin hinnoin	Kiintein hinnoin					Yhteensä (kp.), tuhansia ³⁾	Yhteensä	
	Yhteensä (indeksi: 2005 = 100, kp.)	Yhteensä	Yhteensä (indeksi: 2005 = 100, kp.)	Yhteensä	Yhteensä	Yhteensä (indeksi: 2005 = 100, kp.)	Yhteensä	Elintar- vikkeet, juomat ja tupakka	Muut kuin elintarvikkeet				
									Tekstiilit, vaatteet ja jalkineet	Kotitalous- esineet			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
<i>Prosenttimuutos edellisestä kuukaudesta (kp.)</i>													

Lähteet: Eurostat lukuun ottamatta osan 5.2 taulukon 4 sarakkeita 12 ja 13 (Euroopan autonvalmistajien yhteistyöjärjestön ACEA:n tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat).

1) Vuonna 2005.

2) Sisältää tehdasteollisuuden alat, joiden tuotanto perustuu pääasiassa uusiin tilauksiin. Vuonna 2005 näiden alojen osuus oli 61,2 % tehdasteollisuudesta.

3) Vuosi- ja neljännesvuositiedot ovat kyseisen jakson kuukausitietojen keskiarvoja.

5.2 Output and demand

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

3. Industrial production

	Total		Industry excluding construction									Construction
	Total (s.a.; index: 2005 = 100)	Total	Industry excluding construction and energy						Energy			
			Manu- facturing	Total	Intermediate goods	Capital goods	Consumer goods					
							Total	Durable	Non-durable			
% of total ¹⁾	100.0	78.0	78.0	69.4	68.8	28.2	22.1	18.5	2.6	15.9	9.1	22.0
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2006	3.9	104.3	4.2	4.6	4.7	4.9	6.0	2.9	4.4	2.7	0.6	3.1
2007	3.3	108.2	3.7	4.1	4.3	3.7	6.7	2.3	1.3	2.5	-0.9	1.6
2008	-2.3	106.3	-1.7	-1.8	-1.9	-3.3	-0.2	-2.0	-5.7	-1.4	0.3	-4.5
2008 Q4	-8.9	98.6	-9.0	-9.2	-9.5	-13.3	-8.6	-4.7	-11.9	-3.5	-4.1	-8.2
2009 Q1	-16.9	90.2	-18.5	-20.2	-20.7	-25.3	-23.9	-7.4	-19.9	-5.4	-4.4	-10.3
Q2	-16.7	89.2	-18.6	-19.5	-19.9	-24.2	-24.2	-6.0	-21.5	-3.3	-8.9	-7.5
Q3	-14.0	91.1	-14.6	-15.4	-15.9	-18.3	-21.3	-4.1	-19.0	-1.9	-6.5	-9.9
2009 Apr.	-18.7	88.3	-21.4	-22.0	-22.7	-27.2	-27.4	-7.4	-20.9	-5.0	-12.5	-5.7
May	-16.1	89.3	-17.7	-18.7	-18.9	-23.4	-23.0	-5.3	-20.0	-2.8	-7.6	-8.7
June	-15.2	90.1	-16.7	-17.8	-18.3	-22.2	-22.2	-5.3	-23.7	-2.3	-6.4	-8.0
July	-15.1	90.4	-15.9	-16.9	-17.7	-20.0	-23.5	-4.0	-20.7	-1.3	-6.0	-10.4
Aug.	-14.7	91.4	-15.1	-16.2	-16.0	-19.1	-22.1	-5.5	-20.0	-3.8	-6.2	-11.0
Sep.	-12.3	91.6	-13.0	-13.4	-14.0	-15.8	-18.7	-3.1	-16.8	-1.0	-7.4	-8.5
<i>month-on-month percentage changes (s.a.)</i>												
2009 Apr.	-1.1	-	-0.4	-0.7	-1.3	-0.2	-1.4	0.4	0.7	0.4	-1.4	0.0
May	0.2	-	1.1	0.5	0.9	1.6	1.1	0.3	-2.1	0.7	1.7	-2.0
June	-0.2	-	0.9	-0.2	-0.3	0.7	0.1	-0.2	-3.6	0.2	1.7	-0.3
July	-0.5	-	0.3	-0.1	-0.3	1.5	-1.4	0.4	0.6	0.4	0.4	-1.7
Aug.	-0.3	-	1.2	0.2	0.9	1.0	1.3	-0.5	5.2	-1.1	0.5	-0.1
Sep.	0.2	-	0.2	0.2	-0.3	0.8	1.4	0.1	-5.5	0.8	-1.5	-1.0

4. Industrial new orders and turnover, retail sales and new passenger car registrations

	Industrial new orders		Industrial turnover		Retail sales (excluding automotive fuel)							New passenger car registrations	
	Manufacturing ²⁾ (current prices)		Manufacturing (current prices)		Current prices	Constant prices						Total (s.a., thousands) ³⁾	Total
	Total (s.a.; index: 2005 = 100)	Total	Total (s.a.; index: 2005 = 100)	Total	Total	Total (s.a.; index: 2005 = 100)	Total	Food, beverages, tobacco	Non-food				
									Textiles, clothing, footwear	Household equipment			
% of total ¹⁾	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	42.9	57.1	9.9	13.9	12	13	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2006	110.7	10.3	108.3	8.0	3.4	102.5	2.5	1.0	3.7	3.1	5.4	975	2.4
2007	120.0	8.7	115.0	6.5	2.8	104.5	2.0	0.1	3.4	4.0	3.1	968	-0.5
2008	113.5	-5.2	116.9	1.9	1.7	103.8	-0.7	-1.8	-0.1	-1.8	-2.0	896	-7.0
2008 Q4	94.6	-22.3	107.1	-7.5	-0.3	102.9	-1.6	-2.2	-1.2	-3.1	-2.7	825	-17.4
2009 Q1	83.1	-31.8	95.1	-21.6	-2.6	102.3	-2.5	-3.6	-1.6	-0.4	-6.0	828	-12.6
Q2	84.5	-30.6	94.1	-23.2	-2.7	102.1	-1.7	-1.5	-1.9	-2.1	-5.3	934	-0.2
Q3	91.1	-21.5	96.0	-18.7	-3.3	101.6	-1.9	-1.4	-2.3	-2.8	-2.9	960	9.6
2009 May	84.2	-30.4	94.5	-23.4	-3.5	101.9	-2.4	-2.2	-2.6	-4.5	-6.0	912	0.0
June	86.5	-25.8	93.6	-20.4	-2.7	101.9	-1.6	-1.5	-1.3	-1.6	-4.5	975	11.6
July	90.3	-25.0	94.9	-20.7	-2.9	101.8	-1.4	-1.7	-1.5	0.2	-3.3	976	6.7
Aug.	90.8	-23.3	96.8	-18.8	-3.1	101.8	-1.7	-0.7	-2.5	-4.1	-2.9	934	14.4
Sep.	92.3	-16.5	96.2	-16.8	-4.0	101.3	-2.6	-1.9	-3.1	-4.8	-2.5	972	9.7
Oct.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	983	10.9
<i>month-on-month percentage changes (s.a.)</i>													
2009 June	-	2.8	-	-0.9	-0.1	-	0.0	-0.2	0.0	0.5	0.3	-	6.8
July	-	4.4	-	1.4	-0.2	-	-0.1	-0.4	-0.1	1.0	0.2	-	0.2
Aug.	-	0.5	-	1.9	0.0	-	0.0	0.7	-0.4	-2.4	-0.1	-	-4.3
Sep.	-	1.6	-	-0.6	-0.6	-	-0.5	-0.7	-0.3	0.2	0.0	-	4.1
Oct.	-	.	-	.	.	-	.	.	.	.	.	-	1.1

Sources: Eurostat, except columns 12 and 13 in Table 4 in Section 5.2 (which comprise ECB calculations based on data from the European Automobile Manufacturers' Association).

1) In 2005.

2) Includes manufacturing industries working mainly on the basis of orders, which represented 61.2% of total manufacturing in 2005.

3) Annual and quarterly figures are averages of monthly figures in the period concerned.

5.2 Tuotanto ja kysyntä

(saldoluku¹⁾, prosenttiyksikköä, ellei toisin mainita; kausivaihtelusta puhdistettu)

5. Suhdannekyselyt

Talouden luottamus- indikaattori ²⁾ (pitkän aikavälin keskiarvo = 100) 1	Tehdasteollisuus					Kuluttajien luottamusindikaattori				
	Teollisuuden luottamusindikaattori				Kapasiteetin käyttöaste, % ³⁾	Yhteensä ⁴⁾	Rahoitus- tilanne seuraavan 12 kk:n aikana	Taloustilanne seuraavan 12 kk:n aikana	Työttömyys- tilanne seuraavan 12 kk:n aikana	Säästöt seuraavan 12 kk:n aikana
	Yhteensä ⁴⁾	Tilaukanta	Valmistuote- varastot	Tuotanto- odotukset						
	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11

Rakentamisen luottamusindikaattori			Vähittäiskaupan luottamusindikaattori				Palveluajien luottamusindikaattori			
Yhteensä ⁴⁾	Tilaukanta	Työllisyys- odotukset	Yhteensä ⁴⁾	Tämän- hetkinen suhdanne- tilanne	Varastojen määrä	Suhdanne- näkömät	Yhteensä ⁴⁾	Suhdanne- näkömät	Kysyntä- tilanne	Kysyntä- näkömät
12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22

Lähde: Euroopan komissio (talouden ja rahoituksen pääosasto).

1) Myönteisten ja kielteisten vastausten prosentiosuuksien erotus.

2) Talouden luottamusindikaattori koostuu teollisuuden, palveluajien, kuluttajien, rakentamisen ja vähittäiskaupan luottamusindikaattoreista. Teollisuuden luottamusindikaattorin paino on 40 %, palveluajien luottamusindikaattorin 30 %, kuluttajien luottamusindikaattorin 20 % ja rakentamisen ja vähittäiskaupan luottamusindikaattorien 5 % kummankin. Jos talouden luottamusindikaattorin arvo on suurempi (pienempi) kuin 100, vastaajien näkemys taloudellisesta tilanteesta on positiivisempi (negatiivisempi) kuin keskimäärin tarkastelujaksolla 1990–2008.

3) Tietoja kerätään tammi-, huhti-, heinä- ja lokakuussa. Neljännesvuosiluvut ovat kahden peräkkäisen kyselyn keskiarvoja. Vuositiedot lasketaan neljännesvuosittaisista keskiarvoista.

4) Luottamusindikaattorit lasketaan komponenttiensa yksinkertaisena keskiarvona. Indikaattorien laskennassa käytetään arvioituja varastotietoja (sarakkeet 4 ja 17) ja työttömyyslukuja (sarake 10) käänteisin etumerkein.

5.2 Output and demand

(percentage balances, ¹⁾ unless otherwise indicated; seasonally adjusted)

5. Business and Consumer Surveys

	Economic sentiment indicator ²⁾ (long-term average = 100)	Manufacturing industry					Consumer confidence indicator				
		Industrial confidence indicator				Capacity utilisation ³⁾ (percentages)	Total ⁴⁾	Financial situation over next 12 months	Economic situation over next 12 months	Unemployment situation over next 12 months	Savings over next 12 months
		Total ⁴⁾	Order books	Stocks of finished products	Production expectations						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2005	98.2	-7	-16	11	6	81.1	-14	-4	-15	28	-9
2006	106.9	2	0	6	13	83.1	-9	-3	-9	15	-9
2007	108.9	4	5	5	13	84.1	-5	-2	-4	5	-8
2008	91.1	-9	-15	11	-2	81.8	-18	-10	-25	23	-14
2008 Q3	89.9	-10	-15	12	-2	82.2	-19	-12	-28	23	-14
Q4	75.6	-25	-36	18	-22	78.1	-27	-11	-34	49	-14
2009 Q1	65.7	-36	-56	20	-31	72.5	-33	-11	-41	64	-14
Q2	70.2	-33	-62	18	-21	70.0	-28	-9	-34	59	-11
Q3	79.9	-26	-58	12	-9	70.1	-21	-5	-20	51	-9
2009 June	73.2	-32	-63	16	-16	-	-25	-7	-29	55	-9
July	76.0	-30	-61	14	-13	69.6	-23	-6	-23	53	-10
Aug.	80.8	-25	-56	13	-8	-	-22	-5	-21	53	-9
Sep.	82.8	-24	-56	10	-7	-	-19	-4	-15	48	-10
Oct.	86.1	-21	-53	8	-2	70.7	-18	-3	-12	48	-8
Nov.	88.8	-19	-51	7	2	-	-17	-3	-10	50	-7
	Construction confidence indicator			Retail trade confidence indicator				Services confidence indicator			
	Total ⁴⁾	Order books	Employment expectations	Total ⁴⁾	Present business situation	Volume of stocks	Expected business situation	Total ⁴⁾	Business climate	Demand in recent months	Demand in the months ahead
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
2005	-7	-12	-2	-7	-12	13	4	11	5	10	18
2006	1	-4	6	1	3	14	13	18	13	18	24
2007	0	-8	7	1	4	15	12	19	16	19	23
2008	-14	-20	-7	-7	-6	16	1	2	-5	4	7
2008 Q3	-14	-21	-7	-9	-9	17	-1	1	-7	3	6
Q4	-23	-31	-16	-15	-16	17	-13	-12	-20	-9	-6
2009 Q1	-31	-36	-26	-19	-21	15	-20	-24	-33	-21	-18
Q2	-34	-42	-25	-17	-23	9	-19	-22	-29	-23	-15
Q3	-32	-41	-22	-14	-19	10	-13	-12	-19	-13	-5
2009 June	-33	-42	-24	-17	-24	9	-17	-20	-26	-22	-11
July	-33	-41	-25	-13	-16	10	-14	-18	-24	-19	-9
Aug.	-32	-40	-23	-14	-20	10	-12	-11	-16	-10	-5
Sep.	-30	-42	-19	-15	-21	11	-14	-9	-15	-10	-2
Oct.	-29	-42	-16	-15	-24	10	-12	-7	-10	-10	0
Nov.	-26	-39	-14	-11	-19	10	-4	-4	-7	-8	4

Source: European Commission (Economic and Financial Affairs DG).

- 1) Difference between the percentages of respondents giving positive and negative replies.
- 2) The economic sentiment indicator is composed of the industrial, services, consumer, construction and retail trade confidence indicators; the industrial confidence indicator has a weight of 40%, the services confidence indicator a weight of 30%, the consumer confidence indicator a weight of 20% and the two other indicators a weight of 5% each. Values for the economic sentiment indicator of above (below) 100 indicate above-average (below-average) economic sentiment, calculated for the period 1990 to 2008.
- 3) Data are collected in January, April, July and October each year. The quarterly figures shown are averages of two successive surveys. Annual data are derived from quarterly averages.
- 4) The confidence indicators are calculated as simple averages of the components shown; the assessments of stocks (columns 4 and 17) and unemployment (column 10) are used with inverted signs for the calculation of confidence indicators.

5.3 Työmarkkinat¹⁾

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

1. Työllisyys

	Yhteensä		Sosioekonomisen aseman mukaan		Toimialoitain					
	Milj. henkilöä (kp.)		Palkansaajat	Yrittäjät	Maa-, riista-, metsä- ja kalatalous	Tehdas-teollisuus, sähkö-, kaasu- ja vesihuolto, mineraalien kaivu	Rakentaminen	Kauppa, korjaus, majoitus- ja ravitsemistoiminta, kuljetus ja tietoliikenne	Rahoitus-toiminta, kiinteistö- ja vuokraus-palvelut, liike-elämän palvelut	Julkinen hallinto, koulutus, terveys-palvelut ja muut palvelut
Osuus, % ²⁾										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<i>Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä (kp.)</i>										

2. Työttömyys

(kausivaihtelusta puhdistettu)

	Yhteensä		Iän mukaan ³⁾				Sukupuolen mukaan ⁴⁾			
	Milj. henkilöä	% työvoimasta	Aikuiset		Nuoriso		Miehet		Naiset	
			Milj. henkilöä	% työvoimasta	Milj. henkilöä	% työvoimasta	Milj. henkilöä	% työvoimasta	Milj. henkilöä	% työvoimasta
Osuus, % ²⁾										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10

Lähde: Eurostat.

1) Työllisyystilastot on laskettu henkeä kohden ja ne perustuvat EKT 95:een. Työttömyystilastot on laskettu henkeä kohden ja ne ovat ILO:n suositusten mukaisia.

2) Vuonna 2008.

3) Aikuisväestö käsittää 25-vuotiaat ja sitä vanhemmat, nuoriso alle 25-vuotiaat, ilmaistu prosentteina vastaavasta työvoimasta.

4) Ilmaistu prosentteina vastaavasta työvoimasta.

5.3 Labour markets ¹⁾

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

1. Employment

	Whole economy		By employment status		By economic activity					
	Millions (s.a.)		Employees	Self-employed	Agriculture, hunting, forestry and fishing	Mining, manufacturing and energy	Construction	Trade, repairs, hotels and restaurants, transport and communication	Financial, real estate, renting and business services	Public administration, education, health and other services
% of total ²⁾	100.0	100.0	85.2	14.8	3.9	17.1	7.5	25.6	15.9	30.0
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2005	141.846	1.0	1.0	0.5	-0.7	-1.1	2.7	0.7	2.5	1.5
2006	144.148	1.6	1.8	0.7	-1.8	-0.3	2.7	1.7	3.9	1.8
2007	146.712	1.8	2.0	0.8	-1.5	0.3	3.9	2.0	4.1	1.2
2008	147.821	0.8	0.9	-0.3	-1.4	-0.2	-2.2	1.3	2.2	1.1
2008 Q2	148.164	1.1	1.3	-0.2	-1.8	0.3	-1.4	1.6	2.6	1.4
Q3	147.743	0.5	0.8	-0.9	-1.7	-0.1	-2.7	0.9	1.8	1.0
Q4	147.304	0.0	0.1	-0.8	-1.0	-1.2	-5.0	0.4	0.7	1.4
2009 Q1	146.215	-1.2	-1.0	-2.3	-2.0	-3.0	-7.1	-1.2	-1.2	1.4
Q2	145.526	-1.8	-1.7	-2.2	-1.9	-4.6	-7.6	-1.9	-1.9	1.4
	<i>quarter-on-quarter percentage changes (s.a.)</i>									
2008 Q2	0.089	0.1	0.2	-0.5	-1.1	-0.1	-0.9	0.1	0.0	0.6
Q3	-0.421	-0.3	-0.2	-0.6	-0.6	-0.6	-2.0	-0.2	0.0	0.1
Q4	-0.439	-0.3	-0.3	-0.4	0.3	-1.0	-2.1	-0.4	-0.4	0.6
2009 Q1	-1.089	-0.7	-0.7	-0.9	-0.7	-1.5	-2.1	-0.8	-0.8	0.1
Q2	-0.689	-0.5	-0.5	-0.5	-0.8	-1.5	-1.5	-0.5	-0.6	0.5

2. Unemployment

(seasonally adjusted)

	Total		By age ³⁾				By gender ⁴⁾			
	Millions	% of labour force	Adult		Youth		Male		Female	
			Millions	% of labour force	Millions	% of labour force	Millions	% of labour force	Millions	% of labour force
% of total ²⁾	100.0		77.9		22.1		50.4		49.6	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2005	13.710	9.0	10.668	7.9	3.042	17.5	6.915	8.1	6.796	10.0
2006	12.876	8.3	10.054	7.3	2.823	16.4	6.387	7.5	6.490	9.4
2007	11.672	7.5	9.123	6.6	2.549	14.9	5.734	6.7	5.938	8.5
2008	11.892	7.6	9.265	6.6	2.627	15.4	5.998	6.9	5.895	8.3
2008 Q3	11.951	7.6	9.304	6.6	2.646	15.6	6.065	7.0	5.886	8.3
Q4	12.687	8.0	9.873	7.0	2.813	16.6	6.547	7.6	6.139	8.6
2009 Q1	13.857	8.8	10.786	7.6	3.071	18.2	7.323	8.5	6.534	9.2
Q2	14.704	9.3	11.465	8.1	3.239	19.4	7.883	9.1	6.821	9.5
Q3	15.228	9.6	11.904	8.4	3.324	20.1	8.198	9.5	7.030	9.8
2009 May	14.685	9.3	11.437	8.1	3.248	19.4	7.885	9.1	6.800	9.5
June	14.894	9.4	11.650	8.2	3.244	19.5	7.989	9.2	6.905	9.6
July	15.052	9.5	11.771	8.3	3.280	19.8	8.089	9.4	6.963	9.7
Aug.	15.199	9.6	11.882	8.4	3.318	20.0	8.178	9.5	7.021	9.8
Sep.	15.433	9.8	12.058	8.5	3.375	20.3	8.328	9.6	7.105	9.9
Oct.	15.567	9.8	12.136	8.6	3.431	20.6	8.393	9.7	7.174	10.0

Source: Eurostat.

1) Data for employment refer to persons and are based on the ESA 95. Data for unemployment refer to persons and follow ILO recommendations.

2) In 2008.

3) Adult: 25 years of age and over; youth: below 25 years of age; rates are expressed as a percentage of the labour force for the relevant age group.

4) Rates are expressed as a percentage of the labour force for the relevant gender.

JULKINEN TALOUS

6.1 Tulot, menot ja alijäämä/ylijäämä¹⁾ (prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – tulot

Yhteensä	Tulot										Pääomatulot		Lisätieto: Verot yhteensä ²⁾
	Välittömät verot	Kotitaloudet		Yritykset	Välilliset verot	EU:n toimielinten saamat	Sosiaaliturvamaksut	Työnantaja	Vakuutettu	Myynnit	Pääoma-verot		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14

2. Euroalue – menot

Yhteensä	Menot									Pääomamenot			Lisätieto: Perusmenot ³⁾
	Yhteensä	Palkansaajakorvaukset	Välituotekäyttö	Korkomenot	Tulonsiirrot	Sosiaali-etuudet ja avustukset	Tukipalkkiot	EU:n toimielinten maksamat	Inves-toinnit	Pääoman siirrot	EU:n toimielinten maksamat		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14

3. Euroalue – alijäämä/ylijäämä, perusalijäämä/-ylijäämä ja julkinen kulutus

Yhteensä	Alijäämä (-) / ylijäämä (+)					Perusalijäämä (-) / -ylijäämä (+)	Julkinen kulutus ⁴⁾						Kollektiiviset kulutusmenot	Yksilölliset kulutusmenot
	Valtio	Osavaltiohallinto	Paikallis-hallinto	Sosiaali-turva-rahastot	Yhteensä		Palkansaajakorvaukset	Välituotekäyttö	Luontois-muotoiset tulonsiirrot	Kiinteän pääoman kuluminen	Myynnit (miinus)			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	

4. Euroalueen maat – alijäämä (-) / ylijäämä (+)⁵⁾

BE	DE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16

Lähteet: Euroaluetta koskevat tiedot: EKP, euroalueen maiden ali-/ylijäämää koskevat tiedot: Euroopan komissio.

- Tiedot viittaavat 16 euroalueen maata käsittävään euroalueeseen. Tuloja, menoja ja alijäämää/ylijäämää koskevat tiedot perustuvat EKT 95:een. EU:n budjettiin liittyvät tulonsiirrot on laskettu mukaan konsolidoituina. Euroalueen jäsenvaltioiden välisiä tulonsiirtoja ei ole konsolidoitu.
- Verot ja sosiaaliturvamaksut.
- Kokonaismenot miinus korkomenot.
- Vastaa EKT 95:n mukaisia julkisyhteisöjen kulutusmenoja (P.3).
- Sisältää UMTS-toimilupien myynnistä saadut tulot sekä swap- ja korkoterminijärjestelyjen alaiset maksut.

GOVERNMENT FINANCE

6.1 Revenue, expenditure and deficit/surplus ¹⁾

(as a percentage of GDP)

1. Euro area – revenue

	Total		Current revenue								Capital revenue		Memo item: Fiscal burden ²⁾	
	1	2	Direct taxes		Indirect taxes	Received by EU institutions	Social contributions		Sales	Capital taxes	13			
			Households	Corporations			Employers	Employees						
	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	14			
2000	46.5	46.2	12.6	9.6	3.0	13.9	0.6	15.8	8.2	4.8	2.2	0.3	0.3	42.6
2001	45.7	45.4	12.2	9.4	2.7	13.5	0.5	15.6	8.2	4.7	2.1	0.2	0.3	41.6
2002	45.1	44.8	11.8	9.2	2.5	13.5	0.4	15.6	8.2	4.6	2.1	0.3	0.3	41.2
2003	45.0	44.4	11.4	9.0	2.3	13.5	0.4	15.7	8.3	4.6	2.1	0.6	0.5	41.1
2004	44.5	44.0	11.3	8.7	2.5	13.5	0.3	15.5	8.2	4.5	2.1	0.5	0.4	40.7
2005	44.8	44.4	11.5	8.8	2.6	13.7	0.3	15.4	8.1	4.5	2.2	0.5	0.3	40.9
2006	45.3	45.0	12.1	8.9	3.0	13.9	0.3	15.3	8.1	4.5	2.1	0.3	0.3	41.5
2007	45.5	45.2	12.4	9.1	3.1	13.8	0.3	15.1	8.0	4.4	2.1	0.3	0.3	41.6
2008	44.9	44.7	12.2	9.3	2.7	13.3	0.3	15.3	8.1	4.4	2.1	0.2	0.3	41.0

2. Euro area – expenditure

	Total		Current expenditure						Capital expenditure			Memo item: Primary expenditure ³⁾		
	1	2	Compensation of employees	Intermediate consumption	Interest	Current transfers	Social payments	Subsidies	Paid by EU institutions	Investment	Capital transfers		Paid by EU institutions	
														3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2000	46.6	43.8	10.4	4.8	3.9	24.7	21.6	2.0	0.5	2.8	2.5	1.3	0.0	42.7
2001	47.6	43.7	10.3	4.8	3.8	24.8	21.7	1.9	0.5	3.9	2.5	1.4	0.0	43.8
2002	47.7	43.9	10.4	4.9	3.5	25.1	22.2	1.9	0.5	3.8	2.4	1.4	0.0	44.2
2003	48.1	44.1	10.5	5.0	3.3	25.4	22.5	1.9	0.5	3.9	2.5	1.4	0.1	44.8
2004	47.5	43.6	10.4	5.0	3.1	25.1	22.3	1.8	0.5	3.9	2.5	1.5	0.1	44.4
2005	47.4	43.5	10.4	5.0	3.0	25.0	22.3	1.7	0.5	3.9	2.5	1.4	0.0	44.4
2006	46.7	42.8	10.2	5.0	2.9	24.8	22.0	1.7	0.5	3.8	2.5	1.4	0.0	43.8
2007	46.1	42.3	10.0	5.0	3.0	24.4	21.6	1.6	0.4	3.8	2.6	1.2	0.0	43.1
2008	46.9	43.0	10.1	5.1	3.0	24.8	22.0	1.6	0.4	3.9	2.5	1.3	0.0	43.9

3. Euro area – deficit/surplus, primary deficit/surplus and government consumption

	Deficit (-)/surplus (+)					Primary deficit (-)/surplus (+)	Government consumption ⁴⁾							
	Total	Central gov.	State gov.	Local gov.	Social security funds		Total	Compensation of employees	Intermediate consumption	Transfers in kind via market producers	Consumption of fixed capital	Sales (minus)	Collective consumption	Individual consumption
2000	-0.1	-0.5	-0.1	0.1	0.5	3.8	19.7	10.4	4.8	4.9	1.8	2.2	8.2	11.6
2001	-1.9	-1.7	-0.4	-0.1	0.3	1.9	19.8	10.3	4.8	4.9	1.8	2.1	8.2	11.7
2002	-2.6	-2.1	-0.5	-0.2	0.2	0.9	20.2	10.4	4.9	5.1	1.8	2.1	8.3	12.0
2003	-3.1	-2.4	-0.5	-0.2	0.0	0.2	20.5	10.5	5.0	5.2	1.8	2.1	8.3	12.2
2004	-3.0	-2.5	-0.4	-0.3	0.2	0.2	20.4	10.4	5.0	5.1	1.9	2.1	8.3	12.1
2005	-2.6	-2.2	-0.3	-0.2	0.2	0.4	20.4	10.4	5.0	5.1	1.9	2.2	8.2	12.3
2006	-1.3	-1.4	-0.1	-0.2	0.4	1.6	20.3	10.2	5.0	5.2	1.9	2.1	8.0	12.2
2007	-0.6	-1.2	0.0	0.0	0.5	2.4	20.0	10.0	5.0	5.2	1.9	2.1	7.9	12.1
2008	-2.0	-2.0	-0.2	-0.2	0.4	1.0	20.4	10.1	5.1	5.3	1.9	2.1	8.1	12.3

4. Euro area countries – deficit (-)/surplus (+) ⁵⁾

	BE	DE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2005	-2.7	-3.3	1.7	-5.2	1.0	-2.9	-4.3	-2.4	0.0	-2.9	-0.3	-1.6	-6.1	-1.4	-2.8	2.8
2006	0.3	-1.6	3.0	-2.9	2.0	-2.3	-3.3	-1.2	1.3	-2.6	0.5	-1.6	-3.9	-1.3	-3.5	4.0
2007	-0.2	0.2	0.3	-3.7	1.9	-2.7	-1.5	3.4	3.7	-2.2	0.2	-0.6	-2.6	0.0	-1.9	5.2
2008	-1.2	0.0	-7.2	-7.7	-4.1	-3.4	-2.7	0.9	2.5	-4.7	0.7	-0.4	-2.7	-1.8	-2.3	4.5

Sources: ECB for euro area aggregated data; European Commission for data relating to countries' deficit/surplus.

- Data refer to the Euro 16. Revenue, expenditure and deficit/surplus are based on the ESA 95. Transactions involving the EU budget are included and consolidated. Transactions among Member States' governments are not consolidated.
- The fiscal burden comprises taxes and social contributions.
- Comprises total expenditure minus interest expenditure.
- Corresponds to final consumption expenditure (P.3) of general government in the ESA 95.
- Includes proceeds from the sale of UMTS licences and settlements under swaps and forward rate agreements.

6.2 Velka¹⁾

(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – rahoitusvaateittain ja velkojen mukaan

Yhteensä	Rahoitusvaatteet				Velkojat				Muut luotonantajat ³⁾
	Käteinen ja talletukset	Lainat	Lyhytaikaiset arvopaperit	Pitkäaikaiset arvopaperit	Kotimainen luotonantaja ²⁾				
					Yhteensä	Rahalaitokset	Muut rahoituslaitokset	Muut sektorit	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10

2. Euroalue – liikkeeseenlaskijan, laina-ajan ja valuutan mukaan

Yhteensä	Liikkeeseenlaskija ⁴⁾				Alkuperäinen laina-aika			Jäljellä oleva laina-aika			Valuutat	
	Valtio	Osavaltiohallinto	Paikallis-hallinto	Sosiaali-turva-rahastot	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi	Vaihtuva-korkoinen	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Euro tai jäsenvaluutat	Muut valuutat

3. Euroalueen maat

BE	DE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16

Lähteet: Euroaluetta koskevat tiedot: EKP, euroalueen maiden velkaa koskevat tiedot: Euroopan komissio.

- 1) Tiedot viittaavat 16 euroalueen maata käsittävään euroalueeseen. Julkisen sektorin nimellinen bruttovelka konsolidoituina sektorin sisällä. Muiden maiden sijoituksia valtion joukkolainoihin ei ole konsolidoitu. Tiedot perustuvat osittain arvioihin.
- 2) Valtion joukkolainojen haltijat, jotka sijaitsevat joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa.
- 3) Sisältää muissa euroalueen maissa kuin joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa sijaitsevat velkojat.
- 4) Ei sisällä joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa sijaitsevien julkisyhteisöjen hallussa olevia joukkolainoja.

6.2 Debt ¹⁾

(as a percentage of GDP)

1. Euro area – by financial instrument and sector of the holder

	Total	Financial instruments				Holders				
		Currency and deposits	Loans	Short-term securities	Long-term securities	Domestic creditors ²⁾				Other creditors ³⁾
						Total	MFIs	Other financial corporations	Other sectors	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
1999	72.0	2.9	14.5	4.3	50.4	48.7	25.4	13.7	9.7	23.3
2000	69.2	2.7	13.2	3.7	49.6	44.0	22.1	12.3	9.6	25.2
2001	68.2	2.8	12.4	4.0	49.0	41.8	20.6	11.0	10.2	26.4
2002	68.0	2.7	11.8	4.6	48.9	40.0	19.4	10.6	10.0	28.0
2003	69.1	2.1	12.4	5.0	49.6	39.3	19.6	11.0	8.6	29.8
2004	69.5	2.2	12.0	5.0	50.3	37.5	18.5	10.7	8.3	31.9
2005	70.0	2.4	11.8	4.7	51.2	35.5	17.2	11.1	7.1	34.6
2006	68.2	2.4	11.4	4.1	50.2	33.8	17.4	9.4	7.0	34.4
2007	65.9	2.2	10.8	4.2	48.8	32.1	16.8	8.6	6.7	33.9
2008	69.3	2.3	10.9	6.7	49.4	32.5	17.2	8.2	7.1	36.8

2. Euro area – by issuer, maturity and currency denomination

	Total	Issued by: ⁴⁾				Original maturity			Residual maturity			Currencies	
		Central gov.	State gov.	Local gov.	Social security funds	Up to 1 year	Over 1 year	Variable interest rate	Up to 1 year	Over 1 year and up to 5 years	Over 5 years	Euro or participating currencies	Other currencies
1999	72.0	60.5	6.0	5.1	0.4	7.3	64.6	7.0	13.5	27.8	30.6	69.9	2.0
2000	69.2	58.1	5.8	4.9	0.4	6.5	62.7	6.2	13.4	27.8	28.1	67.4	1.8
2001	68.2	57.0	6.0	4.7	0.4	7.0	61.2	5.3	13.7	26.6	27.9	66.7	1.5
2002	68.0	56.7	6.2	4.7	0.4	7.6	60.4	5.2	15.5	25.3	27.2	66.7	1.3
2003	69.1	57.0	6.5	5.0	0.6	7.8	61.3	5.0	14.9	26.0	28.2	68.1	0.9
2004	69.5	57.4	6.6	5.1	0.4	7.8	61.6	4.7	14.8	26.2	28.5	68.6	0.9
2005	70.0	57.6	6.7	5.2	0.5	7.9	62.2	4.6	14.8	25.6	29.7	69.1	1.0
2006	68.2	55.9	6.5	5.3	0.5	7.4	60.8	4.3	14.4	24.0	29.8	67.7	0.6
2007	65.9	54.0	6.2	5.2	0.5	7.4	58.5	4.3	14.2	22.7	29.1	65.4	0.5
2008	69.3	57.1	6.6	5.2	0.4	10.2	59.1	4.5	17.8	22.2	29.3	68.6	0.7

3. Euro area countries

	BE	DE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2005	92.1	68.0	27.6	100.0	43.0	66.4	105.8	69.1	6.1	70.2	51.8	63.9	63.6	27.0	34.2	41.8
2006	88.1	67.6	25.0	97.1	39.6	63.7	106.5	64.6	6.6	63.6	47.4	62.2	64.7	26.7	30.5	39.3
2007	84.2	65.0	25.1	95.6	36.1	63.8	103.5	58.3	6.6	62.0	45.5	59.5	63.6	23.3	29.3	35.2
2008	89.8	65.9	44.1	99.2	39.7	67.4	105.8	48.4	13.5	63.8	58.2	62.6	66.3	22.5	27.7	34.1

Sources: ECB for euro area aggregated data; European Commission for data relating to countries' debt.

- 1) Data refer to the Euro 16. Gross general government debt at nominal value and consolidated between sub-sectors of government. Holdings by non-resident governments are not consolidated. Data are partially estimated.
- 2) Holders resident in the country whose government has issued the debt.
- 3) Includes residents of euro area countries other than the country whose government has issued the debt.
- 4) Excludes debt held by general government in the country whose government has issued it.

6.3 Velan muutos¹⁾
(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – aiheuttajan, rahoitusvaateen ja velkojan mukaan

Yhteensä	Aiheuttaja			Rahoitusvaatteet				Velkojat			
	Lainanotto- tarve ²⁾	Arvostus- tekijät ³⁾	Luokittelumuutokset ⁴⁾	Käteinen ja talletukset	Lainat	Lyhyt- aikaiset arvopaperit	Pitkä- aikaiset arvopaperit	Kotimainen luoton- antaja ⁵⁾	Raha- laitokset	Muut rahoitus- laitokset	Muut luoton- antajat ⁶⁾
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12

2. Euroalue – alijäämä-/velkakoikaisut

Velan muutos	Ali- jäämä (-)/ ylijäämä (+) ⁷⁾	Alijäämä-/velkakoikaisut ⁸⁾										Arvos- tustekijät	Luokit- telumuut- okset	Muut ⁹⁾
		Yhteensä	Julkisyhteisöjen rahoitusvarojen muutokset					Osakkeet ja osuudet	Yksityistä- mistulot	Pääoma- sijoitukset	Valuutta- kursssi- vaikutukset			
			Yhteensä	Käteinen ja talle- tukset	Lainat	Arvo- pape- rit ¹⁰⁾								
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	

Lähde: EKP.

- Tiedot viittaavat 16 euroalueen maata käsittävään euroalueeseen ja perustuvat osittain arvioihin. Nimellisen konsolidoidun bruttovelan vuosimuutos prosentteina BKT:stä: (velka[t] – velka[t-1]) / BKT(t).
- Taloustoimista johtuva rahoitustarve.
- Sisältää valuuttakurssimuutosten vaikutusten lisäksi vaikutukset, jotka johtuvat velan laskemisesta nimellisarvoisena (esim. liikkeeseen laskettujen arvopaperien preemiot tai diskonttaukset).
- Sisältää erityisesti yksiköiden uudelleenluokittelun vaikutukset ja tietyt valtioiden vastuulleen ottamat velat.
- Valtion joukkolainojen haltijat, jotka sijaitsevat joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa.
- Sisältää muissa euroalueen maissa kuin joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa sijaitsevat velkojat.
- Sisältää UMTS-toimilupien myynnistä saadut tulot.
- Nimellisen konsolidoidun bruttovelan vuosimuutoksen ja prosentteina BKT:stä ilmoitetun alijäämän välinen erotus.
- Sisältää pääasiassa muihin velkoihin ja saamiin kohdistuvat taloustoimet (kauppaluotot, muut velat/saamiset ja johdannaiset).
- Ei sisällä johdannaisia.

6.3 Change in debt ¹⁾

(as a percentage of GDP)

1. Euro area – by source, financial instrument and sector of the holder

	Total	Source of change			Financial instruments				Holders			Other creditors ⁶⁾
		Borrowing requirement ²⁾	Valuation effects ³⁾	Other changes in volume ⁴⁾	Currency and deposits	Loans	Short-term securities	Long-term securities	Domestic creditors ⁵⁾	MFIs	Other financial corporations	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2000	1.1	1.2	0.0	-0.1	0.0	-0.5	-0.3	1.9	-2.1	-2.0	-0.6	3.2
2001	1.9	1.9	-0.1	0.1	0.2	-0.2	0.5	1.5	-0.3	-0.5	-0.8	2.2
2002	2.1	2.7	-0.5	-0.1	0.0	-0.2	0.7	1.6	-0.4	-0.5	-0.1	2.5
2003	3.1	3.3	-0.2	0.0	-0.6	0.9	0.6	2.1	0.5	0.8	0.8	2.6
2004	3.1	3.2	-0.1	0.0	0.2	0.1	0.1	2.7	-0.2	-0.3	0.1	3.3
2005	3.1	3.0	0.0	0.0	0.3	0.3	-0.1	2.6	-0.7	-0.6	0.8	3.8
2006	1.5	1.4	0.1	0.0	0.2	0.2	-0.4	1.5	0.0	1.0	-1.2	1.5
2007	1.1	1.1	0.0	0.0	-0.1	-0.1	0.3	1.0	0.0	0.2	-0.3	1.1
2008	5.2	5.1	0.1	0.0	0.1	0.4	2.6	2.0	1.3	0.9	-0.2	3.8

2. Euro area – deficit-debt adjustment

	Change in debt	Deficit (-) / surplus (+) ⁷⁾	Deficit-debt adjustment ⁸⁾											Other ⁹⁾
			Total	Transactions in main financial assets held by general government							Valuation effects	Exchange rate effects	Other changes in volume	
				Total	Currency and deposits	Loans	Securities ¹⁰⁾	Shares and other equity	Privatisations	Equity injections				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2000	1.1	-0.1	1.0	1.0	0.7	0.1	0.2	0.0	-0.3	0.2	0.0	0.1	-0.1	0.1
2001	1.9	-1.9	0.0	-0.5	-0.6	0.1	0.1	-0.1	-0.3	0.1	-0.1	0.0	0.0	0.1
2002	2.1	-2.6	-0.5	0.1	0.1	0.0	0.0	-0.1	-0.4	0.1	-0.5	-0.1	-0.1	0.0
2003	3.1	-3.1	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	0.1	-0.2	0.1	-0.2	-0.1	0.0	0.1
2004	3.1	-3.0	0.2	0.2	0.2	0.0	0.1	0.0	-0.5	0.2	-0.1	0.0	0.0	0.1
2005	3.1	-2.6	0.5	0.6	0.3	0.1	0.1	0.1	-0.3	0.2	0.0	0.0	0.0	-0.1
2006	1.5	-1.3	0.2	0.3	0.3	-0.1	0.3	-0.2	-0.4	0.1	0.1	0.0	0.0	-0.2
2007	1.1	-0.6	0.5	0.6	0.3	0.0	0.3	0.1	-0.2	0.2	0.0	0.0	0.0	-0.1
2008	5.2	-2.0	3.2	3.1	0.8	0.7	0.7	0.8	-0.1	0.7	0.1	0.0	0.0	0.0

Source: ECB.

- 1) Data refer to the Euro 16 and are partially estimated. Annual change in gross nominal consolidated debt is expressed as a percentage of GDP, i.e. $[\text{debt}(t) - \text{debt}(t-1)] \div \text{GDP}(t)$.
- 2) The borrowing requirement is by definition equal to transactions in debt.
- 3) Includes, in addition to the impact of foreign exchange movements, effects arising from measurement at nominal value (e.g. premia or discounts on securities issued).
- 4) Includes, in particular, the impact of the reclassification of units and certain types of debt assumption.
- 5) Holders resident in the country whose government has issued the debt.
- 6) Includes residents of euro area countries other than the country whose government has issued the debt.
- 7) Including proceeds from sales of UMTS licences.
- 8) The difference between the annual change in gross nominal consolidated debt and the deficit as a percentage of GDP.
- 9) Mainly composed of transactions in other assets and liabilities (trade credits, other receivables/payables and financial derivatives).
- 10) Excluding financial derivatives.

6.4 Neljännesvuosittaiset tulot, menot ja alijäämä/ylijäämä¹⁾
(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – neljännesvuosittaiset tulot

Yhteensä	Tulot						Pääomatulot		Lisätieto: Verot yhteensä ²⁾
	2	Välittömät verot 3	Välilliset verot 4	Sosiaaliturvamaksut 5	Myynnit 6	Tulot omaisuudesta 7	8	Pääomaverot 9	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10

2. Euroalue – neljännesvuosittaiset menot ja alijäämä/ylijäämä

Yhteensä	Menot							Pääomamenot			Alijäämä (-) / ylijäämä (+)	Perus- alijäämä (-) / -ylijäämä (+)
	Yhteensä	Palkan- saaja- korvaukset	Väliuote- käyttö	Korko- menot	Tulon- siirrot	Sosiaali- etuudet ja avustukset	Tuki- palkkiot	Investoinnit	Pääoman siirrot			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13

Lähde: Eurostatin tilastoihin ja kansallisiin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat.

- 1) Tiedot viittaavat 16 euroalueen maata käsittävään euroalueeseen. Tuloja, menoja ja alijäämä/ylijäämää koskevat tiedot perustuvat EKT 95:een. Tulonsiirtoja EU:n budjetin ja julkisen sektorin ulkopuolisten yksiköiden välillä ei ole laskettu mukaan. Muilta osin neljännesvuosittaiset tilastot laaditaan (erilaisia raportointimääraaikoja lukuun ottamatta) vastaavalla tavalla kuin vuositilastot. Kausivaihtelusta puhdistamattomia tietoja.
- 2) Verot ja sosiaaliturvamaksut.

6.4 Quarterly revenue, expenditure and deficit/surplus ¹⁾

(as a percentage of GDP)

1. Euro area – quarterly revenue

	Total		Current revenue					Capital revenue		Memo item: Fiscal burden ²⁾
	1	2	Direct taxes	Indirect taxes	Social contributions	Sales	Property income	8	Capital taxes		9
2003 Q2	45.8	44.3	11.9	12.7	15.7	2.0	1.4	1.4	1.2	41.4
Q3	42.7	42.2	10.8	12.6	15.5	1.9	0.6	0.5	0.2	39.1
Q4	49.2	48.2	13.1	14.1	16.2	2.9	0.8	1.0	0.3	43.7
2004 Q1	41.4	40.9	9.6	12.9	15.3	1.7	0.6	0.4	0.3	38.1
Q2	44.8	44.0	12.0	12.9	15.3	2.0	1.1	0.8	0.6	40.7
Q3	42.8	42.3	10.6	12.8	15.4	1.9	0.7	0.5	0.3	39.1
Q4	49.0	48.0	12.9	14.2	16.2	2.9	0.7	1.0	0.4	43.7
2005 Q1	42.0	41.5	9.9	13.0	15.2	1.7	0.6	0.5	0.3	38.4
Q2	44.4	43.8	11.7	13.2	15.1	2.0	1.1	0.6	0.3	40.2
Q3	43.4	42.7	11.0	13.0	15.2	1.9	0.7	0.7	0.3	39.5
Q4	49.1	48.3	13.4	14.2	16.1	2.9	0.8	0.7	0.3	43.9
2006 Q1	42.4	41.9	10.2	13.4	15.1	1.6	0.8	0.4	0.3	38.9
Q2	45.5	45.0	12.4	13.5	15.1	1.9	1.3	0.5	0.3	41.2
Q3	43.7	43.2	11.5	13.0	15.2	2.0	0.8	0.5	0.3	39.9
Q4	49.4	48.8	14.0	14.2	15.8	2.9	0.9	0.6	0.3	44.4
2007 Q1	42.2	41.8	10.3	13.5	14.8	1.7	0.8	0.4	0.3	38.8
Q2	45.8	45.4	12.8	13.5	15.0	1.9	1.5	0.4	0.3	41.5
Q3	43.7	43.2	12.0	12.8	14.9	1.9	0.8	0.5	0.3	40.0
Q4	49.7	49.2	14.4	14.2	15.8	3.0	0.9	0.5	0.3	44.6
2008 Q1	42.2	41.9	10.6	12.9	14.8	1.7	1.0	0.3	0.2	38.6
Q2	45.1	44.7	12.8	12.8	15.0	1.9	1.5	0.4	0.3	40.9
Q3	43.1	42.7	11.8	12.4	15.1	1.9	0.8	0.4	0.3	39.5
Q4	48.8	48.3	13.6	13.6	16.2	3.0	1.0	0.5	0.3	43.6
2009 Q1	42.2	42.0	10.5	12.4	15.5	1.8	1.0	0.2	0.2	38.7
Q2	44.6	44.0	11.7	12.5	15.6	2.0	1.4	0.6	0.5	40.3

2. Euro area – quarterly expenditure and deficit/surplus

	Total		Current expenditure						Capital expenditure			Deficit (-)/ surplus (+)	Primary deficit (-)/ surplus (+)
	1	2	Compensation of employees	Intermediate consumption	Interest	Current transfers	Social benefits		Investment	Capital transfers			
							7	8					
2003 Q2	47.1	43.6	10.4	4.7	3.4	25.1	21.6	1.3	3.5	2.3	1.2	-1.3	2.1
Q3	47.1	43.4	10.2	4.8	3.3	25.1	21.6	1.3	3.7	2.5	1.2	-4.4	-1.1
Q4	51.0	46.2	11.1	5.7	3.1	26.4	22.8	1.5	4.8	3.3	1.6	-1.9	1.2
2004 Q1	46.4	43.0	10.3	4.6	3.2	24.9	21.3	1.2	3.4	1.9	1.5	-5.0	-1.8
Q2	46.6	43.2	10.4	4.8	3.3	24.7	21.4	1.3	3.4	2.3	1.1	-1.8	1.5
Q3	46.1	42.7	9.9	4.7	3.1	24.9	21.5	1.3	3.4	2.4	1.0	-3.3	-0.1
Q4	50.9	45.6	11.0	5.7	2.9	26.1	22.6	1.4	5.2	3.1	2.1	-1.9	1.0
2005 Q1	46.8	43.1	10.2	4.6	3.1	25.1	21.3	1.2	3.7	1.9	1.8	-4.9	-1.7
Q2	46.1	42.7	10.2	4.9	3.2	24.4	21.3	1.1	3.4	2.3	1.1	-1.7	1.5
Q3	45.8	42.3	9.9	4.8	3.0	24.7	21.3	1.2	3.4	2.5	1.0	-2.4	0.6
Q4	50.5	45.7	11.1	5.8	2.7	26.1	22.5	1.3	4.8	3.1	1.7	-1.5	1.3
2006 Q1	45.3	42.1	10.0	4.5	2.9	24.6	21.1	1.2	3.1	1.9	1.2	-2.9	0.0
Q2	45.4	42.2	10.2	4.9	3.1	24.0	21.0	1.1	3.2	2.3	1.0	0.0	3.1
Q3	45.3	41.9	9.8	4.7	2.9	24.5	21.1	1.2	3.4	2.4	1.0	-1.6	1.3
Q4	50.3	45.0	10.7	5.7	2.7	25.9	22.2	1.4	5.3	3.2	2.2	-1.0	1.7
2007 Q1	44.3	41.2	9.8	4.5	2.9	23.9	20.5	1.2	3.2	2.0	1.2	-2.1	0.8
Q2	44.6	41.4	9.9	4.8	3.2	23.5	20.5	1.1	3.2	2.3	0.8	1.2	4.3
Q3	44.6	41.2	9.6	4.7	3.0	23.9	20.7	1.2	3.4	2.5	0.9	-0.9	2.0
Q4	50.3	45.2	10.7	5.8	2.8	26.0	22.2	1.5	5.1	3.4	1.8	-0.6	2.2
2008 Q1	44.7	41.5	9.8	4.6	2.9	24.2	20.5	1.2	3.2	2.0	1.2	-2.5	0.5
Q2	45.3	41.9	10.1	4.9	3.1	23.7	20.6	1.1	3.4	2.3	1.1	-0.2	3.0
Q3	45.4	41.9	9.7	4.8	3.0	24.4	21.2	1.2	3.5	2.5	1.1	-2.3	0.7
Q4	51.8	46.7	11.0	6.1	2.8	26.9	23.0	1.4	5.1	3.4	1.7	-3.0	-0.2
2009 Q1	48.3	44.9	10.6	5.2	2.9	26.2	22.3	1.3	3.4	2.1	1.2	-6.1	-3.1
Q2	49.7	45.9	10.8	5.5	3.2	26.4	23.0	1.3	3.9	2.6	1.2	-5.1	-2.0

Source: ECB calculations based on Eurostat and national data.

- Revenue, expenditure and deficit/surplus are based on the ESA 95. Transactions between the EU budget and entities outside the government sector are not included. Otherwise, except for different data transmission deadlines, the quarterly data are consistent with the annual data. The data are not seasonally adjusted.
- The fiscal burden comprises taxes and social contributions.

6.5 Neljännesvuosittainen velka ja velan muutos¹⁾
(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – julkisyhteisöjen konsolidoitu bruttovelka (EMU-kriteerien mukainen) rahoitusvaateittain²⁾

Yhteensä	Rahoitusvaateet			
	Käteinen ja talletukset	Lainat	Lyhytaikaiset arvopaperit	Pitkäaikaiset arvopaperit
1	2	3	4	5

2. Euroalue – alijäämä-/velkakoikaisut

Velan muutos	Alijäämä (-) / ylijäämä (+)	Alijäämä-/velkakoikaisut								Lisätieto: Lainanotto- tarve
		Yhteensä	Julkisyhteisöjen rahoitusvarojen muutokset					Arvostustekijät ja luokittelu- muutokset	Muut	
			Yhteensä	Käteinen ja talletukset	Lainat	Arvopaperit	Osakkeet ja osuudet			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11

K29 Alijäämä, lainanottotarve ja velan muutos
(neljän vuosineljänneksen liukuva summa prosentteina BKT:stä)

— Alijäämä
- - - Velan muutos
- - - Lainanottotarve

K30 Julkisyhteisöjen konsolidoitu bruttovelka (EMU-kriteerien mukainen)
(BKT:hen suhteutetun velan vuotuinen muutos ja sen osatekijät)

■ Alijäämä-/velkakoikaisut
■ Perusalijäämä/-ylijäämä
■ BKT:n kasvuvauhdin ja koron erotus
— BKT:n suhteutetun velan muutos

Lähde: Eurostatin tilastoihin ja kansallisiin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat.

1) Tiedot viittaavat 16 euroalueen maata käsittävään euroalueeseen.

2) Kantatiedot vuosineljännekseltä t ilmoitetaan prosentteina neljänneksen t ja kolmen edeltävän neljänneksen BKT:n summasta.

6.5 Quarterly debt and change in debt

(as a percentage of GDP)

1. Euro area – Maastricht debt by financial instrument ¹⁾

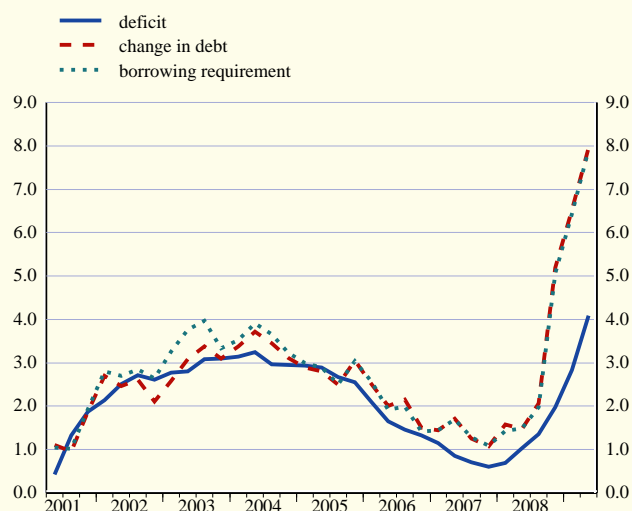
	Total 1	Financial instruments			
		Currency and deposits 2	Loans 3	Short-term securities 4	Long-term securities 5
2006 Q3	69.9	2.5	11.6	4.7	51.1
Q4	68.2	2.4	11.4	4.1	50.2
2007 Q1	68.4	2.4	11.5	4.7	49.9
Q2	68.6	2.2	11.2	5.1	50.2
Q3	67.6	2.1	11.0	5.1	49.4
Q4	65.9	2.2	10.8	4.2	48.8
2008 Q1	66.9	2.1	11.1	5.0	48.7
Q2	67.2	2.1	11.0	4.9	49.1
Q3	67.1	2.1	10.8	5.5	48.6
Q4	69.3	2.3	10.9	6.7	49.4
2009 Q1	72.7	2.3	11.0	7.9	51.5
Q2	75.8	2.3	11.5	8.4	53.5

2. Euro area – deficit-debt adjustment

	Change in debt 1	Deficit (-)/ surplus (+) 2	Deficit-debt adjustment								Memo item: Borrowing requirement 11
			Total 3	Transactions in main financial assets held by general government					Valuation effects and other changes in volume 9	Other 10	
				Total 4	Currency and deposits 5	Loans 6	Securities 7	Shares and other equity 8			
2006 Q3	1.2	-1.6	-0.4	-0.9	-0.7	-0.2	0.2	-0.2	0.3	0.2	0.9
Q4	-2.9	-1.0	-3.9	-2.4	-1.5	-0.5	-0.2	-0.2	-0.2	-1.3	-2.8
2007 Q1	4.4	-2.1	2.3	2.0	1.0	0.0	0.6	0.2	-0.7	1.0	5.1
Q2	4.2	1.2	5.3	5.0	4.1	0.0	0.6	0.4	0.6	-0.3	3.5
Q3	-0.6	-0.9	-1.5	-1.5	-2.1	0.1	0.4	0.0	0.1	-0.1	-0.7
Q4	-3.4	-0.6	-3.9	-2.8	-1.9	-0.2	-0.6	-0.2	0.0	-1.0	-3.3
2008 Q1	6.3	-2.5	3.8	3.1	1.9	0.0	0.9	0.3	-0.1	0.7	6.3
Q2	3.7	-0.2	3.5	3.4	1.8	0.3	1.1	0.1	0.0	0.0	3.7
Q3	1.9	-2.3	-0.5	-0.9	-1.6	0.0	0.1	0.6	0.5	0.0	1.4
Q4	8.9	-3.0	5.9	6.5	1.1	2.6	0.8	2.0	0.1	-0.7	8.8
2009 Q1	11.9	-6.1	5.8	5.4	4.8	-0.1	-0.2	0.9	-0.3	0.7	12.2
Q2	9.3	-5.1	4.2	3.4	1.9	-0.8	1.0	1.2	-0.2	1.0	9.6

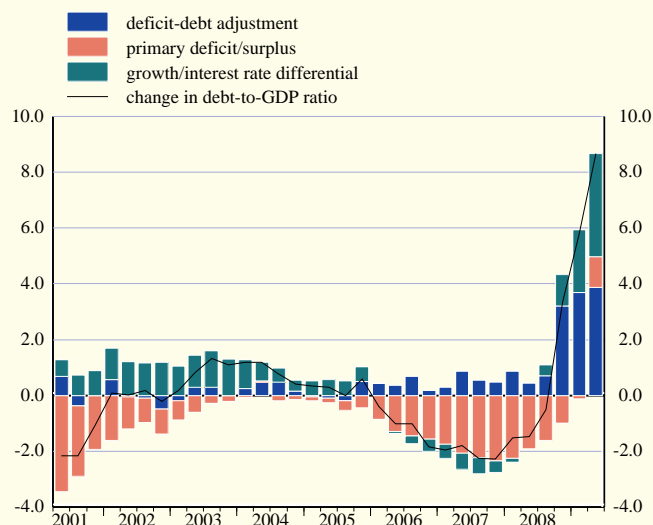
C29 Deficit, borrowing requirement and change in debt

(four-quarter moving sum as a percentage of GDP)



C30 Maastricht debt

(annual change in the debt-to-GDP ratio and underlying factors)



Source: ECB calculations based on Eurostat and national data.

1) The stock data in quarter t are expressed as a percentage of the sum of GDP in t and the previous three quarters.



ULKOMAISET TALOUSTOIMET JA VARALLISUUS

7.1 Yhteenveto maksutaseesta¹⁾ (miljardia euroa, nettomääräiset taloustoimet)

Vaihtotase					Pää- oman- siirrot	Netto- luoton- anto/otto ulkomaile/ta (sarakeet 1+6)	Rahoitustase					Virheel- liset ja tunnista- mattomat erät	
Yhteensä	Tavarat	Palvelut	Tuotan- non- tekijä- korvauk- set	Tulon- siirrot			Yhteensä	Suorat sijoi- tukset	Arvo- paperi- sijoi- tukset	Johdan- naiset	Muut sijoi- tukset		Valuutta- varanto
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
<i>12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet</i>													

K31 Vaihtotase (miljardia euroa)

- Taloustoimet neljännesvuosittain
- 12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet

Lähde: EKP.

1) Lukujen merkintätapa on selitetty Yleistä-osassa.



EXTERNAL TRANSACTIONS AND POSITIONS

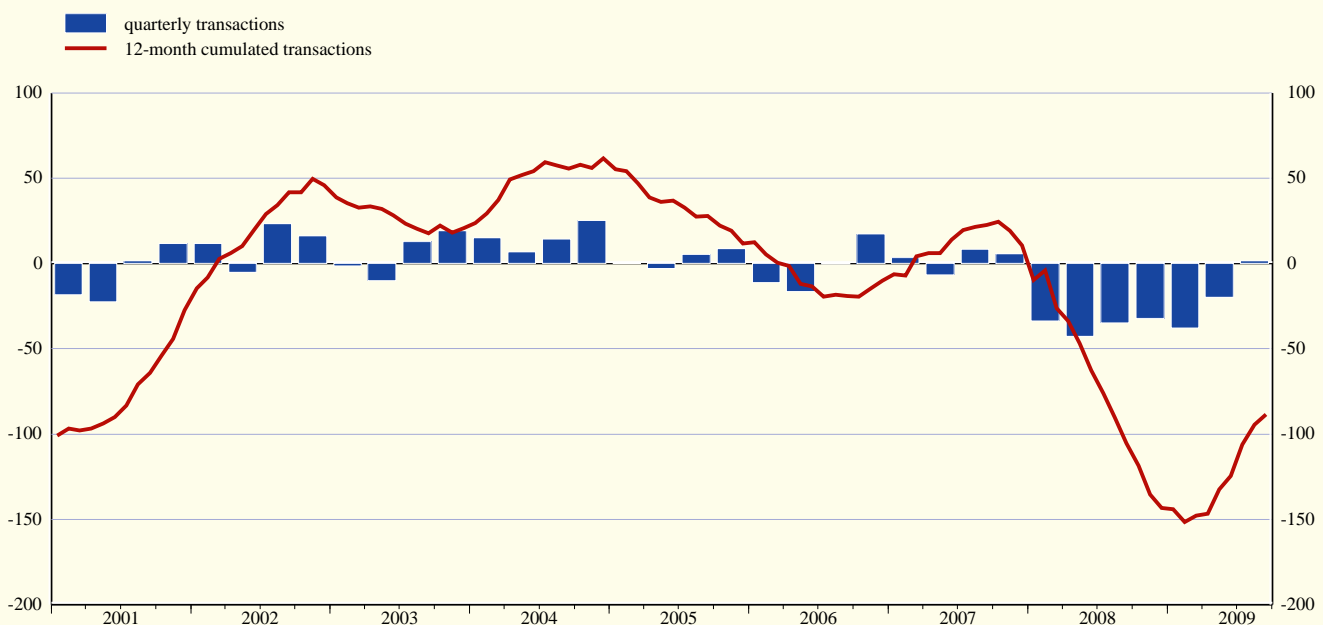
7.1 Summary balance of payments ¹⁾

(EUR billions; net transactions)

	Current account					Capital account	Net lending/borrowing to/from rest of the world (columns 1+6)	Financial account						Errors and omissions
	Total	Goods	Services	Income	Current transfers			Total	Direct investment	Portfolio investment	Financial derivatives	Other investment	Reserve assets	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2006	-10.2	10.7	41.6	17.3	-79.8	9.1	-1.1	-9.1	-160.2	188.7	-0.6	-35.7	-1.3	10.2
2007	10.6	46.0	48.3	2.8	-86.4	5.0	15.7	-1.2	-72.9	151.3	-64.6	-9.9	-5.1	-14.4
2008	-143.3	-11.4	40.6	-74.4	-98.1	10.0	-133.3	163.9	-189.0	350.5	-65.7	72.1	-3.9	-30.7
2008 Q3	-34.7	-10.4	12.9	-12.8	-24.4	1.7	-32.9	58.3	-23.6	114.7	-8.2	-26.1	1.6	-25.4
Q4	-32.2	-1.9	7.1	-11.7	-25.7	1.7	-30.5	41.5	-61.1	152.7	-13.3	-36.1	-0.5	-11.0
2009 Q1	-38.0	-7.7	0.5	-2.3	-28.4	1.4	-36.6	55.8	-58.8	129.9	-5.3	-15.7	5.7	-19.1
Q2	-19.8	12.5	7.4	-24.7	-15.0	2.4	-17.4	10.2	-0.6	98.1	20.3	-105.3	-2.4	7.3
Q3	1.6	13.7	10.7	-1.1	-21.6	1.4	2.9	-5.2	-14.4	96.8	-0.1	-87.3	-0.2	2.3
2008 Sep.	-11.0	-2.5	4.0	-4.4	-8.0	0.4	-10.6	23.9	-21.6	84.6	3.3	-44.0	1.6	-13.3
Oct.	-9.1	3.2	1.4	-2.7	-11.0	0.2	-9.0	12.8	-4.8	101.1	0.6	-76.2	-8.0	-3.8
Nov.	-17.4	-4.8	1.9	-5.3	-9.2	1.6	-15.8	12.7	-53.5	50.2	-10.3	26.7	-0.4	3.2
Dec.	-5.7	-0.2	3.8	-3.8	-5.5	-0.1	-5.7	16.1	-2.8	1.4	-3.7	13.4	7.9	-10.3
2009 Jan.	-24.0	-10.6	0.2	-3.2	-10.4	0.2	-23.8	31.8	-22.8	-6.4	3.4	52.4	5.3	-8.0
Feb.	-5.4	-0.1	0.4	0.0	-5.6	0.5	-4.9	11.2	-11.7	67.3	-1.3	-44.3	1.2	-6.3
Mar.	-8.6	3.0	-0.2	0.9	-12.3	0.7	-7.9	12.7	-24.3	69.0	-7.3	-23.8	-0.8	-4.9
Apr.	-10.2	4.0	1.8	-7.8	-8.1	1.9	-8.2	16.1	4.8	18.2	8.9	-16.0	0.1	-7.9
May	-13.2	2.0	3.1	-12.2	-6.1	0.2	-13.0	5.3	6.0	37.9	9.2	-45.5	-2.2	7.7
June	3.5	6.5	2.5	-4.7	-0.8	0.2	3.8	-11.2	-11.4	42.0	2.3	-43.8	-0.4	7.5
July	10.1	12.6	4.4	-0.4	-6.6	0.6	10.7	-9.7	8.5	-3.0	7.7	-19.9	-3.0	-1.0
Aug.	-3.5	-1.0	3.2	2.0	-7.7	0.7	-2.8	-5.5	2.8	46.1	-6.1	-48.5	0.2	8.4
Sep.	-5.0	2.1	3.0	-2.8	-7.3	0.1	-4.9	10.1	-25.7	53.7	-1.7	-18.9	2.6	-5.1
	<i>12-month cumulated transactions</i>													
2009 Sep.	-88.5	16.6	25.6	-39.9	-90.7	6.8	-81.7	102.3	-134.9	477.5	1.5	-244.3	2.5	-20.7

C31 B.o.p. current account balance

(EUR billions)



Source: ECB.

1) The sign convention is explained in the General Notes.

7.2 Vaihtotase ja pääomansiirrot
(miljardia euroa, taloustoimet)

1. Yhteenveto vaihtotaseesta ja pääomansiirroista

Vaihtotase												Pääomansiirrot			
Yhteensä			Tavarat		Palvelut		Tuotannon- tekijä- korvaukset		Tulonsiirrot			Tulot	Menot		
Tulot	Menot	Netto	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot			Menot	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	Palkansaajien raha- lähettykset	12	Palkansaajien raha- lähettykset	13	14	15
Kausivaihtelusta puhdistettu															

K32 Tavarat
(miljardia euroa, kausivaihtelusta puhdistettu, 3 kk:n liukuva keskiarvo)

— Vienti (tulot)
..... Tuonti (menot)

K33 Palvelut
(miljardia euroa, kausivaihtelusta puhdistettu, 3 kk:n liukuva keskiarvo)

— Vienti (tulot)
..... Tuonti (menot)

7.2 Current and capital accounts

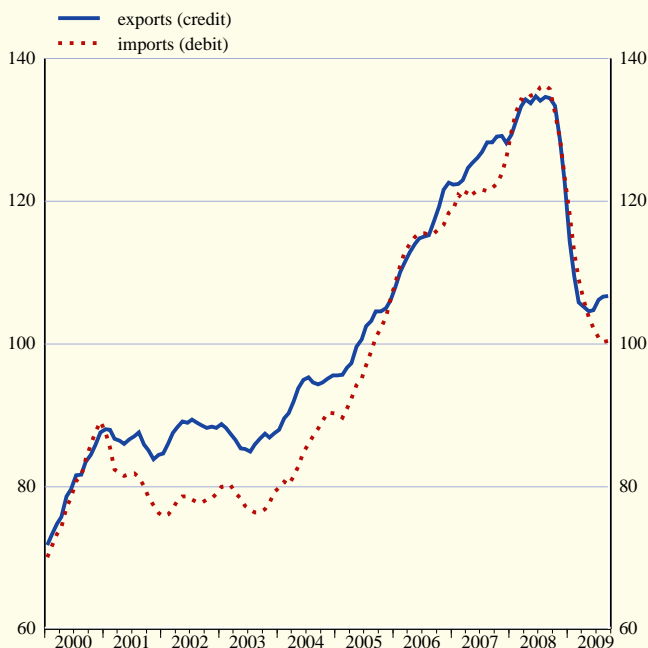
(EUR billions; transactions)

1. Summary current and capital accounts

	Current account												Capital account		
	Total			Goods		Services		Income		Current transfers			Credit	Debit	
	Credit	Debit	Net	Credit	Debit	Credit	Debit	Credit	Debit	Credit	Debit				
											Workers' remittances	Workers' remittances			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
2006	2,429.1	2,439.3	-10.2	1,396.4	1,385.7	441.2	399.6	499.9	482.7	91.6	5.4	171.4	17.4	23.8	14.7
2007	2,697.0	2,686.3	10.6	1,516.5	1,470.5	491.8	443.5	597.4	594.7	91.3	6.4	177.7	20.6	25.7	20.7
2008	2,744.9	2,888.1	-143.3	1,581.0	1,592.4	509.9	469.2	565.1	639.6	88.8	6.7	186.9	21.4	24.2	14.2
2008 Q3	692.4	727.0	-34.7	403.0	413.4	137.2	124.2	138.2	150.9	14.0	1.8	38.4	5.4	4.9	3.2
Q4	674.0	706.2	-32.2	379.5	381.3	128.0	120.9	139.6	151.3	27.0	1.8	52.7	5.6	5.3	3.7
2009 Q1	561.1	599.1	-38.0	307.8	315.6	108.8	108.3	118.8	121.1	25.7	1.4	54.1	5.0	4.1	2.7
Q2	560.1	579.9	-19.8	312.3	299.7	113.3	106.0	113.7	138.4	20.8	1.5	35.8	5.4	4.8	2.5
Q3	565.2	563.6	1.6	323.3	309.6	124.8	114.2	103.5	104.7	13.6	.	35.2	.	3.8	2.4
2009 July	199.6	189.5	10.1	117.3	104.8	42.7	38.3	35.2	35.6	4.3	.	10.9	.	1.4	0.8
Aug.	173.4	176.9	-3.5	93.7	94.8	41.0	37.8	33.8	31.7	4.9	.	12.6	.	1.4	0.7
Sep.	192.2	197.2	-5.0	112.2	110.1	41.1	38.1	34.5	37.3	4.4	.	11.7	.	1.0	0.9
	Seasonally adjusted														
2008 Q3	692.1	729.6	-37.5	403.4	407.0	127.1	118.4	141.1	160.9	20.4	.	43.3	.	.	.
Q4	650.5	693.2	-42.8	368.4	370.2	125.7	118.1	134.7	156.5	21.7	.	48.4	.	.	.
2009 Q1	581.5	618.9	-37.4	317.6	327.2	119.4	113.7	123.1	132.2	21.5	.	45.8	.	.	.
Q2	564.7	576.5	-11.8	314.2	306.6	115.1	109.5	112.4	118.0	23.1	.	42.4	.	.	.
Q3	560.8	560.5	0.3	320.1	301.2	115.2	108.5	105.6	111.2	19.9	.	39.6	.	.	.
2009 Apr.	187.7	195.0	-7.3	104.0	102.9	39.3	36.8	36.9	40.4	7.5	.	14.8	.	.	.
May	188.2	191.5	-3.3	104.0	101.8	38.8	36.3	38.5	39.2	6.9	.	14.3	.	.	.
June	188.8	189.9	-1.2	106.1	101.9	37.0	36.4	37.0	38.4	8.7	.	13.3	.	.	.
July	189.5	184.4	5.1	108.4	99.0	38.1	35.0	36.5	37.6	6.6	.	12.8	.	.	.
Aug.	186.6	186.0	0.6	105.3	99.8	38.6	36.2	35.9	36.2	6.9	.	13.8	.	.	.
Sep.	184.7	190.0	-5.4	106.5	102.4	38.5	37.3	33.3	37.4	6.4	.	12.9	.	.	.

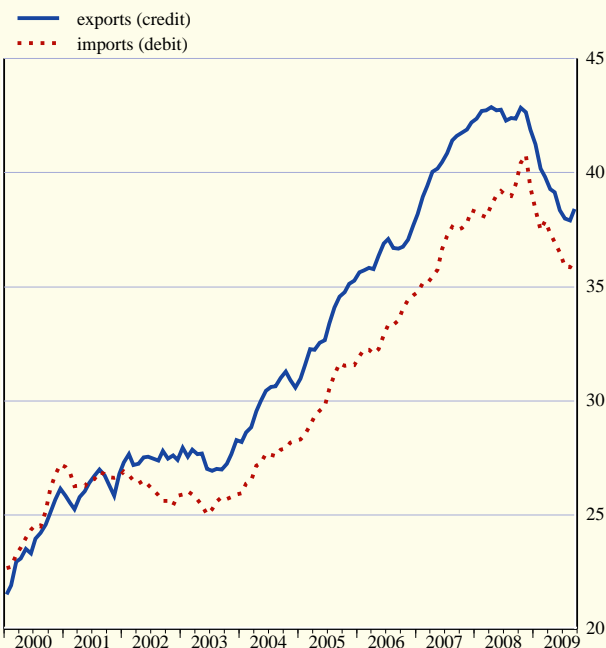
C32 B.o.p. goods

(EUR billions; seasonally adjusted; three-month moving average)



C33 B.o.p. services

(EUR billions; seasonally adjusted; three-month moving average)



Source: ECB.

7.2 Vaihtotase ja pääomansiirrot
(miljardia euroa)

2. Tuotannontekijäkorvaukset

(taloustoimet)

Palkansaaja- korvaukset		Pääomakorvaukset													
Tulot	Menot	Yhteensä		Suorat sijoitukset						Arvopaperisijoitukset				Muut sijoitukset	
		Tulot	Menot	Oman pääoman tuotot			Korot			Oman pääoman tuotot		Korot		Tulot	Menot
				Tulot	Menot	Uudelleen sijoitetut voitot	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot			
		Uudelleen sijoitetut voitot	Uudelleen sijoitetut voitot												
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16

3. Maaryhmittäinen ja maittainen erittely

(kumulativiset taloustoimet)

	Yhteensä	Euroalueen ulkopuoliset EU-maat						Brasilia	Kanada	Kiina	Intia	Japani	Venäjä	Sveitsi	Offshore- rahoitus- keskukset	Muut
		Yhteensä	Tanska	Ruotsi	Iso- Britannia	Muut EU-maat	EU:n toimi- elimet									
2008/III–2009/II	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
		Tulot														
Vaihtotase																
Tavarat																
Palvelut																
Tuotannontekijäkorvaukset																
Pääomakorvaukset																
Tulonsiirrot																
Pääomansiirrot		Menot														
Vaihtotase																
Tavarat																
Palvelut																
Tuotannontekijäkorvaukset																
Pääomakorvaukset																
Tulonsiirrot																
Pääomansiirrot		Netto														
Vaihtotase																
Tavarat																
Palvelut																
Tuotannontekijäkorvaukset																
Pääomakorvaukset																
Tulonsiirrot																
Pääomansiirrot																

Lähde: EKP.

7.2 Current and capital accounts

(EUR billions)

2. Income account

(transactions)

	Compensation of employees		Investment income													
	Credit	Debit	Total		Direct investment						Portfolio investment				Other investment	
			Credit	Debit	Equity			Debt			Equity		Debt		Credit	Debit
	Credit	Debit			Reinv. earnings	Debit	Credit	Debit	Credit	Debit	Credit	Debit				
			1	2									3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2006	17.4	9.8	482.5	472.8	184.3	40.3	114.5	37.5	20.6	20.2	39.2	96.3	103.6	91.5	134.9	150.4
2007	18.8	10.2	578.6	584.5	208.8	72.7	139.1	46.1	26.4	24.9	45.4	113.2	118.8	110.9	179.3	196.4
2008	19.1	10.5	546.0	629.1	163.6	30.5	153.8	58.2	30.3	25.5	42.9	120.5	123.9	127.8	185.3	201.4
2008 Q2	4.7	2.6	140.7	184.4	42.9	2.2	39.4	7.7	7.6	6.9	14.5	56.6	30.4	31.3	45.3	50.3
Q3	4.6	3.1	133.5	147.8	39.0	10.7	37.7	20.3	7.1	6.2	10.2	23.2	32.1	31.0	45.1	49.8
Q4	4.9	2.7	134.7	148.6	38.4	2.9	38.4	12.8	8.7	6.4	8.3	20.2	30.8	33.6	48.4	50.0
2009 Q1	4.7	2.0	114.1	119.1	37.9	12.1	28.4	17.2	5.5	5.9	6.5	13.0	25.8	36.3	38.3	35.6
Q2	4.6	2.7	109.1	135.7	35.9	2.7	28.4	5.8	5.7	5.8	8.7	36.5	24.2	35.5	34.5	29.6

3. Geographical breakdown

(cumulated transactions)

	Total	EU Member States outside the euro area						Brazil	Canada	China	India	Japan	Russia	Switzerland	United States	Other
		Total	Denmark	Sweden	United Kingdom	Other EU countries	EU institutions									
2008 Q3 to 2009 Q2	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
Credits																
Current account	2,487.5	883.2	53.3	73.3	446.9	252.2	57.7	37.2	33.0	82.4	28.8	51.5	85.9	176.0	356.4	753.0
Goods	1,402.6	472.0	32.0	45.3	201.4	193.2	0.0	20.4	17.1	64.1	21.6	30.7	64.7	87.4	172.3	452.3
Services	487.2	162.0	11.8	12.6	104.6	27.5	5.4	7.3	6.6	14.1	5.4	10.8	12.7	48.4	75.9	144.1
Income	510.2	186.6	8.7	13.8	128.7	28.4	7.0	9.3	8.6	3.9	1.7	9.7	8.1	33.5	101.9	147.0
Investment income	491.4	180.1	8.6	13.7	127.0	27.7	3.1	9.2	8.5	3.8	1.7	9.7	8.0	26.5	100.0	143.7
Current transfers	87.5	62.7	0.7	1.5	12.1	3.1	45.2	0.2	0.7	0.3	0.1	0.4	0.4	6.8	6.4	9.7
Capital account	19.1	17.0	0.0	0.0	1.1	0.1	15.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.4	0.5	1.1	
Debits																
Current account	2,612.2	826.0	44.2	75.8	392.9	214.2	99.0	-	28.5	-	-	91.5	-	168.3	370.1	-
Goods	1,410.1	387.2	28.4	42.2	152.3	164.3	0.0	24.6	12.7	172.1	19.7	47.7	90.0	76.5	135.0	444.6
Services	459.4	140.0	7.9	11.5	87.2	33.2	0.2	5.4	6.2	11.0	4.5	7.9	8.5	38.3	99.8	137.9
Income	561.8	189.3	7.0	21.0	141.3	12.1	7.9	-	7.9	-	-	35.3	-	47.8	128.3	-
Investment income	551.2	183.1	6.9	20.9	139.7	7.6	7.9	-	7.8	-	-	35.2	-	47.2	127.4	-
Current transfers	181.0	109.7	0.9	1.1	12.1	4.6	90.8	1.5	1.8	2.8	0.7	0.6	0.5	5.8	6.9	50.8
Capital account	12.0	2.3	0.0	0.1	1.1	0.2	0.9	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1	0.5	0.8	7.6
Net																
Current account	-124.7	57.2	9.1	-2.5	53.9	38.0	-41.3	-	4.5	-	-	-40.0	-	7.7	-13.6	-
Goods	-7.5	84.8	3.6	3.1	49.2	28.9	0.0	-4.2	4.4	-108.0	1.9	-17.1	-25.3	10.9	37.3	7.7
Services	27.8	22.0	3.9	1.2	17.4	-5.7	5.2	1.9	0.5	3.0	1.0	2.9	4.2	10.1	-23.9	6.2
Income	-51.6	-2.7	1.7	-7.1	-12.7	16.3	-0.9	-	0.7	-	-	-25.6	-	-14.3	-26.5	-
Investment income	-59.9	-3.0	1.7	-7.2	-12.7	20.1	-4.8	-	0.8	-	-	-25.5	-	-20.7	-27.4	-
Current transfers	-93.4	-47.0	-0.2	0.3	0.0	-1.5	-45.6	-1.2	-1.1	-2.5	-0.6	-0.2	-0.1	1.0	-0.6	-41.1
Capital account	7.2	14.7	0.0	-0.1	0.0	0.0	14.8	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2	-0.1	0.0	-0.2	-0.3	-6.5

Source: ECB.

7.3 Rahoitustase

(miljardia euroa, vuotuinen kasvuvauhti, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, taloustoimet ja muut muutokset koko ajanjaksolla)

1. Yhteenveto rahoitustaseesta

Yhteensä ¹⁾			Yhteensä, % BKT:stä			Suorat sijoitukset		Arvopaperi- sijoitukset		Johdannaiset, netto	Muut sijoitukset		Valuutta- varanto
Tulot	Menot	Netto	Tulot	Menot	Netto	Tulot	Menot	Tulot	Menot		Tulot	Menot	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
<i>Kannat (ulkomainen varallisuus)</i>													
<i>Kantojen muutokset</i>													
<i>Taloustoimet</i>													
<i>Muut muutokset</i>													
<i>Valuuttakurssimuutoksista johtuvat muutokset</i>													
<i>Hintojen muutoksista johtuvat muutokset</i>													
<i>Muista korjauksista johtuvat muutokset</i>													
<i>Kantojen kasvuvauhti</i>													

Lähde: EKP.

1) Johdannaiset sisältyvät tuloihin.

7.3 Financial account

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

1. Summary financial account

	Total ¹⁾			Total as a % of GDP			Direct investment		Portfolio investment		Net financial derivatives	Other investment		Reserve assets
	Assets	Liabilities	Net	Assets	Liabilities	Net	Assets	Liabilities	Assets	Liabilities		Assets	Liabilities	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Outstanding amounts (international investment position)														
2005	10,838.5	11,554.1	-715.6	133.0	141.8	-8.8	2,790.8	2,444.3	3,887.5	5,057.8	-21.4	3,861.5	4,052.0	320.1
2006	12,384.0	13,399.8	-1,015.8	144.7	156.6	-11.9	3,153.4	2,729.4	4,372.1	5,950.0	-20.8	4,553.4	4,720.4	325.8
2007	13,906.9	15,155.8	-1,248.9	154.5	168.4	-13.9	3,572.8	3,130.7	4,631.6	6,556.5	-26.0	5,381.3	5,468.6	347.2
2008	13,312.5	14,949.2	-1,636.7	143.7	161.3	-17.7	3,744.4	3,217.0	3,763.9	6,078.6	-36.2	5,466.1	5,653.6	374.2
2009 Q1	13,110.5	14,763.2	-1,652.8	142.7	160.7	-18.0	3,837.7	3,237.8	3,638.4	6,015.7	-50.7	5,289.4	5,509.8	395.7
Q2	13,248.6	14,820.6	-1,572.0	145.9	163.2	-17.3	3,958.1	3,318.5	3,859.5	6,300.3	-57.9	5,107.3	5,201.8	381.5
Changes to outstanding amounts														
2005	2,209.7	2,070.3	139.3	27.1	25.4	1.7	522.1	209.0	842.5	1,012.3	16.0	790.0	849.1	39.1
2006	1,545.5	1,845.7	-300.2	18.1	21.6	-3.5	362.6	285.1	484.6	892.2	0.6	691.9	668.4	5.7
2007	1,522.9	1,756.0	-233.1	16.9	19.5	-2.6	419.4	401.3	259.5	606.5	-5.2	827.9	748.1	21.4
2008	-594.4	-206.6	-387.8	-6.4	-2.2	-4.2	171.7	86.3	-867.7	-478.0	-10.2	84.8	185.1	27.0
2009 Q1	-202.0	-186.0	-16.1	-9.2	-8.5	-0.7	93.2	20.7	-125.5	-62.9	-14.5	-176.8	-143.8	21.6
Q2	138.1	57.3	80.8	6.2	2.6	3.6	120.5	80.7	221.1	284.6	-7.2	-182.0	-308.0	-14.2
Transactions														
2005	1,358.3	1,320.7	37.6	16.7	16.2	0.5	358.4	152.4	416.2	524.5	17.3	584.3	643.7	-18.0
2006	1,728.3	1,719.1	9.1	20.2	20.1	0.1	417.6	257.4	519.8	708.5	0.6	788.9	753.2	1.3
2007	1,940.9	1,939.7	1.2	21.6	21.5	0.0	481.2	408.3	436.7	587.9	64.6	953.4	943.4	5.1
2008	480.6	644.5	-163.9	5.2	7.0	-1.8	326.5	137.5	-9.0	341.5	65.7	93.4	165.5	3.9
2009 Q1	-204.1	-148.4	-55.8	-9.3	-6.8	-2.5	100.1	41.3	-71.2	58.7	5.3	-232.7	-248.4	-5.7
Q2	-23.2	-13.0	-10.2	-1.0	-0.6	-0.5	92.8	92.3	41.1	139.2	-20.3	-139.2	-244.5	2.4
Q3	-40.0	-45.2	5.2	-1.8	-2.0	0.2	56.8	42.5	4.3	101.1	0.1	-101.5	-188.8	0.2
2009 May	-124.2	-118.8	-5.3	.	.	.	13.0	19.0	22.0	59.8	-9.2	-152.2	-197.7	2.2
June	-5.5	-16.7	11.2	.	.	.	15.2	3.8	14.8	56.8	-2.3	-33.5	-77.3	0.4
July	-35.3	-45.0	9.7	.	.	.	9.5	18.0	6.5	3.5	-7.7	-46.7	-66.6	3.0
Aug.	25.5	19.9	5.5	.	.	.	16.7	19.5	31.6	77.7	6.1	-28.8	-77.3	-0.2
Sep.	-30.1	-20.1	-10.1	.	.	.	30.6	4.9	-33.8	19.9	1.7	-26.0	-44.9	-2.6
Other changes														
2005	851.4	749.6	101.7	10.5	9.2	1.2	163.7	56.5	426.3	487.7	-1.4	205.7	205.4	57.1
2006	-182.7	126.6	-309.3	-2.1	1.5	-3.6	-55.0	27.7	-35.2	183.7	0.0	-97.0	-84.8	4.4
2007	-418.0	-183.7	-234.3	-4.6	-2.0	-2.6	-61.8	-7.0	-177.2	18.6	-69.8	-125.5	-195.3	16.3
2008	-1,075.0	-851.1	-223.9	-11.6	-9.2	-2.4	-154.9	-51.2	-858.7	-819.5	-75.9	-8.6	19.6	23.1
Other changes due to exchange rate changes														
2005	394.2	245.0	149.2	4.8	3.0	1.8	89.8	5.7	158.3	101.4	.	129.2	137.9	17.0
2006	-343.3	-227.3	-116.0	-4.0	-2.7	-1.4	-72.1	-4.2	-151.7	-99.9	.	-105.7	-123.2	-13.9
2007	-533.1	-293.0	-240.1	-5.9	-3.3	-2.7	-113.3	-5.9	-221.2	-107.5	.	-185.0	-179.5	-13.7
2008	-43.6	64.7	-108.2	-0.5	0.7	-1.2	-17.3	-0.2	-1.5	47.4	.	-34.0	17.5	9.2
Other changes due to price changes														
2005	284.5	430.3	-145.8	3.5	5.3	-1.8	45.0	40.8	199.0	389.5	-1.4	.	.	41.9
2006	288.6	298.4	-9.8	3.4	3.5	-0.1	45.4	33.5	226.0	264.9	0.0	.	.	17.1
2007	82.4	124.7	-42.4	0.9	1.4	-0.5	46.5	12.5	75.0	112.2	-69.8	.	.	30.7
2008	-1,013.8	-1,102.1	88.3	-10.9	-11.9	1.0	-155.6	-138.4	-803.6	-963.7	-75.9	.	.	21.2
Other changes due to other adjustments														
2005	172.7	74.3	98.3	2.1	0.9	1.2	29.0	10.0	69.0	-3.1	.	76.5	67.4	-1.8
2006	-128.0	55.5	-183.5	-1.5	0.6	-2.1	-28.3	-1.6	-109.6	18.6	0.6	8.7	38.4	1.2
2007	32.7	-15.4	48.1	0.4	-0.2	0.5	5.0	-13.6	-31.0	13.9	.	59.5	-15.7	-0.8
2008	-17.6	186.3	-203.9	-0.2	2.0	-2.2	18.0	87.4	-53.6	96.8	.	25.4	2.1	-7.3
Growth rates of outstanding amounts														
2005	15.2	13.4	-	.	.	.	15.2	6.8	13.1	12.1	.	18.5	19.5	-5.9
2006	16.1	14.8	-	.	.	.	15.0	10.5	13.6	13.7	.	20.5	18.7	0.3
2007	15.7	14.4	-	.	.	.	15.3	14.9	10.0	9.8	.	21.0	20.0	1.6
2008	3.4	4.3	-	.	.	.	9.2	4.4	-0.5	5.4	.	1.7	3.1	1.1
2009 Q1	-2.3	-0.8	-	.	.	.	7.7	2.8	-4.4	3.8	.	-7.8	-7.5	-1.8
Q2	-3.1	-1.7	-	.	.	.	9.3	6.1	-6.1	3.8	.	-8.9	-11.5	-1.2
Q3	-4.3	-3.3	-	.	.	.	8.0	5.0	-4.5	4.7	.	-12.3	-15.9	-0.7

Source: ECB.

1) Net financial derivatives are included in assets.

7.3 Rahoitustase

(miljardia euroa, vuotuinen kasvuvauhti, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, taloustoimet koko ajanjaksolla)

2. Suorat sijoitukset

Yhteensä	Euroalueelta ulkomaille						Yhteensä	Ulkomailta euroalueelle					
	Oma pääoma ja uudelleen sijoitetut voitot			Muu pääoma, lähinnä konsernien sisäisiä lainoja				Oma pääoma ja uudelleen sijoitetut voitot			Muu pääoma, lähinnä konsernien sisäisiä lainoja		
	Yhteensä	Rahalaitokset	Muut kuin rahalaitokset	Yhteensä	Rahalaitokset	Muut kuin rahalaitokset		Yhteensä	Rahalaitoksiin	Muihin kuin rahalaitoksiin	Yhteensä	Rahalaitoksiin	Muihin kuin rahalaitoksiin
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Kannat (ulkomainen varallisuus)													
Taloustoimet													
Kasvuvauhdit													

K34 Nettomääräiset suorat ja arvopaperisijoitukset

(miljardia euroa)

- Suorat sijoitukset (taloustoimet neljännesvuosittain)
- Arvopaperisijoitukset (taloustoimet neljännesvuosittain)
- Suorat sijoitukset (12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet)
- - Arvopaperisijoitukset (12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet)

Lähde: EKP.

7.3 Financial account

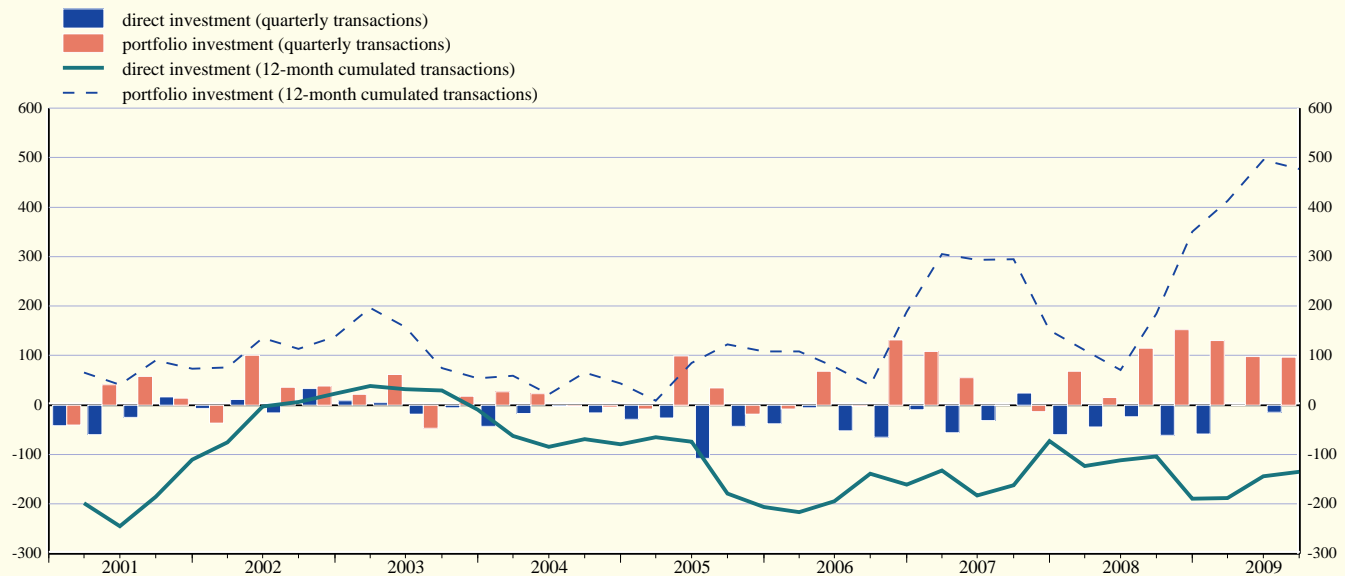
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

2. Direct investment

	By resident units abroad							By non-resident units in the euro area						
	Total	Equity capital and reinvested earnings			Other capital (mostly inter-company loans)			Total	Equity capital and reinvested earnings			Other capital (mostly inter-company loans)		
		Total	MFIs	Non-MFIs	Total	MFIs	Non-MFIs		Total	in MFIs	in non-MFIs	Total	to MFIs	to non-MFIs
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Outstanding amounts (international investment position)														
2007	3,572.8	2,886.7	240.8	2,645.9	686.1	6.4	679.7	3,130.7	2,401.0	69.5	2,331.5	729.8	15.4	714.4
2008	3,744.4	2,946.9	234.8	2,712.1	797.5	9.3	788.2	3,217.0	2,405.5	77.0	2,328.5	811.6	16.4	795.1
2009 Q1	3,837.7	2,988.9	253.9	2,735.1	848.7	10.6	838.1	3,237.8	2,427.6	78.7	2,348.9	810.1	16.8	793.4
Q2	3,958.1	3,092.0	266.5	2,825.5	866.1	10.4	855.7	3,318.5	2,492.7	80.9	2,411.9	825.8	16.6	809.1
Transactions														
2007	481.2	373.0	25.5	347.4	108.2	-0.1	108.4	408.3	310.5	5.1	305.4	97.8	1.4	96.4
2008	326.5	198.1	2.2	195.9	128.4	-0.2	128.6	137.5	91.3	-1.0	92.2	46.2	1.6	44.6
2009 Q1	100.1	55.6	20.4	35.2	44.6	0.9	43.7	41.3	44.0	1.2	42.8	-2.7	0.1	-2.8
Q2	92.8	75.4	9.5	65.9	17.4	0.6	16.8	92.3	71.0	1.3	69.7	21.2	0.4	20.8
Q3	56.8	21.0	1.8	19.1	35.9	0.2	35.7	42.5	32.1	0.5	31.6	10.4	0.1	10.3
2009 May	13.0	7.0	0.4	6.6	6.1	0.1	6.0	19.0	6.3	2.2	4.1	12.8	-0.6	13.4
June	15.2	14.2	2.8	11.4	1.0	-1.1	2.0	3.8	5.1	0.0	5.1	-1.3	0.9	-2.2
July	9.5	2.3	3.0	-0.7	7.3	-0.1	7.3	18.0	14.1	0.3	13.8	3.9	0.9	3.1
Aug.	16.7	11.7	2.2	9.5	5.0	0.3	4.8	19.5	13.7	0.3	13.3	5.9	-0.6	6.5
Sep.	30.6	7.0	-3.3	10.3	23.6	0.0	23.6	4.9	4.4	-0.1	4.4	0.5	-0.2	0.8
Growth rates														
2007	15.3	14.6	11.3	14.9	18.5	-55.0	18.7	14.9	14.8	8.3	15.0	15.3	6.3	15.5
2008	9.2	6.9	0.8	7.5	18.8	-1.6	19.1	4.4	3.8	-1.4	4.0	6.4	9.9	6.3
2009 Q1	7.7	5.4	5.9	5.3	16.8	-20.9	17.3	2.8	4.1	-0.1	4.2	-0.8	9.8	-1.1
Q2	9.3	7.9	7.8	7.9	14.5	5.7	14.6	6.1	7.4	4.6	7.5	2.1	4.9	2.1
Q3	8.0	6.1	12.8	5.5	15.1	14.0	15.1	5.0	7.0	4.1	7.1	-0.7	2.9	-0.8

C34 B.o.p. net direct and portfolio investment

(EUR billions)



Source: ECB.

7.3 Rahoitustase

(miljardia euroa, vuotuinen kasvuvauhti, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, taloustoimet koko ajanjaksolla)

3. Arvopaperisijoitukset, saamiset

Yhteensä	Osakkeet						Velkapaperit									
	Yhteensä	Rahalaitokset		Muut kuin rahalaitokset		Yhteensä	Joukkolainat			Rahamarkkinainstrumentit						
		Eurojärjestelmä	Julkisyhteisöt	Muut kuin rahalaitokset	Yhteensä		Rahalaitokset		Muut kuin rahalaitokset		Yhteensä	Rahalaitokset		Muut kuin rahalaitokset		
							Eurojärjestelmä	Julkisyhteisöt	Eurojärjestelmä	Julkisyhteisöt		Eurojärjestelmä	Julkisyhteisöt			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
	Kannat (ulkomainen varallisuus)															
	Taloustoimet															
	Kasvuvauhdit															

4. Arvopaperisijoitukset, velat

Yhteensä	Osakkeet				Velkapaperit									
	Yhteensä	Rahalaitokset		Muut kuin rahalaitokset	Yhteensä	Joukkolainat			Rahamarkkinainstrumentit					
		Rahalaitokset	Muut kuin rahalaitokset	Muut kuin rahalaitokset		Yhteensä	Rahalaitokset		Muut kuin rahalaitokset		Yhteensä	Rahalaitokset		Muut kuin rahalaitokset
							Käteinen ja talletukset	Julkisyhteisöt	Eurojärjestelmä	Julkisyhteisöt		Eurojärjestelmä	Julkisyhteisöt	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12			
	Kannat (ulkomainen varallisuus)													
	Taloustoimet													
	Kasvuvauhdit													

Lähde: EKP.

7.3 Financial account

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

3. Portfolio investment assets

	Total		Equity				Debt instruments									
	1	2	MFIs		Non-MFIs		Bonds and notes			Money market instruments			15	16		
			3	4	5	6	7	MFIs		10	11	12			MFIs	
								8	9						13	14
Euro-system		General government		Euro-system		General government		Euro-system		General government						
Outstanding amounts (international investment position)																
2007	4,631.6	1,961.8	136.7	2.8	1,825.1	44.6	2,279.7	990.2	16.4	1,289.5	17.2	390.1	297.3	34.6	92.8	0.5
2008	3,763.9	1,162.7	68.4	3.0	1,094.3	27.3	2,179.1	970.9	19.9	1,208.2	18.4	422.1	353.3	61.6	68.8	1.3
2009 Q1	3,638.4	1,068.8	60.8	2.9	1,008.0	27.3	2,139.5	946.9	17.1	1,192.6	17.4	430.1	360.5	58.9	69.6	1.7
Q2	3,859.5	1,209.2	66.7	3.0	1,142.4	29.2	2,220.2	927.7	17.3	1,292.5	18.2	430.2	353.1	55.3	77.0	1.5
Transactions																
2007	436.7	64.2	26.7	0.0	37.5	8.2	291.5	148.3	4.9	143.2	3.3	81.0	63.4	26.3	17.6	0.8
2008	-9.0	-101.8	-37.9	0.6	-63.9	0.1	95.4	43.9	3.3	51.5	2.6	-2.5	26.8	15.1	-29.4	0.4
2009 Q1	-71.2	-38.1	-5.7	0.0	-32.4	0.1	-56.1	-49.1	-2.4	-7.0	-1.2	23.0	21.6	-0.5	1.4	0.4
Q2	41.1	9.4	-0.4	0.0	9.8	0.3	11.7	-34.9	0.1	46.6	0.2	20.1	12.5	-1.8	7.6	-0.3
Q3	4.3	-13.1	3.3	0.0	-16.4	.	14.3	-13.6	-0.7	27.9	.	3.1	8.7	-3.9	-5.6	.
2009 May	22.0	2.0	0.2	0.0	1.8	.	7.3	-20.9	-0.1	28.2	.	12.7	7.3	-1.0	5.4	.
June	14.8	12.5	-0.5	0.0	13.1	.	-2.7	3.6	-0.3	-6.3	.	5.0	5.1	-1.5	-0.1	.
July	6.5	6.4	1.1	0.0	5.3	.	-0.3	-10.6	0.7	10.2	.	0.4	-1.4	0.8	1.8	.
Aug.	31.6	4.0	1.2	0.0	2.8	.	21.9	12.0	-0.2	9.8	.	5.8	4.1	-3.0	1.7	.
Sep.	-33.8	-23.5	0.9	0.0	-24.4	.	-7.2	-15.1	-1.2	7.8	.	-3.1	6.0	-1.8	-9.0	.
Growth rates																
2007	10.0	3.3	22.2	-0.5	2.0	21.3	14.0	16.7	38.9	12.0	23.3	23.1	23.7	272.7	25.8	277.4
2008	-0.5	-6.1	-29.7	24.6	-4.4	0.2	4.3	4.5	20.4	4.0	15.6	-0.5	9.1	41.9	-32.1	70.8
2009 Q1	-4.4	-7.9	-22.0	18.8	-7.0	1.3	-0.9	-3.8	14.4	1.5	5.3	-10.5	-2.3	43.6	-38.8	36.6
Q2	-6.1	-8.5	-15.5	14.9	-8.1	-0.9	-4.0	-10.4	-12.9	1.3	-3.1	-10.4	-7.0	-18.6	-24.2	39.2
Q3	-4.5	-7.0	-9.0	12.5	-6.8	.	-4.0	-11.4	-19.6	1.9	.	-1.1	5.5	-18.4	-26.0	.

4. Portfolio investment liabilities

	Total		Equity				Debt instruments									
	1	2	MFIs		Non-MFIs		Bonds and notes			Money market instruments			15	16		
			3	4	5	6	7	MFIs		10	11	12				
								8	9						General government	
Euro-system		General government		Euro-system		General government		Euro-system		General government						
Outstanding amounts (international investment position)																
2007	6,556.5	3,272.5	594.6	2,677.9	3,041.1	1,143.5	1,897.6	1,118.5	243.0	141.5	101.5	76.1				
2008	6,078.6	2,168.7	640.7	1,528.0	3,466.5	1,263.8	2,202.8	1,357.1	443.3	108.9	334.4	272.9				
2009 Q1	6,015.7	1,986.4	649.7	1,336.8	3,557.5	1,248.9	2,308.5	1,402.3	471.8	91.9	379.9	320.4				
Q2	6,300.3	2,231.5	680.2	1,551.2	3,558.6	1,212.7	2,345.9	1,430.9	510.2	81.3	428.9	359.8				
Transactions																
2007	587.9	157.9	24.3	133.6	367.1	156.5	210.6	141.7	62.9	52.9	10.0	20.4				
2008	341.5	-124.8	93.4	-218.2	250.0	31.5	218.6	199.2	216.3	-2.5	218.9	185.7				
2009 Q1	58.7	-51.3	-4.4	-46.8	90.4	-11.0	101.4	67.6	19.6	-11.4	31.0	51.6				
Q2	139.2	49.2	4.8	44.4	38.4	-7.5	45.8	56.9	51.7	-0.1	51.8	51.0				
Q3	101.1	41.3	25.4	15.9	4.2	15.5	-11.3	.	55.6	-3.2	58.8	.				
2009 May	59.8	30.9	2.0	28.9	29.0	-0.4	29.4	.	0.0	-0.8	0.7	.				
June	56.8	37.9	0.5	37.4	8.8	-16.1	24.9	.	10.1	12.4	-2.2	.				
July	3.5	33.8	12.3	21.6	-45.5	3.8	-49.3	.	15.2	-16.5	31.7	.				
Aug.	77.7	35.6	18.3	17.3	22.9	14.8	8.1	.	19.3	4.7	14.6	.				
Sep.	19.9	-28.1	-5.1	-23.0	26.8	-3.1	29.9	.	21.1	8.7	12.5	.				
Growth rates																
2007	9.8	5.2	4.4	5.3	13.5	15.9	12.2	14.2	31.2	54.5	13.7	33.2				
2008	5.4	-5.4	16.0	-10.5	8.3	2.8	11.5	17.8	88.3	-2.0	202.0	246.5				
2009 Q1	3.8	-10.0	2.1	-13.6	9.0	1.1	13.6	18.5	83.0	-18.5	208.0	250.6				
Q2	3.8	-7.0	-0.2	-9.0	4.6	-5.0	10.4	17.7	99.0	-17.9	230.7	297.0				
Q3	4.7	-2.1	6.4	-4.9	3.1	-3.9	7.2	.	66.0	-20.9	117.9	.				

Source: ECB.

7.3 Rahoitustase

(miljardia euroa, vuotuinen kasvuvauhti, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, talustoimet koko ajanjaksolla)

5. Muut sijoitukset, saamiset

Yhteensä	Eurojärjestelmä			Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)			Julkisyhteisöt				Muut sektorit			
	Yhteensä	Lainat / käteinen ja talletukset	Muut saamiset	Yhteensä	Lainat / käteinen ja talletukset	Muut saamiset	Yhteensä	Kauppa- luotot	Lainat / käteinen ja talletukset	Käteinen ja talletukset	Yhteensä	Kauppa- luotot	Lainat / käteinen ja talletukset	Käteinen ja talletukset
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Kannat (ulkomainen varallisuus)														
Talustoimet														
Kasvuvauhdit														

6. Muut sijoitukset, velat

Yhteensä	Eurojärjestelmä			Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)			Julkisyhteisöt				Muut sektorit			
	Yhteensä	Lainat / käteinen ja talletukset	Muut velat	Yhteensä	Lainat / käteinen ja talletukset	Muut velat	Yhteensä	Kauppa- luotot	Lainat	Muut velat	Yhteensä	Kauppa- luotot	Lainat	Muut velat
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Kannat (ulkomainen varallisuus)														
Talustoimet														
Kasvuvauhdit														

Lähde: EKP.

7.3 Financial account

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

5. Other investment assets

	Total	Eurosystem			MFIs (excluding Eurosystem)			General government				Other sectors			
		Total	Loans/ currency and deposits	Other assets	Total	Loans/ currency and deposits	Other assets	Trade credits	Loans/currency and deposits		Trade credits	Loans/currency and deposits	Currency and deposits		
									Currency and deposits	Currency and deposits					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Outstanding amounts (international investment position)															
2007	5,381.3	36.9	35.6	1.4	3,354.4	3,283.2	71.2	107.8	12.7	48.8	13.7	1,882.1	196.2	1,518.5	476.5
2008	5,466.1	28.8	27.7	1.0	3,280.7	3,221.6	59.1	101.0	12.1	40.9	7.2	2,055.6	186.1	1,644.9	474.5
2009 Q1	5,289.4	21.7	21.4	0.3	3,094.0	3,037.2	56.8	108.3	12.2	46.9	16.3	2,065.4	185.5	1,647.2	458.1
Q2	5,107.3	27.9	27.7	0.3	2,972.6	2,936.8	35.9	103.1	12.1	42.1	11.2	2,003.7	189.3	1,575.9	437.7
Transactions															
2007	953.4	22.0	22.0	0.0	546.8	539.6	7.2	-7.7	-1.4	-7.2	-5.5	392.2	14.1	335.3	55.3
2008	93.4	-9.4	-9.4	0.0	-50.2	-65.5	15.3	-6.6	-1.1	-6.8	-5.8	159.6	2.5	97.6	-31.9
2009 Q1	-232.7	-8.2	-8.2	0.0	-236.4	-234.6	-1.8	6.5	0.0	5.8	9.1	5.3	-3.5	8.7	1.1
Q2	-139.2	7.0	7.0	0.0	-82.8	-69.2	-13.6	-3.8	0.0	-4.5	-5.1	-59.6	5.7	-69.5	-19.2
Q3	-101.5	-4.1	.	.	-90.1	.	.	-5.0	.	.	-4.0	-2.3	.	11.7	12.0
2009 May	-152.2	0.0	.	.	-68.2	.	.	4.0	.	.	3.8	-88.0	.	.	-23.0
June	-33.5	5.3	.	.	-53.1	.	.	2.0	.	.	1.3	12.2	.	.	4.2
July	-46.7	-2.2	.	.	-35.4	.	.	-4.5	.	.	-4.4	-4.6	.	.	1.2
Aug.	-28.8	-0.1	.	.	-31.9	.	.	1.3	.	.	2.2	1.9	.	.	16.2
Sep.	-26.0	-1.8	.	.	-22.9	.	.	-1.7	.	.	-1.8	0.4	.	.	-5.3
Growth rates															
2007	21.0	157.3	173.7	-1.7	18.6	18.8	11.4	-6.4	-9.8	-12.4	-28.6	26.6	7.5	28.8	14.0
2008	1.7	-26.2	-26.9	5.0	-1.5	-2.0	21.6	-6.2	-8.9	-14.0	-44.4	8.6	1.2	6.5	-6.9
2009 Q1	-7.8	-57.3	-58.7	6.0	-14.1	-14.6	11.2	4.6	-6.7	9.2	39.1	4.3	-3.1	3.6	-11.3
Q2	-8.9	-28.7	-30.3	5.6	-13.8	-13.9	-16.5	-4.9	-3.2	-13.2	-35.7	0.0	-4.6	-1.0	-3.8
Q3	-12.3	-35.5	.	.	-18.3	.	.	-2.2	.	.	-21.3	-1.9	.	-1.3	-0.9

6. Other investment liabilities

	Total	Eurosystem			MFIs (excluding Eurosystem)			General government			Other sectors				
		Total	Loans/ currency and deposits	Other liabilities	Total	Loans/ currency and deposits	Other liabilities	Total	Trade credits	Loans	Other liabilities	Total	Trade credits	Loans	Other liabilities
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Outstanding amounts (international investment position)															
2007	5,468.6	201.7	201.4	0.2	3,935.1	3,872.6	62.5	52.3	0.0	46.9	5.4	1,279.5	156.9	1,009.7	112.8
2008	5,653.6	482.3	481.9	0.4	3,751.8	3,698.1	53.6	61.9	0.0	58.0	3.9	1,357.6	170.2	1,069.6	117.8
2009 Q1	5,509.8	404.2	400.9	3.3	3,702.6	3,649.0	53.6	58.7	0.0	55.5	3.2	1,344.3	180.5	1,043.6	120.2
Q2	5,201.8	313.5	308.4	5.1	3,579.1	3,542.7	36.4	56.6	0.0	53.3	3.2	1,252.6	182.6	953.7	116.3
Transactions															
2007	943.4	91.4	91.4	0.0	625.3	620.5	4.8	-1.0	0.0	-2.0	1.0	227.8	10.0	218.9	-1.1
2008	165.5	280.7	280.6	0.1	-181.0	-191.9	10.9	9.5	0.0	11.0	-1.5	56.3	10.5	46.1	-0.3
2009 Q1	-248.4	-82.2	-85.1	2.9	-112.7	-111.4	-1.3	-3.7	0.0	-2.7	-0.9	-49.9	-5.1	-40.2	-4.6
Q2	-244.5	-89.3	-91.1	1.8	-82.2	-70.9	-11.4	-2.6	0.0	-3.1	0.5	-70.3	4.7	-74.5	-0.5
Q3	-188.8	-46.6	.	.	-80.3	.	.	1.4	.	.	.	-63.2	.	.	.
2009 May	-197.7	-20.1	.	.	-67.5	.	.	0.3	.	.	.	-110.4	.	.	.
June	-77.3	-40.2	.	.	-52.4	.	.	-2.4	.	.	.	17.8	.	.	.
July	-66.6	-15.7	.	.	-30.8	.	.	-0.4	.	.	.	-19.6	.	.	.
Aug.	-77.3	-10.0	.	.	-43.3	.	.	0.4	.	.	.	-24.4	.	.	.
Sep.	-44.9	-21.0	.	.	-6.1	.	.	1.4	.	.	.	-19.1	.	.	.
Growth rates															
2007	20.0	79.2	79.4	-6.9	18.0	18.2	9.5	-1.9	27.4	-4.1	20.7	20.7	6.8	26.2	0.5
2008	3.1	141.3	141.4	20.8	-4.6	-4.9	17.3	18.3	-20.1	23.6	-27.9	4.3	6.6	4.5	-0.8
2009 Q1	-7.5	82.4	81.3	439.8	-13.5	-13.9	10.3	12.5	-11.4	14.2	-12.6	-4.1	-0.4	-4.4	-7.7
Q2	-11.5	19.1	17.3	1,123.2	-15.0	-15.1	-9.6	10.1	41.1	11.3	-6.0	-7.7	-3.3	-9.2	-1.5
Q3	-15.9	-28.5	.	.	-16.4	.	.	7.8	.	.	.	-11.7	.	.	.

Source: ECB.

7.3 Rahoitustase

(miljardia euroa, vuotuinen kasvuvauhti, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, talustoimet koko ajanjaksolla)

7. Valuuttavaranto

Valuuttavaranto													Lisätieto		
Yhteensä	Kulta		Erityiset nosto-oikeudet	Varanto-osuus IMF:ssä	Valuuttasaamiset								Muut saamiset	Muut valuuttamääräiset saamiset	Lyhytaikaiset valuuttamääräiset maksusitoumukset euroalueelle
	Miljardia euroa	Miljoonaa troy-unssia			Yhteensä	Käteinen ja talletukset		Arvopaperit				Johdannaiset			
						Rahaviranomaiset ja BIS	Pankit	Yhteensä	Osakkeet	Joukkolainat	Rahamarkkina-instrumentit				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
Kannat (ulkomainen varallisuus)															
Talustoimet															
Kasvuvauhdit															

Lähde: EKP.

7.3 Financial account

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

7. Reserve assets

	Reserve assets													Memo items		
	Total	Monetary gold		Special drawing rights	Reserve position in the IMF	Foreign exchange							Other claims	Other foreign currency assets	Predetermined short-term net drains on foreign currency	
		In EUR billions	In fine troy ounces (millions)			Total	Currency and deposits		Securities			Financial derivatives				
							With monetary authorities and the BIS	With banks	Total	Equity	Bonds and notes					Money market instruments
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
Outstanding amounts (international investment position)																
2005	320.1	163.4	375.861	4.3	10.6	141.7	12.6	21.4	107.9	0.6	69.4	38.0	-0.2	0.0	25.6	-17.9
2006	325.8	176.3	365.213	4.6	5.2	139.7	6.3	22.5	110.7	0.5	79.3	30.8	0.3	0.0	24.6	-21.5
2007	347.2	201.0	353.688	4.6	3.6	138.0	7.2	22.0	108.5	0.4	87.8	20.3	0.3	0.0	44.3	-38.5
2008 Q4	374.2	217.0	349.190	4.7	7.3	145.1	7.6	8.0	129.5	0.6	111.3	17.6	0.0	0.1	262.8	-245.7
2009 Q1	395.7	240.4	349.059	4.8	8.4	142.1	8.4	3.7	129.9	0.6	108.6	20.7	0.1	0.1	155.4	-141.4
Q2	381.5	229.8	347.546	4.2	11.3	136.1	9.5	6.5	119.9	0.5	99.3	20.0	0.2	0.1	77.6	-65.6
2009 Aug.	428.0	232.7	347.515	45.2	11.6	138.6	11.2	8.3	119.0	-	-	-	0.1	0.0	62.7	-55.0
Sep.	430.8	236.1	347.200	49.8	11.7	133.2	12.7	7.1	113.2	-	-	-	0.1	0.0	56.7	-42.4
Oct.	437.9	244.0	347.197	49.5	11.6	132.8	11.7	9.1	111.7	-	-	-	0.2	0.0	43.4	-36.0
Transactions																
2006	1.3	-4.2	-	0.5	-5.2	10.2	-6.1	2.7	13.7	0.0	19.4	-5.7	0.0	0.0	-	-
2007	5.1	-3.2	-	0.3	-0.9	8.8	1.0	1.6	6.2	0.0	14.5	-8.3	0.0	0.0	-	-
2008	3.9	-2.1	-	-0.1	3.8	2.3	5.0	-15.8	11.8	0.1	15.8	-4.1	1.3	0.1	-	-
2009 Q1	-5.7	-0.9	-	0.0	0.9	-5.7	2.2	-4.9	-3.7	0.0	-6.6	2.9	0.6	0.0	-	-
Q2	2.4	0.1	-	-0.5	3.3	-0.5	-0.4	2.9	-3.2	0.0	-2.0	-1.2	0.2	0.0	-	-
Q3	0.2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Growth rates																
2006	0.3	-2.4	-	11.6	-49.0	7.7	-48.4	12.7	13.4	0.0	29.2	-15.3	-	-	-	-
2007	1.6	-1.7	-	7.3	-18.3	6.3	14.9	6.4	5.7	1.1	18.6	-27.6	-	-	-	-
2008	1.1	-1.0	-	-2.6	105.3	1.7	67.7	-69.1	10.8	28.0	17.9	-20.6	-	-	-	-
2009 Q1	-1.8	-1.1	-	4.6	135.1	-6.3	142.1	-90.5	6.7	2.6	3.7	25.5	-	-	-	-
Q2	-1.2	-0.9	-	-6.6	174.2	-6.5	106.0	-80.8	2.1	2.6	0.0	15.5	-	-	-	-
Q3	-0.7	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Source: ECB.

7.3 Rahoitustase

(miljardia euroa, kannat ajanjakson lopussa, taloustoimet koko ajanjaksolla)

8. Maaryhmittäinen ja maittainen erittely

	Yhteensä	Euroalueen ulkopuoliset EU-maat					Kanada	Kiina	Japani	Sveitsi	Yhdysvallat	Offshore-rahoituskeskukset	Kansainväliset organisaatiot	Muut maat
	1	Yhteensä	Tanska	Ruotsi	Iso-Britannia	Muut EU-maat	EU:n toimielimet	8	9	10	11	12	13	14	15
2007	Kannat (ulkomainen varallisuus)													
Suorat sijoitukset														
Ulkomaille														
Oma pääoma / uudelleen sijoitetut voitot														
Muu pääoma														
Euroalueelle														
Oma pääoma / uudelleen sijoitetut voitot														
Muu pääoma														
Arvopaperisijoitukset, saamiset														
Osakkeet														
Velkapaperit														
Joukkolainat														
Rahamarkkina-instrumentit														
Muut sijoitukset														
Saamiset														
Julkisyhteisöt														
Rahalaitokset														
Muut sektorit														
Velat														
Julkisyhteisöt														
Rahalaitokset														
Muut sektorit														
2008/II–2009/I	Kumulatiiviset taloustoimet													
Suorat sijoitukset														
Ulkomaille														
Oma pääoma / uudelleen sijoitetut voitot														
Muu pääoma														
Euroalueelle														
Oma pääoma / uudelleen sijoitetut voitot														
Muu pääoma														
Arvopaperisijoitukset, saamiset														
Osakkeet														
Velkapaperit														
Joukkolainat														
Rahamarkkina-instrumentit														
Muut sijoitukset														
Saamiset														
Julkisyhteisöt														
Rahalaitokset														
Muut sektorit														
Velat														
Julkisyhteisöt														
Rahalaitokset														
Muut sektorit														

Lähde: EKP.

7.3 Financial account

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

8. Geographical breakdown

	Total	EU Member States outside the euro area						Canada	China	Japan	Switzerland	United States	Offshore financial centres	International organisations	Other countries
		Total	Denmark	Sweden	United Kingdom	Other EU countries	EU institutions								
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2008	Outstanding amounts (international investment position)														
Direct investment	527.4	-93.0	-2.1	-30.2	-293.9	233.6	-0.3	41.1	35.2	-9.5	126.2	-68.7	-7.1	-0.2	503.3
Abroad	3,744.4	1,255.3	34.9	93.9	865.7	260.8	0.0	104.1	38.8	71.7	384.5	734.6	418.5	0.1	736.8
Equity/reinvested earnings	2,946.9	967.5	30.1	60.3	660.1	216.9	0.0	83.3	32.0	53.6	335.3	551.3	386.7	0.0	537.4
Other capital	797.5	287.9	4.8	33.6	205.7	43.8	0.0	20.7	6.9	18.1	49.2	183.4	31.9	0.0	199.4
In the euro area	3,217.0	1,348.3	37.0	124.1	1,159.7	27.1	0.3	63.0	3.6	81.2	258.3	803.3	425.6	0.3	233.4
Equity/reinvested earnings	2,405.5	1,096.8	28.3	97.4	956.9	13.9	0.2	50.6	0.8	68.7	191.1	590.8	284.1	0.1	122.5
Other capital	811.6	251.5	8.7	26.7	202.8	13.2	0.1	12.4	2.9	12.5	67.2	212.5	141.6	0.2	110.9
Portfolio investment assets	3,763.9	1,242.2	63.7	122.4	895.5	80.7	80.0	82.8	25.6	213.4	95.4	1,225.8	458.4	30.5	389.8
Equity	1,162.7	228.7	6.4	19.9	191.7	9.8	0.9	18.2	22.8	84.5	81.3	378.8	197.8	2.0	148.6
Debt instruments	2,601.3	1,013.6	57.3	102.5	703.7	71.0	79.1	64.6	2.9	128.8	14.1	847.0	260.6	28.5	241.3
Bonds and notes	2,179.1	849.1	50.3	81.5	569.1	70.3	77.8	61.6	2.3	61.7	12.6	705.4	238.2	28.4	219.9
Money market instruments	422.1	164.5	6.9	21.0	134.6	0.6	1.3	3.0	0.6	67.1	1.5	141.5	22.4	0.1	21.4
Other investment	-187.5	-91.1	51.1	28.0	-110.4	108.8	-168.6	-6.2	-16.0	-10.2	-131.2	-286.3	2.1	1.8	349.6
Assets	5,466.1	2,419.7	100.9	83.3	2,020.2	201.8	13.4	25.7	34.0	109.4	276.5	852.5	640.7	58.7	1,048.8
General government	101.0	15.0	0.7	0.4	3.6	0.7	9.7	0.0	1.8	0.2	0.1	3.4	1.4	40.1	39.1
MFIs	3,309.5	1,731.1	83.9	58.3	1,419.1	167.9	1.9	16.8	14.5	79.0	164.5	418.9	367.7	18.2	498.8
Other sectors	2,055.6	673.5	16.4	24.6	597.5	33.3	1.8	8.9	17.7	30.3	111.9	430.2	271.7	0.5	510.9
Liabilities	5,653.6	2,510.8	49.8	55.3	2,130.6	93.0	182.0	32.0	50.0	119.5	407.7	1,138.8	638.6	57.0	699.1
General government	61.9	32.5	0.0	0.1	2.5	0.0	29.7	0.0	0.0	0.6	0.5	7.0	0.3	17.7	3.3
MFIs	4,234.1	1,907.6	38.9	33.5	1,664.9	70.0	100.2	24.4	32.1	91.2	328.7	751.1	535.1	36.8	527.2
Other sectors	1,357.6	570.8	10.8	21.7	463.2	23.0	52.0	7.5	17.9	27.8	78.6	380.8	103.2	2.5	168.7
2008 Q3 to 2009 Q2	Cumulated transactions														
Direct investment	144.1	73.8	-0.2	8.6	50.9	14.4	0.0	-2.3	1.8	-4.7	-34.3	31.6	64.5	0.0	13.6
Abroad	337.2	132.7	1.8	23.7	98.1	9.2	0.0	6.8	2.3	0.7	-11.3	91.6	67.2	0.0	47.2
Equity/reinvested earnings	227.5	76.7	1.1	12.9	57.8	4.9	0.0	6.9	3.1	1.8	-5.7	62.7	48.0	0.0	34.0
Other capital	109.7	56.0	0.7	10.8	40.3	4.4	0.0	-0.2	-0.7	-1.1	-5.6	28.9	19.2	0.0	13.2
In the euro area	193.1	58.9	1.9	15.0	47.2	-5.2	0.0	9.0	0.5	5.4	23.0	60.0	2.8	0.0	33.5
Equity/reinvested earnings	176.1	50.7	1.0	12.7	35.0	2.0	0.0	9.9	0.2	2.5	12.9	63.9	12.7	0.0	23.2
Other capital	16.9	8.2	1.0	2.3	12.1	-7.2	0.0	-0.9	0.3	2.8	10.1	-3.9	-9.9	0.0	10.3
Portfolio investment assets	-265.6	9.1	4.4	12.3	-18.8	-6.9	18.2	14.9	2.7	-45.9	4.4	-107.6	-103.3	-1.1	-38.9
Equity	-128.4	-22.8	0.3	-0.7	-21.8	-0.5	0.0	7.4	3.7	-19.4	4.0	-41.5	-40.8	0.0	-19.0
Debt instruments	-137.2	31.9	4.1	13.0	3.0	-6.4	18.2	7.5	-1.0	-26.4	0.4	-66.1	-62.5	-1.1	-19.9
Bonds and notes	-90.8	46.7	3.7	10.8	24.6	-6.7	14.2	2.5	-0.5	-17.9	-0.1	-47.6	-55.4	-1.5	-17.0
Money market instruments	-46.4	-14.7	0.4	2.2	-21.6	0.2	4.0	5.0	-0.5	-8.5	0.4	-18.5	-7.1	0.4	-2.9
Other investment	183.2	-258.8	-2.9	-17.7	-268.7	46.6	-16.1	-5.4	-5.3	69.9	54.8	64.6	179.0	11.1	73.3
Assets	-499.0	-294.5	-17.1	-12.7	-305.5	39.4	1.4	0.7	-8.3	-4.4	-62.9	-140.9	34.6	-6.7	-16.4
General government	-5.2	-5.8	-0.2	-0.1	-5.8	-0.4	0.7	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.0	1.2	-0.9
MFIs	-492.1	-280.8	-14.3	-11.6	-291.9	36.3	0.7	0.0	-9.9	1.7	-58.1	-53.5	-18.4	-7.9	-65.3
Other sectors	-1.7	-7.9	-2.6	-1.0	-7.8	3.4	0.0	0.6	1.7	-6.1	-5.0	-87.5	52.9	0.0	49.7
Liabilities	-682.2	-35.7	-14.3	5.0	-36.8	-7.2	17.5	6.1	-3.0	-74.4	-117.8	-205.4	-144.4	-17.8	-89.8
General government	5.0	2.0	0.0	-0.1	0.6	0.0	1.4	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.3	0.0	3.0	-0.2
MFIs	-582.1	-22.5	-14.0	6.9	-18.2	-5.1	7.9	3.0	-3.2	-76.4	-102.1	-95.5	-151.8	-20.6	-112.8
Other sectors	-105.1	-15.2	-0.2	-1.8	-19.2	-2.1	8.1	3.0	0.2	2.2	-15.6	-110.2	7.4	-0.2	23.3

Source: ECB.

7.4 Euroalueen maksutaseen rahataloudellinen esitys¹⁾
(miljardia euroa, taloustoimet)

Rahalaitosten nettomääräisiä taloustoimia kuvaavat maksutaseen erät											
Yhteensä	Vaihtotase ja pääomansiirrot	Muiden kuin rahalaitosten taloustoimet								Johdannaiset	Virheelliset ja tunnistamattomat erät
		Suorat sijoitukset		Arvopaperisijoitukset				Muut sijoitukset			
		Euro-alueelta ulkomaille	Ulkomailta euro-alueelle	Saamiset		Velat		Saamiset	Velat		
				Osakkeet	Velka-paperit	Osakkeet	Velka-paperit				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
<i>12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet</i>											

K35 Rahalaitosten ulkomaisten nettomääräisten taloustoimien kehitystä kuvaavat maksutaseen keskeiset erät¹⁾
(miljardia euroa, 12 kk:n kumulatiiviset virrat)

- Rahalaitosten ulkomaisia taloustoimia kuvaavat erät yhteensä
- Vaihtotase ja pääomansiirrot
- Muiden kuin rahalaitosten suorat ja arvopaperisijoitukset ulkomaille
- Arvopapereihin liittyvät muiden kuin rahalaitosten velat; velkapaperit

Lähde: EKP.

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

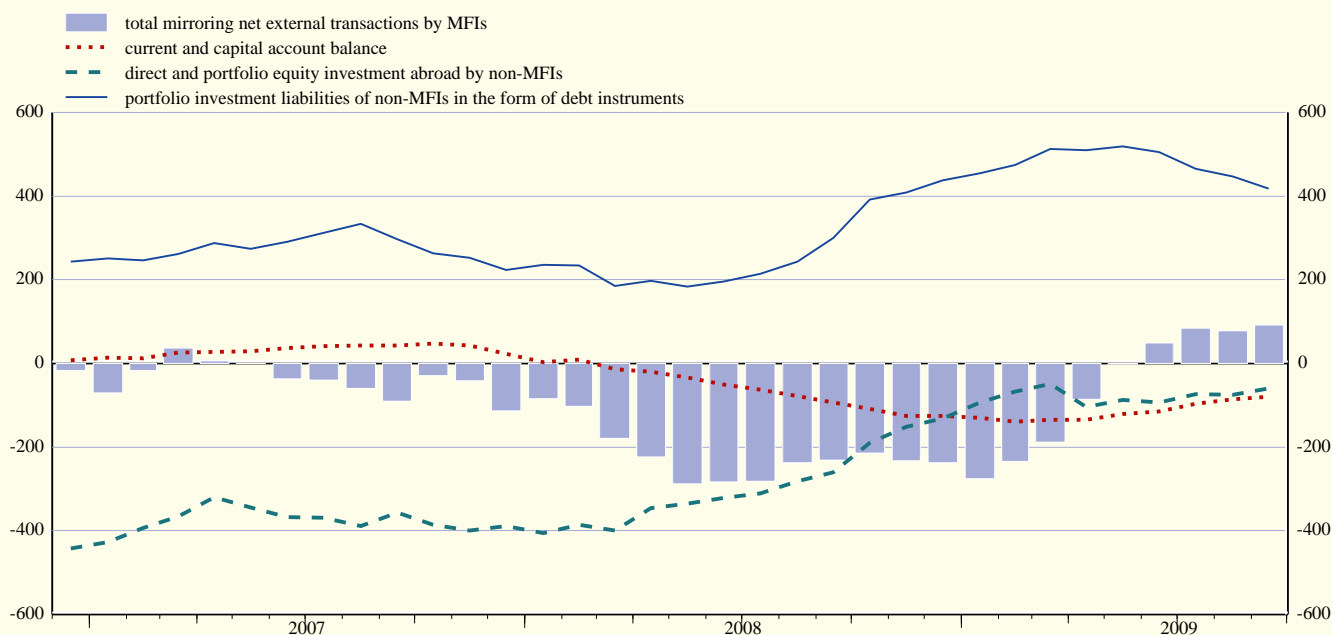
7.4 Monetary presentation of the balance of payments ¹⁾

(EUR billions; transactions)

	B.o.p. items mirroring net transactions by MFIs											
	Total	Current and capital account balance	Transactions by non-MFIs								Financial derivatives	Errors and omissions
			Direct investment		Portfolio investment				Other investment			
	1	2	By resident units abroad 3	By non-resident units in euro area 4	Assets		Liabilities		Assets 9	Liabilities 10	11	12
					Equity 5	Debt instruments 6	Equity 7	Debt instruments 8				
2006	-17.6	8.0	-391.6	256.4	-136.2	-135.5	151.6	243.3	-256.5	229.9	-0.3	13.3
2007	-112.5	22.8	-457.6	401.0	-38.3	-160.9	134.4	223.0	-384.8	226.8	-64.8	-14.1
2008	-237.6	-126.2	-325.0	136.6	63.8	-21.6	-218.5	438.0	-153.7	66.4	-65.6	-31.7
2008 Q3	-48.1	-31.2	-107.4	72.5	43.3	-16.1	-74.3	134.1	-27.3	-8.1	-8.3	-25.3
Q4	52.7	-28.9	-48.9	-14.7	50.0	73.2	-111.9	140.8	-18.1	34.8	-13.2	-10.4
2009 Q1	-41.7	-36.6	-78.8	40.0	32.4	5.6	-46.8	132.4	-11.8	-53.5	-5.3	-19.1
Q2	86.5	-17.4	-82.7	90.5	-9.8	-54.1	44.4	97.6	63.4	-72.9	20.3	7.3
Q3	-5.0	2.9	-54.8	41.9	16.4	-22.3	15.9	47.5	7.3	-61.8	-0.1	2.3
2008 Sep.	-26.7	-9.9	-48.2	27.5	23.4	-0.2	-40.6	70.0	-25.8	-12.7	3.2	-13.3
Oct.	64.7	-8.4	-5.9	1.0	35.3	39.6	-66.1	85.6	-59.3	46.4	0.6	-4.2
Nov.	10.5	-15.4	-35.0	-18.5	6.4	10.0	-8.6	55.5	12.2	9.3	-10.4	4.9
Dec.	-22.5	-5.1	-8.0	2.8	8.3	23.6	-37.2	-0.3	28.9	-20.9	-3.4	-11.2
2009 Jan.	-74.5	-23.8	-21.1	9.3	2.4	-5.6	-35.1	51.6	-3.7	-43.7	3.4	-8.0
Feb.	31.0	-4.9	-19.5	12.4	18.8	0.8	3.4	38.1	6.8	-17.3	-1.3	-6.3
Mar.	1.8	-7.9	-38.2	18.3	11.3	10.4	-15.2	42.7	-15.0	7.6	-7.3	-4.9
Apr.	22.7	-8.2	-56.8	70.2	5.1	-26.9	-21.9	44.9	-6.4	21.8	8.9	-7.9
May	6.3	-13.0	-12.5	17.5	-1.8	-33.6	28.9	30.1	84.0	-110.1	9.2	7.7
June	57.5	3.8	-13.5	2.9	-13.1	6.4	37.4	22.6	-14.2	15.4	2.3	7.5
July	3.3	10.7	-6.6	16.9	-5.3	-12.0	21.6	-17.6	9.1	-20.0	7.7	-1.0
Aug.	3.5	-2.8	-14.3	19.8	-2.8	-11.5	17.3	22.7	-3.2	-24.0	-6.1	8.4
Sep.	-11.8	-4.9	-33.9	5.2	24.4	1.2	-23.0	42.4	1.4	-17.8	-1.7	-5.1
<i>12-month cumulated transactions</i>												
2009 Sep.	92.5	-80.0	-265.3	157.7	89.0	2.4	-98.4	418.3	40.7	-153.5	1.7	-20.1

C35 Main b.o.p. items mirroring developments in MFI net external transactions ¹⁾

(EUR billions; 12-month cumulated transactions)



Source: ECB.

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

7.5 Ulkomaankauppa

1. Arvot ja määrät tuoteryhmittäin¹⁾

(kausivaihtelusta puhdistettu, ellei toisin mainita)

Yhteensä (ei-kp.)		Vienti (fob)					Tuonti (cif)					
Vienti	Tuonti	Yhteensä			Lisätieto: teollisuus- tuotteet	Yhteensä			Lisätieto:			
		Raaka- aineet ja tuotanto- hyödykkeet	Investointi- tavarat	Kulutus- tavarat		Raaka- aineet ja tuotanto- hyödykkeet	Investointi- tavarat	Kulutus- tavarat	Teollisuus- tuotteet	Öljy		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Arvot (miljardia euroa, sarakkeissa 1 ja 2 vuotuinen prosenttimuutos)												
Määräindeksit (2000 = 100, sarakkeissa 1 ja 2 vuotuinen prosenttimuutos)												

2. Hinnat²⁾

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

Osuus kokonais- indeksistä, %	Teollisuustuottajien vientihinnat (fob) ³⁾						Teollisuuden tuontihinnat (cif)						
	Yhteensä (indeksi: 2005 = 100)	Yhteensä				Lisätieto: tehdas- teollisuus	Yhteensä (indeksi: 2005 = 100)	Yhteensä				Lisätieto: tehdas- teollisuus	
		Väli- tuotteet	Tuotanto- hyödykkeet	Kulutus- tavarat	Energia			Väli- tuotteet	Tuotanto- hyödykkeet	Kulutus- tavarat	Energia		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14

Lähde: Eurostat.

- 1) Tuoteryhmät Broad Economic Categories -luokituksen mukaan. Toisin kuin taulukon 2 tuoteryhmät, raaka-aineiden ja tuotantohyödykkeiden sekä kulutustavaroiden tuoteryhmät sisältävät maatalous- ja energiatuotteet.
- 2) Tuoteryhmät teollisuuden koontiryhmien mukaisen jaottelun mukaan. Toisin kuin taulukon 1 tuoteryhmät, väli tuotteet ja kulutustavarat eivät sisällä energia- ja maataloustuotteita. Tehdasteollisuuden koostumus poikkeaa taulukon 1 sarakkeissa 7 ja 12 esitetystä. Tiedot ovat tuotekorin puhtaita hinnannuutoksia kuvaavia hintaindeksijä eivätkä taulukossa 1 esitettyjen arvo- ja määrätietojen suhdelukuja. Taulukon 1 arvo- ja määrätiedot muuttuvat tuotteiden koostumuksen ja laadun muutosten mukaisesti. Hintaindeksit eroavat tuontia ja vientiä koskevista BKT:n deflaattoreista (osan 5.1 taulukko 3) pääasiassa siksi, että jälkimmäiset sisältävät kaikki tavarat ja palvelut ja kattavat euroalueen sisäisen kaupan.
- 3) Teollisuustuottajien vientihinnat viittaavat kotimaisten tuottajien ja muiden kuin kotimaisten asiakkaiden välisiin suoriin transaktioihin. Toisin kuin taulukon 1 arvoja ja määriä koskevat luvut, tiedot eivät sisällä tukkukauppaa eivätkä jälleenvientiä.

7.5 Trade in goods

1. Values and volumes by product group¹⁾

(seasonally adjusted, unless otherwise indicated)

	Total (n.s.a.)		Exports (f.o.b.)					Imports (c.i.f.)					
	Exports	Imports	Total	Total			Memo item: Manufacturing	Total	Total			Memo items:	
				Intermediate	Capital	Consumption			Intermediate	Capital	Consumption	Manufacturing	Oil
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Values (EUR billions; annual percentage changes for columns 1 and 2)													
2007	11.0	8.4	1,507.8	739.3	326.6	401.3	1,282.6	1,491.6	913.8	234.4	323.2	1,019.7	227.5
2008	3.6	8.1	1,559.5	767.7	337.3	412.3	1,300.4	1,602.4	1,019.9	233.0	333.0	1,018.8	293.7
2008 Q4	-5.0	-2.1	366.4	174.1	81.8	95.7	303.1	374.0	228.9	56.3	81.8	239.0	55.4
2009 Q1	-21.0	-20.8	310.7	149.0	65.5	86.3	258.9	321.4	181.3	49.4	78.7	214.4	35.6
Q2	-23.4	-27.3	308.7	149.7	63.3	84.9	254.1	305.5	169.9	47.5	76.1	202.6	41.3
Q3	-19.1	-26.5	320.2	.	.	.	258.8	305.6	.	.	.	200.2	.
2009 Apr.	-26.3	-27.6	103.6	50.9	21.1	28.4	86.4	103.3	57.5	16.2	25.5	68.6	13.0
May	-22.7	-27.8	102.1	49.0	21.1	28.0	84.6	100.8	55.7	15.7	25.1	67.5	13.7
June	-21.0	-26.5	103.0	49.8	21.1	28.4	83.2	101.4	56.7	15.7	25.4	66.4	14.7
July	-18.1	-29.0	107.8	52.2	22.5	29.5	89.3	102.1	57.7	15.6	25.8	67.1	15.8
Aug.	-21.1	-26.0	103.4	.	.	.	83.6	101.2	.	.	.	66.1	.
Sep.	-18.4	-24.5	109.0	.	.	.	85.9	102.2	.	.	.	67.0	.
Volume indices (2000 = 100; annual percentage changes for columns 1 and 2)													
2007	8.6	6.8	144.4	141.3	153.1	144.6	142.1	129.1	123.2	143.3	141.5	134.7	107.7
2008	1.2	0.4	146.0	141.3	157.6	146.9	142.6	128.9	122.5	143.7	143.2	133.1	108.4
2008 Q4	-7.5	-4.6	136.3	127.1	150.7	136.6	130.7	122.9	115.8	134.9	137.1	121.3	108.0
2009 Q1	-20.9	-14.7	117.5	112.1	120.1	124.4	112.0	113.7	104.5	117.6	130.9	110.1	99.3
Q2	-22.2	-19.4	118.0	114.5	117.0	122.5	111.6	109.0	97.9	113.8	130.4	106.5	97.1
Q3	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2009 Apr.	-25.2	-20.9	119.2	116.5	117.5	124.1	114.0	111.2	100.1	116.0	131.9	107.9	99.7
May	-21.8	-20.4	117.4	112.8	117.3	120.9	111.4	107.9	96.6	112.4	128.7	106.3	97.9
June	-19.5	-16.9	117.6	114.3	116.4	122.3	109.3	107.8	96.9	113.0	130.6	105.2	93.7
July	-16.2	-18.3	122.6	119.5	123.9	125.7	116.9	107.9	97.7	114.6	131.2	106.0	98.2
Aug.	-19.6	-14.0	118.0	.	.	.	110.1	108.7	.	.	.	106.0	.
Sep.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

2. Prices²⁾

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

	Industrial producer export prices (f.o.b.) ³⁾							Industrial import prices (c.i.f.)						
	Total (index: 2005 = 100)	Total					Memo item: Manufacturing	Total (index: 2005 = 100)	Total					Memo item: Manufacturing
		Intermediate goods	Capital goods	Consumer goods	Energy	Intermediate goods			Capital goods	Consumer goods	Energy			
% of total	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
	100.0	100.0	32.2	46.3	17.7	3.8	99.4	100.0	100.0	28.4	27.9	22.1	21.6	81.1
2007	101.8	0.4	2.7	-0.5	0.9	1.8	0.4	105.9	0.1	2.3	-3.5	0.5	1.6	-0.3
2008	103.5	1.6	1.5	-0.4	2.4	25.2	1.5	112.7	6.5	0.2	-3.4	2.4	28.2	0.8
2009 Q1	101.2	-1.3	-1.1	1.3	1.4	-32.3	-1.4	101.4	-8.4	-4.0	-0.3	2.7	-27.9	-2.4
Q2	100.9	-2.8	-3.9	1.5	0.9	-36.4	-2.7	101.5	-12.4	-6.5	0.1	1.4	-35.3	-4.2
Q3	100.9	-4.0	-6.1	0.7	0.4	-34.0	-3.8	102.3	-13.0	-7.8	-0.9	-0.4	-33.8	-5.2
2009 May	100.8	-3.0	-3.9	1.4	0.9	-37.8	-2.9	101.1	-13.1	-6.8	0.1	1.3	-37.1	-4.5
June	101.1	-3.3	-4.9	1.4	0.7	-35.4	-3.2	102.8	-13.1	-7.3	-0.2	0.6	-35.0	-5.0
July	100.8	-4.0	-5.7	1.3	0.5	-38.9	-3.8	101.6	-15.0	-8.1	-0.6	0.7	-39.2	-5.4
Aug.	101.2	-3.6	-6.1	0.8	0.7	-30.1	-3.5	103.3	-12.2	-7.6	-1.0	-0.4	-31.4	-4.9
Sep.	100.6	-4.3	-6.6	-0.1	0.0	-32.7	-4.2	101.9	-11.8	-7.9	-1.3	-1.4	-30.1	-5.3
Oct.	100.8	-3.3	-6.1	-1.0	-1.0	.	-3.1	.	.	.	.	.	.	.

Source: Eurostat.

- Product groups as classified in the Broad Economic Categories. Unlike the product groups shown in Table 2, intermediate and consumption product groups include agricultural and energy products.
- Product groups as classified in the Main Industrial Groupings. Unlike the product groups shown in Table 1, intermediate and consumer goods do not include energy products, and agricultural goods are not covered. Manufacturing has a different composition compared with the data shown in columns 7 and 12 of Table 1. Data shown are price indices which follow the pure price change for a basket of products and are not simple ratios of the value and volume data shown in Table 1, which are affected by changes in the composition and quality of traded goods. These indices differ from the GDP deflators for imports and exports (shown in Table 3 in Section 5.1), mainly because those deflators include all goods and services and cover cross-border trade within the euro area.
- Industrial producer export prices refer to direct transactions between domestic producers and non-domestic customers. Contrary to the data shown for values and volumes in Table 1, exports from wholesalers and re-exports are not covered.

7.5 Ulkomaankauppa
(miljardia euroa, ellei toisin mainita, kausivaihtelusta puhdistettu)

3. Maaryhmittäinen ja maittainen erittely

Yhteensä	Euroalueen ulkopuoliset EU-maat				Venäjä	Sveitsi	Turkki	Yhdys- vallat	10	Aasia		Afrikka	Latina- lainen Ame- rikka	Muut maat
	Tanska	Ruotsi	Iso- Britannia	Muut EU-maat						Kiina	Japani			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Vienti (fob)														
Prosenttiosuus koko viennistä														
Tuonti (cif)														
Prosenttiosuus koko tuonnista														
Tase														

Lähde: Eurostat.

7.5 Trade in goods

(EUR billions, unless otherwise indicated; seasonally adjusted)

3. Geographical breakdown

	Total	EU Member States outside the euro area				Russia	Switzerland	Turkey	United States	Asia			Africa	Latin America	Other countries
		Denmark	Sweden	United Kingdom	Other EU countries					China	Japan				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Exports (f.o.b.)															
2007	1,507.8	34.1	55.6	230.9	216.3	67.9	82.3	41.5	195.9	295.9	60.6	34.3	87.6	61.7	138.0
2008	1,559.5	35.0	53.6	220.1	232.2	78.4	86.5	42.8	187.4	307.9	65.7	33.6	100.5	68.1	147.0
2008 Q2	398.0	9.1	14.3	57.9	60.6	20.2	22.2	11.4	47.4	77.6	16.8	8.5	24.8	16.9	35.7
Q3	397.6	9.1	14.0	55.8	60.1	20.8	21.8	10.8	46.6	76.9	16.0	8.2	26.7	17.5	37.5
Q4	366.4	8.0	11.5	49.3	52.1	17.7	21.2	8.3	43.9	74.5	15.7	8.1	24.9	17.4	37.7
2009 Q1	310.7	7.3	10.0	42.4	43.6	12.6	20.0	7.7	40.0	65.1	15.4	7.1	23.4	12.8	25.9
Q2	308.7	6.4	9.6	42.4	42.1	12.1	19.2	8.3	37.6	70.2	16.7	7.0	22.7	12.5	25.7
Q3	320.2	.	.	.	.	12.1	19.6	8.9	35.8	71.2	17.0	7.2	22.2	14.0	.
2009 Apr.	103.6	2.3	3.2	14.1	14.2	4.2	6.4	2.7	12.7	23.1	5.6	2.4	7.6	4.2	8.7
May	102.1	2.2	3.1	13.9	14.0	3.8	6.4	2.8	12.5	23.4	5.6	2.3	7.5	4.2	8.5
June	103.0	2.0	3.3	14.4	13.9	4.1	6.4	2.8	12.4	23.7	5.5	2.4	7.5	4.1	8.5
July	107.8	2.3	3.6	14.9	14.8	4.2	6.5	3.1	12.5	24.0	5.7	2.6	7.5	4.9	9.5
Aug.	103.4	2.3	3.4	14.2	14.6	3.8	6.5	3.0	11.4	23.5	5.6	2.2	7.3	4.4	9.0
Sep.	109.0	.	.	.	.	4.1	6.6	2.9	11.8	23.7	5.7	2.4	7.4	4.7	.
<i>% share of total exports</i>															
2008	100.0	2.2	3.4	14.1	14.9	5.0	5.6	2.7	12.0	19.8	4.2	2.2	6.5	4.4	9.5
Imports (c.i.f.)															
2007	1,491.6	28.8	52.2	169.5	169.5	102.2	67.2	32.4	131.7	455.6	172.7	59.1	113.4	75.2	93.9
2008	1,602.4	30.6	52.0	164.2	184.3	122.0	69.9	32.4	137.7	481.4	184.3	56.9	141.0	81.7	105.0
2008 Q2	410.3	8.0	13.6	42.6	47.6	32.3	17.7	8.6	33.7	121.9	45.1	14.6	37.4	20.3	26.6
Q3	413.8	7.9	13.2	41.6	47.3	34.3	17.9	8.2	35.5	124.3	48.0	14.0	37.8	21.1	24.6
Q4	374.0	7.3	11.5	36.3	43.2	24.8	17.4	7.1	33.8	113.2	46.5	13.5	30.8	19.8	29.0
2009 Q1	321.4	6.9	9.4	31.6	39.3	17.8	16.7	6.7	33.1	98.8	42.1	11.4	23.9	14.9	22.4
Q2	305.5	6.2	8.9	30.3	38.4	18.1	16.1	6.3	28.2	92.8	39.9	10.3	23.0	14.2	22.9
Q3	305.6	.	.	.	.	21.6	16.2	6.5	26.6	92.2	38.1	10.1	22.1	14.5	.
2009 Apr.	103.3	2.1	3.0	10.1	13.0	5.8	5.5	2.0	9.3	31.7	13.8	3.4	7.9	4.8	8.2
May	100.8	2.1	2.9	10.1	12.8	5.9	5.3	2.1	9.8	30.6	13.1	3.4	7.3	4.6	7.2
June	101.4	2.0	3.0	10.1	12.7	6.4	5.3	2.1	9.1	30.5	13.0	3.4	7.8	4.8	7.6
July	102.1	2.3	3.3	10.3	13.1	6.8	5.3	2.2	9.0	30.5	12.6	3.4	7.6	5.0	6.7
Aug.	101.2	2.3	3.2	10.3	13.4	6.6	5.4	2.1	8.6	30.5	12.6	3.3	7.2	4.7	6.9
Sep.	102.2	.	.	.	.	8.3	5.4	2.2	9.0	31.1	12.9	3.4	7.3	4.8	.
<i>% share of total imports</i>															
2008	100.0	1.9	3.2	10.2	11.5	7.6	4.4	2.0	8.6	30.1	11.5	3.6	8.8	5.1	6.6
Balance															
2007	16.1	5.4	3.4	61.3	46.8	-34.2	15.1	9.0	64.2	-159.7	-112.1	-24.8	-25.8	-13.5	44.1
2008	-42.9	4.3	1.6	56.0	47.9	-43.7	16.7	10.3	49.7	-173.5	-118.7	-23.4	-40.5	-13.7	42.0
2008 Q2	-12.3	1.1	0.7	15.3	12.9	-12.2	4.5	2.8	13.7	-44.3	-28.3	-6.1	-12.6	-3.4	9.1
Q3	-16.2	1.2	0.7	14.2	12.8	-13.5	3.9	2.6	11.1	-47.4	-32.0	-5.9	-11.1	-3.6	12.9
Q4	-7.6	0.7	0.0	13.0	9.0	-7.1	3.8	1.3	10.1	-38.7	-30.8	-5.4	-5.9	-2.4	8.7
2009 Q1	-10.6	0.5	0.6	10.8	4.3	-5.2	3.3	1.1	6.9	-33.7	-26.7	-4.4	-0.5	-2.1	3.4
Q2	3.2	0.2	0.7	12.1	3.6	-6.0	3.1	2.0	9.3	-22.6	-23.1	-3.2	-0.4	-1.7	2.8
Q3	14.7	.	.	.	.	-9.5	3.5	2.4	9.2	-21.0	-21.1	-2.9	0.2	-0.5	.
2009 Apr.	0.2	0.1	0.3	4.1	1.2	-1.6	0.9	0.7	3.4	-8.5	-8.2	-1.1	-0.3	-0.6	0.6
May	1.3	0.0	0.1	3.8	1.2	-2.1	1.0	0.7	2.7	-7.2	-7.5	-1.2	0.2	-0.4	1.3
June	1.6	0.0	0.3	4.3	1.2	-2.3	1.2	0.6	3.3	-6.9	-7.4	-1.0	-0.3	-0.7	0.9
July	5.6	0.0	0.2	4.6	1.7	-2.6	1.2	0.9	3.5	-6.5	-6.9	-0.8	-0.1	-0.1	2.9
Aug.	2.2	0.0	0.2	3.9	1.2	-2.8	1.1	0.9	2.9	-7.1	-7.1	-1.1	0.1	-0.3	2.1
Sep.	6.8	.	.	.	.	-4.2	1.2	0.7	2.8	-7.4	-7.2	-1.0	0.1	-0.1	.

Source: Eurostat.



EXCHANGE RATES

8.1 Effective exchange rates ¹⁾

(period averages; index: 1999 Q1=100)

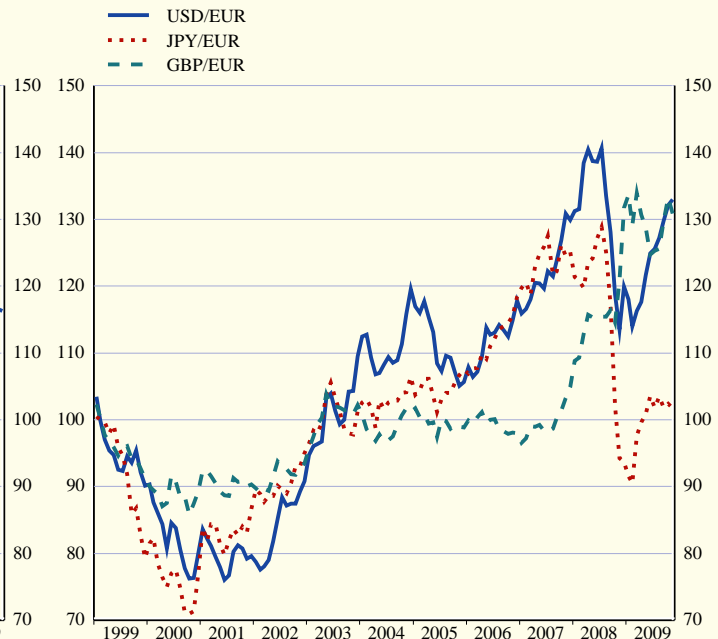
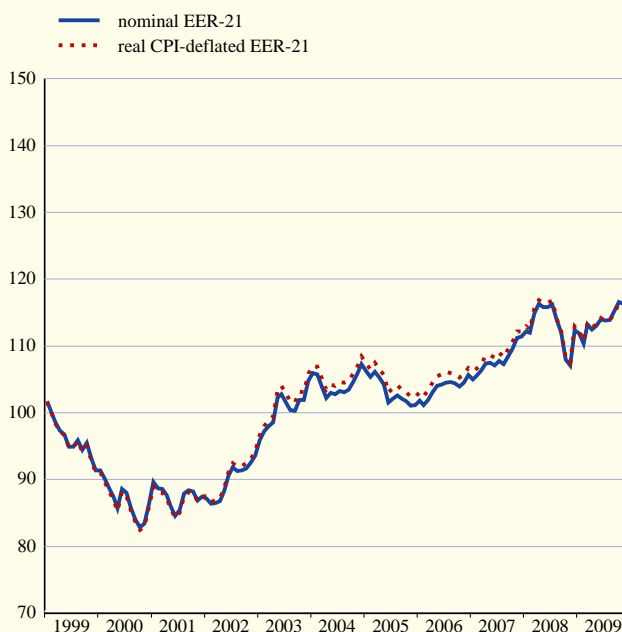
	EER-21						EER-41	
	Nominal 1	Real CPI 2	Real PPI 3	Real GDP deflator 4	Real ULCM 5	Real ULCT 6	Nominal 7	Real CPI 8
2006	103.7	105.0	103.3	102.4	105.2	100.7	110.1	103.9
2007	107.9	109.0	107.2	105.8	109.7	103.8	114.3	107.2
2008	113.0	113.6	110.3	110.4	116.8	109.2	120.0	111.1
2008 Q3	114.1	114.4	110.6	111.5	118.3	110.0	120.8	111.6
Q4	109.1	109.6	105.8	106.7	115.4	105.7	116.7	107.7
2009 Q1	111.9	112.2	107.2	109.3	121.5	109.3	120.1	110.4
Q2	113.2	113.4	107.8	110.4	127.6	110.1	121.1	111.2
Q3	114.3	114.2	108.7	.	.	.	122.4	112.0
2008 Nov.	107.1	107.5	103.8	-	-	-	114.5	105.6
Dec.	112.4	112.9	108.7	-	-	-	120.3	111.0
2009 Jan.	111.9	112.3	107.5	-	-	-	119.9	110.4
Feb.	110.4	110.7	105.7	-	-	-	118.6	109.1
Mar.	113.3	113.4	108.1	-	-	-	121.6	111.7
Apr.	112.5	112.8	107.2	-	-	-	120.5	110.6
May	113.0	113.2	107.7	-	-	-	120.9	110.9
June	114.0	114.2	108.4	-	-	-	122.0	112.0
July	113.8	113.7	108.1	-	-	-	121.9	111.5
Aug.	113.9	113.9	108.4	-	-	-	122.0	111.7
Sep.	115.2	115.0	109.4	-	-	-	123.5	112.7
Oct.	116.6	116.3	110.5	-	-	-	124.6	113.6
Nov.	116.3	116.0	110.0	-	-	-	124.5	113.4
	<i>% change versus previous month</i>							
2009 Nov.	-0.2	-0.3	-0.4	-	-	-	-0.1	-0.2
	<i>% change versus previous year</i>							
2009 Nov.	8.6	7.9	6.0	-	-	-	8.7	7.4

C36 Effective exchange rates

(monthly averages; index: 1999 Q1=100)

C37 Bilateral exchange rates

(monthly averages; index: 1999 Q1=100)



Source: ECB.

1) For a definition of the trading partner groups and other information, please refer to the General Notes.

8.2 Euron valuuttakurssit

(ajanjakson keskiarvo, yhden euron arvo kansallisen valuutan yksikköinä)

	Tanskan kruunu	Ruotsin kruunu	Englannin punta	Yhdysvaltain dollari	Japanin jeni	Sveitsin frangi	Etelä-Korean won	Hongkongin dollari	Singaporen dollari	Kanadan dollari	Norjan kruunu	Australian dollari
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	<i>Muutos edellisestä kuukaudesta, %</i>											
	<i>Muutos edellisestä vuodesta, %</i>											
	Tšekin korona	Viron kruunu	Latvian lati	Liettuan lit	Unkarin forintti	Puolan zloty	Bulgarian lev	Uusi Romanian leu	Kroatian kuna	Uusi Turkin liira		
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22		
	<i>Muutos edellisestä kuukaudesta, %</i>											
	<i>Muutos edellisestä vuodesta, %</i>											
	Brasilian real ¹⁾	Kiinan yuan renminbi	Islannin kruunu ²⁾	Intian rupia ³⁾	Indonesian rupia	Malesian ringgit	Meksikon peso ¹⁾	Uuden-Seelannin dollari	Filippiinien peso	Venäjän rupla	Etelä-Afrikan randi	Thaimaan baht
	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34
	<i>Muutos edellisestä kuukaudesta, %</i>											
	<i>Muutos edellisestä vuodesta, %</i>											

Lähde: EKP.

1) EKP on laskenut ja julkaissut euron viitevaluuttakurssit näille valuutoille 1.1.2008 alkaen. Aiemmat tiedot ovat viitteellisiä.

2) Islannin kruunun viimeisin kurssi on ajalta 3.12.2008.

3) EKP on laskenut ja julkaissut euron viitevaluuttakurssin tälle valuutalle 1.1.2009 alkaen. Aiemmat tiedot ovat viitteellisiä.

8.2 Bilateral exchange rates

(period averages; units of national currency per euro)

	Danish krone	Swedish krona	Pound sterling	US dollar	Japanese yen	Swiss franc	South Korean won	Hong Kong dollar	Singapore dollar	Canadian dollar	Norwegian krone	Australian dollar
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2006	7.4591	9.2544	0.68173	1.2556	146.02	1.5729	1,198.58	9.7545	1.9941	1.4237	8.0472	1.6668
2007	7.4506	9.2501	0.68434	1.3705	161.25	1.6427	1,272.99	10.6912	2.0636	1.4678	8.0165	1.6348
2008	7.4560	9.6152	0.79628	1.4708	152.45	1.5874	1,606.09	11.4541	2.0762	1.5594	8.2237	1.7416
2009 Q1	7.4514	10.9410	0.90878	1.3029	122.04	1.4977	1,847.59	10.1016	1.9709	1.6223	8.9472	1.9648
Q2	7.4471	10.7806	0.87883	1.3632	132.59	1.5138	1,747.10	10.5657	2.0050	1.5883	8.8431	1.7917
Q3	7.4442	10.4241	0.87161	1.4303	133.82	1.5195	1,772.14	11.0854	2.0570	1.5704	8.7397	1.7169
2009 May	7.4468	10.5820	0.88445	1.3650	131.85	1.5118	1,710.18	10.5807	1.9939	1.5712	8.7943	1.7831
June	7.4457	10.8713	0.85670	1.4016	135.39	1.5148	1,768.80	10.8638	2.0357	1.5761	8.9388	1.7463
July	7.4458	10.8262	0.86092	1.4088	133.09	1.5202	1,778.43	10.9182	2.0421	1.5824	8.9494	1.7504
Aug.	7.4440	10.2210	0.86265	1.4268	135.31	1.5236	1,768.99	11.0587	2.0577	1.5522	8.6602	1.7081
Sep.	7.4428	10.1976	0.89135	1.4562	133.14	1.5148	1,768.58	11.2858	2.0720	1.5752	8.5964	1.6903
Oct.	7.4438	10.3102	0.91557	1.4816	133.91	1.5138	1,739.94	11.4828	2.0714	1.5619	8.3596	1.6341
Nov.	7.4415	10.3331	0.89892	1.4914	132.97	1.5105	1,735.17	11.5588	2.0711	1.5805	8.4143	1.6223
	<i>% change versus previous month</i>											
2009 Nov.	0.0	0.2	-1.8	0.7	-0.7	-0.2	-0.3	0.7	0.0	1.2	0.7	-0.7
	<i>% change versus previous year</i>											
2009 Nov.	-0.1	2.0	8.2	17.1	7.9	-0.4	-2.7	17.1	8.0	1.9	-4.5	-16.3
	Czech koruna	Estonian kroon	Latvian lats	Lithuanian litas	Hungarian forint	Polish zloty	Bulgarian lev	New Roma- nian leu	Croatian kuna	New Turkish lira		
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22		
2006	28.342	15.6466	0.6962	3.4528	264.26	3.8959	1.9558	3.5258	7.3247	1.8090		
2007	27.766	15.6466	0.7001	3.4528	251.35	3.7837	1.9558	3.3353	7.3376	1.7865		
2008	24.946	15.6466	0.7027	3.4528	251.51	3.5121	1.9558	3.6826	7.2239	1.9064		
2009 Q1	27.601	15.6466	0.7061	3.4528	294.19	4.4988	1.9558	4.2682	7.4116	2.1635		
Q2	26.679	15.6466	0.7065	3.4528	285.71	4.4523	1.9558	4.1963	7.3528	2.1410		
Q3	25.597	15.6466	0.7019	3.4528	271.35	4.1978	1.9558	4.2263	7.3232	2.1444		
2009 May	26.731	15.6466	0.7092	3.4528	281.93	4.4103	1.9558	4.1700	7.3515	2.1251		
June	26.545	15.6466	0.7015	3.4528	280.46	4.5084	1.9558	4.2131	7.2954	2.1675		
July	25.793	15.6466	0.7006	3.4528	272.06	4.2965	1.9558	4.2184	7.3307	2.1378		
Aug.	25.646	15.6466	0.7013	3.4528	270.05	4.1311	1.9558	4.2183	7.3287	2.1236		
Sep.	25.346	15.6466	0.7039	3.4528	271.84	4.1584	1.9558	4.2420	7.3102	2.1711		
Oct.	25.861	15.6466	0.7088	3.4528	268.49	4.2146	1.9558	4.2871	7.2419	2.1823		
Nov.	25.812	15.6466	0.7088	3.4528	270.92	4.1646	1.9558	4.2896	7.2952	2.2262		
	<i>% change versus previous month</i>											
2009 Nov.	-0.2	0.0	0.0	0.0	0.9	-1.2	0.0	0.1	0.7	2.0		
	<i>% change versus previous year</i>											
2009 Nov.	2.5	0.0	-0.1	0.0	2.1	11.6	0.0	13.4	2.2	9.4		
	Brazilian real ¹⁾	Chinese yuan renminbi	Icelandic krona ²⁾	Indian rupee ³⁾	Indonesian rupiah	Malaysian ringgit	Mexican peso ¹⁾	New Zealand dollar	Philippine peso	Russian rouble	South African rand	Thai baht
	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34
2006	2.7333	10.0096	87.76	56.8435	11,512.37	4.6044	13.6936	1.9373	64.379	34.1117	8.5312	47.594
2007	2.6594	10.4178	87.63	56.4186	12,528.33	4.7076	14.9743	1.8627	63.026	35.0183	9.6596	44.214
2008	2.6737	10.2236	143.83	63.6143	14,165.16	4.8893	16.2911	2.0770	65.172	36.4207	12.0590	48.475
2009 Q1	3.0168	8.9066	-	64.7948	15,174.96	4.7259	18.7267	2.4498	62.133	44.4165	12.9740	46.038
Q2	2.8245	9.3107	-	66.3982	14,334.53	4.8340	18.1648	2.2565	65.097	43.7716	11.5242	47.294
Q3	2.6699	9.7702	-	69.1909	14,285.93	5.0333	18.9695	2.1232	68.815	44.7703	11.1618	48.575
2009 May	2.8232	9.3157	-	66.1762	14,137.45	4.8057	17.9969	2.2663	64.600	43.5678	11.4475	47.241
June	2.7391	9.5786	-	66.9191	14,315.40	4.9305	18.6813	2.1967	67.036	43.5553	11.2718	47.844
July	2.7221	9.6246	-	68.2333	14,241.51	4.9963	18.8143	2.1873	67.724	44.3881	11.2007	47.969
Aug.	2.6314	9.7485	-	68.9570	14,270.78	5.0185	18.5571	2.1097	68.803	45.1972	11.3415	48.543
Sep.	2.6520	9.9431	-	70.4154	14,346.84	5.0862	19.5255	2.0691	69.967	44.7624	10.9495	49.239
Oct.	2.5771	10.1152	-	69.2160	14,057.25	5.0425	19.5856	2.0065	69.419	43.6188	11.0938	49.504
Nov.	2.5777	10.1827	-	69.4421	14,115.45	5.0553	19.5478	2.0450	70.165	43.1835	11.2134	49.634
	<i>% change versus previous month</i>											
2009 Nov.	0.0	0.7	-	0.3	0.4	0.3	-0.2	1.9	1.1	-1.0	1.1	0.3
	<i>% change versus previous year</i>											
2009 Nov.	-11.0	17.1	-	11.7	-5.8	10.7	17.2	-9.3	12.3	24.1	-12.9	11.1

Source: ECB.

1) For these currencies the ECB computes and publishes euro reference exchange rates as from 1 January 2008. Previous data are indicative.

2) The most recent rate for the Icelandic krona refers to 3 December 2008.

3) For this currency the ECB computes and publishes euro reference exchange rates as from 1 January 2009. Previous data are indicative.



TALOUDELLINEN KEHITYS EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

9.1 Muut EU:n jäsenvaltiot

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

1. Taloudellinen kehitys

	Bulgaria	Tšekki	Tanska	Viro	Latvia	Liettua	Unkari	Puola	Romania	Ruotsi	Iso-Britannia
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	YKHI										
	Julkisen talouden alijäämä (-) / ylijäämä (+), % BKT:stä										
	Julkisen talouden bruttovelka, % BKT:stä										
	Valtion pitkien joukkolainojen tuotto vuotuisina prosentteina, ajanjakson keskiarvo										
	3 kk:n korko vuotuisina prosentteina, ajanjakson keskiarvo										
	BKT:n määrä										
	Vaihtotase ja pääomansiirtojen tase, % BKT:stä										
	Yksikkötyökustannukset										
	Standardoitu työttömyysaste, % työvoimasta (kp.)										

Lähteet: Euroopan komissio (talouden ja rahoituksen pääosasto ja Eurostat), kansalliset tiedot, Reuters ja EKP:n laskelmat.



DEVELOPMENTS OUTSIDE THE EURO AREA

9.1 In other EU Member States

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

1. Economic and financial developments

	Bulgaria	Czech Republic	Denmark	Estonia	Latvia	Lithuania	Hungary	Poland	Romania	Sweden	United Kingdom
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
HICP											
2007	7.6	3.0	1.7	6.7	10.1	5.8	7.9	2.6	4.9	1.7	2.3
2008	12.0	6.3	3.6	10.6	15.3	11.1	6.0	4.2	7.9	3.3	3.6
2009 Q1	5.1	1.5	1.7	3.7	9.0	8.4	2.7	3.6	6.8	2.1	3.0
Q2	3.1	1.0	1.1	0.2	4.4	4.9	3.6	4.3	6.1	1.7	2.1
Q3	0.8	-0.1	0.6	-0.9	1.2	2.4	4.9	4.3	5.0	1.7	1.5
2009 June	2.6	0.8	0.9	-0.5	3.1	3.9	3.7	4.2	5.9	1.6	1.8
July	1.0	-0.1	0.7	-0.4	2.1	2.6	4.9	4.5	5.0	1.8	1.8
Aug.	1.3	0.0	0.7	-0.7	1.5	2.2	5.0	4.3	4.9	1.9	1.6
Sep.	0.2	-0.3	0.5	-1.7	0.1	2.3	4.8	4.0	4.9	1.4	1.1
Oct.	0.3	-0.6	0.6	-2.1	-1.2	1.0	4.2	3.8	4.3	1.8	1.5
General government deficit (-)/surplus (+) as a % of GDP											
2006	3.0	-2.6	5.2	2.3	-0.5	-0.4	-9.3	-3.6	-2.2	2.5	-2.7
2007	0.1	-0.7	4.5	2.6	-0.3	-1.0	-5.0	-1.9	-2.5	3.8	-2.7
2008	1.8	-2.1	3.4	-2.7	-4.1	-3.2	-3.8	-3.6	-5.5	2.5	-5.0
General government gross debt as a % of GDP											
2006	22.7	29.4	31.3	4.5	10.7	18.0	65.6	47.7	12.4	45.9	43.2
2007	18.2	29.0	26.8	3.8	9.0	16.9	65.9	45.0	12.6	40.5	44.2
2008	14.1	30.0	33.5	4.6	19.5	15.6	72.9	47.2	13.6	38.0	52.0
Long-term government bond yield as a % per annum; period average											
2009 May	7.08	5.06	3.62	-	11.09	14.50	10.01	6.31	8.32	3.57	3.41
June	7.30	5.45	3.76	-	12.75	14.50	10.15	6.34	11.26	3.62	3.52
July	7.56	5.41	3.74	-	12.75	14.50	8.81	6.19	11.46	3.37	3.55
Aug.	7.77	5.09	3.60	-	12.81	14.50	8.40	6.08	11.46	3.45	3.45
Sep.	7.45	5.01	3.65	-	13.27	14.50	7.91	6.17	11.00	3.38	3.42
Oct.	7.08	4.50	3.60	-	13.51	14.50	7.45	6.15	9.13	3.25	3.34
3-month interest rate as a % per annum; period average											
2009 May	5.98	2.30	2.67	6.27	13.41	6.81	11.30	4.52	11.23	0.95	1.36
June	5.94	2.17	2.35	6.20	21.25	8.14	-	4.60	10.22	0.97	1.24
July	5.69	2.09	2.06	6.16	16.94	8.41	9.99	4.26	9.21	0.67	1.00
Aug.	5.30	1.92	1.94	5.85	13.06	7.98	9.02	4.16	9.06	0.62	0.78
Sep.	5.11	1.88	1.76	5.58	11.58	7.07	8.78	4.18	9.05	0.55	0.61
Oct.	4.84	1.87	1.58	5.44	13.49	6.59	7.34	4.18	10.03	0.50	0.57
Real GDP											
2007	6.2	6.1	1.6	7.2	10.0	9.8	1.0	6.8	6.2	2.5	2.6
2008	6.0	2.7	-1.2	-3.6	-4.6	2.8	0.6	5.0	7.1	-0.2	0.6
2009 Q1	-3.5	-4.5	-3.6	-15.0	-18.6	-13.1	-5.6	1.5	-6.2	-6.3	-5.0
Q2	-4.9	-5.5	-7.0	-16.1	-17.4	-19.7	-7.2	1.3	-8.7	-5.8	-5.5
Q3	.	.	.	.	.	-14.2	-8.0	1.0	.	-5.2	-5.1
Current and capital account balance as a % of GDP											
2007	-27.2	-2.6	1.5	-16.8	-20.4	-12.8	-6.1	-3.6	-12.9	8.7	-2.5
2008	-24.6	-2.2	2.2	-8.4	-11.5	-10.1	-6.0	-3.9	-11.3	6.1	-1.4
2009 Q1	-17.2	4.5	1.1	0.8	4.2	4.7	0.1	2.6	-4.1	7.6	-1.0
Q2	-12.2	-2.7	4.8	6.3	16.8	2.4	4.5	-0.2	-5.6	8.7	-2.8
Q3	.	.	.	.	.	6.4	.	-0.1	.	5.4	.
Unit labour costs											
2007	14.2	2.9	4.2	17.3	27.3	6.5	5.4	2.6	15.2	4.7	3.0
2008	16.2	5.0	7.1	14.1	21.1	9.3	4.5	6.4	.	2.8	2.5
2009 Q1	16.1	5.8	6.2	10.0	8.2	14.2	-	6.0	-	8.2	3.1
Q2	14.2	4.9	9.9	3.4	-1.7	10.8	-	2.3	-	7.0	.
Q3	.	.	.	.	.	.	-	.	-	5.0	.
Standardised unemployment rate as a % of labour force (s.a.)											
2007	6.9	5.3	3.8	4.6	6.0	4.3	7.4	9.6	6.4	6.2	5.3
2008	5.6	4.4	3.4	5.6	7.5	5.9	7.8	7.2	5.8	6.2	5.6
2009 Q1	5.9	5.5	4.7	11.0	13.2	11.0	9.2	7.7	6.2	7.5	7.0
Q2	6.3	6.3	5.9	13.3	16.5	13.8	9.7	8.0	6.4	8.1	7.7
Q3	7.2	6.9	6.2	15.2	18.7	.	9.6	8.1	.	8.6	.
2009 June	6.5	6.5	6.1	-	17.2	13.8	9.6	8.0	6.4	8.3	7.8
July	6.8	6.7	6.0	-	17.8	.	9.5	8.1	.	8.5	7.8
Aug.	7.2	6.9	6.0	-	18.6	.	9.6	8.1	.	8.6	7.8
Sep.	7.6	7.0	6.5	-	19.7	.	9.7	8.2	.	8.7	.
Oct.	7.9	7.1	6.9	-	20.9	.	9.9	8.4	.	8.8	.

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

9.2 Yhdysvallat ja Japani

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

1. Taloudellinen kehitys

	Kuluttaja- hinta- indeksi	Yksikkö- työ- kustan- nukset ¹⁾	BKT:n määrä	Teollisuus- tuotannon volyymi- indeksi (tehdas- teollisuus)	Työttömyys- aste, % työ- voimasta (kp.)	Lavea raha ²⁾	Pankkien välisten 3 kk:n talletusten korko ³⁾	Valtion 10 vuoden nolla- kuponki- lainojen tuotto ³⁾ , ajanjakson lopussa	Valuutta- kurssi ⁴⁾ , yhden euron arvo kansallisena valuuttana	Julkisen talouden alijäämä (-) / yliäämä (+), % BKT:stä	Julkisen talouden brutto- velka ⁵⁾ , % BKT:stä
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Yhdysvallat											
Japani											

K38 Bruttokansantuotteen määrä
(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuositietoja)

— Euroalue
- - - Yhdysvallat
- - - Japani

K39 Kuluttajahintaindeksi
(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausitietoja)

— Euroalue⁶⁾
- - - Yhdysvallat
- - - Japani

Lähteet: Kansalliset tilastot (sarakeet 1, 2 [Yhdysvallat], 3, 4, 5 [Yhdysvallat], 6, 9 ja 10), OECD (sarake 2 [Japani]), Eurostat (sarake 5 [Japani], euroaluetta koskevat tiedot kuvioissa), Reuters (sarakeet 7 ja 8) ja EKP:n laskelmat (sarake 11).

- 1) Kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja. Yhdysvaltoja koskevat tiedot viittaavat yksityiseen yrityssektoriin pl. maatalous.
- 2) Ajanjakson keskiarvo, M2 Yhdysvaltojen osalta, M2 ja sijoitustodistukset Japanin osalta.
- 3) Vuotuisina prosentteina. Lisätietoja osassa 4.6.
- 4) Lisätietoja osassa 8.2.
- 5) Julkisen talouden konsolidoitu bruttovelka (ajanjakson lopussa).
- 6) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen kulloisessakin kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.

9.2 In the United States and Japan

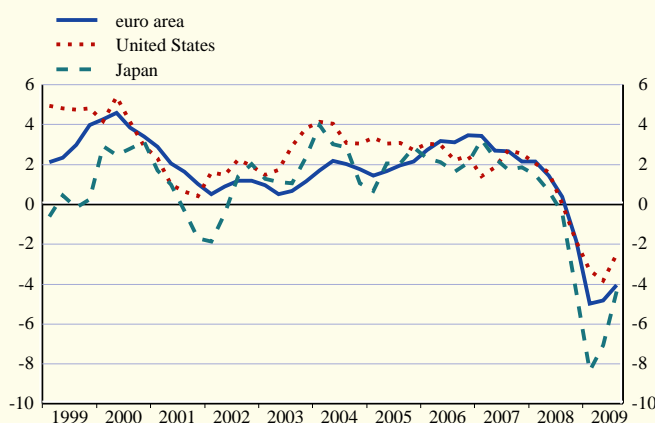
(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

1. Economic and financial developments

	Consumer price index	Unit labour costs ¹⁾	Real GDP	Industrial production index (manufacturing)	Unemployment rate as a % of labour force (s.a.)	Broad money ²⁾	3-month interbank deposit rate ³⁾	10-year zero coupon government bond yield ³⁾ ; end of period	Exchange rate ⁴⁾ as national currency per euro	Fiscal deficit (-)/surplus (+) as a % of GDP	Gross public debt ⁵⁾ as a % of GDP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
United States											
2005	3.4	2.3	3.1	4.2	5.1	4.2	3.57	5.05	1,2441	-3.3	48.2
2006	3.2	2.8	2.7	2.7	4.6	5.0	5.20	5.26	1,2556	-2.2	47.7
2007	2.9	2.3	2.1	1.6	4.6	5.8	5.30	4.81	1,3705	-2.8	48.3
2008	3.8	1.0	0.4	-3.1	5.8	6.9	2.93	2.70	1,4708	-6.5	56.0
2008 Q3	5.3	1.8	0.0	-3.9	6.1	6.1	2.91	4.61	1,5050	-6.4	52.0
Q4	1.6	1.7	-1.9	-8.7	6.9	8.3	2.77	2.70	1,3180	-8.1	56.0
2009 Q1	0.0	-0.1	-3.3	-13.9	8.1	9.4	1.24	2.96	1,3029	-9.9	59.7
Q2	-1.2	-1.3	-3.8	-14.6	9.3	8.6	0.84	3.95	1,3632	-11.8	62.7
Q3	-1.6	-3.6	-2.5	-10.7	9.6	7.6	0.41	3.61	1,4303	.	.
2009 July	-2.1	-	-	-13.4	9.4	8.2	0.52	3.90	1,4088	-	-
Aug.	-1.5	-	-	-11.4	9.7	7.9	0.42	3.77	1,4268	-	-
Sep.	-1.3	-	-	-7.0	9.8	6.7	0.30	3.61	1,4562	-	-
Oct.	-0.2	-	-	-7.6	10.2	5.4	0.28	3.71	1,4816	-	-
Nov.	.	-	-	.	.	.	0.27	3.44	1,4914	-	-
Japan											
2005	-0.3	-2.2	1.9	1.4	4.4	1.8	0.06	1.66	136.85	-6.7	163.2
2006	0.2	-0.5	2.0	4.5	4.1	1.0	0.30	1.85	146.02	-1.6	160.0
2007	0.1	-1.0	2.3	2.8	3.8	1.6	0.79	1.70	161.25	-2.5	156.1
2008	1.4	1.6	-0.7	-3.4	4.0	2.1	0.93	1.21	152.45	.	.
2008 Q3	2.2	1.1	-0.4	-1.4	4.0	2.2	0.90	1.72	161.83	.	.
Q4	1.0	3.9	-4.4	-14.6	4.0	1.8	0.96	1.21	126.71	.	.
2009 Q1	-0.1	3.9	-8.4	-34.6	4.5	2.1	0.67	1.33	122.04	.	.
Q2	-1.0	2.5	-7.1	-27.9	5.2	2.6	0.53	1.41	132.59	.	.
Q3	-2.2	.	-4.4	-20.1	5.5	2.8	0.40	1.45	133.82	.	.
2009 July	-2.2	-	-	-22.7	5.7	2.7	0.43	1.51	133.09	-	-
Aug.	-2.2	-	-	-19.0	5.5	2.8	0.40	1.44	135.31	-	-
Sep.	-2.2	-	-	-18.4	5.3	3.0	0.36	1.45	133.14	-	-
Oct.	-2.5	-	-	-15.1	5.1	3.4	0.33	1.58	133.91	-	-
Nov.	.	-	-	.	.	.	0.31	1.41	132.97	-	-

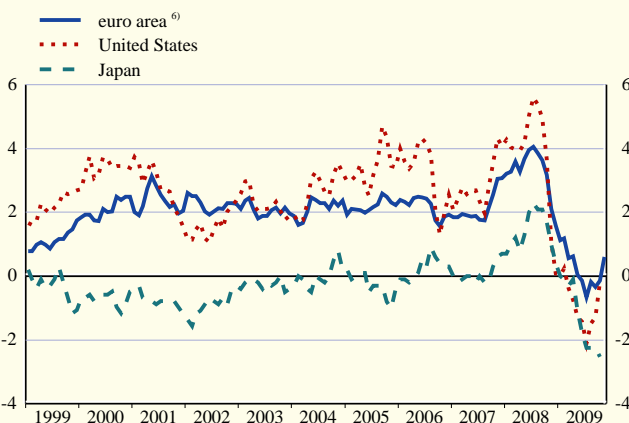
C38 Real gross domestic product

(annual percentage changes; quarterly data)



C39 Consumer price indices

(annual percentage changes; monthly data)



Sources: National data (columns 1, 2 (United States), 3, 4, 5 (United States), 6, 9 and 10); OECD (column 2 (Japan)); Eurostat (column 5 (Japan), euro area chart data); Reuters (columns 7 and 8); ECB calculations (column 11).

- 1) Seasonally adjusted. The data for the United States refer to the private non-agricultural business sector.
- 2) Period averages; M2 for the United States, M2+CDs for Japan.
- 3) Percentages per annum. For further information on three-month interbank deposit rate, see Section 4.6.
- 4) For more information, see Section 8.2.
- 5) Gross consolidated general government debt (end of period).
- 6) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General Notes.



KUVIOLISTA

K1	Raha-aggregaatit	T12
K2	Vastaerät	T12
K3	Raha-aggregaattien komponentit	T13
K4	Pitkäaikaisten velkojen komponentit	T13
K5	Lainat muille rahoituksen välittäjille ja yrityksille	T14
K6	Lainat kotitalouksille	T14
K7	Lainat julkisyhteisöille	T16
K8	Lainat euroalueen ulkopuolisille	T16
K9	Talletukset yhteensä sektoreittain (rahoituksen välittäjät)	T17
K10	Talletukset yhteensä ja M3:een sisältyvät talletukset sektoreittain (rahoituksen välittäjät)	T17
K11	Talletukset yhteensä sektoreittain (yritykset ja kotitaloudet)	T18
K12	Talletukset yhteensä ja M3:een sisältyvät talletukset sektoreittain (yritykset ja kotitaloudet)	T18
K13	Julkisyhteisöjen ja euroalueen ulkopuolisten talletukset	T19
K14	Rahalaitosten hallussa olevat arvopaperit	T20
K15	Sijoitusrahastojen saamiset yhteensä	T24
K16	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kannat ja bruttomääräiset liikkeeseenlaskut	T35
K17	Muiden arvopapereiden kuin osakkeiden nettomääräiset liikkeeseenlaskut, kausivaihtelusta puhdistetut ja puhdistamattomat tiedot	T37
K18	Pitkäaikaisten velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan, kaikki valuutat yhteensä	T38
K19	Lyhytaikaisten velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan, kaikki valuutat yhteensä	T39
K20	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden vuotuinen kasvuvauhti	T40
K21	Noteerattujen osakkeiden bruttomääräiset liikkeeseenlaskut liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan	T41
K22	Uudet määräaikaistalletukset	T43
K23	Uudet vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään 1 vuodeksi kiinnitetyt lainat	T43
K24	Euroalueen rahamarkkinakorot	T44
K25	3 kk:n rahamarkkinakorot	T44
K26	Euroalueen tuottokäyrät (spot)	T45
K27	Euroalueen korot ja korkoerot (spot)	T45
K28	Dow Jones Euro Stoxx (laaja indeksi), Standard & Poor's 500 ja Nikkei 225	T46
K29	Alijäämä, lainanottotarve ja velan muutos	T59
K30	Julkisyhteisöjen konsolidoitu bruttovelka (EMU-kriteerien mukainen)	T59
K31	Vaihtotase	T60
K32	Tavarat	T61
K33	Palvelut	T61
K34	Nettomääräiset suorat ja arvopaperisijoitukset	T64
K35	Rahalaitosten ulkomaisten nettomääräisten taloustoimien kehitystä kuvaavat maksutaseen keskeiset erät	T69
K36	Euron efektiiviset valuuttakurssit	T72
K37	Euron valuuttakurseja	T72
K38	Bruttokansantuotteen määrä	T75
K39	Kuluttajahintaindeksi	T75



LIST OF CHARTS

C1	Monetary aggregates	S12
C2	Counterparts	S12
C3	Components of monetary aggregates	S13
C4	Components of longer-term financial liabilities	S13
C5	Loans to other financial intermediaries and non-financial corporations	S14
C6	Loans to households	S14
C7	Loans to government	S16
C8	Loans to non-euro area residents	S16
C9	Total deposits by sector (financial intermediaries)	S17
C10	Total deposits and deposits included in M3 by sector (financial intermediaries)	S17
C11	Total deposits by sector (non-financial corporations and households)	S18
C12	Total deposits and deposits included in M3 by sector (non-financial corporations and households)	S18
C13	Deposits by government and non-euro area residents	S19
C14	MFI holdings of securities	S20
C15	Total assets of investment funds	S24
C16	Total outstanding amounts and gross issues of securities other than shares issued by euro area residents	S35
C17	Net issues of securities other than shares seasonally adjusted and non-seasonally adjusted	S37
C18	Annual growth rates of long-term debt securities, by sector of the issuer, in all currencies combined	S38
C19	Annual growth rates of short-term debt securities, by sector of the issuer, in all currencies combined	S39
C20	Annual growth rates for quoted shares issued by euro area residents	S40
C21	Gross issues of quoted shares by sector of the issuer	S41
C22	New deposits with an agreed maturity	S43
C23	New loans with a floating rate and up to 1 year's initial rate fixation	S43
C24	Euro area money market rates	S44
C25	3-month money market rates	S44
C26	Euro area spot yield curves	S45
C27	Euro area spot rates and spreads	S45
C28	Dow Jones EURO STOXX broad index, Standard & Poor's 500 and Nikkei 225	S46
C29	Deficit, borrowing requirement and change in debt	S59
C30	Maastricht debt	S59
C31	B.o.p. current account balance	S60
C32	B.o.p. goods	S61
C33	B.o.p. services	S61
C34	B.o.p. net direct and portfolio investment	S64
C35	Main b.o.p. items mirroring developments in MFI net external transactions	S69
C36	Effective exchange rates	S72
C37	Bilateral exchange rates	S72
C38	Real gross domestic product	S75
C39	Consumer price indices	S75



LIST OF CHARTS

C1	Monetary aggregates	S12
C2	Counterparts	S12
C3	Components of monetary aggregates	S13
C4	Components of longer-term financial liabilities	S13
C5	Loans to other financial intermediaries and non-financial corporations	S14
C6	Loans to households	S14
C7	Loans to government	S16
C8	Loans to non-euro area residents	S16
C9	Total deposits by sector (financial intermediaries)	S17
C10	Total deposits and deposits included in M3 by sector (financial intermediaries)	S17
C11	Total deposits by sector (non-financial corporations and households)	S18
C12	Total deposits and deposits included in M3 by sector (non-financial corporations and households)	S18
C13	Deposits by government and non-euro area residents	S19
C14	MFI holdings of securities	S20
C15	Total assets of investment funds	S24
C16	Total outstanding amounts and gross issues of securities other than shares issued by euro area residents	S35
C17	Net issues of securities other than shares seasonally adjusted and non-seasonally adjusted	S37
C18	Annual growth rates of long-term debt securities, by sector of the issuer, in all currencies combined	S38
C19	Annual growth rates of short-term debt securities, by sector of the issuer, in all currencies combined	S39
C20	Annual growth rates for quoted shares issued by euro area residents	S40
C21	Gross issues of quoted shares by sector of the issuer	S41
C22	New deposits with an agreed maturity	S43
C23	New loans with a floating rate and up to 1 year's initial rate fixation	S43
C24	Euro area money market rates	S44
C25	3-month money market rates	S44
C26	Euro area spot yield curves	S45
C27	Euro area spot rates and spreads	S45
C28	Dow Jones EURO STOXX broad index, Standard & Poor's 500 and Nikkei 225	S46
C29	Deficit, borrowing requirement and change in debt	S59
C30	Maastricht debt	S59
C31	B.o.p. current account balance	S60
C32	B.o.p. goods	S61
C33	B.o.p. services	S61
C34	B.o.p. net direct and portfolio investment	S64
C35	Main b.o.p. items mirroring developments in MFI net external transactions	S69
C36	Effective exchange rates	S72
C37	Bilateral exchange rates	S72
C38	Real gross domestic product	S75
C39	Consumer price indices	S75

TEKNISIÄ HUOMAUTUKSIA

YHTEENVETO EUROALUEEN TALOUSTILASTOISTA

KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN RAHATALOUSTILASTOISSA

Kuukauteen t päättyvän vuosineljänneksen keskimääräinen kasvuvauhti lasketaan seuraavasti:

$$a) \left(\frac{0.5I_t + \sum_{i=1}^2 I_{t-i} + 0.5I_{t-3}}{0.5I_{t-12} + \sum_{i=1}^2 I_{t-i-12} + 0.5I_{t-15}} - 1 \right) \times 100$$

Tässä I_t on puhdistettujen kantojen indeksi kuukautena t (katso myös jäljempänä). Vastaavasti kuukauteen t päättyvän vuoden keskimääräinen vuotuinen kasvuvauhti lasketaan seuraavasti:

$$b) \left(\frac{0.5I_t + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i} + 0.5I_{t-12}}{0.5I_{t-12} + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i-12} + 0.5I_{t-24}} - 1 \right) \times 100$$

OSAT 2.1–2.6

TALOUSTOIMIEN LASKEMINEN

Kuukausittaiset taloustoimet lasketaan kantojen kuukausimuutoksista. Kannat on puhdistettu uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai varsinaisista taloustoimista johtumattomien muiden vastaavien muutosten aiheuttamista eroista.

Jos L_t on kanta kuukauden t lopussa, C_t^M uudelleenluokittelun vaikutus kuukautena t, E_t^M valuuttakurssimuutosten vaikutus ja V_t^M muiden arvostusmuutosten vaikutus, taloustoimet F_t^M kuukautena t lasketaan seuraavasti:

$$c) F_t^M = (L_t - L_{t-1}) - C_t^M - E_t^M - V_t^M$$

Vastaavasti neljännesvuosittaiset taloustoimet F_t^Q kuukauteen t päättyvänä neljännesvuotena lasketaan seuraavasti:

$$d) F_t^Q = (L_t - L_{t-3}) - C_t^Q - E_t^Q - V_t^Q$$

Tässä L_{t-3} on kanta kuukauden t-3 lopussa (edellisen neljänneksen lopussa) ja esimerkiksi C_t^Q on uudelleenluokittelun vaikutus kuukauteen t päättyvänä neljännesvuotena.

Niissä neljännesvuosisarjoissa, joista on nyt saatavissa kuukausitietoja (katso jäljempänä), neljännesvuosittaiset taloustoimet perustuvat kolmen kuukauden taloustoimien summaan.

KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN KUUKAUSISARJOISSA

Kasvuvauhdit voidaan laskea taloustoimien tai puhdistettujen kantojen indeksin perusteella. Jos F_t^M ja L_t ovat yllä olevan määritelmän mukaisia, puhdistettujen kantojen indeksi I_t kuukautena t lasketaan seuraavasti:

$$e) I_t = I_{t-1} \times \left(1 + \frac{F_t^M}{L_{t-1}} \right)$$

Kausivaihtelusta puhdistamattomien sarjojen indeksin perusjaksoksi on nyt asetettu joulukuu 2006. Puhdistettujen kantojen indeksin aikasarjat ovat saatavissa EKP:n verkkosivuilta (www.ecb.europa.eu) Statistics-sivun kohdasta "Monetary and financial statistics".

Vuotuinen kasvuvauhti a_t kuukautena t – eli muutos kuukauteen t päättyvänä 12 kuukauden ajanjaksona – voidaan laskea käyttämällä jomppakumpaa seuraavista kaavoista:

$$f) a_t = \left[\prod_{i=0}^{11} \left(1 + \frac{F_{t-i}^M}{L_{t-i}} \right) - 1 \right] \times 100$$

$$g) a_t = \left(\frac{I_t}{I_{t-12}} - 1 \right) \times 100$$

Ellei toisin ilmoiteta, vuotuinen kasvuvauhti viittaa ilmoitetun ajanjakson loppuun. Esimerkiksi kaavassa g vuoden 2002 vuotuinen prosenttimuutos on laskettu jakamalla joulukuun 2002 indeksi joulukuun 2001 indeksillä.

Vuotta lyhyempien jaksojen kasvuvauhdit voidaan johtaa soveltamalla kaavaa g. Esimerkiksi kuukausittainen kasvuvauhti a_t^M voidaan laskea seuraavasti:

$$h) \quad a_t^M = \left(\frac{I_t}{I_{t-1}} - 1 \right) \times 100$$

M3:n vuotuisen kasvuvauhdin kolmen kuukauden (keskitetty) liukuva keskiarvo lasketaan kaavalla $(a_{t+1} + a_t + a_{t-1})/3$, jossa a_t määritellään kuten kaavoissa f ja g.

KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN NELJÄNNESVUOSISARJOISSA

Jos F_t^Q ja L_{t-3} ovat yllä olevan määritelmän mukaisia, puhdistettujen kantojen indeksi I_t kuukauteen t päättyvänä vuosineljänneksenä lasketaan seuraavasti:

$$i) \quad I_t = I_{t-3} \times \left(1 + \frac{F_t^Q}{L_{t-3}} \right)$$

Vuotuinen kasvuvauhti kuukauteen t päättyvänä neljän neljänneksen jaksona eli a_t voidaan laskea käyttämällä kaavaa g.

EUROALUEEN RAHATALOUDEN TILASTOJEN PUHDISTAMINEN KAUSIVAIHTELUSTA¹

Kausitasoituksessa käytetty lähestymistapa perustuu multiplikatiiviseen erittelyyn X-12-ARIMA-ohjelmalla.² Rahatalouden tilastoissa on viikonpäiväkorjauksia, ja jotkin kausivaihtelusta puhdistetut aikasarjat lasketaan yhdistelemällä erikseen

1 Lisätietoja EKP:n julkaisussa "Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area" (elokuu 2000) ja EKP:n verkkosivuilla (www.ecb.europa.eu) Statistics-sivun kohdassa "Monetary and financial statistics".

2 Lisätietoja: Findley, D., Monsell, B., Bell, W., Otto, M. ja Chen, B.C. (1998), "New Capabilities and Methods of the X-12-ARIMA Seasonal Adjustment Program", Journal of Business and Economic Statistics, 16, 2, s. 127–152, tai "X-12-ARIMA Reference Manual", Time Series Staff, Bureau of the Census, Washington, D.C. Sisäisiä tarkoituksia varten on käytetty myös TRAMO-SEATS-ohjelman malliversioita. Lisätietoja: Gomez, V. ja Maravall, A. (1996), "Programs TRAMO and SEATS: Instructions for the User", Espanjan keskuspankki, Working Paper No. 9628, Madrid.

kausipuhdistettuja aikasarjoja. Tämä koskee raha-aggregaattia M3, joka johdetaan laskemalla yhteen M1:n, M2–M1:n ja M3–M2:n kausivaihtelusta puhdistetut aikasarjat.

Puhdistettujen kantojen indeksille estimoidaan kausitekijät.³ Niillä muokataan kantoja sekä uudelleenluokittelusta ja arvostusmuutoksista aiheutuvia korjauksia. Näin saadaan taloustoimien kausipuhdistetut arvot. Kausitekijät (ja kauppapäivään liittyvät tekijät) tarkistetaan vuosittain tai tarvittaessa.

OSAT 3.1–3.5

KÄYTÖN JA RESURSSIEN YHTÄSUURUUS

Osassa 3.1 tiedot noudattavat perusidentiteettiä. Muiden kuin rahoitustaloustoimien osalta käytöt yhteensä vastaavat resursseja yhteensä kaikissa taloustoimiluokissa. Tämä perusidentiteetti pätee myös rahoitustiliin, jossa jokaisen rahoitusinstrumenttiluokan rahoitusvaroihin kohdistuvat taloustoimet yhteensä vastaavat velkoihin kohdistuvia taloustoimia yhteensä. Varojen muiden muutosten tilissä ja rahoitustaseissa rahoitusvarat yhteensä vastaavat velkoja yhteensä kaikissa rahoitusinstrumenttiluokissa. Poikkeuksena ovat monehtarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet, jotka eivät ole minkään sektorin velkoja.

TASAPAINOERIEN LASKEMINEN

Osissa 3.1 ja 3.2 kunkin tilin lopussa esitetty tasapainoerä lasketaan seuraavasti:

Kauppatase vastaa euroalueen tavaroiden ja palvelujen kauppaa (viennin ja tuonnin erotus) maiden maiden kanssa.

Erä "Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto" koskee ainoastaan kotimaan sektoreita. Se lasketaan bruttoarvonlisäyksenä (euroalueen markkinahintainen

3 Tästä seuraa, että kausivaihtelusta puhdistetuissa aikasarjoissa perusjakson (joulukuun 2001) indeksi yleensä poikkeaa 100:sta, mikä johtuu kausivaihtelusta tuona kuukauteena.

bruttokansantuote), josta vähennetään palkansaa-
jakorvaukset (käyttö), muut tuotantoverot miinus
muut tuotantotukipalkkiot (käyttö) ja kiinteän
pääoman kuluminen (käyttö).

Nettokansantulo koskee ainoastaan kotimaan sek-
toreita. Se lasketaan nettomääräisenä toimintayli-
jäämänä ja sekatulona, johon lisätään palkansaa-
jakorvaukset (resurssit), tuotannon verot miinus
tukipalkkiot (resurssit) ja nettomääräiset omai-
suustulot (resurssit miinus käyttö).

Käytettävissä oleva nettotulo koskee niin ikään
ainoastaan kotimaan sektoreita ja on sama kuin
nettokansantulon, nettomääräisten tulo- ja varalli-
suusverojen (resurssit miinus käyttö), nettomää-
räisten sosiaaliturvamaksujen (resurssit miinus
käyttö), rahamääräisten sosiaalietuuksien (resurssit
miinus käyttö) ja nettomääräisten muiden tu-
lonsiirtojen (resurssit miinus käyttö) summa.

Nettomääräinen säästö koskee kotimaan sekto-
reita ja lasketaan käytettävissä olevan nettotulon
ja kotitalouksien eläkerahasto-oikaisun (resurssit
miinus käyttö) summana, josta vähennetään ku-
lutusmenot (käyttö). Ulkomaiden osalta vaihto-
tase on sama kuin kauppataseen ja kaikkien net-
totulojen (resurssit miinus käyttö) summa.

Nettoluotonanto/nettoluotonotto lasketaan pää-
omatilin kautta nettosäästön ja nettomääräisten
pääomansiirtojen summana (resurssit miinus
käyttö), josta vähennetään pääoman bruttomuo-
dostus (käyttö) ja valmistamattomien muiden
kuin rahoitusvarojen hankinnat miinus vähen-
nykset (käyttö) lisättynä kiinteän pääoman kulu-
tuksella (resurssit). Se voidaan laskea myös ra-
hoitustilin kautta rahoitusvaroihin ja velkoihin
kohdistuvien taloustoimien erotuksena (talous-
toimista johtuvat nettorahoitusvarallisuuden
muutokset). Pääoma- ja rahoitustilin kautta las-
kettujen tasapainoerien välillä on kotitalouksien
ja yritysten tiedoissa tilastollinen ero.

Nettorahoitusvarallisuuden muutokset vastaavat
säästöistä ja pääomansiirroista johtuvien netto-
varallisuuden muutosten ja nettorahoitusvaralli-
suuden muiden muutosten summaa. Ne eivät

tällä hetkellä sisällä muiden kuin rahoitusvarojen
muutoksia, koska kyseisiä tietoja ei ole saatavissa.

Nettorahoitusvarallisuus on yhteenlaskettujen
rahoitusvarojen ja velkojen erotus, kun taas net-
torahoitusvarallisuuden muutokset ovat talous-
toimista johtuvien nettorahoitusvarallisuuden
muutosten (rahoitustilin luotonanto/nettoluo-
tonotto) ja nettorahoitusvarallisuuden muiden
muutosten summa.

Taloustoimista johtuvat nettorahoitusvarallisu-
uden muutokset lasketaan rahoitusvaroihin ja vel-
koihin kohdistuvien taloustoimien erotuksena.
Nettorahoitusvarallisuuden muutokset las-
ketaan rahoitusvaroihin ja velkoihin kohdistuvien
muiden muutosten erotuksena.

OSAT 4.3 JA 4.4

VELKAPAPERIEN JA NOTEERATTUJEN OSAKKEIDEN KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN

Kasvuvauhdit lasketaan rahoitustaloustoimista,
joten niissä ei ole uudelleenluokittelun, arvostus-
muutosten, valuuttakurssimuutosten tai varsinais-
ista taloustoimista johtumattomien muiden vas-
taavien muutosten vaikutusta. Kasvuvauhdit
voidaan laskea taloustoimien tai laskennallisten
kantojen indeksiin perusteella. Jos N_t^M on talous-
toimet (nettomääräiset liikkeeseenlaskut) kuukau-
tena t ja L_t kanta kuukauden t lopussa, laskennallisten
kantojen indeksi I_t kuukautena t lasketaan
seuraavasti:

$$j) \quad I_t = I_{t-1} \times \left(1 + \frac{N_t}{L_{t-1}} \right)$$

Perusjaksoksi on asetettu joulukuu 2001. Kasvu-
vauhti a_t kuukautena t eli muutos kuukauteen t
päätyvänä 12 kuukauden ajanjaksona voidaan
laskea käyttämällä jompaakumpaa seuraavista
kaavoista:

$$k) \quad a_t = \left[\prod_{i=0}^{11} \left(1 + \frac{N_{t-i}^M}{L_{t-i-1}} \right) - 1 \right] \times 100$$

$$l) \quad a_t = \left(\frac{I_t}{I_{t-12}} - 1 \right) \times 100$$

Muiden arvopaperien kuin osakkeiden kasvuvauhtien laskemisessa käytetään samaa metodologia kuin raha-aggregaattien kasvuvauhtien laskemisessa. Ainoa ero on, että kaavassa käytetään F-muuttujan tilalla N-muuttujaa. Näin halutaan osoittaa, että arvopaperien ”nettomääräisten liikkeeseenlaskujen” tilastoissa käytetty laskentamenetelmä eroaa raha-aggregaattien vastaavien ”transaktioiden” laskemiseen käytetystä menetelmästä.

Kuukauteen t päättyvän vuosineljänneksen keskimääräinen kasvuvauhti lasketaan seuraavasti:

$$m) \quad \left(\frac{0.5I_t + \sum_{i=1}^2 I_{t-i} + 0.5I_{t-3}}{0.5I_{t-12} + \sum_{i=1}^2 I_{t-i-12} + 0.5I_{t-15}} - 1 \right) \times 100$$

Tässä I_t on laskennallisten kantojen indeksi kuukauteen t. Vastaavasti kuukauteen t päättyvän vuoden keskimääräinen vuotuinen kasvuvauhti lasketaan seuraavasti:

$$n) \quad \left(\frac{0.5I_t + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i} + 0.5I_{t-12}}{0.5I_{t-12} + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i-12} + 0.5I_{t-24}} - 1 \right) \times 100$$

Osassa 4.4 käytetään samaa laskukaavaa kuin osassa 4.3. Myös tämä kaava perustuu raha-aggregaattien kasvuvauhtien laskukaavaan. Osan 4.4 tilastot perustuvat markkina-arvoihin ja rahoitustaloustoimiin, joissa ei ole uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten ja varsinaisista taloustoimista johtumattomien muiden vastaavien muutosten vaikutusta. Valuuttakurssimuutoksista aiheutuvia eroja ei ole, sillä kaikki tilastoissa mukana olevat noteeratut osakkeet ovat euro-määräisiä.

ARVOPAPERIEN LIIKKEESEENLASKUTILASTOJEN PUHDISTAMINEN KAUSIVAIHTELUSTA⁴

Kausitasoituksessa käytetty lähestymistapa perustuu multiplikatiiviseen erittelyyn X-12-ARIMA-ohjelmalla. Arvopaperien liikkeeseenlaskutiedot puhdistetaan kausivaihtelusta yhdistelemällä sektoreittain ja maturiteeteittain erikseen kausipuhdistettuja tietoja.

Laskennallisten kantojen indekseille estimoidaan kausitekijät. Niillä muokataan kantoja ja näin saadaan nettomääräisten liikkeeseenlaskujen kausipuhdistetut arvot. Kausitekijät tarkistetaan vuosittain tai tarvittaessa.

Kasvuvauhti a_t kuukauteen t eli muutos kuukauteen t päättyvän kuuden kuukauden jaksona voidaan laskea käyttämällä jompaakumpaa seuraavista kaavoista:

$$o) \quad a_t = \left[\prod_{i=0}^5 \left(1 + \frac{N_{t-i}^M}{L_{t-1-i}} \right) - 1 \right] \times 100$$

$$p) \quad a_t = \left(\frac{I_t}{I_{t-6}} - 1 \right) \times 100$$

OSAN 5.1 TAULUKKO I

YKHI-TIETOJEN PUHDISTAMINEN KAUSIVAIHTELUSTA⁴

Kausitasoituksessa käytetty lähestymistapa perustuu multiplikatiiviseen erittelyyn X-12-ARIMA-ohjelmalla (ks. alaviite 2 sivulla T78). Kokonaisindeksi puhdistetaan kausivaihtelusta epäsuorasti laskemalla yhteen kausivaihtelusta puhdistetut jalostettuja ja jalostamattomia elintarvikkeita, muita teollisuustuotteita kuin energiaa sekä palveluja koskevat euroalueen aikasarjat. Energian hintaa koskevia tietoja ei ole puhdistettu, koska kausivaihtelusta ei ole tilastollista näyttöä. Kausitekijät tarkistetaan vuosittain tai tarvittaessa.

⁴ Lisätietoja EKP:n julkaisussa ”Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area” (elokuu 2000) ja EKP:n verkkosivuilla (www.ecb.europa.eu) Statistics-sivun kohdassa ”Monetary and financial statistics”.

OSAN 7.1 TAULUKKO 2

VAIHTOTASEEN PUHDISTAMINEN KAUSIVAIHTELUSTA

Kausitasoituksessa käytetty lähestymistapa perustuu multiplikatiiviseen erittelyyn X-12-ARIMA-ohjelmalla (ks. alaviite 2 sivulla T78). Tavaroiden, palvelujen ja tuotannontekijäkorvausten luvut on korjattu työpäivävaihtelusta. Tavaroita ja palveluja koskevien tietojen työpäiväkorjauksessa otetaan huomioon kansalliset pyhäpäivät. Näiden sarjojen puhdistus kausivaihtelusta on tehty työpäivä- ja juhlapyhäkorjattuihin sarjoihin. Koko vaihtotaseen kausivaihtelusta puhdistettu sarja muodostetaan laskemalla yhteen kausivaihtelusta puhdistetut euroalueen tavarakauppa, palveluja, tuotannontekijäkorvauksia ja tulonsiirtoja kuvaavat aikasarjat. Kausi- ja kauppapäivätekijät tarkistetaan puolivuositain tai tarvittaessa.

OSA 7.3

KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN NELJÄNNESVUOSI- JA VUOSISARJOISSA

Vuotuinen kasvuvauhti kuukauteen t päättyvänä vuosineljänneksenä lasketaan neljänneksittaisen taloustoimien (F_t) ja positoiden (L_t) perusteella seuraavasti:

$$q) a_t = \left(\prod_{i=t-3}^t \left(1 + \frac{F_i}{L_{i-1}} \right) - 1 \right) \times 100$$

Vuosisarjoissa kasvuvauhti vastaa vuoden viimeisen neljänneksen kasvuvauhtia.

YLEISTÄ

Kuukausikatsauksen tilasto-osa, ”Euroalueen tilastot”, keskittyy euroalueeseen kokonaisuutena. Pitkän aikavälin yksityiskohtaisia tilastotietoja lisäselvityksineen on saatavissa EKP:n verkkosivujen (www.ecb.europa.eu) osassa ”Statistics”. Näiden verkkosivujen kautta pääsee EKP:n tilastotietokantaan (ECB Statistical Data Warehouse, <http://sdw.ecb.europa.eu/>), jossa voi käyttäjäystävällisesti etsiä ja ladata tilastotietoja. EKP:n verkkosivujen osan ”Statistics” alaosassa ”Data services” on lisäksi hakutoiminto, jonka avulla voi etsiä ja tilata tilastoaineistoja ja ladata tilastoja zip-pakatussa CSV-muodossa (Comma Separated Value). Lisätietoja voi saada EKP:stä sähköpostitse osoitteesta statistics@ecb.europa.eu.

Kuukausikatsauksen tilastot perustuvat yleensä tietoihin, jotka ovat olleet käytettävissä EKP:n neuvoston kunkin kuukauden ensimmäistä kokouspäivää edeltävänä päivänä. Tämän numeron tilastot perustuvat 2.12.2009 käytettävissä olleisiin tietoihin.

Ellei toisin mainita, vuoden 2009 havaintoja sisältävät tilastolliset aikasarjat kokonaisuudessaan viittaavat 16 euroalueen maata käsittävään euroalueeseen (mukaan lukien Slovakia). Korkoja, rahataloutta ja YKHIä (ja johdonmukaisuuden vuoksi M3:n eriä ja vastaeriä sekä YKHI:n eriä) kuvaavat tilastosarjat viittaavat euroalueeseen sen kulloisessakin kokoonpanossa. Tämä on osoitettu asianomaisissa taulukoissa alaviittein. Näissä aikasarjoissa euroalueeseen liittymisen vuosia koskevat absoluuttiset ja prosenttimääräiset muutokset liittymistä edeltäviin vuosiin nähden on laskettu käyttäen aikasarjaa, jossa kunkin maan euroalueeseen liittymisen vaikutus on otettu kulloinkin huomioon, mikäli tarvittavat tiedot ovat olleet saatavissa. Kreikka liittyi euroalueeseen vuonna 2001, Slovenia vuonna 2007, Kypros ja Malta vuonna 2008 ja Slovakia vuonna 2009. Historia-tietoja euroalueesta Slovakian liittymistä edeltävältä ajalta on saatavissa EKP:n verkkosivuilta osoitteessa <http://www.ecb.europa.eu/stats/services/downloads/html/index.en.html>.

Kun tilastosarjat viittaavat euroalueeseen sen kulloisessakin kokoonpanossa, ne kattavat tilastojen tarkastelujaksolla euroalueeseen kuuluneet maat.

Näin ollen vuotta 2001 edeltävät tiedot viittaavat euroalueeseen, joka käsittää seuraavat 11 euroalueen maata: Belgia, Saksa, Irlanti, Espanja, Ranska, Italia, Luxemburg, Alankomaat, Itävalta, Portugali ja Suomi. Ajanjakson 2001–2006 tiedot viittaavat 12 maata käsittävään euroalueeseen, johon kuuluu edellä lueteltujen maiden lisäksi Kreikka. Vuoden 2007 tiedot viittaavat 13 maan euroalueeseen (ml. Slovenia). Vuoden 2008 tiedot viittaavat 15 maata käsittävään euroalueeseen (ml. Kypros ja Malta). Vuodesta 2009 alkavat tiedot viittaavat 16 euroalueen maata käsittävään euroalueeseen (ml. Slovakia).

Koska Euroopan valuuttayksikön (ecu) muodostavat valuutat eivät ole samat kuin rahaliitton osallistuvien jäsenvaltioiden aiemmat valuutat, rahaliiton ulkopuolisten jäsenvaltioiden valuuttojen kurssimuutokset vaikuttaisivat niihin vuotta 1999 edeltäviin tilastojen lukuihin, jotka saataisiin muuttamalla rahaliittoon alun perin osallistuneiden jäsenvaltioiden valuutat senhetkisten vaihtokurssien mukaan ecuiksi. Jotta tämä voitaisiin välttää rahatalouden tilastoissa, osien tiedot vuotta 1999 edeltävältä ajalta¹ on ilmoitettu yksikköinä, jotka on saatu muuttamalla kansalliset valuutat 31.12.1998 asetetuilla euron peruuttamattomilla muuntokursseilla. Ellei toisin mainita, hinta- ja kustannustilastot vuotta 1999 edeltävältä ajalta perustuvat kansallisissa valuutoissa ilmoitettuihin tietoihin.

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

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

Ryhmään ”Muut EU:n jäsenvaltiot” kuuluvat Bulgaria, Tšekki, Tanska, Viro, Latvia, Liettua, Unkari, Puola, Romania, Ruotsi ja Iso-Britannia.

¹ Osien 2.1–2.8 rahatalouden tietoja on saatavissa ajalta ennen vuotta 1999 EKP:n verkkosivuilla osoitteessa <http://www.ecb.europa.eu/stats/services/downloads/html/index.en.html> ja EKP:n tilastotietokannasta osoitteessa <http://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=2018811>.

Useimmissa tapauksissa taulukoissa käytetyt termit ovat kansainvälisten standardien, kuten Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmän 1995 ja IMF:n maksutasekäsi kirjan mukaisia. Taloustoimet käsittävät yhteisestä sopimuksesta tapahtuvia vaihtoja (ne on joko mitattu suoraan tai johdettu), mutta virtoihin sisältyy niiden lisäksi myös hinta- ja valuuttakurssimuutoksista, luottotappioista ja muista muutoksista johtuvia kantojen muutoksia.

YHTEENVETO

Taulukossa esitetään yhteenveto euroalueen talouskehityksen keskeisimpien indikaattoreiden muutoksista.

RAHAPOLITIIKKATILASTOT

Osassa 1.4 esitetään tilastoja, jotka liittyvät vähimmäisvarantoihin ja likviditeettiin vaikuttaviin tekijöihin. Vähimmäisvarantojen pitoajanjakso alkaa joka kuukausi sellaisen perusrahoitusoperaation maksujen suorituspäivänä, joka seuraa sitä EKP:n neuvoston kokousta, jossa on tarkoitus tehdä kuukausittainen arvio rahapolitiikan virityksestä. Pitoajanjakso päättyy seuraavana kuukautena maksujen suorituspäivää edeltävänä päivänä. Vuosi- ja neljännesvuosihavainnot ovat vuoden tai neljänneksen viimeisen vähimmäisvarantojen pitoajanjakson keskiarvoja.

Osan 1.4 taulukossa 1 esitetään vähimmäisvarantojärjestelmän alaisten luottolaitosten varantopohjan erät. Luottolaitosten velkoja muille EKP:n vähimmäisvarantovelvoitteiden alaisille luottolaitoksille, EKP:lle tai euroalueen kansallisille keskuspankeille ei sisällytetä varantopohjaan. Jos luottolaitos ei pysty osoittamaan liikkeeseen laskemiensa, edellä mainittujen euroalueen laitosten hallussa olevien enintään kahden vuoden velkapaperien määrää, se voi tehdä varantopohjasta näistä veloista määrättyä prosenttivähennyksen. Varantopohjan laskemisessa sovellettava vähennys oli 10 % marraskuuhun 1999 saakka, sen jälkeen 30 %.

Osan 1.4 taulukossa 2 on aiempien pitoajanjaksojen keskiarvotietoja. Kunkin luottolaitoksen

varantovelvoitteen määrä lasketaan varantopohjana olevista veloista niiden velvoiteprosenttien mukaan, joita sovelletaan kuhunkin velkaeraan. Velat lasketaan kuukauden lopun tasetietojen mukaan. Jokainen luottolaitos saa tehdä 100 000 euron suuruisen könttäsuvunvähennyksen varantovelvoitteestaan. Euroalueen varantovelvoitteet lasketaan yhteen (sarake 1). Sarakkeessa sekkitilit (sarake 2) on luottolaitosten keskimääräisten päivittäisten sekkitilialdojen yhteismäärä. Sekkitilialdoihin sisältyvät varantovelvoitteen täyttämiseen liittyvät talletukset. Sarakkeessa varantovelvoitteen ylittävät talletukset (sarake 3) esitetään keskimääräiset varantovelvoitteen ylittävät sekkitilialdot. Sarakkeessa varantovaje (sarake 4) esitetään pitoajanjakson keskimääräiset varantovelvoitteen alittavat sekkitilialdot laskettuna niiden luottolaitosten perusteella, jotka eivät ole täyttäneet varantovelvoitetta. Vähimmäisvarantojen korko (sarake 5) on EKP:n (kalenteripäivien määrällä painotettu) eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden keskimääräinen korko pitoajanjakson aikana (ks. osa 1.3).

Osan 1.4 taulukossa 3 esitetään pankkijärjestelmän likviditeettiasema, joka määrittää euroalueen luottolaitosten eurojärjestelmään kuuluvissa keskuspankeissa pitämien euromääräisten sekkitilialdojen yhteissummana. Kaikki summat johdetaan eurojärjestelmän konsolidoidusta taseesta. Muut likviditeettiä vähentävät operaatiot (sarake 7) eivät sisällä kansallisten keskuspankkien EMUn toisen vaiheen aikana liikkeeseen laskemia velkasitoumuksia. Muut tekijät, netto (sarake 10) on eurojärjestelmän konsolidoidun taseen muiden erien nettosumma. Sarakkeessa luottolaitosten sekkitilit (sarake 11) esitetään likviditeettiä lisäävien erien (sarakkeet 1–5) ja likviditeettiä vähentävien erien (sarakkeet 6–10) erotus. Perusraha (sarake 12) lasketaan talletusmahdollisuuden (sarake 6), liikkeessä olevien setelien (sarake 8) ja luottolaitosten sekkitilien (sarake 11) summana.

RAHATALOUS, PANKKITOIMINTA JA SIJOITUSRAHASTOT

Osassa 2.1 esitetään rahalaitossektorin yhteenlaskettu tase eli kaikkien euroalueella olevien raha-

laitosten yhdenmukaistettujen taseiden summa. Rahalaitoksia ovat keskuspankit, luottolaitokset siten kuin ne on määritelty yhteisön oikeudessa, rahamarkkinarahastot ja muut laitokset, jotka liiketoimintanaan ottavat vastaan talletuksia ja/tai niiden läheisiä vastineita muilta kuin rahalaitoksilta ja myöntävät luottoja ja/tai tekevät arvopaperisijoituksia omaan lukuunsa (ainakin taloudellisessa mielessä). Luettelo rahalaitoksista on kokonaisuudessaan EKP:n verkkosivuilla.

Osassa 2.2 esitetään rahalaitossektorin konsolidoitu tase, joka saadaan nettouttamalla yhteenlaskettuun taseeseen sisältyvät euroalueen rahalaitosten väliset positiot. Koska kirjauskäytännöissä on pieniä eroavuuksia, rahalaitosten välisten positioiden summa ei välttämättä ole nolla; erotus esitetään osan 2.2 taulukon ”Velat” sarakkeessa 10. Osassa 2.3 esitetään euroalueen rahaagregaatit ja niiden vastaerät. Ne on johdettu rahalaitosten konsolidoidusta taseesta, ja ne sisältävät euroalueella olevien muiden kuin rahalaitosten positiot euroalueella oleviin rahalaitoksiin nähden. Niissä otetaan huomioon myös joitakin valtionhallinnon yksiköiden monetaarisia saamia ja velkoja. Tilastot raha-agregateista ja niiden vastaeristä on puhdistettu kausivaihtelusta ja kauppapäivien määrän muutoksista. Erä ”Ulkomaiset velat” osissa 2.1 ja 2.2 käsittää euroalueen ulkopuolisten hallussa olevat 1) euroalueella sijaitsevien rahamarkkinarahastojen rahasto-osuudet sekä 2) euroalueella sijaitsevien rahalaitosten liikkeeseen laskemat enintään kahden vuoden velkapaperit. Osassa 2.3 näitä ei kuitenkaan lasketa mukaan raha-agregaatteihin, vaan ne sisältyvät erään ”Ulkomaiset nettosaamiset”.

Osassa 2.4 esitetään tilastoja euroalueella olevien muiden rahalaitosten kuin eurojärjestelmän (eli pankkijärjestelmän) myöntämistä lainoista lainansaajan sektorin, lainan käyttötarkoituksen ja alkuperäisen maturiteetin mukaan. Osassa 2.5 esitetään euroalueen pankkijärjestelmässä olevat talletukset eriteltyinä vastapuolen sektorin ja vaateen mukaan. Osassa 2.6 esitetään euroalueen pankkijärjestelmän hallussa olevat arvopaperit liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan eriteltyinä.

Osiin 2.2–2.6 sisältyy taloustoimia, jotka on laskettu kantojen muutosten perusteella. Kannat on puhdistettu uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai varsinaisista taloustoimista johtumattomien muiden vastaavien muutosten aiheuttamista eroista. Osassa 2.7 esitetään valikoitujen erien arvostusmuutoksia, joita käytetään taloustoimien määriä johdettaessa. Osissa 2.2–2.6 esitetään myös näihin taloustoimiin perustuvia kasvuvauhteja vuotuisina prosentteina. Osassa 2.8 esitetään neljännesvuositalastot joistakin rahalaitosten tase-eristä valuutoittain.

Sektoriluokitus on esitetty yksityiskohtaisesti käsikirjan ”Monetary financial institutions and markets statistics sector manual – Guidance for the statistical classification of customers” (EKP, maaliskuu 2007) kolmannessa painoksessa. Rahalaitossektorin konsolidoidusta taseesta annettua asetusta koskeissa ohjeissa ”Guidance Notes to the Regulation ECB/2001/13 on the MFI Balance Sheet Statistics” (EKP, marraskuu 2002) esitetään menettelytavat, joita kansallisten keskuspankkien suositellaan noudattavan. Tilastotietojen keruu ja laatiminen on 1.1.1999 lähtien perustunut rahalaitossektorin konsolidoidusta taseesta 1.12.1998 annettuun Euroopan keskuspankin asetukseen EKP/1998/16², sellaisena kuin se on viimeksi muutettuna asetuksella EKP/2003/10³.

Tämän asetuksen mukaan tase-erä ”Rahamarkkinapaperit” on yhdistetty erään ”Velkapaperit” rahalaitosten taseen sekä saamiseksi velkapuolella.

Osassa 2.9 esitetään euroalueen sijoitusrahastojen (muiden kuin rahamarkkinarahastojen) neljännesvuositaseiden kantatiedot. Taseet on laskettu yhteen, ja siten velkoihin lasketaan mukaan rahastojen hallussa olevat muiden rahastojen liikkeeseen laskemat rahasto-osuudet. Sijoitusrahastojen varat/velat on jaoteltu rahastotyyppiin (osakerahastot, pitkän ja keskipitkän koron rahastot, yhdistelmärahastot, kiinteistörahastot ja muut rahastot) ja sijoittajatyypin (yleisölle tarjottavat rahastot ja rajoitetulle sijoittajajoukolla tarjottavat rahastot) mukaan. Osassa 2.10 esitetään sijoitusrahastojen yhteenlaskettu tase rahasto- ja sijoittajatyypin mukaan.

2 EYVL L 356, 30.12.1998, s. 7.

3 EUVL L 250, 2.10.2003, s. 19.

EUROALUEEN TILINPITO

Osassa 3.1 esitetään neljännesvuosittaiset euroalueen kootut tilinpidon tilastot. Niistä saa kattavasti tietoa euroalueen kotitalouksien (ml. kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt), yritysten, rahoituslaitosten ja julkisyhteisöjen taloustoimista ja myös näiden sektorien välisistä taloustoimista euroalueella sekä näiden sektorien ja ulkomaiden välisistä taloustoimista. Viimeisimmän saatavilla olevan neljänneksen kausivaihtelusta puhdistamattomat käypähintaiset tiedot esitetään yksinkertaistettuna tilikokonaisuutena, joka noudattaa Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmän laadintamenetelmiä.

Tilikokonaisuus (taloustoimet) kattaa 6 eri tiliä.

1) Tulonmuodostustili tarkastelee tuotantotoimintojen synnyttämiä tuloja luokittain. 2) Ensitulon jakotiliin kirjataan eri omaisuustuloihin liittyviä tuloja ja menoja (koko kansantalouden osalta ensitulon jakotilin tasapainoerä on kansantulo). 3) Tulojen uudelleenjaon tili kuvaa institutionaalisen sektorin kansantulon muuttumista tulonsiirtojen vuoksi. 4) Tulonkäyttötili osoittaa käytettävissä olevan tulon jakautumisen kulutuksen ja säästämisen kesken. 5) Pääomatili ilmentää säästöjen ja nettopääomansiirtojen käyttöä muiden kuin rahoitusvarojen hankintaan (pääomatilin tasapainoerä on nettoluotonanto/nettoluotonotto). 6) Rahoitustili tarkastelee rahoitusvarojen ja velkojen nettohankintaa. Koska jokainen muu kuin rahoitustaloustoimi kuvastuu rahoitustaloustoimena, rahoitustilin tasapainoerä on myös käsitteellisesti yhtä suuri kuin pääomatilin kautta laskettu nettoluotonanto/-luotonotto.

Tilastoissa esitetään myös rahoitusvarallisuuden avaus- ja päätöstaseet, joista saa käsityksen kunkin yksittäisen sektorin rahoitusvarallisuudesta tietynä ajankohtana. Tietoja esitetään myös rahoitusvarojen ja velkojen muista muutoksista (esim. varojen hintojen muutosten vaikutukset).

Rahoituslaitossektori on eritelty muita sektoreita tarkemmin rahoitustilillä ja rahoitustaseissa, ja tiedot esitetään erikseen rahalaitoksista, muista rahoituksen välittäjistä (ml. rahoituksen ja va-

kuutuksen välitystä avustavat laitokset) sekä vakuutuslaitoksista ja eläkerahastoista.

Osassa 3.2 esitetään neljän vuosineljänneksen kumulatiiviset virrat (taloustoimet) euroalueen muiden kuin rahoitustilien tiedoista (edellä esitellyt tilit 1–5). Myös nämä tilastot esitetään yksinkertaistettuna tilikokonaisuutena.

Osassa 3.3 esitetään neljän vuosineljänneksen kumulatiivisia virtatietoja (taloustoimet ja muut muutokset) kotitalouksien tuloista, menoista ja varallisuuden muodostustileistä sekä analyttisesti eritellyt rahoitustaseen tilien kantatiedot. Sektorikohtaiset taloustoimet ja tasapainoerät on järjestelty siten, että niistä saa helposti tietoa kotitalouksien rahoituksen hankinnasta ja käytöstä. Tiedot noudattavat edelleen osissa 3.1 ja 3.2 esitettyjä perusidentiteettejä.

Osassa 3.4 esitetään neljän vuosineljänneksen kumulatiivisia virtatietoja (taloustoimet) yritysten tuloista, varallisuuden muodostustileistä sekä analyttisesti eritellyt rahoitustaseen tilien kantatiedot.

Osassa 3.5 esitetään vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen neljän vuosineljänneksen kumulatiivisia rahoitusvarojen virtatietoja (taloustoimet ja muut muutokset) ja rahoitustaseen kantatietoja.

RAHOITUSMARKKINAT

Rahoitusmarkkinoita kuvaavat euroalueen tilastosarjat kattavat ne EU:n jäsenvaltiot, jotka ovat ottaneet euron käyttöön sinä aikana, jota tilastot koskevat (euroalue sen kulloisessakin kokoonpanossa). Poikkeuksena ovat arvopapereiden liikkeenlaskutilastot (osat 4.1–4.4), jotka kattavat 16 euroalueen maata käsittävän euroalueen.

EKP laatii muita arvopapereita kuin osakkeita koskevat tilastot sekä noteerattuja osakkeita koskevat tilastot (osat 4.1–4.4) EKPJ:n ja BIS:n tietojen pohjalta. Osassa 4.5 esitetään korot, joita euroalueen rahalaitokset soveltavat euroalueella olevien euromääräisiin talletuksiin ja lainoihin.

EKP tuottaa rahamarkkinakorkoja, valtion pitkäaikaisten lainojen tuottoja ja osakeindeksejä koskevat tilastot (osat 4.6–4.8) sähköisistä markkinainformaatiojärjestelmistä saatujen tietojen perusteella.

Osakkeiden liikkeeseenlaskua koskevat tilastot kattavat 1) muut arvopaperit kuin osakkeet ja johdannaiset sekä 2) noteeratut osakkeet. Ensiksi mainitut esitetään osissa 4.1–4.3 ja jälkimmäiset osassa 4.4. Velkapaperit on jaoteltu lyhyt- ja pitkäaikaisiin arvopapereihin. Lyhytaikaisilla arvopapereilla tarkoitetaan arvopapereita, joiden alkuperäinen maturiteetti on enintään yksi vuosi (poikkeuksellisesti enintään kaksi vuotta). Pitkäaikaisiin arvopapereihin lasketaan arvopaperit, joiden alkuperäinen maturiteetti on pitempi kuin yksi vuosi tai joiden valinnaisista eräpäivistä myöhäisin on yli vuoden päästä tai joiden maturiteettia ei ole määritetty. Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat pitkäaikaiset velkapaperit jaotellaan lisäksi kiinteä- ja vaihtuvakorkoisiin velkapapereihin. Kiinteäkorkoisilla velkapapereilla tarkoitetaan liikkeeseenlaskuja, joissa kuponkikorko pysyy samana koko velkapaperin juoksuajan. Vaihtuvakorkoiset velkapaperit kattavat kaikki liikkeeseenlaskut, joissa kuponkikorko on sidottu itsenäiseen korkoon tai indeksiin ja määritetään määräjain uudelleen. Velkapaperitilastojen arvioidaan kattavan noin 95 % kaikista euroalueella olevien tekemistä liikkeeseenlaskuista. Tilastot euromääräisistä arvopapereista osissa 4.1–4.3 sisältävät myös euron kansallisten ilmentymien määräiset arvopaperit.

Osa 4.1 käsittää muut arvopaperit kuin osakkeet alkuperäisen maturiteetin, liikkeeseenlaskijan sijainnin ja valuutan mukaan. Osassa esitetään muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kannat sekä brutto- ja nettomääräiset liikkeeseenlaskut seuraavalla jaottelulla: 1) euromääräiset ja kaikkien valuuttojen määräiset liikkeeseenlaskut, 2) euroalueella olevien liikkeeseenlaskut ja liikkeeseenlaskut yhteensä sekä 3) velkapaperit yhteensä ja pitkäaikaiset velkapaperit. Nettomääräiset liikkeeseenlaskut ja kantojen muutokset eroavat toisistaan arvostusmuutosten, uudelleenluokittelun sekä muiden muutosten vuoksi. Osassa esitetään myös velkapapereista yhteensä sekä pitkäaikaisista velkapapereista kausivaihtelusta puhdistettuja tietoa ja

vuositasolle korotetut kuuden kuukauden kasvuvauhdit. Kausivaihtelusta puhdistetut tiedot on johdettu laskennallisten kantojen indeksistä. Lisätietoja saa Teknisiä huomautuksia -osasta.

Osassa 4.2 esitetään euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kannat sekä brutto- ja nettomääräiset liikkeeseenlaskut liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan eriteltyinä. Liikkeeseenlaskijoiden sektoriluokitus on EKT 95:n mukainen. EKP sisältyy eurojärjestelmään.

Osan 4.2 taulukon 1 sarake 1 (kaikkien ja pitkäaikaisten velkapapereiden kannat yhteensä) vastaa osan 4.1 saraketta 7 (euroalueella olevien liikkeeseen laskemien kaikkien ja pitkäaikaisten velkapapereiden kannat yhteensä). Osan 4.2 taulukon 1 sarake 2 (rahalaitosten liikkeeseen laskemien kaikkien ja pitkäaikaisten velkapapereiden kannat) vastaa suurin piirtein osan 2.1 taulukon 2 saraketta 8 (rahalaitosten yhteenlasketun taseen velkapuolen liikkeeseen lasketut velkapaperit). Osan 4.2 taulukon 2 sarake 1 (kaikkien velkapapereiden nettomääräiset liikkeeseenlaskut yhteensä) vastaa osan 4.1 saraketta 9 (euroalueella olevien nettomääräiset liikkeeseenlaskut yhteensä). Ero pitkäaikaisten velkapapereiden ja kiinteä- ja vaihtuvakorkoisten pitkäaikaisten velkapapereiden välillä osan 4.2 taulukossa 1 johtuu nollakorkolainoista ja arvostusmuutoksista.

Osassa 4.3 esitetään euroalueella olevien liikkeeseen laskemien velkapapereiden kausivaihtelusta puhdistetut ja puhdistamattomat kasvuvauhdit (jaoteltuna maturiteetin, instrumenttityypin, liikkeeseenlaskijan sektorin ja valuutan mukaan). Tiedot perustuvat rahoitustaloustoimiin, joissa institutionaalinen yksikkö ottaa tai maksaa takaisin velkaa. Kasvuvauhteihin ei siten lasketa mukaan uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai varsinaisista taloustoimista johtumattomien muiden vastaavien muutosten aiheuttamia eroja. Kausivaihtelusta puhdistetut kasvuvauhdit on korotettu vuositasolle tietojen esittämiseen liittyvistä syistä. Lisätietoja saa Teknisiä huomautuksia -osasta.

Osan 4.4 taulukon 1 sarakkeissa 1, 4, 6 ja 8 esitetään euroalueella olevien liikkeeseen laskemien

noteerattujen osakkeiden kannat liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan jaoteltuna. Yritysten liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden kuukausitiedot vastaavat osassa 3.4 esitettyjä neljännesvuosisarjoja (rahoitustase: noteeratut osakkeet).

Osan 4.4 taulukon 1 sarakkeissa 3, 5, 7 ja 9 esitetään euroalueella olevien liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden vuotuiset kasvuvauhdit liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan jaoteltuina. Kasvuvauhdit perustuvat rahoitustaloustoimiin, joita syntyy, kun liikkeeseenlaskija laskee liikkeeseen tai lunastaa osakkeita käteistä vastaan, lukuun ottamatta sijoituksia liikkeeseenlaskijan omiin osakkeisiin. Vuotuisiin kasvuvauhteihin ei lasketa mukaan uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten tai itse taloustoimista johtumattomien muutosten aiheuttamia eroja.

Osassa 4.5 esitetään tilastoja kaikista koroista, joita euroalueen rahalaitokset soveltavat euroalueen kotitalouksien ja yritysten euromääräisiin talletuksiin ja lainoihin. Euroalueen rahalaitosten kunkin instrumenttikategorian korko lasketaan euroalueen maiden korkojen painotettuna keskiarvona (käyttämien painoina vastaavia liiketoiminnan volyyymejä).

Rahalaitosten korkotilastot on eritelty liiketoiminoittain, sektoreittain, instrumenteittain, maturiteetteittain sekä irtisanomisajan tai alkuperäisen koron kiinnitysajan mukaan. Nämä tilastot ovat korvanneet aiemmat kymmenen siirtymäajan tilastollista aikasarjaa euroalueen pankkikoroista, joita oli julkaistu EKP:n Kuukausikatsauksessa tammikuusta 1999 alkaen.

Osassa 4.6 esitetään euroalueen, Yhdysvaltojen ja Japanin rahamarkkinakorkoja. Euroalueen rahamarkkinakoroista esitetään laaja valikoima yön yli -talletusten koroista 12 kuukauden talletusten korkoihin. Ajalta ennen tammikuuta 1999 on laskettu keinotekoiset euroalueen korot käyttämällä BKT:llä painotettuja kansallisia korkoja. Kuukausi-, neljännesvuosi- ja vuositiedot ovat ajanjakson keskiarvoja lukuun ottamatta yön yli -korkoja koskevia tietoja tammikuuta 1999 edeltävältä ajalta. Yön yli -talletusten korkoja edustavat joulukuun 1998 loppuun asti pankkien välis-

ten talletusmarkkinoiden ajanjakson lopun ottolainauskorot (bid rates) ja sen jälkeen eoniaikoron (euro overnight index average) ajanjakson keskiarvo. Euroalueen yhden, kolmen, kuuden ja kahdentoista kuukauden talletusten korot ovat tammikuusta 1999 alkaen euriborkorkoja ja sitä ennen liborkorkoja (London interbank offered rate), jos sellaisia on ollut käytettävissä. Yhdysvaltojen ja Japanin kolmen kuukauden talletusten korkoja edustaa liborkorko.

Osassa 4.7 esitetään nimellisistä tuottokäyristä (spot) estimoituja, euroalueen valtioiden liikkeeseen laskemien, AAA-luokituksen saaneiden joukkolainojen ajanjakson lopun korkoja. Tuottokäyrät on estimoitu Svenssonin⁴ mallin perusteella. Taulukossa esitetään myös 10 vuoden ja 3 kuukauden korkojen sekä 10 vuoden ja 2 vuoden korkojen erotukset. Tuottokäyriä (päivähavaintoja, kuvioita ja taulukoita) on lisää EKP:n verkkosivuilla, jolla on myös tietoja niiden laatimismenetelmistä (<http://www.ecb.europa.eu/stats/money/yc/html/index.en.html>).

Osassa 4.8 esitetään euroalueen, Yhdysvaltojen ja Japanin osakeindeksejä.

HINNAT, TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT

Tässä osassa kuvatut tilastot ovat suurimmaksi osaksi Euroopan komission (lähinnä Eurostatin) ja kansallisten tilastoviranomaisten tuottamia. Euroaluetta koskevat tiedot on saatu laskemalla yksittäisten jäsenvaltioiden tiedot yhteen. Tilastot ovat mahdollisimman yhtenäisiä ja vertailukelpoisia. Tilastot työkuukausista työtuntia kohden, BKT:stä ja sen käytöstä, arvonlisäyksestä toimialoittain, teollisuustuotannosta, vähittäiskaupan myynnistä ja henkilöautojen rekisteröinneistä perustuvat työpäiväkorjattuihin tietoihin.

Euroalueen yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi YKHI (osan 5.1 taulukko 1) on saatavissa vuodesta 1995 lähtien. Se perustuu kansallisiin

⁴ Svensson L. E. (1994), "Estimating and Interpreting Forward Interest Rates: Sweden 1992–1994", Centre for Economic Policy Research, Discussion Paper No 1051.

yhdenmukaistettuihin kuluttajahintaindekseihin, jotka lasketaan samoin menetelmin kaikissa euroalueen maissa. Tavara- ja palveluerien jaottelu perustuu yksilöllisen kulutuksen käyttötarkoituksen mukaiseen luokitukseen COICOP/HICP). YKHI kattaa kotitalouksien lopulliset rahamääräiset kulutusmenot euroalueen muodostamalla talousalueella. Taulukossa esitetään kausivaihtelusta puhdistettuja YKHI-tietoja sekä EKP:n kokoamia koeluonteisia, YKHIin perustuvia arvioita hallinnollisesti säännellyistä hinnoista.

Teollisuuden tuottajahintoja (osan 5.1 taulukko 2), teollisuuden tuotantoa, uusia tilauksia ja liikevaihtoa sekä vähittäiskaupan myyntiä (osa 5.2) koskeviin tilastoihin sovelletaan 19.5.1998 ennettua lyhyen aikavälin tilastoja koskevaa EU:n neuvoston asetusta (EY) N:o 1165/98⁵. Lyhyen aikavälin tilastojen laadinnassa on tammikuusta 2009 alkaen sovellettu tarkistettua tilastollista toimialaluokitusta (Nace Revision 2), josta säädetään 20.12.2006 annetussa Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksessa (EY) N:o 1893/2006 tilastollisen toimialaluokituksen NACE rev. 2 vahvistamisesta sekä neuvoston asetuksen (ETY) N:o 3037/90 ja tiettyjen eri tilastoaloja koskevien yhteisöjen asetusten muuttamisesta⁶. Tuotteiden loppukäytön mukainen eritelty teollisuuden tuottajahintoja ja teollisuustuotantoa koskevissa taulukoissa vastaa ilman rakennusteollisuutta lasketun teollisuuden yhdenmukaistettua alajaottelua (NACE Revision 2 -luokitukset B–E) teollisuuden koontiryhmiin siten kuin 14.6.2007 annetussa komission asetuksessa (EY) N:o 656/2007⁷ on määritelty. Teollisuuden tuottajahinnat ovat tehtaanhintoja. Niihin sisältyvät välilliset verot lukuun ottamatta arvonnisäveroä ja muita vähennyskelpoisia veroja. Teollisuustuotanto kuvastaa arvonnisäystä kullakin toimialalla.

Osan 5.1 taulukossa 3 esitetyt kaksi muiden raaka-aineiden kuin energian hintaindeksiä kattavat samat raaka-aineet, mutta niissä on käytetty kahden eri painotusjärjestelmää: ensimmäinen perustuu euroalueen tuontiraaka-aineisiin (sarakeet 2–4) ja toinen (sarakeet 5–7) arvioituun euroalueen kotimaiseen kysyntään tai ”käyttöön”.

Jälkimmäisessä otetaan huomioon kunkin raaka-aineen tuonti, vienti ja kotimaan tuotanto (yksinkertaistuksen vuoksi varastotietoja ei oteta huomioon, sillä niiden oletetaan olevan suhteellisen vakaat tarkastelujaksolla). Tuonnin mukaan painotettu raaka-aineiden hintaindeksi soveltuu ulkomaisen kehityksen analysointiin, kun taas käytön mukaan painotetun indeksin avulla voidaan tarkastella erityisesti, miten kansainväliset raaka-aineiden hintapaineet vaikuttavat euroalueen inflaatioon. Käytöllä painotetut raaka-aineiden hintaindeksitiedot ovat koeluonteisia tietoja. Yksityiskohtaisempia tietoja EKP:n raaka-aineiden hintaindeksien laatimisesta saa Kuukausikatsauksen joulukuun 2008 numeron kehikosta 1.

Työkustannusindeksit (osan 5.1 taulukko 5) mittaavat muutoksia teollisuuden (ml. rakentaminen) ja markkinaehtoisten palvelujen työkustannuksissa työtuntia kohden. Indeksien tilastointimenetelmät perustuvat 27.2.2003 annettuun Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseen (EY) N:o 450/2003 työvoimakustannusindekseistä⁸ ja sen täytäntöönpanosta 7.7.2003 annettuun komission asetukseen (EY) N:o 1216/2003⁹. Euroalueen työkustannuksissa työtuntia kohden on saatavissa tietoja jaoteltuna työkustannuserittäin (”palkat ja palkkiot” ja ”työnantajan sosiaaliturvamaksut”, jälkimmäinen erä sisältää työnantajan työvoiman perusteella maksamat verot, mutta ei työnantajan saamia tukipalkkioita) ja toimialoittain. EKP laskee sopimuspalkkaindikaattorin (osan 5.1 taulukon 3 lisätieto) yhdenmukaistamattomien ja kansallisiin määritelmiin perustuvien tietojen perusteella.

Yksikkötyökustannukset (osan 5.1 taulukko 4), BKT ja sen erät (osan 5.2 taulukot 1 ja 2), BKT:n deflaattorit (osan 5.1 taulukko 5) ja työllisyystilastot (osan 5.1 taulukko 3) perustuvat EKT 95:n mukaisiin kansantalouden tilinpidon neljännesvuositilastoihin.

Teollisuuden uudet tilaukset (osan 5.2 taulukko 4) mittaavat tarkastelujaksolla vastaanotettuja tilauksia teollisuusaloilla, joiden tuotanto perustuu pääasiassa uusiin tilauksiin. Näitä ovat mm.

5 EYVL L 162, 5.6.1998, s.1.

6 EUVL L 393, 30.12.2006, s. 1.

7 EUVL L 155, 15.6.2007, s. 3.

8 EUVL L 69, 13.3.2003, s. 1.

9 EUVL L 169, 8.7.2003, s. 37.

tekstiili-, sellu- ja paperiteollisuus, kemian- ja metalliteollisuus sekä pääomahyödykkeiden ja kestävien kulutustavaroiden valmistus. Tiedot lasketaan käypien hintojen perusteella.

Teollisuuden ja vähittäiskaupan liikevaihdon indeksit (osan 5.2 taulukko 4) mittaavat liikevaihtoa, johon sisältyvät kaikki tarkastelujaksolla laskutetut tullit ja verot lukuun ottamatta arvonnäisäveroä. Vähittäiskaupan liikevaihto kattaa kaiken vähittäiskaupan (pl. moottoriajoneuvojen ja moottoripyörien myynti), mutta ei moottoriajoneuvojen polttoaineen vähittäismyyntiä. Uusien henkilöautojen rekisteröinnit kattavat sekä yksityiskäyttöön että muuhun kuin yksityiskäyttöön tarkoitettujen autojen rekisteröinnit. Euroalueen tilastosarjat eivät sisällä Kyprosta ja Maltaa koskevia tietoja.

Kvalitatiiviset suhdannekyselytiedot (osan 5.2 taulukko 5) perustuvat yritys- ja kuluttajia koskeviin Euroopan komission suhdannekyselyihin.

Työttömyysastetilastot (osan 5.3 taulukko 2) ovat Kansainvälisen työjärjestön (ILO) ohjeiden mukaisia. Ne kuvaavat aktiivisten työnhakijoiden osuutta työvoimasta ja niissä käytetään yhdenmukaistettuja kriteerejä ja määritelmiä. Työttömyysasteen laskemisessa käytetyt työvoiman määrää koskevat arviot poikkeavat osassa 5.3 esitetyistä yhteenlasketuista työllisyys- ja työttömyyslukuista.

JULKINEN TALOUS

Osassa 6.1–6.5 esitetään euroalueen julkisen talouden rahoitusasema. Tiedot on suurimmaksi osaksi konsolidoitu ja ne perustuvat EKT 95:een. EKP laatii osissa 6.1–6.3 olevat euroalueen vuosittaiset aggregaattitilastot kansallisten keskuspankkien toimittamien yhdenmukaistettujen tietojen perusteella, ja tilastoja päivitetään säännöllisesti. Tämän vuoksi euroalueen maiden julkisen talouden alijäämää ja julkista velkaa koskevat tiedot voivat poiketa Euroopan komission liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn yhteydessä käyttämistä tiedoista. EKP laatii euroalueen neljännesvuosittaiset aggregaattitilastot osissa 6.4 ja 6.5 Eurostatin tilastojen ja kansallisten tietojen perusteella.

Osassa 6.1 esitetään vuosittaiset tilastot julkisyhteisöjen tuloista ja menoista 10.7.2000 annetussa Euroopan komission asetuksessa N:o 1500/2000¹⁰ esitettyjen määritelmien mukaisesti. Asetuksella muutetaan EKT 95:tä. Osassa 6.2 esitetään julkisen talouden konsolidoitu bruttovelka nimellisarvoisena siten kuin liiallisia alijäämiä koskevasta menettelystä määrätään Euroopan yhteisön perustamissopimuksessa. Osassa 6.1 ja 6.2 esitetään yhteenvedot euroalueen yksittäisten maiden tiedoista, koska ne ovat vakausta kasvuopimuksen kannalta tärkeitä. Yksittäisten euroalueen maiden alijäämää/ylijäämää koskevat tiedot vastaavat tietoja, jotka esitetään liiallisia alijäämiä koskevassa menettelyssä B.9, sellaisena kuin se on määritelty Euroopan komission asetuksessa (EY) N:o 479/2009 EKT 95:een tehtävien viittausten osalta. Osassa 6.3 esitetään analyysi julkisen talouden velasta. Julkisen velan muutoksen ja julkisen talouden alijäämän erotus (eli alijäämä-/velkakoikaisu) johtuu pääasiassa julkisyhteisöjen rahoitusvarojen muutoksista ja valuutan arvostusmuutosten vaikutuksista. Osassa 6.4 esitetään neljännesvuosittaiset tilastot julkisyhteisöjen tuloista ja menoista niiden määritelmien mukaisesti, jotka on esitetty 10.6.2002 annetussa Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksessa (EY) N:o 1221/2002¹¹ julkisyhteisöjen neljännesvuositilinpäidosta. Osassa 6.5 esitetään neljännesvuositietoja julkisen talouden konsolidoidusta bruttovelasta, alijäämä-/velkakoikaisuista ja julkisesta lainanottotarpeesta. Nämä tilastot kootaan käyttämällä kansallisten keskuspankkien tietoja ja tietoja, jotka jäsenvaltiot toimittavat asetuksien (EY) N:o 501/2004 ja (EY) N:o 1222/2004 mukaisesti.

ULKOMAISET TALOUSTOIMET JA VARALLISUUS

Maksutasetta ja ulkomaista varallisuutta koskevien tilastojen (osat 7.1–7.4) käsitteet ja määritelmät vastaavat yleensä IMF:n maksutasekäsikirjan 5. laitosta (lokakuu 1993), 16.7.2004 annettuja Euroopan keskuspankin tilastovaati-

10 EYVL L 172, 12.7.2000, s. 3.

11 EYVL L 179, 9.7.2002, s. 1.

muksia koskevia suuntaviivoja (EKP/2004/15)¹² ja näiden suuntaviivojen muuttamisesta 31.5.2007 annettuja suuntaviivoja (EKP/2007/3)¹³. Lisätietoja euroalueen maksutasetta ja ulkomaista varallisuutta koskevien tilastojen laadintamenetelmistä ja lähteistä löytyy EKP:n julkaisusta ”European Union balance of payments/international investment position statistical methods” (toukokuu 2007) ja Task Force on Portfolio Investment Collection Systems -työryhmän raportista kesäkuulta 2002, Task Force on Portfolio Investment Income -työryhmän raportista elokuulta 2003 ja Task Force on Foreign Direct Investment -työryhmän raportista maaliskuulta 2004. Kaikki tämä on ladattavissa EKP:n verkkosivuilta. Myös EKP:n ja Euroopan komission (Eurostat) Task Force on Quality -työryhmän raportti rahoitusasemaa ja ulkomaista varallisuutta koskevistä tilastoista (heinäkuu 2004) on saatavissa raha-, rahoitus- ja maksutasetilastokomitean verkkosivuilta (www.cmfb.org). Työryhmän suosituksiin perustuva euroalueen maksutasetta ja ulkomaista varallisuutta koskevien tilastojen vuosittainen laaturaportti on ladattavissa EKP:n verkkosivuilta. Raportti noudattaa huhtikuussa 2008 julkaistuja EKP:n tilastojen peruseräotteita (ECB Statistics Quality Framework).

Osien 7.1 ja 7.4 taulukoissa noudatetaan IMF:n maksutasekäsikirjan merkintätapaa: vaihtotaseessa ja pääomansiirtojen taseessa merkitään ylijäämä plussalla, kun taas rahoitustaseessa plusmerkki tarkoittaa velkojen kasvua tai saamisten vähenymistä. Osan 7.2 taulukoissa sekä tulot että menot on esitetty plusmerkkisinä. Osan 7.3 taulukoita on muokattu, jotta taseen ja ulkomaisen varallisuuden ja niiden kasvuvauhtien tiedot voidaan esittää yhdessä. Muokatut taulukot esitetään ensimmäistä kertaa Kuukausikatsauksen helmikuun 2008 numerossa. Uusissa taulukoissa varallisuusaseman kasvuna näkyvät tuloihin ja menoihin liittyvät taloustoimet merkitään plussalla.

Euroalueen maksutasetilastot on laatinut EKP. Viimeaikaisimpia kuukausihavaintoja tulee pitää enakkotietoina. Tilastotietoja tarkistetaan, kun seuraavaa kuukautta koskevat luvut tai yksityiskohtainen

neljännesvuosittainen maksutase julkaistaan. Aiempia tietoja tarkistetaan aika ajoin ja jos lähdeaineiston kokoamismetodeissa on tapahtunut muutoksia.

Osan 7.2 taulukossa 1 esitetään myös kausivaihtelusta puhdistettuja vaihtotasetietoja. Luvut on soveltuvin osin korjattu työpäivien määrän vaihtelusta ja karkauspäivän ja/tai pääsiäislomien vaikutuksista. Osan 7.2 taulukossa 3 ja osan 7.3 taulukossa 8 on euroalueen maksutaseen ja ulkomaisen varallisuuden maakohtainen erittely. Tiedot ilmoitetaan tärkeimmistä kauppakumppaneista yksitään tai ryhmänä, minkä lisäksi erotellaan euroalueen ulkopuoliset EU-maat tai EU:n ulkopuoliset maat tai alueet. Taulukoissa esitetään myös taloustoimet ja varallisuusasema EU:n toimielimiin nähden (EKP:tä lukuun ottamatta EU:n toimielimet käsitetään tilastollisista syistä euroalueen ulkopuolisiksi riippumatta niiden fyysisestä sijainnista). Vastaavat tiedot annetaan tiettyjä tarkoituksia varten myös offshore-rahoituskeskuksista ja kansainvälisistä organisaatioista. Tiedot eivät kata arvopaperisijoituksiin liittyviä velkoja, johdannaisia eivätkä valuuttavaran-toa. Erillisiä tietoja ei myöskään esitetä pääomakorvauksista Brasiliaan, Kiinaan, Intiaan ja Venäjälle. Maakohtaista erittelyä käsitellään helmikuun 2005 Kuukausikatsauksen artikkelissa ”Euro area balance of payments and international investment position vis-à-vis main counterparts”.

Euroalueen rahoitustasetta ja ulkomaista varallisuutta koskevat tiedot osassa 7.3 on saatu laske-malla yhteen euroalueen jäsenmaiden ulkopuoliset taloustoimet sekä saamiset ja velat eli euro-alueita käsitellään yhtenä taloudellisena kokonaisuutena (ks. myös Kuukausikatsauksen joulukuun 2002 numeron kehikko 9, tammikuun 2007 numeron kehikko 5 ja tammikuun 2008 numeron kehikko 6). Ulkomainen varallisuus on laskettu käyttäen tämänhetkisiä markkinahintoja. Poikkeuksena ovat suorat sijoitukset, joissa noteeraamattomien osakkeiden ja muiden sijoitusten (esim. lainat ja talletukset) tiedot perustuvat kirjanpitoarvoihin. Ulkomaista varallisuutta koskevat neljännesvuositilastot laaditaan samojen menetelmien perusteella kuin vastaavat vuositilastot. Koska jotkin tietolähteet eivät ole käytettävissä neljännesvuosittain (tai ovat saatavissa

12 EUVL L 354, 30.11.2004, s. 34.

13 EUVL L 159, 20.6.2007, s. 48.

viipeellä), ulkomaisen varallisuuden neljännesvuositilastot ovat osittain rahoitustaloustoimiin, omaisuushintoihin ja valuuttakehitykseen perustuvia arvioita.

Osan 7.3 taulukossa 1 on yhteenveto euroalueen ulkomaisesta varallisuudesta ja maksutaseen rahoitustaloustoimista. Ulkomaisen varallisuuden vuosimuutosten erittely saadaan soveltamalla ulkomaisen varallisuuden muihin kuin taloustoimista johtuviin muutoksiin tilastollista mallia ja hyödyntämällä tulojen ja menojen maa- ja valuuttaja-kaumasta saatavia tietoja ja eri rahoitusvarojen hintaindeksejä. Taulukon sarake 5 kuvaa euroalueella olevien suoria sijoituksia ulkomaille, sarake 6 suoria sijoituksia ulkomailta euroalueelle.

Osan 7.3 taulukossa 5 erittely ”lainat” ja ”käteinen ja talletukset” perustuu euroalueen ulkopuolisten vastapuolten sektoriin, eli saamiset euroalueen ulkopuolisilta pankeilta luokitellaan talletuksiksi ja saamiset muilta euroalueen ulkopuolisilta vastapuolilta kuin pankeilta luokitellaan lainoiksi. Erittely vastaa muissa tilastoissa (esim. rahalaitosten konsolidoitu tase) käytettyä erittelyä ja on IMF:n maksutasekäsikirjan ohjeiden mukainen.

Eurojärjestelmän valuuttavarantojen ja niihin liittyvien saamisten ja velkojen kannat esitetään osan 7.3 taulukossa 7. Kattavuus- ja arvostuserojen vuoksi luvut eivät ole täysin vertailukelpoisia eurojärjestelmän viikkotaseen tietojen kanssa. Taulukon 7 tiedot ovat valuuttavarannon ja valuuttamääräisen likviditeetin raportointimallin mukaisia. Eurojärjestelmän kultavarantojen muutokset (sarake 3) johtuvat kullin ostoista ja myynneistä 26.9.1999 tehdyn ja 27.9.2009 päivitetyn keskuspankkien kultasopimuksen ehtojen mukaisesti. Lisätietoja eurojärjestelmän valuuttavarantojen tilastoinnista on julkaisussa ”Statistical treatment of Eurosystem’s international reserves” (lokakuu 2000), joka on ladattavissa EKP:n verkkosivuilta. Verkkosivuilla on myös kattavia valuuttavarannon ja valuuttamääräisen likviditeetin raportointimallin mukaisia tietoja.

Osassa 7.4 on euroalueen maksutaseen rahataloudellinen esitys, jossa kuvataan muiden kuin rahalaitosten taloustoimia, jotka heijastavat raha-

laitosten ulkkomaisia nettomääräisiä taloustoimia. Muiden kuin rahalaitosten taloustoimiin sisältyy maksutaseen taloustoimia, joista ei ole saatavissa sektorikohtaista erittelyä. Nämä koskevat vaihtotasetta ja pääomansiirtoja (sarake 2) sekä johdannaisia (sarake 11). Ajantasainen metodologinen selvitys euroalueen maksutaseen rahataloudellisesta esityksestä on EKP:n verkkosivujen osassa ”Statistics”. Ks. myös kehikko 1 kesäkuun 2003 Kuukausikatsauksessa.

Osassa 7.5 esitetään euroalueen tavaroiden ulkomaankauppa. Tilastotietojen lähde on Eurostat. Arvoa ja määräindeksejä koskevat tiedot on puhdistettu kausivaihtelusta ja työpäivien määrän muutoksista. Osan 7.5 taulukon 1 sarakkeissa 4–6 ja 9–11 oleva tuoteryhmäerittely noudattaa Broad Economic Categories -luokitusta ja vastaa kansantalouden tilipidon mukaista jaottelua. Teollisuustuotteiden (sarakeet 7 ja 12) ja öljyn (sarake 13) tuoteryhmäerittely noudattaa SITC-luokitusta (4. tarkistettu laitos). Maantieteellisessä jaottelussa (osan 7.5 taulukko 3) euroalueen tärkeimmät kauppakumpanit esitetään joko maittain tai ryhmittäin. Kiina ei sisällä Hongkongia. Määritelmien, luokittelun, kattavuuden ja kirjausajankohdan erojen vuoksi ulkomaankaupan tilastot eivät etenkään tuonnin osalta ole täysin verrattavissa maksutasetilastojen tavarakaupan eriin (osat 7.1 ja 7.2). Ero selittyy osittain sillä, että ulkomaankaupan tilastoissa vakuutus ja rahti on laskettu mukaan tavaroiden tuonnin arvoon.

Osan 7.5 taulukossa 2 esitetyt teollisuuden tuontihinnat ja teollisuustuottajien vientihinnat (tai muuta kuin kotimaanmarkkinoita koskevat teollisuuden tuottajahinnat) otettiin käyttöön 6.7.2005 annetulla Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksella (EY) N:o 1158/2005 neuvoston asetuksen (EY) N:o 1165/98 muuttamisesta. Asetus muodostaa pääasiallisen oikeusperustan lyhyen aikavälin tilastoille. Teollisuuden tuontihintojen indeksi kattaa euroalueen ulkopuolelta tuodut teollisuustuotteet, jotka kuuluvat Euroopan talousyhteisön toimialoittaisen tuoteluokituksen (CPA) pääluokkiin B–E. Se käsittää kaikki muut institutionaaliset tuontisektorit paitsi kotitaloudet, julkisyhteisöt ja voittoa tavoittelemattomat yhteisöt. Indeksi kuvastaa kulut, va-

kuutuksen ja rahdin käsittävää cif-hintaa ilman tuontitulleja ja veroja ja viittaa tuotteiden omistusoikeuden siirtymishetkellä kirjattuihin tosiasiallisiin euromääräisiin transaktioihin. Teollisuustuottajien vientihinnat kattavat kaikki euroalueen tuottajien suoraan euroalueen ulkopuolisille markkinoille viemät teollisuustuotteet, jotka kuuluvat NACE Revision 2 -luokituksen pääluokkiin B–E. Hinnat eivät sisällä tukkukauppioiden vientiä eivätkä jälleenvientiä. Indeksit kuvastavat euroalueen rajalla laskettua euromääräistä fob-hintaa (vapaasti aluksessa) ja sisältävät välilliset verot lukuun ottamatta arvonnäisäveroa ja muita vähennyskelpoisia veroja. Teollisuuden tuontihinnat ja teollisuustuottajien vientihinnat ovat saatavilla jaoteltuina teollisuuden koontiryhmiin, jotka on määritelty 14.6.2007 annetussa komission asetuksessa (EY) N:o 656/2007. Lisätietoja saa Kuukausikatsauksen joulukuun 2008 numeron kehikosta 11.

VALUUTTAKURSSIT

Osassa 8.1 esitetään EKP:n laskemat euron nimelliset ja reaaliset efektiiviset valuuttakurssi-indeksit. Indeksit perustuvat euron ja euroalueen kauppakumppanimaiden valuuttojen välisten kahdenvälisen kurssien painotettuihin keskiarvoihin. Positiivinen muutos merkitsee euron vahvistumista. Painot perustuvat teollisuustuotteiden kaupankäyntitilastoihin vuosilta 1995–1997 ja 1999–2001, ja niissä on otettu huomioon kolmansien markkinoiden vaikutus. Euron efektiiviset valuuttakurssi-indeksit on laadittu linkittämällä indeksit kunkin ajanjakson alussa toisiinsa kahden peräkkäisen ajanjakson painon mukaan. Indeksien perusjaksona on vuoden 1999 ensimmäinen neljännes. Euroalueen kauppakumppanimaista muodostettuun EER 21 -ryhmään (EER on lyhenne sanoista effective exchange rate eli efektiivinen valuuttakurssi) kuuluvat 11 euroalueen ulkopuolista EU:n jäsenvaltiota sekä Australia, Etelä-Korea, Hongkong, Japani, Kanada, Kiina, Norja, Singapore, Sveitsi ja Yhdysvallat. EER 41 -ryhmään kuuluvat EER 21 -ryhmän maiden lisäksi seuraavat maat: Algeria, Argentiina, Brasilia, Chile, Etelä-Afrikka, Filippiinit, Indonesia, Intia, Is-

lanti, Israel, Kroatia, Malesia, Marokko, Meksiko, Taiwan, Thaimaa, Turkki, Uusi-Seelanti, Venezuela ja Venäjä. Reaaliset efektiiviset valuuttakurssi-indeksit on laskettu käyttämällä kuluttajahintaindeksejä, tuottajahintaindeksejä, BKT:n deflaattoreita sekä tehdasteollisuuden ja koko talouden yksikköyökustannuksia.

Yksityiskohtaisempia tietoja efektiivisten valuuttakurssien laskemisesta on EKP:n kotisivuilla valuuttakurssien käsittelevien tilastosivujen osassa, pdf-asiakirjassa ”Methodological note” sekä EKP:n Occasional Paper Series -sarjan julkaisussa nro 2 ”The effective exchange rates of the euro” (L. Buldorini, S. Makrydakis ja C. Thimann, helmikuu 2002). Julkaisu on ladattavissa EKP:n verkkosivuilta.

Osassa 8.2 esitetyt valuuttakurssit ovat päivittäin julkaistujen viitekurssien kuukausittaisia keskiarvoja.

TALOUDELLINEN KEHITYS EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

EU:n muita jäsenvaltioita koskevat tilastot (osa 9.1) noudattavat samoja periaatteita kuin euroalueen tilastot. Yhdysvaltoja ja Japania koskevat tilastot osassa 9.2 perustuvat kansallisiin lähteisiin.

EUROJÄRJESTELMÄN RAHAPOLIITTISET TOIMENPITEET¹



11.1., 8.2.2007

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 3,50 %, maksuvalmiusluoton korko 4,50 % ja talletuskorko 2,50 %.

8.3.2007

EKP:n neuvosto päättää nostaa perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alarajaa eli minimitarjouskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 3,75 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 14.3.2007. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää nostaa maksuvalmiusluoton korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 4,75 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 2,75 prosenttiin 14.3.2007 lähtien.

12.4., 10.5.2007

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 3,75 %, maksuvalmiusluoton korko 4,75 % ja talletuskorko 2,75 %.

6.6.2007

EKP:n neuvosto päättää nostaa perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alarajaa eli minimitarjouskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 4 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 13.6.2007. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää nostaa maksuvalmiusluoton korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 5 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 3 prosenttiin 13.6.2007 lähtien.

5.7., 2.8., 6.9., 4.10., 8.11., 6.12.2007 JA 10.1., 7.2., 6.3., 10.4., 8.5., 5.6.2008

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 4,00 %, maksuvalmiusluoton korko 5,00 % ja talletuskorko 3,00 %.

3.7.2008

EKP:n neuvosto päättää nostaa perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alarajaa eli minimitarjouskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 4,25 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 9.7.2008. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää nostaa maksuvalmiusluoton korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 5,25 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 3,25 prosenttiin 9.7.2008 lähtien.

7.8., 4.9., 2.10.2008

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 4,25 %, maksuvalmiusluoton korko 5,25 % ja talletuskorko 3,25 %.

8.10.2008

EKP:n neuvosto päättää laskea perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alarajaa eli minimitarjouskorkoa 0,50 prosenttiyksikköä 3,75 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 15.10.2008. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää laskea maksuvalmiusluoton korkoa 0,50 prosenttiyksikköä 4,75 prosenttiin heti ja talletuskorkoa 0,50 prosenttiyksikköä 2,75 prosenttiin niin ikään heti. EKP:n neuvosto päättää myös, että viikoittaiset perusrahoitusoperaatiot toteutetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 15.10.2008. Operaatioiden korkona on perusrahoitusoperaatioiden korko, ja niissä tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti. Lisäksi EKP kaventaa 9.10.2008 alkaen maksuvalmiusjärjestelmän korkoputken 2 prosenttiyksikköä 1 prosenttiyksikköön perusrahoitusoperaatioiden korkoon nähden. Jälkimmäiset kaksi muutosta ovat voimassa niin kauan kuin tarve vaatii, vähintään kuitenkin vuoden 2009 ensimmäisen pitoajanjakson loppuun eli 20.1.2009 saakka.

¹ Luettelot eurojärjestelmän rahapoliittisista toimenpiteistä vuosina 1999–2006 löytyvät EKP:n vuosikertomuksista näiltä vuosilta.

15.10.2008

EKP:n neuvosto päättää laajentaa vakuuskäytäntöä edelleen ja tehostaa likviditeetin tarjontaa. Tämän vuoksi EKP:n neuvosto päättää: 1) laajentaa eurojärjestelmän luotto-operaatioiden vakuudeksi hyväksytyjen arvopapereiden listaa siten, että laajennus on voimassa vuoden 2009 loppuun asti, 2) tehostaa pitempiäaikaisen rahoituksen tarjontaa 30.10.2008 alkaen vuoden 2009 ensimmäisen neljänneksen loppuun ja 3) tarjota Yhdysvaltain dollarin määräistä likviditeettiä valuuttaswapien avulla.

6.11.2008

EKP:n neuvosto päättää laskea perusrahoitusoperaatioiden korkoa 0,50 prosenttiyksikköä 3,25 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 12.11.2008. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää laskea maksuvalmiusluoton korkoa 0,50 prosenttiyksikköä 3,75 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,50 prosenttiyksikköä 2,75 prosenttiin 12.11.2008 alkaen.

4.12.2008

EKP:n neuvosto päättää laskea eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden korkoa 0,75 prosenttiyksikköä 2,50 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 10.12.2008. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää laskea maksuvalmiusluoton korkoa 0,75 prosenttiyksikköä 3,00 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,75 prosenttiyksikköä 2,00 prosenttiin 10.12.2008 alkaen.

18.12.2008

EKP:n neuvosto päättää jatkaa 20.1.2009 päättyvän pitoajanjakson jälkeenkin perusrahoitusoperaatioiden toteuttamista kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti. Päätös on voimassa niin kauan kuin tarve vaatii, vähintään kuitenkin vuoden 2009 kolmannen pitoajanjakson viimeiseen likviditeetinjakoon eli 31.3.2009 saakka. Lisäksi

maksuvalmiusjärjestelmän korkoputki levennetään jälleen 2 prosenttiyksikköön 21.1.2009 alkaen. Korkoputki kavennettiin 1 prosenttiyksikköön 9.10.2008.

15.1.2009

EKP:n neuvosto päättää laskea perusrahoitusoperaatioiden korkoa 0,50 prosenttiyksikköä 2,00 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 21.1.2009. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää asettaa maksuvalmiusluoton koron 3,00 prosenttiin ja talletuskoron 1,00 prosenttiin 21.1.2009 alkaen. Päätökset ovat sopusoinnussa EKP:n neuvoston 18.12.2008 tekemän päätöksen kanssa.

5.2.2009

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 2,00 %, maksuvalmiusluoton korko 3,00 % ja talletuskorko 1,00 %.

5.3.2009

EKP:n neuvosto päättää laskea perusrahoitusoperaatioiden korkoa 0,50 prosenttiyksikköä 1,50 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 11.3.2009. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää asettaa maksuvalmiusluoton koron 2,50 prosenttiin ja talletuskoron 0,5 prosenttiin 11.3.2009 alkaen. EKP:n neuvosto päättää myös jatkaa perusrahoitusoperaatioiden, maturiteetiltaan poikkeavien rahoitusoperaatioiden sekä tavanomaisten ja ylimääräisten pitempiäikaisten rahoitusoperaatioiden toteuttamista kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti, niin kauan kuin on tarpeen ja joka tapauksessa yli vuoden 2009 lopun. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää, että ylimääräisiä pitempiäaikaisia rahoitusoperaatioita ja maturiteetiltaan poikkeavia rahoitusoperaatioita toteutetaan nykyisellä tiheydellä ja nykyisin maturiteettijärjestelyin niin kauan kuin on tarpeen ja joka tapauksessa yli vuoden 2009 lopun.

2.4.2009

EKP:n neuvosto päättää laskea perusrahoitusoperaatioiden korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 1,25 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 8.4.2009. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää asettaa maksuvalmiusluoton koron 2,25 prosenttiin ja talletuskoron 0,25 prosenttiin 8.4.2009 alkaen.

7.5.2009

EKP:n neuvosto päättää laskea perusrahoitusoperaatioiden korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 1,00 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 13.5.2009. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää laskea maksuvalmiusluoton korkoa 0,50 prosenttiyksikköä 1,75 prosenttiin 13.5.2009 alkaen. Talletuskorko on edelleen 0,25 %. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää jatkaa tehostettua luotonannon tukemista. Se päättää erityisesti, että vastaisuudessa eurojärjestelmä toteuttaa likviditeettiä lisääviä pitempiaikaisia rahoitusoperaatioita, joiden maturiteetti on yksi vuosi. Operaatiot toteutetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti. EKP:n neuvosto tekee lisäksi periaatepäätöksen, jonka mukaan eurojärjestelmä tulee ostamaan euroalueella liikkeeseen laskettuja euromääräisiä katettuja joukkolainoja.

4.6.2009

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää 7.5.2009 tehdyn päätöksen teknisestä toteutuksesta. EKP:n neuvosto päätti tuolloin, että eurojärjestelmä ryhtyy ostamaan euroalueella liikkeeseen laskettuja euromääräisiä katettuja joukkolainoja.

2.7., 6.8., 3.9., 8.10., 5.11., 3.12.2009

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %.



EUROOPAN KESKUSPANKIN JULKAISUJA VUODESTA 2008

Tässä luettelossa on tietoja joistakin Euroopan keskuspankin julkaisemista asiakirjoista tammikuusta 2008 alkaen. Working Paper Series -julkaisusarjasta, joka on tammikuusta 2009 lähtien (julkaisusta nro 989 alkaen) ollut saatavilla vain verkkosivuilta, ovat mukana ainoastaan syys-marraskuun 2009 välisenä aikana ilmestyneet julkaisut. Ellei toisin mainita, painettuja julkaisuja voi tilata maksutta osoitteesta info@ecb.europa.eu niin kauan kuin varastoa riittää.

Täydellinen luettelo Euroopan keskuspankin ja Euroopan rahapoliittisen instituutin julkaisemista asiakirjoista löytyy EKP:n kotisivulta (<http://www.ecb.europa.eu>).

VUOSIKERTOMUS

Vuosikertomus 2007. Huhtikuu 2008.

Vuosikertomus 2008. Huhtikuu 2009.

LÄHENTYMISRAPORTTI

Lähentymisraportti. Toukokuu 2008.

KUUKAUSIKATSAUKSEN ERIKOISNUMERO

10th anniversary of the ECB 1998–2008. Toukokuu 2008.

KUUKAUSIKATSAUKSEN ARTIKKELIT

Productivity developments and monetary policy. Tammikuu 2008.

Globalisation, trade and the euro area macroeconomy. Tammikuu 2008.

The Eurosystem's experience with forecasting autonomous factors and excess reserves. Tammikuu 2008.

The analysis of the euro money market from a monetary policy perspective. Helmikuu 2008.

Securitisation in the euro area. Helmikuu 2008.

The new euro area yield curves. Helmikuu 2008.

Business investment in the euro area and the role of firms' financial positions. Huhtikuu 2008.

Short-term forecasts of economic activity in the euro area. Huhtikuu 2008.

Developments in the EU arrangements for financial stability. Huhtikuu 2008.

Price stability and growth. Toukokuu 2008.

The Eurosystem's open market operations during the recent period of financial market volatility. Toukokuu 2008.

One monetary policy and many fiscal policies: ensuring a smooth functioning of EMU. Heinäkuu 2008.

Euro area trade in services: some key stylised facts. Heinäkuu 2008.

The Eurosystem as a provider of technical assistance to EU neighbouring regions. Heinäkuu 2008.

The external dimension of monetary analysis. Elokuu 2008.

The role of banks in the monetary policy transmission mechanism. Elokuu 2008.

Cross-border bank mergers & acquisitions and institutional investors. Lokakuu 2008.

Monitoring labour cost developments across euro area countries. Marraskuu 2008.

Valuing stock markets and the equity risk premium. Marraskuu 2008.

Ten years of TARGET and the launch of TARGET2. Marraskuu 2008.

Housing wealth and private consumption in the euro area. Tammikuu 2009.

Foreign asset accumulation by authorities in emerging markets. Tammikuu 2009.

Housing wealth and private consumption in the euro area. Tammikuu 2009.

Foreign asset accumulation by authorities in emerging markets. Tammikuu 2009.

New survey evidence on wage setting in Europe. Helmikuu 2009.

Assessing global trends in protectionism. Helmikuu 2009.

The external financing of households and non-financial corporations: a comparison of the euro area and the United States. Huhtikuu 2009.

Revisions to GDP estimates in the euro area. Huhtikuu 2009.

The functional composition of government spending in the European Union. Huhtikuu 2009.

The external financing of households and non-financial corporations: a comparison of the euro area and the United States. Huhtikuu 2009.

Revisions to GDP estimates in the euro area. Huhtikuu 2009.

The functional composition of government spending in the European Union. Huhtikuu 2009.

Expectations and the conduct of monetary policy. Toukokuu 2009.

Five years of EU membership. Toukokuu 2009.

Credit rating agencies: developments and policy issues. Toukokuu 2009.

The impact of government support to the banking sector on euro area public finances. Heinäkuu 2009.

The implementation of monetary policy since August 2007. Heinäkuu 2009.

Rotation of voting rights in the Governing Council of the ECB. Heinäkuu 2009.

The impact of government support to the banking sector on euro area public finances. Heinäkuu 2009.

The implementation of monetary policy since August 2007. Heinäkuu 2009.

Rotation of voting rights in the Governing Council of the ECB. Heinäkuu 2009.

Housing finance in the euro area. Elokuu 2009.

Recent developments in the retail bank interest rate pass-through in the euro area. Elokuu 2009.

Monetary policy and loan supply in the euro area. Lokakuu 2009.

Recent developments in the balance sheets of the Eurosystem, the Federal Reserve System and the Bank of Japan. Lokakuu 2009.

Financial development in emerging economies – stock-taking and policy implications. Lokakuu 2009.

Central bank communication in periods of heightened uncertainty. Marraskuu 2009.

Monetary analysis in an environment of financial turmoil. Marraskuu 2009.

The latest euro area recession in a historical context. Marraskuu 2009.

TILASTOTASKUKIRJA

Saatavissa kuukausittain elokuusta 2003 alkaen.

LEGAL WORKING PAPER SERIES

- 6 Kerjean S., The legal implications of the prudential supervisory assessment of bank mergers and acquisitions under EU law. Kesäkuu 2008.
- 7 Athanassiou P. ja Mas-Guix N., Electronic money institutions: current trends, regulatory issues and future prospects. Heinäkuu 2008.
- 8 Petrovic A. ja Tutsch R., National rescue measures in response to the current financial crisis. Heinäkuu 2009.
- 9 Lambrinoc S. E., The legal duty to consult the European Central Bank – national and EU consultations. Marraskuu 2009.

OCCASIONAL PAPER SERIES

- 78 Bracke T., Bussière M., Fidora M. ja Straub R., A framework for assessing global imbalances. Tammikuu 2008.
- 79 Moutot P., Jung A. ja Mongelli F. P., The workings of the Eurosystem: monetary policy preparations and decision-making – selected issues. Tammikuu 2008.
- 80 Bussière M. ja Mehl A., China's and India's roles in global trade and finance: twin titans for the new millennium? Tammikuu 2008.
- 81 Baltzer M., Cappiello L., De Santis R. A. ja Manganelli S., Measuring financial integration in new EU Member States. Maaliskuu 2008.
- 82 Cappiello L. ja Ferrucci G., The sustainability of China's exchange rate policy and capital account liberalisation. Maaliskuu 2008.
- 83 Blattner T., Catenaro M., Ehrmann M., Strauch R. ja Turunen J., The predictability of monetary policy. Maaliskuu 2008.
- 84 Rünstler G., Barhoumi K., Cristadoro R., Den Reijer A., Jakaitiene A., Jelonek P., Rua A., Ruth K., Benk S. ja Van Nieuwenhuyze C., Short-term forecasting of GDP using large monthly datasets: a pseudo real-time forecast evaluation exercise. Toukokuu 2008.
- 85 Ioannou D., Ferdinandusse M., Lo Duca M. ja Coussens W., Benchmarking the Lisbon Strategy. Kesäkuu 2008.
- 86 Borys M. M., Polgár É. K. ja Zlate A., Real convergence and the determinants of growth in EU candidate and potential candidate countries: a panel data approach. Kesäkuu 2008.
- 87 Task Force of the Monetary Policy Committee of the European System of Central Banks, Labour supply and employment in the euro area countries: developments and challenges. Kesäkuu 2008.
- 88 Herrmann S. ja Winkler A., Real convergence, financial markets, and the current account – emerging Europe versus emerging Asia. Kesäkuu 2008.
- 89 Gomez-Salvador R. ja Leiner-Killinger N., An analysis of youth unemployment in the euro area. Kesäkuu 2008.
- 90 Andersson M., Gieseck A., Pierluigi B. ja Vidalis N., Wage growth dispersion across the euro area countries: some stylised facts. Heinäkuu 2008.
- 91 Beck R. ja Fidora M., The impact of sovereign wealth funds on global financial markets. Heinäkuu 2008.
- 92 Sturm M., Strasky J., Adolf P. ja Peschel D., The Gulf Cooperation Council countries: economic structures, recent developments and role in the global economy. Heinäkuu 2008.
- 93 Polański Z. ja Winkler A., Russia, EU enlargement and the euro. Elokuu 2008.
- 94 di Mauro F., Ruffer R. ja Bunda I., The changing role of the exchange rate in a globalised economy. Syyskuu 2008.
- 95 The IRC expert group on financial stability challenges in candidate countries., Financial stability challenges in candidate countries managing the transition to deeper and more market-oriented financial systems. Syyskuu 2008.
- 96 Bê Duc L., Mayerlen F. ja Sola P., The monetary presentation of the euro area balance of payments. Syyskuu 2008.
- 97 di Mauro F. ja Forster K., Globalisation and the competitiveness of the euro area. Syyskuu 2008.
- 98 Kaufmann R., Karadeloglou P. ja di Mauro F., Will oil prices decline over the long run? Lokakuu 2008.
- 99 Agresti A. M., Baudino P. ja Poloni P., The ECB and IMF indicators for the macro-prudential analysis of the banking sector: a comparison of the two approaches. Marraskuu 2008.
- 100 The Eurosystem Household Finance and Consumption Network., Survey data on household finance and consumption: research summary and policy use. Tammikuu 2009.

- 101 The Task Force of the Monetary Policy Committee of the European System of Central Banks. Housing finance in the euro area. Maaliskuu 2009.
- 102 Dorrucci E., Meyer-Cirkel A. ja Santabárbara D., Domestic financial development in emerging economies: evidence and implications. Huhtikuu 2009.
- 103 Ritter R., Transnational governance in global finance: the principles for stable capital flows and fair debt restructuring in emerging markets. Huhtikuu 2009.
- 104 Sturm M., Gurtner F. ja Alegre J. G., Fiscal policy challenges in oil-exporting countries: a review of key issues. Heinäkuu 2009.
- 105 Bê Duc L. ja Le Breton G., Flow-of-funds analysis at the ECB – framework and applications. Elokuu 2009
- 106 Moutot P. ja Vitale G., Monetary policy strategy in a global environment. Elokuu 2009.

RESEARCH BULLETIN

Research Bulletin, No 7, Kesäkuu 2008.

Research Bulletin, No 8, Maaliskuu 2009.

WORKING PAPER SERIES

- 1086 de Bondt G. J., Euro area money demand: empirical evidence on the role of equity and labour markets. Syyskuu 2009.
- 1087 Bussière M., Chudik A. ja Sestieri G., Modelling global trade flows: results from a GVAR model. Syyskuu 2009.
- 1088 Badarinza C. ja Buchmann M., Inflation perceptions and expectations in the euro area: the role of news. Syyskuu 2009.
- 1089 Altavilla C. ja Ciccarelli M., The effects of monetary policy on unemployment dynamics under model uncertainty: evidence from the United States and the euro area. Syyskuu 2009.
- 1090 Cogan J. F., Cwik T., Taylor J. B. ja Wieland V., New Keynesian versus old Keynesian government spending multipliers. Syyskuu 2009.
- 1091 Hoerova M., Monnet C. ja Temzelides T., Money talks. Syyskuu 2009.
- 1092 Carboni G. ja Ellison M., Inflation and output volatility under asymmetric incomplete information. Syyskuu 2009.
- 1093 Alexopoulou I., Bunda I. ja Ferrando A., Determinants of government bond spreads in new EU countries. Syyskuu 2009.
- 1094 Bunda I. ja Ca'Zorzi M., Signals from housing and lending booms. Syyskuu 2009.
- 1095 Ehrmann M. ja Tzamourani P., Memories of high inflation. Syyskuu 2009.
- 1096 Gropp R. ja Heider F., The determinants of bank capital structure. Syyskuu 2009.
- 1097 Lipińska A. ja von Thadden L., Monetary and fiscal policy aspects of indirect tax changes in a monetary union. Lokakuu 2009.
- 1098 Andersson M. ja Hofmann B., Gauging the effectiveness of quantitative forward guidance: evidence from three inflation targeters. Lokakuu 2009.
- 1099 de Córdoba G. F., Pérez J. J. ja Torres J. L., Public and private sector wages interactions in a general equilibrium model. Lokakuu 2009.
- 1100 Chudik A., Pesaran M. H. ja Tosetti E., Weak and strong cross section dependence and estimation of large panels. Lokakuu 2009.
- 1101 Nickel C., Rother P. C. ja Rülke J. C., Fiscal variables and bond spreads – evidence from eastern European countries and Turkey. Lokakuu 2009.
- 1102 Montornés J. ja Sauner-Leroy J.-B., Wage-setting behaviour in France: additional evidence from an ad hoc survey. Lokakuu 2009.

- 1103 Du Caju P., Rycx F. ja Tojerow I., Inter-industry wage differentials: how much does rent sharing matter? Lokakuu 2009.
- 1104 Landau B. ja Skudelny F., Pass-through of external shocks along the pricing chain: A panel estimation approach for the euro area. Marraskuu 2009.
- 1105 Babecký J., Du Caju P., Kosma T., Lawless M., Messina J. ja Rõðm T., Downward Nominal and Real Wage Rigidity: Survey Evidence from European Firms. Marraskuu 2009.
- 1106 Babecký J., Du Caju P., Theodora T., Lawless M., Messina J. ja Rõðm T., The Margins of Labour Cost Adjustment: Survey Evidence from European Firms. Marraskuu 2009.
- 1107 Heider F. ja Hoerova M., Interbank lending, credit risk premia and collateral. Marraskuu 2009.
- 1108 Espinoza R., Fornari F. ja Lombardi M. J., The role of financial variables in predicting economic activity. Marraskuu 2009.
- 1109 Vansteenkiste I., What Triggers Prolonged Inflation Regimes? A Historical Analysis. Marraskuu 2009.
- 1110 Kolasa M., Rubaszek M. ja Skrzypczyński P., Putting the New Keynesian DSGE model to the real-time forecasting test. Marraskuu 2009.
- 1111 Beyer A., A Stable Model for Euro Area Money Demand: Revisiting the Role of Wealth. Marraskuu 2009.
- 1112 Klaus B. ja Rzepkowski B., Risk spillover among hedge funds: The role of redemptions and fund failures. Marraskuu 2009.
- 1113 Beirne J., Caporale G. M., Schulze-Ghattas M. ja Spagnolo N., Volatility spillovers and contagion from mature to emerging stock markets. Marraskuu 2009.
- 1114 Morris R., Braz C. R., de Castro F., Jonk S., Kremer J., Linehan S., Marino M. R., Schalek C. ja Tkacevs O., Explaining government revenue windfalls and shortfalls: an analysis for selected EU countries. Marraskuu 2009.
- 1115 Alessi L., Barigozzi M. ja Capasso M., Estimation and forecasting in large datasets with conditionally heteroskedastic dynamic common factors. Marraskuu 2009.
- 1116 Cafiso G., Sectorial Border Effects in the European Single Market: an Explanation through Industrial Concentration. Marraskuu 2009.
- 1117 Slacalek J., What Drives Personal Consumption? The Role of Housing and Financial Wealth. Marraskuu 2009.
- 1118 Agnello L. ja Cimadomo J., Discretionary Fiscal Policies over the Cycle: New Evidence based on the ESCB Disaggregated Approach. Marraskuu 2009.

MUITA JULKAISUJA

Bond markets and long-term interest rates in non-euro area Member States of the European Union. Tammikuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Oversight framework for card payment schemes – standards. Tammikuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

The role of money – money and monetary policy in the twenty-first century – proceedings of the Fourth ECB Central Banking Conference 2006. Helmikuu 2008.

Euro area balance of payments and international investment position statistics – Annual quality report. Maaliskuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

ECB statistics quality framework (SQF). Huhtikuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Quality assurance procedures within the ECB statistical function. Huhtikuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

ECB statistics – an overview. Huhtikuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

TARGET Annual Report 2007. Huhtikuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Financial integration in Europe. Huhtikuu 2008.

Financial Stability Review. Kesäkuu 2008.

Labour supply and employment in the euro area countries: developments and challenges. Kesäkuu 2008.

The international role of the euro. Heinäkuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Payment systems and market infrastructure oversight report. Heinäkuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Letter from the ECB President to Mr Dimitrios Papadimoulis, Member of the European Parliament. Heinäkuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Letter from the ECB President to Mr Ashley Mote, Member of the European Parliament. Heinäkuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Legal framework of the Eurosystem and the ESCB. ECB legal acts and instruments. Heinäkuu 2008. CCBM2 User Requirements 4.1. Heinäkuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Simulating financial instability – conference on stress testing and financial crisis simulation exercises, 12-13 July 2007. Syyskuu 2008.

New procedure for constructing ECB staff projection ranges. Syyskuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Commission’s draft directive/regulation on credit rating agencies – Eurosystem contribution to the public consultation. Syyskuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Euro money market survey. Syyskuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

EU banking structures. Lokakuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Letter from the ECB President to Mr Mario Borghezio, Member of the European Parliament. Lokakuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Letter from the ECB President to Mr Ashley Mote, Member of the European Parliament. Lokakuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

A strategic vision for statistics: challenges for the next 10 years – Fourth ECB Conference on Statistics, 24 and 25 April 2008. Marraskuu 2008.

Rahapolitiikan toteuttaminen euroalueella – Yleisasiakirja eurojärjestelmän rahapolitiikan välineistä ja menettelyistä. Marraskuu 2008.

The Eurosystem policy principles on the location and operation of infrastructures settling euro-denominated payment transactions: specification of ‘legally and operationally located in the euro area’. Marraskuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Yhtenäinen euromaksualue – Kuudes seurantaraportti. Marraskuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

EU banks’ liquidity stress-testing and contingency funding plans. Marraskuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Government finance statistics guide. Joulukuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Financial Stability Review. Joulukuu 2008.

Covered bonds in the EU financial system. Joulukuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

The incentive structure of the ‘originate and distribute’ model. Joulukuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Recommendations of the Governing Council of the European Central Bank on the pricing of recapitalisations. Joulukuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Recommendations of the Governing Council of the European Central Bank on government guarantees for bank debt. Joulukuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Commercial property markets – financial stability risks, recent developments and EU banks’ exposures. Joulukuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Kirjeenvaihtajakeskuspankkimalli – Menettelykuvaus eurojärjestelmän vastapuolille. Joulukuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Letter from the ECB President to Mr. Robert Sturdy, Member of the European Parliament Tammikuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Euro money market study 2008. Helmikuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Eurosystem oversight policy framework. Helmikuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Harmonised oversight approach and oversight standards for payment instruments. Helmikuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

European Commission's consultation on hedge funds – Eurosystem contribution. Helmikuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Guiding principles for bank asset support schemes. Maaliskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Letter from the ECB President to Mr José Ribeiro e Castro, Member of the European Parliament. Maaliskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Letter from the ECB President to Mr Dimitrios Papadimoulis, Member of the European Parliament. Maaliskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Letter from the ECB President to Mr Manolis Mavrommatis, Member of the European Parliament, regarding the issuance of low denomination euro banknotes. Maaliskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Letter from the ECB President to Mr Eoin Ryan, Member of the European Parliament, concerning the recent widening of spreads between euro area government bond yields”, Maaliskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Eurosystem's SEPA expectations. Maaliskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Housing finance in the euro area. Maaliskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Euro area monetary and financial statistics: 2008 quality report. Maaliskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Euro area balance of payments and international investment position statistics: 2008 quality report. Maaliskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Guiding principles for bank asset support schemes. Maaliskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Letter from the ECB President to Mr José Ribeiro e Castro, Member of the European Parliament. Maaliskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Letter from the ECB President to Mr Dimitrios Papadimoulis, Member of the European Parliament. Maaliskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Letter from the ECB President to Mr Manolis Mavrommatis, Member of the European Parliament, regarding the issuance of low denomination euro banknotes. Maaliskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Letter from the ECB President to Mr Eoin Ryan, Member of the European Parliament, concerning the recent widening of spreads between euro area government bond yields”, Maaliskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Eurosystem's SEPA expectations. Maaliskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Housing finance in the euro area. Maaliskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Euro area monetary and financial statistics: 2008 quality report. Maaliskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Euro area balance of payments and international investment position statistics: 2008 quality report. Maaliskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Manual on investment fund statistics. Toukokuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

EU banks' funding structures and policies. Toukokuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Letter from the ECB President to Mr Ashley Mote, Member of the European Parliament. Toukokuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

TARGET2 oversight assessment report. Toukokuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

TARGET Annual Report. Toukokuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

The ECB's advisory role – overview of opinions (1994-2008). Toukokuu 2009.

Financial Stability Review. Kesäkuu 2009.

Recommendations for securities settlement systems and recommendations for central counterparties in the European Union – European Central Bank (ECB) and the Committee of European Securities Regulators (CESR). Kesäkuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).
The international role of the euro. Heinäkuu 2009.
Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme”, July 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).
Oversight framework for direct debit schemes. Elokuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).
Oversight framework for credit transfer schemes. Elokuu. Elokuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).
The Eurosystem’s stance on the Commission’s consultation document on the review of Directive 94/19/EC on deposit-guarantee schemes. Elokuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).
Legal framework of the Eurosystem and the European System of Central Banks. ECB legal acts and instruments. 2009 update. Elokuu 2009.
EU banking sector stability. Elokuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).
Credit default swaps and counterparty risk. Elokuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).
OCT derivatives and post-trading infrastructures. Syyskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).
Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – August 2009. Syyskuun 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).
Consultation of the European Commission on ‘Possible initiatives to enhance the resilience of OTC derivatives markets’: Eurosystem contribution. Syyskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).
ECB survey on access to finance for small and medium-sized enterprises in the euro area. Syyskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).
The euro at ten – lessons and challenges. Fifth ECB Central Banking Conference volume. Syyskuu 2009.
Euro money market survey. Syyskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).
Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme September 2009. Lokakuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).
Letter from the ECB President to Mr Jim Higgins, Member of the European Parliament, concerning consumer protection and banking practices in Spain. Lokakuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).
Letter from the ECB President to Mr Jim Higgins, Member of the European Parliament, concerning the ECB’s considerations on issuing a €30 banknote. Lokakuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

ESITTEITÄ

Euroopan keskuspankki, eurojärjestelmä, Euroopan keskuspankkijärjestelmä. Huhtikuu 2008.
Miksi hintavakaus on tärkeää? Kesäkuu 2008.
A single currency – an integrated market infrastructure. Syyskuu 2008.
The European Central Bank, the Eurosystem, the European System of Central Banks. Huhtikuu 2009.
Miksi hintavakaus on tärkeää? Huhtikuu 2009.
The Single Euro Payments Area (SEPA): an integrated retail payments market. Heinäkuu 2009.

SANASTO

Tähän sanastoon on koottu Kuukausikatsauksessa usein käytettyjä termejä. Tätä kattavampi ja yksityiskohtaisempi sanasto on saatavissa EKP:n www-sivustosta (www.ecb.europa.eu/home/glossary/html/index.en.html).

Alijäämä (julkisyhteisöt) (deficit, general government): Julkisyhteisöjen nettoluotonotto eli julkisen talouden kokonaistulojen ja -menojen ero.

Alijäämäsuhte (julkisyhteisöt) (deficit ratio, general government): Julkisyhteisöjen alijäämän suhde markkinahintaiseen bruttokansantuotteeseen. Se on yksi perustamissopimuksen artiklan 104 kohdassa 2 määrätty julkisen talouden kriteeri, jonka perusteella määritellään liiallisen alijäämän olemassaolo. Alijäämäsuhteen englanninkielisinä nimityksinä käytetään myös termejä ”budget deficit ratio” ja ”fiscal deficit ratio”.

Alijäämä-velkakoikaisu (julkisyhteisöt) (deficit-debt adjustment, general government): Julkisyhteisöjen alijäämän ja velan muutoksen erotus.

Arvonalennus (write-down): Rahalaitosten taseeseen kirjattujen lainojen arvon alentaminen, kun todetaan, että osaa lainoista ei saada perittyä takaisin.

Arvopaperisijoitus (portfolio investment): Euroalueella olevien nettomääräiset sijoitukset euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemiin arvopapereihin (”saamiset”), ja euroalueen ulkopuolisten nettomääräiset sijoitukset euroalueella olevien liikkeeseen laskemiin arvopapereihin (”velat”). Arvopaperisijoituksiin kuuluvat osakkeet ja velkapaperit, joista jälkimmäiset jaotellaan vielä joukkolainoihin ja rahamarkkinapapereihin. Transaktiot kirjataan maksettuun tai saatuun todelliseen hintaan, josta on vähennetty kulut ja palkkiot. Jotta sijoitus voidaan katsoa arvopaperisijoitukseksi, omistussuuden yrityksessä on oltava alle 10 % kantaosakkeista tai äänivallasta.

Avoimet työpaikat (job vacancies): Kollektiivinen nimitys äskettäin syntyneistä, vapaana olevista tai lähiaikoina vapautuvista työpaikoista, joiden täyttämiseksi työnantaja on hiljattain ryhtynyt aktiivisiin toimiin löytääkseen sopivan ehdokkaan.

Bruttokansantuote, BKT (gross domestic product, GDP): Taloudessa tuotettujen kaikkien tavaroiden ja palvelujen arvo, josta on vähennetty välituotekäyttö ja johon on lisätty tuote- ja tuontiverot nettomääräisinä. Bruttokansantuote voidaan eritellä tuotanto-, meno- tai tuloerien mukaan. Bruttokansantuotteen keskeiset menoerät ovat kotitalouksien kulutus, julkinen kulutus, kiinteän pääoman bruttomuodostus, varastojen muutokset sekä tavaroiden ja palvelujen vienti ja tuonti (ml. euroalueen sisäinen kauppa).

Deflaatio (deflation): Yleisen hintatason, kuten kuluttajahintaindeksin, lasku.

EKP:n ohjauskorot (key ECB interest rates): EKP:n neuvoston asettamat, EKP:n rahapolitiikan mitoituksen määrittelyssä käytettävät korot. Ohjauskorot ovat perusrahoitusoperaatioiden korko sekä maksuvalmiusluoton korko ja talletuskorko.

Eoniakorko (EONIA, euro overnight index average): Pankkien välisten euromääräisten yön yli -markkinoiden efektiivinen korko. Eoniakorko lasketaan euromääräisillä rahamarkkinoilla toimivien suurten pankkien ilmoittamien vakuudettomien yön yli -luottojen korkojen painotettuna keskiarvona.

ERM II (ERM II, exchange rate mechanism II): Valuuttakurssimekanismi, johon euroalueen maiden ja euroalueen ulkopuolelle EMUn kolmannessa vaiheessa jääneiden EU:n jäsenvaltioiden välinen yhteistyö perustuu.

Euriborkorko (EURIBOR, euro interbank offered rate): Parhaiksi luokiteltujen suurten pankkien toisilleen antamien euromääräisten luottojen korko. Euriborkorko lasketaan päivittäin näiden pankkien välisille maturiteetiltaan eripituisille enintään 12 kuukauden talletuksille.

Euroalue (euro area): Ne EU:n jäsenvaltiot, jotka ovat ottaneet euron käyttöön yhteiseksi rahaksi perustamissopimuksen mukaisesti.

Euroalueen ostopäälliköille tehdyt kyselyt (Eurozone Purchasing Managers' Surveys): Tehdasteollisuuden ja palvelusektorin suhdannekyselyt, joita tehdään useissa euroalueen maissa ja joita käytetään indeksien laatimiseen. Euroalueen tehdasteollisuuden ostopäälliköiden indeksi (Eurozone Manufacturing Purchasing Managers' Index, PMI) on painotettu indikaattori, joka lasketaan tuotannon, uusien tilauksien, työllisyyden, tavarantoimittajien toimitusaikojen ja ostovarastojen indekseistä. Palvelusektorin kyselyssä on liiketoiminnan nykyhetkeä, tulevaan liiketoimintaan liittyviä odotuksia, avoinna olevia hankkeita, tulevaa uutta liiketoimintaa, työllisyyttä, tuotantopanosten hintoja ja laskutettuja hintoja koskevia kysymyksiä. Euroalueen yhdistelmäindeksi (Eurozone Composite Index) lasketaan yhdistämällä tehdasteollisuuden ja palvelusektorin kyselyjen tulokset.

Eurojärjestelmä (Eurosysteem): Keskuspankkijärjestelmä, joka käsittää Euroopan keskuspankin ja niiden EU:n jäsenvaltioiden kansalliset keskuspankit, jotka ovat jo ottaneet euron käyttöön.

Eurokeskuskurssi (central parity tai central rate): Kunkin ERM II:een kuuluvan valuutan eurokurssi, jonka perusteella määritellään ERM II -valuuttojen vaihteluvälit.

Euron nimelliset ja reaaliset efektiiviset valuuttakurssit (effective exchange rates; EERs, nominal/real): Euron efektiiviset valuuttakurssit ovat euron kahdenvälisten valuuttakurssien painotettuja keskiarvoja suhteessa euroalueen tärkeimpien kauppakumppanimaiden valuuttoihin. Euron nimelliset efektiiviset valuuttakurssi-indeksit lasketaan suhteessa kahden kauppakumppanimaaryhmän valuuttoihin: EER 21 -kauppakumppanimaaryhmä (käsittää 11 euroalueen ulkopuolista EU-jäsenvaltiota ja 10 EU:n ulkopuolista kauppakumppanimaata) ja EER 41 -kauppakumppanimaaryhmä (käsittää EER 21 -kauppakumppanimaat ja 20 muuta maata). Painot perustuvat kunkin kauppakumppanimaan osuuksiin euroalueen ulkomaankaupasta ja kilpailuun kolmansilla markkinoilla. Reaaliset efektiiviset valuuttakurssit ovat nimellisiä efektiivisiä valuuttakursseja, jotka on deflatoitu ulkomaisten hintojen tai kustannusten painotetulla keskiarvolla suhteessa kotimaisiin hintoihin tai kustannuksiin. Kummallakin valuuttakurssilla mitataan maan hinta- ja kustannuskilpailukykyä.

Euroopan komission kyselyt (European Commission surveys): Kussakin EU-jäsenvaltiossa Euroopan komission puolesta tehdyt yhdenmukaistetut suhdanne- ja kuluttajakyselyt. Kyselylomakepohjaiset kyselyt suunnataan tehdasteollisuuden, rakennusalan, vähittäiskaupan ja palvelusektorin johtavassa asemassa oleville sekä kuluttajille. Kustakin kuukausikyselystä lasketaan yhdistelmäindikaattorit, jotka kokoavat useisiin eri kysymyksiin annetut vastaukset yhdeksi ainoaksi indikaattoriksi (luottamusindikaattorit).

Hintavakaus (price stability): Eurojärjestelmän ensisijainen tavoite. EKP:n neuvosto on määritellyt hintavakauden euroalueen YKHI:n alle 2 prosentin vuotuiseksi nousuksi. Samalla neuvosto on todennut, että hintavakauden tavoitteeseen pyrittäessä tähdätään inflaatiovauhdin säilyttämiseen 2 prosentin tuntumassa keskipitkällä aikavälillä.

Impliittinen volatilitteetti (implied volatility): Varallisuusesineen (esim. osakkeen tai joukkolainavelkakirjan) hinnan muutosvauhdin odotettu volatilitteetti (eli keskihajonta). Se voidaan johtaa

varallisuusesineen hinnasta, eräpäivästä ja siihen perustuvien optioiden toteutushinnasta sekä riskittömästä tuotosta käyttämällä jotakin optiohinnoittelumallia, kuten Blackin ja Scholesin mallia.

Inflaatio (inflation): Yleisen hintatason, kuten kuluttajahintaindeksin, nousu.

Inflaatioon sidotut valtion joukkolainat (inflation-indexed government bonds): Julkisyhteisöjen liikkeeseen laskemat velkapaperit, joiden koronmaksut ja pääoma on sidottu tiettyyn kuluttajahintaindeksiin.

Julkisyhteisöt (general government): EKT 95:ssä määritelty sektori, joka koostuu lähinnä henkilökohtaiseen ja kollektiiviseen kulutukseen tarkoitettujen ei-markkinaehtoisten tavaroiden ja palvelujen tuotannosta ja/tai kansantulon ja varallisuuden uudelleenjaosta vastaavista yhteisöistä. Näitä yhteisöjä ovat valtionhallinto, aluehallinto ja paikallishallinto sekä sosiaaliturvarahastot. Julkisyhteisöihin eivät kuulu kaupallista toimintaa harjoittavat julkisessa omistuksessa olevat yhteisöt, kuten julkiset liikelaitokset.

Kiinteäkorkoinen huutokauppa (fixed rate tender): Huutokauppanenettely, jossa keskuspankki määrää koron etukäteen ja jossa osallistuvat vastapuolet tekevät tarjouksen rahamäärästä, jonka ne haluavat tällä korolla.

Likviditeettiin vaikuttavat riippumattomat tekijät (autonomous liquidity factors): Likviditeetin muutokset, jotka eivät yleensä johdu rahapoliittisten instrumenttien käytöstä. Näitä ovat esimerkiksi liikkeessä olevat setelit, valtion talletukset keskuspankissa ja keskuspankin ulkomaiset nettosaamiset.

Luottotappio (write-off): Lainojen arvon poistaminen rahalaitosten taseesta, kun katsotaan, että lainoja ei kokonaisuudessaan saada perityksi takaisin.

M1 (M1): Suppea raha-aggregaatti. Tähän aggregaattiin sisältyvät liikkeessä oleva raha ja yön yli-talletukset rahalaitosten sekä julkisen hallinnon tileillä (kuten postissa tai valtion kassassa).

M2 (M2): Väliaggregaatti. Tähän aggregaattiin sisältyvät M1 ja irtisanomisajaltaan enintään 3 kuukauden talletukset ja enintään 2 vuoden määräaikaistalletukset rahalaitosten ja julkisen hallinnon tileillä.

M3 (M3): Lavea raha-aggregaatti. Tähän aggregaattiin sisältyvät M2 ja jälkimarkkinakelpoiset instrumentit, erityisesti takaisinostosopimukset, rahamarkkinarahastojen rahasto-osuudet sekä rahalaitosten liikkeeseen laskemat enintään 2 vuoden velkapaperit.

M3:n kasvun viitearvo (reference value for M3 growth): M3:n keskipitkän aikavälin vuotuinen kasvuvauhti, joka on sopusoinnussa hintavakauden kanssa. Nykyisin M3:n vuotuisen kasvun viitearvo on 4½ %.

Maksutase (balance of payments, b.o.p.): Yhteenveto kansantalouden taloustoimista muun maailman kanssa tiettyinä ajanjaksona.

Maksuvalmiusluotto (marginal lending facility): Osa eurojärjestelmän maksuvalmiusjärjestelmää, jossa vastapuolet voivat saada kansallisesta keskuspankista yön yli -luottoa etukäteen vahvistetulla korolla hyväksyttävää vakuutta vastaan.

Minimitarjouskorko (minimum bid rate): Alin korko, jolla vastapuolet voivat tehdä tarjouksia vaihtuvakorkoisissa huutokaupoissa.

Muu sijoitus (other investment): Maksutaseen ja ulkomaisen varallisuuden erä, johon sisältyvät kauppaluottoihin, talletuksiin ja lainoihin sekä muihin saamisiin ja velkoihin liittyvät rahoitustaloustoimet sekä saamis- ja velkakannat euroalueen ulkopuolisten kanssa.

Osakkeet (equities): Omistusosuus yrityksen pääomasta. Osakkeisiin kuuluvat pörssissä kaupan kohteena olevat osakkeet (noteeratut osakkeet), noteeraamattomat osakkeet ja muuntyyppiset osuudet. Osakkeista saadaan yleensä osinkotuloa.

Ostovoimapariteetti (purchasing power parity, PPP): Kurssi, jolla valuutta muunnetaan toiseksi näiden kahden valuutan ostovoiman yhtenäistämiseksi eliminoimalla maiden hintatason erot. Yksinkertaisimmassa muodossaan ostovoimapariteetti osoittaa saman tavaran tai palvelun kansallisen valuutan määräiset hinnat suhteessa muiden maiden vastaaviin hintoihin.

Pankkien luotonantokysely (bank lending survey, BLS): Eurojärjestelmän tammikuusta 2003 alkaen neljännesvuosittain toteuttama kysely pankkien luotonantopoliitikasta. Siinä ennalta määritellylle joukolle euroalueen pankkeja esitetään sekä yrityksiä että kotitalouksia koskevia kvalitatiivisia kysymyksiä luottokelpoisuusvaatimusten, lainaehtojen ja lainojen kysynnän muutoksista.

Perusrahoitusoperaatio (main refinancing operation): Eurojärjestelmän säännöllisesti käänteisoperaatioina toteuttama avomarkkinaoperaatio. Perusrahoitusoperaatiot toteutetaan viikoittaisina vakiohuutokauppoina, ja niissä sovellettava maturiteetti on yleensä yksi viikko.

Pitempiaikainen rahoitusoperaatio (longer-term refinancing operation): Eurojärjestelmän säännöllisesti käänteisoperaatioina toteuttama avomarkkinaoperaatio. Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot toteutetaan kuukausittaisina vakiohuutokauppoina, ja niissä sovellettava maturiteetti on yleensä kolme kuukautta.

Pääomansiirrot (capital account): Maksutaseen osa, johon sisältyvät kaikki euroalueella olevien ja euroalueen ulkopuolisten väliset pääomansiirrot ja valmistamattomien, muiden kuin rahoitusvarojen hankinnat tai vähennykset.

Pääomatilit (capital accounts): Kansantalouden (tai euroalueen) tilinpitojärjestelmän osa, joka käsittelee nettosäästämisen, nettopääomansiirtojen ja muiden kuin rahoitusvarojen nettohankintojen seurauksena syntyneet nettovarallisuuden muutokset.

Rahalaitokset (MFIs, monetary financial institutions): Rahoituslaitokset, jotka yhdessä muodostavat euroalueen rahaa liikkeeseen laskevan sektorin. Rahalaitoksia ovat eurojärjestelmä, euroalueella olevat luottolaitokset, siten kuin ne on määritelty yhteisön lainsäädännössä, ja kaikki muut euroalueella olevat rahoituslaitokset, jotka ottavat vastaan talletuksia ja/tai niiden läheisiä vastineita muilta kuin rahalaitoksilta ja myöntävät luottoja ja/tai tekevät arvopaperisijoituksia omaan lukuunsa (ainakin taloudellisessa mielessä). Viimeksi mainittuun ryhmään kuuluvat lähinnä rahamarkkinarahastot eli rahastot, jotka sijoittavat pieniriskisiin ja lyhytaikaisiin (maturiteetiltaan yleensä enintään vuoden pituisiin) instrumentteihin.

Rahalaitossektorin konsolidoitu tase (consolidated balance sheet of the MFI sector): Tase, joka saadaan nettouttamalla rahalaitosten väliset positiot (esim. rahalaitosten väliset lainat ja talletukset) rahalaitosten yhteenlasketussa taseessa. Siitä saadaan tilastotietoja rahalaitossektorin saamisista ja veloista muihin euroalueella oleviin kuin rahalaitossektoriin (julkisyhteisöt ja muut euroalueella olevat) ja euroalueen ulkopuolisiin nähden. Konsolidoitu tase on tärkein tilastolähde raha-aggregaattien laskemisessa. Siihen myös perustuu M3:n vastaerien säännöllinen arviointi.

Rahalaitosten korot (MFI interest rates): Euroalueen luottolaitosten ja muiden rahalaitosten – keskuspankkeja ja rahamarkkinarahastoja lukuun ottamatta – euroalueella olevien kotitalouksien ja yritysten euromääräisiin talletuksiin ja lainoihin soveltamat korot.

Rahalaitosten luotonanto euroalueelle (MFI credit to euro area residents): Rahalaitosten lainat muille euroalueella oleville kuin rahalaitoksille (sisältää lainat julkisyhteisöille ja yksityiselle sektorille) ja rahalaitosten hallussa olevat euroalueella sijaitsevien muiden liikkeeseenlaskijoiden kuin rahalaitosten liikkeeseen laskemat arvopaperit (osakkeet, osuudet ja velkapaperit).

Rahalaitosten pitkäaikaiset velat (MFI longer-term financial liabilities): Velat, joihin sisältyvät yli 2 vuoden määräaikaistalletukset, irtisanomisajaltaan yli 3 kuukauden talletukset, euroalueen rahalaitosten liikkeeseen laskemat yli 2 vuoden velkapaperit sekä euroalueen rahalaitossektorin oma pääoma ja varaukset.

Rahalaitosten ulkomaiset nettosaamiset (MFI net external assets): Euroalueen rahalaitosten ulkomaiset saamiset (kuten kulta, ulkomaanvaluutan määräiset setelit ja kolikot, euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat arvopaperit ja euroalueen ulkopuolisille myönnettyt lainat), joista on vähennetty euroalueen rahalaitossektorin ulkomaiset velat (kuten euroalueen ulkopuolisten talletukset ja takaisinostosopimukset sekä niiden hallussa olevat rahamarkkinarahastojen rahasto-osuudet ja rahalaitosten liikkeeseen laskemat enintään 2 vuoden velkapaperit).

Rahoitustarve (julkisyhteisöt) (borrowing requirement, general government): Julkisyhteisöjen nettomääräinen velan lisäys.

Rahoitustase (financial account): Maksutaseen osa, johon sisältyvät euroalueella olevien ja euroalueen ulkopuolisten väliset suoriin sijoituksiin, arvopaperisijoituksiin, muihin sijoituksiin, johdannaisiin ja valuuttavarantoon liittyvät rahoitustaloustoimet.

Rahoitustilit (financial accounts): Kansantalouden (tai euroalueen) tilinpitojärjestelmän osa, joka osoittaa talouden eri institutionaalisten sektoreiden rahoitusaseman (kannat tai taseet), rahoitustaloustoimet ja muut muutokset rahoitusinstrumentin lajin mukaan.

Sijoitusrahastot (rahamarkkinarahastoja lukuun ottamatta) (investment funds, except money market funds): Rahoituslaitoksia, jotka sijoittavat yleisöltä keräämänsä pääoman rahoitus- ja muihin instrumentteihin. Ks. myös **rahalaitokset**.

Sopimuspalkkaindeksi (index of negotiated wages): Työehtosopimusneuvottelujen mukaisten (ilman bonuksia laskettujen) peruspalkkojen indikaattori. Indeksillä mitataan kuukausipalkkojen impliittistä keskimääräistä muutosta euroalueella.

Suora sijoitus (direct investment): Toiseen maahan tehty pääomasijoitus, jonka tarkoituksena on saada pysyvä osuus tässä maassa sijaitsevasta yrityksestä (käytännössä omistusosuuden oletetaan olevan vähintään 10 % kantaosakkeista tai äänivallasta). Suoriin sijoituksiin sisältyvät osakepääoma, uudelleen sijoitetut voitot ja yritysten sisäisiin operaatioihin liittyvät muut pääomat. Suoriin sijoituksiin kirjataan nettomääräiset sijoitukset euroalueelta ulkomaille (”suorat sijoitukset ulkomaille”) ja nettomääräiset sijoitukset ulkomailta euroalueelle (”suorat sijoitukset euroalueelle”).

Survey of Professional Forecasters -kyselytutkimus, SPF-kyselytutkimus (Survey of Professional Forecasters, SPF): Neljännesvuosittainen kyselytutkimus, jota EKP on toteuttanut vuodesta 1999

lähtien kootakseen kokonaistaloudellisia ennusteita euroalueen inflaatiosta, BKT:n määrän kasvusta ja työttömyydestä EU:hun sijoittautuneita rahoitus- ja muiden alojen järjestöjä lähellä olevilta asiantuntijoilta.

Talletusmahdollisuus (deposit facility): Osa eurojärjestelmän maksuvalmiusjärjestelmää, jossa vasta-puolet voivat tehdä kansallisiin keskuspankkeihin yön yli -talletuksia etukäteen vahvistetulla korolla.

Tavaroiden ulkomaankauppa (external trade in goods): Tavaravienti euroalueen ulkopuolelle ja tavarantuonti euroalueen ulkopuolelta arvolla mitattuna sekä määrä- ja yksikköarvoindekseinä. Ulkomaankauppatilastot eivät ole verrattavissa kansantalouden tilinpitoon kirjattuun vientiin ja tuontiin, sillä kansantalouden tilinpidossa viennin ja tuonin eriin sisältyvät sekä euroalueen sisäiset että ulkopuoliset transaktiot ja myös tavarat ja palvelut lasketaan yhteen. Ulkomaankauppatilastot eivät ole myöskään täysin verrattavissa maksutaseen tavarakauppaerään. Tilastomenetelmistä johtuvien korjausten lisäksi pääasiallinen ero johtuu siitä, että ulkomaankauppatilastoissa tuonti kirjataan vakuutus- ja rahtipalvelut mukaan luettuina, kun taas maksutaseen tavarakaupassa se kirjataan vapaasti laivassa.

Teollisuuden tuottajahinnat (industrial producer prices): Teollisuuden (ilman rakentamista) euroalueen maiden kotimarkkinoilla myymien kaikkien tuotteiden tehdashinnat, joissa ei oteta huomioon kuljetuskustannuksia ja tuontia.

Teollisuustuotanto (industrial production): Teollisuuden bruttoarvonlisäys kiintein hinnoin.

Tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten indeksi (hourly labour cost index): Työvoimakustannusten indikaattori. Työvoimakustannuksiin sisältyvät tehtyä työtuntia kohden lasketut (ml. ylityötunnit) bruttopalkat (rahana ja luontoissuorituksena ml. bonukset) ja muut työvoimakustannukset (työnantajan sosiaaliturvamaksut ja työnantajan maksamat työllistämiseen liittyvät verot, joista on vähennetty työnantajan saamat tukipalkkiot).

Tuottokäyrä (yield curve): Graafinen esitys riittävän samankaltaisten mutta maturiteetiltaan erilaisien velkapapereiden koron tai tuoton ja jäljellä olevan maturiteetin välisestä suhteesta tiettyinä ajankohtana. Tuottokäyrän jyrkkyyttä voidaan mitata kahden maturiteetiltaan erilaisen koron tai tuoton välisenä erona.

Työn tuottavuus (labour productivity): Tuotannon määrä, joka voidaan tuottaa tietyllä työvoimapanoksella. Tavallisesti sitä mitataan bruttokansantuotteen määränä jaettuna joko työllisten tai tehtyjen työtuntien kokonaismäärällä.

Työvoima (labour force): Työllisten ja työttömien määrä yhteensä.

Työvoimakustannukset / työntekijä tai tehty työtunti (compensation per employee or per hour worked): Työnantajan työntekijälle rahana tai luontoissuorituksena maksama kokonaiskorvaus eli bruttopalkat sekä bonuspalkkiot, ylityökorvaukset ja työnantajien sosiaaliturvamaksut, jaettuna työntekijöiden tai tehtyjen työtuntien kokonaismäärällä.

Ulkomainen varallisuus (international investment position, i.i.p.): Talouden kaikkien ulkomaisten saamisten (tai velkojen) arvo ja koostumus.

Vaihtotase (current account): Maksutaseen osa, johon sisältyvät kaikki euroalueella olevien ja euroalueen ulkopuolisten väliset tavaroita ja palveluita, tuotannontekijäkorvauksia ja tulonsiirtoja koskevat taloustoimet.

Vaihtuvakorkoinen huutokauppa (variable rate tender): Huutokauppamenettely, jossa vastapuolet tarjoavat sekä sen rahamäärän, josta ne haluavat tehdä kaupan keskuspankin kanssa, että rahamäärälle haluamansa koron.

Valuuttavaranto (international reserves): Keskuspankkien käytössä esteettä olevat ja niiden hallitsemat ulkomaiset saamiset maksuliikkeessä esiintyvien tasapainottomuuksien rahoittamiseksi tai sääntelemiseksi suoraan valuuttamarkkinainterventioilla. Euroalueen valuuttavaranto käsittää muiden valuuttojen kuin euron määräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta, kullon, erityiset nosto-oikeudet ja eurojärjestelmän varanto-osuuden Kansainvälisessä valuuttarahastossa.

Varantovelvoite (reserve requirement): Varantojen vähimmäismäärä, jonka luottolaitoksen edellytetään pitävän eurojärjestelmässä ennalta määrätyn pitoajanjakson ajan. Varantovelvoitteen noudattaminen määräytyy varantotilien keskimääräisten päivittäisten saldojen perusteella pitoajanjaksona.

Velka (julkisyhteisöt) (debt, general government): Bruttomääräinen nimellisarvoinen velka (talletukset, lainat ja arvopaperit johdannaisia lukuun ottamatta) vuoden lopussa ja sulautettuna julkisyhteisöjen sisäisillä erillä.

Velka (rahoitustilinpito) (debt, financial accounts): Rahoitustilinpidon käsite, joka sisältää lainat, talletusvelat, liikkeeseen lasketut velkapaperit ja yritysten eläkerahastojen vastuunvelat (jotka johtuvat työnantajien suorista eläkevastuista työntekijöiden hyväksi) ajanjakson lopussa markkina-arvoon arvostettuina.

Velkapaperi (debt security): Liikkeeseenlaskijan (lainansaajan) lupaus suorittaa maksu tai maksuja velkapaperin haltijalle (lainanantajalle) ennalta sovittuna päivänä tai päivinä. Velkapaperille maksetaan yleensä korkoa määrätyn prosentin (kuponkikorko) mukaan, ja/tai sen ostohinta on sen nimellisarvoa alempi. Alkuperäiseltä maturiteetiltaan yli vuoden pituiset velkapaperit luokitellaan pitkäaikaisiksi.

Velkasuhde (julkisyhteisöt) (debt-to-GDP ratio, general government): Julkisyhteisöjen velan suhde markkinahintaiseen bruttokansantuotteeseen. Se on yksi perustamissopimuksen artiklan 104 kohdassa 2 määrätty julkisen talouden kriteeri, jonka perusteella määritellään liiallisen alijäämän olemassaolo.

Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi, YKHI (Harmonised Index of Consumer Prices, HICP): Eurostatin laatima kuluttajahintojen kehitystä kuvaava indikaattori, joka on yhdenmukainen kaikissa EU-jäsenvaltioissa.

Yksikkötyökustannukset (unit labour costs): Kokonaistyövoimakustannukset tuotantoyksikköä kohden. Euroalueen yksikkötyökustannukset lasketaan työntekijän kokonaiskorvauksen suhteena työn tuottavuuteen (joka on määritelty bruttokansantuotteen määräksi työllistettyä kohden).

Suomen Pankki
Bank of Finland
PO Box 160
FI-00101 HELSINKI
FINLAND

FI

12 | 2009

KUUKAUSIKATSAUS

EUROOPAN KESKUSPANKKI