



EUROOPAN KESKUSPANKKI

EUROJÄRJESTELMÄ

01 | 2010

02 | 2010

03 | 2010

04 | 2010

05 | 2010

06 | 2010

07 | 2010

08 | 2010

09 | 2010

10 | 2010

11 | 2010

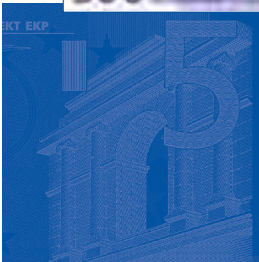
12 | 2010

KUUKAUSIKATSAUS  
JOULUKUU



EUROOPAN KESKUSPANKKI

EUROJÄRJESTELMÄ



## KUUKAUSIKATSAUS JOULUKUU 2010

Vuonna 2010  
kaikkien EKP:n  
julkaisujen  
kuva-aiheet on  
valittu 500 euron  
setelistä.

© Euroopan keskuspankki, 2010

**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 osaa "Euroalueen talousnäkyviä koskevat eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot" lukiin ottamatta Kuukausikatsaus on käännetty Suomen Pankissa, joka myös huolehtii katsauksen julkaisemisesta.*

*Kuukausikatsausta ei syyskuun 2006 numerosta alkaen ole enää painettu suomenkielisenä, vaan se julkaistaan sähköisessä muodossa neljännesvuosittain EKP:n ja SP:n verkkosivuilla. Suomen Pankin verkkosivuilla on maksuton palvelu, jonka kautta voi tilata sähköisiä julkaisuja Suomen Pankista. Tilaaja saa sähköpostiinsa tiedon tilaamastaan julkaisusta heti sen ilmestyttyä. Julkaisuja voi tilata osoitteessa [www.bof.fi/fi/julkaisut/](http://www.bof.fi/fi/julkaisut/)  
> Sähköisten julkaisujen tilaaminen  
> Painettujen julkaisujen tilaaminen.  
Mikäli tietojen rekisteröimisessä ilmaantuu ongelmia, voi ottaa yhteyttä osoitteeseen [publications@bof.fi](mailto: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 1.12.2010 käytettävissä olleisiin tietoihin.*

ISSN 1725-3020 (verkkojulkaisu)



# SISÄLLYS

<b>PÄÄKIRJOITUS</b>	<b>5</b>	<b>EUROALUEEN TILASTOT</b>	<b>TI</b>
<b>RAHA- JA REAALITALouden KEHITYS</b>	<b>9</b>	<b>LIITTEET</b>	
Talouskehitys euroalueen ulkopuolella	9	Eurojärjestelmän rahapoliittiset toimenpiteet	I
Rahatalous ja rahoitusmarkkinat	19	TARGET-maksujärjestelmä (Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer) system	V
Hinnat ja kustannukset	51	Euroopan keskuspankin julkaisuja vuodesta 2009	VII
Tuotanto, kysyntä ja työmarkkinat	63	Sanasto	XVII
Julkisen talouden kehitys	78		
Euroalueen talousnäkyelmiä koskevat eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot	85		
Valuuttakurssit ja maksutase	89		
Kehikot:			
1. Talouden elpyminen Keski- ja Itä-Euroopan EU-maissa	13		
2. Tuottokäyrän vaikutus raha-aggregaattien viimeaikaiseen kehitykseen	20		
3. Likviditeettitilanne ja rahapoliittiset operaatiot 11.8.–9.11.2010	34		
4. Euroalueen asuntomarkkinoiden viimeaikainen kehitys	54		
5. Euroalueen ja maailmanlaajuisen autoalan kehitys	68		
6. Euroalueen työttömyyden viimeaikainen kehitys	74		
7. EU:n rahoitusvakausjärjestelyjen viimeaikainen kehitys	82		
8. Korkoja, valuuttakursseja, raaka-aineiden hintoja ja finanssipolitiikkaa koskevat tekniset oletukset	85		
9. Muiden laitosten ennusteet	88		

## 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	Euroopan unionin 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 vahvisti 2.12.2010 pitämässään kokouksessa EKP:n ohjauskorkojen olevan nykyisellään tarkoituksenmukaiset ja jätti ne ennalleen. Päätös perustuu EKP:n neuvoston säännöllisiin analyyseihin eli taloudelliseen ja rahatalouden analyysiin. Ottaen huomioon kaikki 4.11. pidetyn kokouksen jälkeen saadut uudet tiedot ja analyysit EKP:n neuvosto odottaa yhä hintakehityksen pysyvän maltillisena rahapolitiikan kannalta olennaisella keskipitkällä aikavälillä. Viimeaikaisten tietojen perusteella talouden elpymisvire jatkuu, joskin toimintaympäristöä leimaa tavanomaista suurempi epävarmuus. Rahatalouden analyysin tulokset vahvistavat keskipitkän aikavälin inflaatiopaineiden pysyneen vaihtelevina. EKP:n neuvosto odottaa hintavakauden säilyvän keskipitkällä aikavälillä, mikä tukee euroalueen kotitalouksien ostovoimaa. Inflaatio-odotukset ovat pysyneet tiukasti tavoitteen mukaisina. Tavoitteena on pitää inflaatiovauhti alle 2 prosentissa mutta lähellä kahta prosenttia keskipitkällä aikavälillä. Inflaatio-odotusten luja ankkurointi on ensiarvoisen tärkeää.

EKP:n neuvosto päätti 2.12.2010 myös, että perusrahoitusoperaatiot ja poikkeavalla maturiteetilla toteutettavat rahoitusoperaatiot (maturiteettina yksi pitoajanjakso) toteutetaan edelleen kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti. Näin toimitaan niin kauan kuin on tarpeen ja vähintään alkavan vuoden kolmannen pitoajanjakson loppuun eli 12.4.2011 saakka. Lisäksi päätettiin, että 26.1., 23.2. ja 30.3.2011 suoritettavat kolmen kuukauden pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot toteutetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina ja niissä tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti. Näiden kolmen kuukauden operaatioiden kiinteänä korkona käytetään perusrahoitusoperaatioiden keskimääräistä korkoa kulloisenkin operaation ajalta.

Kaiken kaikkiaan rahapolitiikka on edelleen kasvua tukevaa. Rahapolitiikan linjaa sekä likviditeetin tarjontaa ja sen jakotapaa muutetaan tarpeen mukaan unohtamatta, että rahoitusmarkkinoiden vakavien jännitteiden yhteydessä toteutetut epätavanomaiset toimet on laadittu luonteeltaan tilapäisiksi. EKP:n neuvosto siis

seuraa edelleen kaikkea kehitystä erittäin tarkasti.

Taloudellisessa analyysissä todettiin euroalueen BKT:n kasvaneen neljännesvuositasolla 0,4 % vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä (toisen neljänneksen neljännesvuosikasvu oli poikkeukselliset 1,0 %). Yleisesti ottaen viimeaikaiset tilasto- ja kyselytiedot vahvistavat, että euroalueen talouden elpymisvire jatkuu. Aiempien odotusten mukaisesti BKT siis kasvaa reaalisesi myös vuoden viimeisellä neljänneksellä. Maailmantalouden jatkuvan elpymisen pitäisi edelleen tukea euroalueen vientiä. Samalla yksityisen sektorin kotimainen kysyntä edistääneet talouskasvua yhä enemmän saaden apua kasvua tukevasta rahapolitiikasta ja rahoitusjärjestelmän toimivuuden palauttamiseksi toteutetuista toimita. Taseiden tasapainottamisprosessi useilla sektoreilla hidastanee kuitenkin talouskehityksen elpymistä.

Näkemyks vastaa euroalueen talousnäkyymiä koskevia eurojärjestelmän asiantuntijoiden joulukuun 2010 arvioita, joissa BKT:n vuotuisiksi reaalisiksi kasvuvauhdiksi arvioidaan 1,6–1,8 % vuonna 2010 ja 0,7–2,1 % vuonna 2011 sekä 0,6–2,8 % vuonna 2012. Vuoden 2010 vaihteluväli sijoittuu syyskuussa julkaistujen EKP:n asiantuntijoiden arvioiden vaihteluvälin yläpäähän ja on jonkin verran syyskuusta kapeampi. Myös vuoden 2011 vaihteluväli on nyt hieman kapeampi. Eurojärjestelmän asiantuntijoiden joulukuun 2010 arviot ovat samansuuntaiset kansainvälisten järjestöjen ennusteiden kanssa.

EKP:n neuvosto katsoo talousnäkyymiin liittyvien riskien painottuvan kasvun hidastumisen suuntaan tavanomaista suuremman epävarmuuden leimatessa toimintaympäristöä edelleen. Yhtäältä maailmankaupan kasvu voi jatkua odotettua nopeampana, mikä tukisi euroalueen vientiä. Lisäksi euroalueen yritysten luottamus on yhä suhteellisen vankkaa. Toisaalta on mahdollista, että kasvu jää odotettua hitaammaksi, jos eräiden rahoitusmarkkinalohkojen jännitteet vaikuttavat reaalityönteeseen euroalueella. Kasvu voi olla odotettua hitaampaa myös siinä tapauksessa, että öljyn ja muiden raaka-aineiden hinnat alkavat



taas nousta, protektionismi lisääntyy tai maailmantalouden tasapainottomuudet korjautuvat hallitsemattomasti.

Euroalueen vuotuinen YKHI-inflaatio oli marraskuussa 2010 Eurostatin alustavan arvion mukaan 1,9 % eli sama kuin lokakuussa. YKHI-inflaatiovauhti pysyttelee suunnilleen nykyisissä lukemissa lähikuukaudet ja hidastunee jälleen ensi vuoden kuluessa. Kaikkiaan inflaatiovauhti pysynee lähiajat maltillisena. Keskipitkän ja pitkän aikavälin inflaatio-odotukset ovat pysyneet tiukasti EKP:n neuvoston tavoitteen (inflaatiovauhti alle 2 prosentissa mutta lähellä kahta prosenttia keskipitkällä aikavälillä) mukaisina.

Samoilla linjoilla ollaan myös eurojärjestelmän asiantuntijoiden joulukuun 2010 arvioissa, joissa euroalueen vuotuisiksi YKHI-inflaatioksi arvioidaan 1,5–1,7 % vuonna 2010 ja 1,3–2,3 % vuonna 2011 sekä 0,7–2,3 % vuonna 2012. Vuoden 2010 vaihteluväli on sama kuin syyskuussa julkaistuissa EKP:n asiantuntija-arvioissa, mutta vuoden 2011 vaihteluväliä on tarkistettu hienoksestaan ylöspäin. Käytettävissä olevat kansainvälisten laitosten ennusteet antavat näkymistä jokseenkin samanlaisen kuvan.

Hintakehitysnäkyymiin liittyvät riskit ovat suurin piirtein tasapainossa. Etenkin energian ja muiden kuin energiaraaka-aineiden hintakehitys saattaa nopeuttaa hintatason nousua odotettua enemmän. Lisäksi välillisten verojen ja hallinnollisesti säänneltyjen hintojen korotukset saattavat olla odotettua suurempia, sillä julkista taloutta on tulevina vuosina vakautettava. Kotimaiseen hinta ja kustannuskehitykseen liittyvien riskien odotetaan kuitenkin yhä olevan vähäisiä.

Rahatalouden analyysissä todettiin M3:n vuotuisen kasvuvauhdin pysyneen kutakuinkin ennallaan ja olleen 1,0 % lokakuussa 2010 (syyskuussa 1,1 %). Yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti nopeutui ja oli lokakuussa 1,4 % (edelliskuussa 1,2 %). Lavean rahan määrän ja lainakannan kasvu oli siis kaikkiaan yhä hidasta, mikä tukee arviota rahan määrän trendikasvun maltillisuudesta ja inflaatiopaineiden vaimeudesta keskipitkällä aikavälillä.

Tuottokäyrän jonkinasteinen tasoittuminen jatkuu. Se vähentää vähitellen korkoerojen M3:n kasvua rajoittavaa vaikutusta, joka liittyy varojen siirtoon likvideistä omaisuuseristä M3:n ulkopuolelle pitempiaikaisiin rahoitusinstrumentteihin. Lisäksi lyhytaikaisten määräaikaistalletusten ja yön yli -talletusten korkoero on jatkanut kasvuaan. M1:n vuotuinen kasvu onkin edelleen hidastunut (syyskuussa 2010 se oli 6,2 % ja lokakuussa 4,9 %), ja muiden lyhytaikaisten talletusten kanta on supistunut vuositasolla aiempaa vähemmän.

Yksityisen sektorin pankkilainakannan vuotuisen kasvuun vaikuttavat yhtäältä kotitalouksille myönnettyjen lainojen kannan kasvu (2,8 % syyskuussa ja 2,9 % lokakuussa) ja toisaalta yrityslainakannan supistuminen (-0,6 % sekä syys- että lokakuussa). Jos yrityslainojen kehityksessä ei oteta huomioon niitä lainoja, jotka pankit siirtävät taseidensa ulkopuolelle, yrityslainakantakin on kasvanut jo jonkin aikaa, mikä vahvistaa käänteen tapahtuneen aiemmin tänä vuonna.

Viime kuukausina pankkien taseiden koko on yleisesti ottaen vakaantunut ja pankit ovat lisänneet lainanantoa yksityiselle sektorille. Haasteena on yhä varmistaa luottojen saatavuus kysynnän piristyessä. Pankkien tulisikin tarvittaessa turvautua tulorahoitukseen, tukeutua markkinoihin vahvistaakseen pääomapohjaansa entisestään tai käyttää täysimääräisesti hyväkseen pääomitukseseen liittyvät valtion tukitoimet.

EKP:n ohjauskorot ovat siis nykyisellään edelleen tarkoituksenmukaiset, joten EKP:n neuvosto päätti jättää ne ennalleen. Ottaen huomioon kaikki 4.11. pidetyn kokouksen jälkeen saadut uudet tiedot ja analyysit EKP:n neuvosto odottaa yhä hintakehityksen pysyvän maltillisena rahapolitiikan kannalta olennaisella keskipitkällä aikavälillä. Viimeaikaisten tietojen perusteella talouden elpyminen pohjimmiltaan jatkuu ja toimintaympäristöä leimaa tavanomaista suurempi epävarmuus. Taloudellisen analyysin ja rahatalouden analyysin tulosten vertailu vahvistaa inflaatiopaineiden pysyneen vähäisinä keskipitkällä aikavälillä. EKP:n neuvosto odottaa hintavakauden säilyvän keskipitkällä aikavälillä, mikä

tukee euroalueen kotitalouksien ostovoimaa. Inflaatio-odotukset ovat pysyneet tiukasti tavoitteen mukaisina. Tavoitteena on pitää inflaatiovauhti alle 2 prosentissa mutta lähellä kahta prosenttia keskipitkällä aikavälillä. Inflaatio-odotusten luja ankkurointi on ensiarvoisen tärkeää.

Finanssipolitiikan saralla osa euroalueen maista on saanut budjettikehityksensä odotettua paremmaksi, mutta huolet joidenkin maiden rahoitusasemien kestämyydestä ja alttiudesta markkinoiden mahdollisille reaktioille ovat erittäin suuria ja vaikuttavat koko euroalueeseen. Vastuuasemassa olevien viranomaisten tulisi tässä tilanteessa vahvistaa luottamusta julkisen talouden terveyteen saadakseen korkojen riskipremiot pienemään ja tukeakseen kestävästä kasvusta keskipitkällä aikavälillä. Kaikkien euroalueen maiden tulisi noudattaa kunnianhimoisia ja uskottavia monivuotisia talouden vakauttamissuunnitelmia ja toteuttaa suunnitellut menopuolelle painottuvat vakauttamistoimet täysimääräisesti. Tarvittavat julkisen talouden sopeuttamistoimet tulee kirjata yksityiskohtaisesti vuoden 2011 talousarvioihin, ja maiden on oltava valmiina korjaaviin toimiin, jos ne uhkaavat jäädä vakauttamistavoitteistaan.

Huomattavia kauaskantoisia rakenneuudistuksia olisi toteutettava pikaisesti, jotta kestävä kasvu voi jatkossa nopeutua. Merkittäviä uudistuksia tarvitaan etenkin maissa, joiden kilpailukyky on heikentynyt tai joiden vaihtotaseen ja julkisen talouden alijäämä on suuri. Myös työmarkkinoiden jäykkyyksien poistaminen tukisi talouksien sopeutumisprosessia. Kilpailun lisääntyminen hyödykemarkkinoilla ja etenkin palvelusektorilla helpottaisi talouden rakennemuutosta ja kannustaisi innovointiin sekä uuden teknologian käyttöönottoon. Tällaiset toimet ovat välttämättömiä, jotta voidaan vahvistaa tuottavuuden kasvua, joka on yksi tärkeimpiä pitkän aikavälin kasvutekijöitä. Rakenneuudistusten tueksi myös pankkisektorin rakenteita tulisi uudistaa tarkoituksenmukaisesti. Pankkien häiriönsietokyvyn vahvistaminen ja rahoituksen riittävän saatavuuden varmistaminen edellyttää edelleen vahvoja taseita, tehokasta riskienhallintaa sekä avoimia ja kestäviä liiketoimintamalleja. Vain siten luodaan pohjaa kes-

tävälle kasvulle ja rahoitusjärjestelmän vakaudelle.

EKP:n neuvosto pitää myönteisenä talouden sopeutusohjelmaa, jonka Irlannin hallitus hyväksyi saatuaan päätökseen neuvottelut Euroopan komission ja EKP:n sekä Kansainvälisen valuutatarahaston kanssa. Ohjelma on laadittu siten, että sen avulla on mahdollista tasapainottaa Irlannin talous kestäväällä tavalla. Markkinoiden nykyisten huolten taustalla oleviin taloudellisiin ja rahoituskellisiin syihin puututaan päättäväisesti, mikä edistää luottamuksen palautumista ja rahoitusvakauden turvaamista euroalueella. EKP:n neuvosto arvostaa Irlannin viranomaisten sitoumusta ryhtyä tarvittaessa myös uusiin toimenpiteisiin ohjelman tavoitteiden saavuttamiseksi.





# RAHA- JA REAAALITALOUDEN KEHITYS

## I TALOUSKEHITYS EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

*Maailmantalouden elpyminen jatkuu, mutta elpymisvauhti vaihtelee. Elpyminen on myös hidastunut vuoden ensimmäisen puolivuotiskauden vauhdista samalla, kun joidenkin tukitekiöiden, kuten varastosyklin ja finanssipoliittisten elvytystoimien, vaikutukset ovat hiipumassa. Kehittyneissä talouksissa kasvu on edennyt suhteellisen maltillisesti, mutta kehittyvissä talouksissa se on viime aikojen hidastumisesta huolimatta edelleen vahvaa. Vaikka inflaatiopaineet ovat viime kuukausina hieman voimistuneet, kehittyneissä talouksissa ne pysyvät suhteellisen vähäisinä. Sen sijaan joissakin kehittyvissä talouksissa inflaatiopaineet ovat yhä suuret.*

### I.1 MAAILMANTALOUDEN KEHITYS

Maailmantalous jatkaa elpymistään, mutta elpymisvauhti vaihtelee, ja kasvu on hidastunut vuoden ensimmäisten kuuden kuukauden vauhdista. Tämä johtuu joidenkin tukitekiöiden, kuten varastosyklin ja finanssipoliittisten elvytystoimien, vaikutusten hiipumisesta. Kehittyneissä talouksissa taseiden vakauttamistarve, työmarkkinoiden heikot näkymät ja kuluttajien vähäinen luottamus ovat edelleen jarruttaneet elpymistä. Sen sijaan kehittyvissä talouksissa kasvu jatkuu dynaamisena, vaikka vauhti onkin viime kuukausina laantunut.

Uusimmat kyselytulokset vahvistavat, että maailmantalouden elpyminen on hidastunut kuluvan vuoden jälkipuoliskolla. Koko tuotantoa koskeva ostopääällikköiden indeksi (PMI) laski tasan viiden kuukauden ajan lokakuuhun asti. Lokakuussa se nousi 54,8 pisteeseen. Indeksillä ylittää pitkän aikavälin keskiarvon, mutta se jää vuoden 2010 alkupuoliskolta mitatun keskiarvon alapuolelle (ks. kuvio 1).

Kehittyneissä talouksissa inflaatiopaineet ovat suhteellisen vähäiset, vaikka inflaatiopaineet ovat viime kuukausina jonkin verran nopeutuneet. Joissakin kehittyvissä talouksissa inflaatiopaineet ovat kuitenkin verrattain suuret. OECD-maiden vuotuinen kokonaisinflaatio kiihtyi lokakuuhun päättyneenä vuotena 1,9 %, kun se oli syyskuuhun päättyneenä vuotena ollut 1,7 % (ks. kuvio 2). Inflaatio nopeutui elintarvikkeiden ja energian hintojen nousun vuoksi: ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja laskettu vuotuinen inflaatio oli lokakuussa 1,1 %, kun se oli ollut syyskuussa hieman nopeampi eli 1,2 %. Ostopääällikköiden yleinen tuotantopanosten hintaindeksi osoittaa, että vaikka hankintahinnat ovat viime kuukausina nousseet, ne eivät ole vielä saavuttaneet kriisiä edeltävää tasoa.

**Kuvio 1. Koko tuotantoa koskeva ostopääällikköiden indeksi**

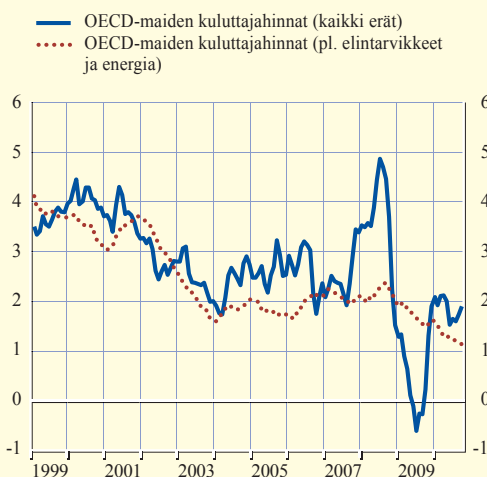
(kuukausihavaintoja, tehdasteollisuus ja palvelut, diffuusioindeksi)



Lähde: Markit.

**Kuvio 2. Kansainvälinen hintakehitys**

(kuukausihavaintoja, vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: OECD.

Vuoden 2009 kolmannelta neljännekseltä vuoden 2010 toiselle neljännekselle voimakkaasti piristyneen maailmankaupan kasvu näyttää myös maltillistuvan. Uusimpien tietojen mukaan maailmankauppa kasvoi vuoden 2010 kolmannelta neljänneksellä vuosineljänneksellä 0,9 %, kun se oli kasvanut toisella neljänneksellä 3,2 %.

### **YHDYSVALLAT**

Yhdysvaltain talouden elpymisvauhti hidastui vuoden 2010 toisella neljänneksellä, mutta vakiintui jälleen kolmannelta vuosineljänneksellä. Yhdysvaltalaisen Bureau of Economic Analysis -taloustutkimuslaitoksen toisen arvion mukaan BKT:n määrä kasvoi kolmannelta neljänneksellä vuosineljänneksellä 0,6 % (vuositasolle korotettuna 2,5 %). BKT:n kasvua tukivat yritysten investoinnit ja julkinen kulutus, mutta sitä heikensi kuitenkin merkittävästi nettovienti, sillä tuonti kasvoi huomattavasti vientiä nopeammin. Uusimmat julkaistut tiedot vaikuttavat jonkin verran ristiriitaisilta. Kotitalouksien kulutuksen lisääntymisestä huolimatta teollisuustuotannon kasvu on pysynyt viime kuukausina heikkona. Kaiken kaikkiaan tämä viittaa vakaaseen mutta vaatimattomaan BKT:n kasvuun vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä. Kyselytuloksiin perustuvat indikaattorit ennakoivat talouskasvun asteittaista nopeutumista, mutta yleisen elpymisen odotetaan jäävän keskipitkällä aikavälillä vähäiseksi. Kuluttajien vähäinen luottamus ja tarve jatkaa kotitalouksien taseiden tasapainottamista voivat hillitä talouden elpymistä lähitulevaisuudessa. Työmarkkinatilanteen odotetaan paranevan vain hitaasti. Samalla yllätyksiä ja vähäinen kysyntä hidastavat asuntomarkkinoiden elpymistä.

Vuotuinen kuluttajahintainflaatio on pysynyt viime kuukausina hitaana, mutta pohjainflaatio on hidastunut entisestään. Vuotuinen kokonaisinflaatio nopeutui lokakuussa 1,2 prosenttiin, kun se oli ollut syyskuussa 1,1 %. Muutamien viime kuukausien tavoin energian hinnannousu oli pääasiallinen kokonaisinflaatiota kiihdyttävä tekijä. Samalla ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja laskettu vuotuinen inflaatiovauhti hidastui lokakuussa 0,6 prosentin pohjalukemiin, kun asumis- ja lääkekustannusten nousua tasoitti muiden erien, kuten ajoneuvojen, vaatteiden, vapaa-ajan palveluiden ja tupakan, hintojen lasku.

Yhdysvaltain keskuspankin avomarkkinakomitea (FOMC) julkisti 3.11. aikomuksensa ostaa vuoden 2011 toisen neljänneksen loppuun mennessä pitkäaikaisia valtion arvopapereita vielä 600 miljardin Yhdysvaltain dollarin arvosta. Se voi myös mukauttaa ohjelmaa tarpeen mukaan niin, että ohjelma edistää parhaalla mahdollisella tavalla työllisyyttä ja hintavakautta. Avomarkkinakomitea päätti pitää tavoitekoron vaihteluvälin ennallaan 0–0,25 prosentissa ja totesi, että taloustilanne todennäköisesti mahdollistaa federal funds -koron pitämisen poikkeuksellisen alhaisena pitkälle tulevaisuuteen.

### **JAPANI**

Japanista saadut uusimmat tiedot osoittavat taloudellisen toimeliaisuuden heikkenevän edelleen, vaikka BKT:n kasvu kiihtyi kolmannelta vuosineljänneksellä tilapäisten tekijöiden vuoksi. Japanin virallisten hallituslähteiden ensimmäisten alustavien tietojen mukaan BKT:n määrä kasvoi vuoden 2010 kolmannelta neljänneksellä vuosineljänneksellä 0,9 %, kun se oli kasvanut edellisellä neljänneksellä 0,4 %. Talouden elpymistä kolmannelta neljänneksellä tuki lähinnä kotimainen kysyntä, joka tuki BKT:n kasvua 1,0 prosenttiyksikön verran. Tarkemmin eriteltynä yksityistä kulutusta kiihdyttivät tilapäiset tekijät, joihin kuuluivat valtion tukitoimet tietuystyyppisten ajoneuvojen ostamiseksi ja savukkeiden lisääntynyt kysyntä ennen 1.10. toteutettua tupakkaveron nostoa. Myös asuinrakentamiseen tehdyt yksityiset investoinnit kasvoivat valtion tukemina 1,3 %, kun taas nettoviennin vaikutus BKT:n määrään jäi viennin kasvun hidastumisen vuoksi neutraaliksi. Talouskasvun odotetaan laantuvan vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä ja vuoden 2011 alussa. Yksityisen kulutuksen arvioidaan heikkenevän valtion elvytystoimien päättymisen vuoksi. Viennin odotetaan pysyvän suhteellisen heikkona ulkomaisen kysynnän hidastuessa ja jenin kurssin vahvistuessa.

Kuluttajahinnat ovat laskeneet vuositasolla useiden viime vuosineljännesten aikana talouden huomattavan ylikapasiteetin vuoksi. Lokakuussa vuotuinen kuluttajahintainflaatio oli kuitenkin 0,2 %, joten se kääntyi positiiviseksi ensimmäistä kertaa lähes kahteen vuoteen. Inflaation nopeutuminen johtui osaksi savukkeiden verokannan noususta ja elintarvikkeiden ja energian hintojen kallistumisesta. Ilman tuoreiden elintarvikkeiden hintoja laskettu vuotuinen kuluttajahintainflaatio oli edelleen negatiivinen (-0,6 %), kun taas ilman tuoreiden elintarvikkeiden ja energian hintoja laskettu kuluttajahintainflaatio hidastui -0,8 prosenttiin. Inflaation nopeutuminen pysähtyy kuitenkin lähikuu-kausina, koska kotimainen kysyntä on vaimeaa ja jeni on viime aikoina vahvistunut.

Japanin keskuspankki päätti 5.11.2010 pitämässään kokouksessa jättää vakuudettomien yön yli -luottojen tavoitekoron ennalleen 0,0–0,1 prosenttiin. Lisäksi Japanin keskuspankki antoi lisätietoja 5.10. julkistetusta arvopapereiden osto-ohjelmasta, jonka tarkoituksena on tehostaa entisestään rahapolitiikan keventymistä.

### ISO-BRITANNIA

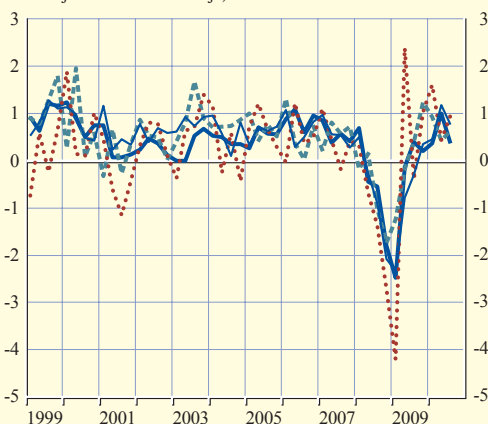
Ison-Britannian talous on viime vuosineljänneksinä jatkanut elpymistään. BKT kasvoi vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä vuosineljänneksellä 0,8 %, kun se oli kasvanut toisella neljänneksellä 1,2 % (ks. kuvio 3). Tärkeimpien menoerien tuotannon kasvu vuosineljänneksellä oli laaja-alaista. Asuntojen hinnat laskivat vuosineljänneksellä vuoden 2010 toisella ja kolmannella neljänneksellä, kun kysyntä asuntomarkkinoilla oli vaimeaa. Varastojen mukautukset, rahapolitiittiset elvytystoimet, ulkomainen kysyntä ja Englannin punnan aiempi heikkeneminen tukenevat taloudellista toimeliaisuutta myös jatkossa. Kotimaisen kysynnän kasvun odotetaan kuitenkin jäävän rajalliseksi, sillä lainaehdot ovat tiukkoja, kotitaloudet tasapainottavat taseitaan ja finanssipolitiikkaa kiristetään merkittävästi.

Kuvio 3. Keskeisten teollistuneiden talouksien kehitys pääpiirteittäin

— Euroalue      - - - - Yhdysvallat  
- - - - Japani      — Iso-Britannia

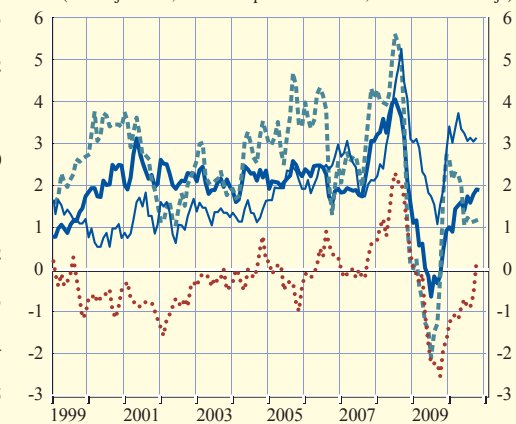
#### Tuotannon kasvu<sup>1)</sup>

(prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä, neljännesvuosihavaintoja)



#### Inflaatiovauhti<sup>2)</sup>

(kuluttajahinnat, vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



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.

Vuotuinen kuluttajahintainflaatio nopeutui selvästi vuoden 2010 alussa ja oli nopeimmillaan huhtikuussa 3,7 %. Viime kuukausina se on kuitenkin hidastunut ja oli lokakuussa 3,2 %. Jatkossa Englannin punnan heikkenemisen viivästyneet vaikutukset ja arvonlisäveron korotus tammikuussa 2011 saattavat lisätä kuluttajahintoihin kohdistuvia nousupaineita. Englannin keskuspankin rahapoliittinen komitea on viime vuosineljänneksinä pitänyt liikepankkien varannoista maksettavan virallisen pankkikoron ennallaan 0,5 prosentissa. Rahapoliittinen komitea on myös pysynyt päätöksessään pitää keskuspankkitalletusten määrän lisäämisellä rahoitettavan arvopapereiden osto-ohjelman kannan ennallaan 200 miljardissa punnassa.

#### **MUUT EUROOPAN MAAT**

Kaiken kaikkiaan muiden euroalueen ulkopuolisten EU-maiden taloudellinen tilanne elpyi myös vuoden 2010 toisella neljänneksellä. Inflaatiouauhti on kuitenkin viime kuukausina nopeutunut. Kolmannella vuosineljänneksellä BKT:n määrä kasvoi vuosineljänneksellä Ruotsissa 2,1 % ja Tanskassa 0,7 %. Inflaatio on viime kuukausina hieman kiihtynyt näissä molemmissa maissa. Lokakuussa 2010 se oli Tanskassa 2,4 % ja Ruotsissa 1,6 %.

Suurimmissa Keski- ja Itä-Euroopan EU-maissa yleinen elpyminen on viime kuukausina jatkunut. Talouskasvua tukevat edelleen ulkomainen kysyntä ja varastojen kasvattaminen, vaikka maiden välillä on edelleen eroja. Kotimainen kysyntä on pysynyt suhteellisen vähäisenä heikon työ- ja luotto-markkinatilanteen, kapasiteetin pienen käyttöasteen ja joissakin maissa toteutettujen julkisen talouden kiristystoimien vuoksi (ks. myös kehikko 1, jossa tarkastellaan talouden elpymistä Keski- ja Itä-Euroopan EU-maissa). Lyhyen aikavälin indikaattorit osoittavat taloustilanteen jatkavan kehittymistä kaikissa maissa Romaniaa lukuun ottamatta. Romaniassa kasvu jää alustavien arvioiden mukaan vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä negatiiviseksi. Inflaatio on viime kuukausina nopeutunut Keski- ja Itä-Euroopan EU-maissa. Lokakuussa 2010 YKHI-inflaatio oli Tšekissä 1,8 %, Puolassa 2,6 %, Unkarissa 4,3 % ja Romaniassa 7,9 %. Useimmissa maissa inflaatiota kiihdytti energian ja elintarvikkeiden hinnannousu, joka johtui osittain viime vuoden jyrkkiin hinnanalennuksiin liittyvistä vertailuajankohdan vaikutuksista. Romanian suhteellisen nopea inflaatiouauhti johtuu osaltaan arvonlisäveron noususta heinäkuussa 2010.

Taloustilanne on vakiintunut myös pienissä euroalueen ulkopuolisissa EU-maissa, kuten Baltian maissa ja Bulgariassa. Inflaatiouauhti on nopeutunut näissä maissa hyvin alhaisista ja jonkin aikaa myös negatiivisista vuoden 2009 syvän laman aikaisista lukemista.

Venäjäällä taloudellisen toimeliaisuuden elpyminen keskeytyi vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä maata kohdanneen poikkeuksellisen helleallon vaikutusten vuoksi. Alustavien arvioiden mukaan BKT:n määrän kasvu hidastui kolmannella vuosineljänneksellä vuositasolla 2,7 prosenttiin, kun sen oli kasvanut toisella neljänneksellä 5,2 %. Tästä tilapäisluonteisesta häiriöstä huolimatta kasvun odotetaan nopeutuvan jälleen vuoden loppua kohti, kuten myös ennakoivat indikaattorit osoittavat. Inflaatio on alkanut kiihtyä, ja lokakuussa se oli vuositasolla 7,5 %. Inflaatiokehitystä vauhditti suurimmaksi osaksi ankaran helleallon jälkeinen elintarvikkeiden hinnannousu. Jatkossa elpymisvauhdin odotetaan riippuvan raaka-aineiden hintakehityksestä ja kotimaisen luotonannon kasvusta.

Kehikko 1.

**TALOUDEN ELPYMINEN KESKI- JA ITÄ-EUROOPAN EU-MAISSA**

Euroalueeseen kuulumattomien kahdeksan Keski- ja Itä-Euroopan EU-maan (KIE-maat) talous on vähitellen elpymässä vuosien 2008–2009 taantuman jäljiltä, joskin maiden välillä on merkittäviä eroja.<sup>1</sup> Talous kasvaa tällä hetkellä pääasiassa viennin ansiosta, sillä kotimainen kysyntä on edelleen vaimeaa. Niissä maissa, joille oli ennen finanssikiäsiä kertynyt huomattavampia sisäisiä ja ulkoisia tasapainottomuuksia, tuotanto supistui kriisin aikana muita ankarammin, ja useimmissa niistä talouden elpyminen on jähmeämpää.

**Viimeaikainen talouden elpyminen**

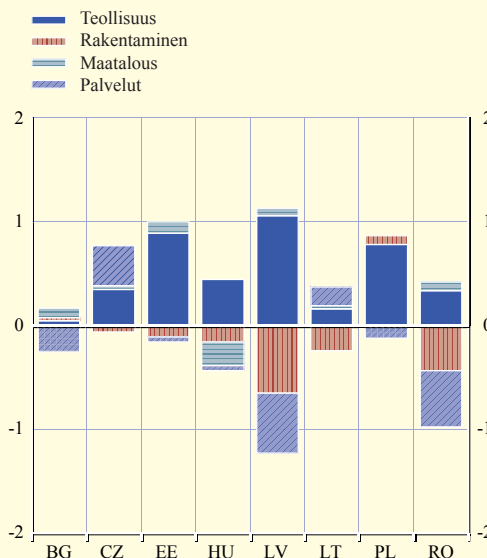
KIE-maat ovat jättämässä taakseen syvimmän taantuman sitten markkinatalouteen siirtymisen. Lähes kaikissa niistä BKT on keskimäärin kasvanut neljännesvuositasolla vuoden 2009 jälkipuoliskosta lähtien. Elpymisen ajoitus ja voimakkuus ovat kuitenkin vaihdelleet maittain. Puolassa, Tšekissä ja Virossa käänne parempaan tapahtui varhemmin ja elpyminen on ollut voimakkaampaa, kun taas Unkarissa, Latviassa ja Liettuassa sekä varsinkin Bulgariassa ja Romaniassa elpyminen alkoi vasta vuoden 2010 alkupuoliskolla ja on pysynyt heikompana.

Sektoreittain tarkasteltuna elpyminen on valtaosassa KIE-maista ollut pääasiassa vahvan teollisuustuotannon ansiota (ks. kuvio A). Rakennusalan kehitys sitä vastoin on ollut vaimeaa, mikä on kuluneen vuoden aikana hidastanut elpymistä lähes kaikissa KIE-maissa – ennen kaikkea Baltian maissa, joissa rakennusala kasvoi taannoisen nousukauden aikana kestävämmän nopeasti. Rakennusala kuitenkin edesauttoi talouskasvua useissa maissa vuoden 2010 jälkipuoliskolla, mikä viittaa siihen, että laskusuuntaus on taittunut. Niin ikään palvelualan kehitys oli elpymisen alkuvaiheessa varsin heikkoa, mutta vuoden 2010 alkupuoliskolla se oli monessa maassa jälleen yksi kasvua edistävästä tekijästä.

Pääasiallisina syinä talouseliikenteen piristymiseen valtaosassa KIE-maista ovat olleet varastot ja ulkomainen kysyntä, joita on vauhdittanut maailmankaupan elpyminen vuoden 2009 jälkipuoliskosta alkaen (ks. kuvio B). Kotimainen kysyntä sitä vastoin on pysynyt vaisuna kaikissa maissa paitsi Puolassa. Yksityinen kulutus on edelleen vähentynyt Bulgariassa ja Unkarissa sekä etenkin Baltian maissa, joissa kulutus kasvoi ennen kiäsiä huomattavasti ja joissa

**Kuvio A. Arvonlisäys sektoreittain**

(prosenttimuutos, prosenttiyksiköinä)



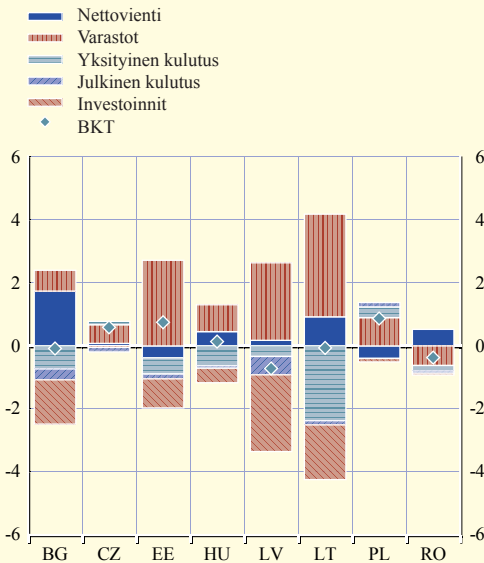
Lähde: Eurostat.

Huom. Keskimääräinen neljännesvuosikasvu vuoden 2009 kolmannelta neljännekseltä vuoden 2010 toiselle neljännekselle. Työpäiväkorjattu ja kausivaihteluista puhdistettuja tietoja (Romanian tiedot puhdistettu vain kausivaihteluista).

<sup>1</sup> KIE-maiden talouseliikentä ennen kiäsiä ja sen aikana on analysoitu perusteellisemmin EKP:n heinäkuun 2010 Kuukausikatsauksen artikkelissa ”The impact of the financial crisis on the central and eastern European countries”.

## Kuvio B. Menoerien vaikutus BKT:n kasvuun

(prosenttimuutos, prosenttiyksiköinä)



Lähde: Eurostat.

Huom. Keskimääräinen neljännesvuosikasvu vuoden 2009 kolmannelta neljännekseltä vuoden 2010 toiselle neljännekselle. Työpäiväkorjattuja ja kausivaihteluista puhdistettuja tietoja (Romanian tiedot puhdistettu vain kausivaihteluista).

lähtien yksityisen sektorin vähentäessä velkaantuneisuuttaan. Kotitalouksien taseet korjaantuvat tämän myötä, mutta yksityinen kulutus kärsii lyhyellä aikavälillä. Lisäksi järjestämättömien lainojen suuri osuus eräissä maissa (Liettuassa, Latviassa ja Romaniassa 17,5–19,2 % vuoden 2010 ensimmäisellä neljänneksellä) rajoittaa pankkien lainanantomahdollisuuksia.

Sen lisäksi, että luotonannon kasvu on hidastunut, rahoitustaseet ovat elpymisen aikana edelleen huonontuneet. Ne ovat heikompia kuin kriisin aikana ja huomattavasti heikompia kuin edellisellä nousukaudella. Arvopaperisijoituksiin liittyvät pääomavirrat, joissa esiintyy usein suhteellisen paljon vaihtelua, kääntyivät kriisin aikana negatiivisiksi useissa KIE-maissa. Nämä pääomavirrat ovat kuitenkin joissakin maissa (kuten Liettuassa ja Puolassa) kääntyneet hiljattain takaisin positiivisiksi. Useimmat KIE-maat ovat kriisin ja meneillään olevan elpymisjakson aikana jatkuvasti keränneet ulkomailta tehtyjä suoria sijoituksia, ja mahdollinen suorien sijoitusten virta pois maasta on ollut vähäistä. Ulkomailta tehdyt suorat sijoitukset tukenevat kestäväää talouskasvua merkittävästi, varsinkin jos sijoitukset suuntautuvat avoimelle sektorille.

Ennen kriisiä monessa KIE-maissa ilmeni tasapainottomuuksia mm. työvoimakustannusten kestävämmän nousun vuoksi. Työvoimakustannusten nousu oli merkittävästi tuottavuuden kasvua voimakkaampaa. Osassa maista nimellispalkkoja kuitenkin leikattiin kriisin aikana. Näin tehtiin varsinkin Baltian maissa, joissa nimellispalkat ovat pienentyneet keskimäärin 26 % vuoden 2008 puolivälistä. Käytettävissä olevien tulojen väheneminen tosin rasittaa kotitalouksien kulutuskykyä entisestään, mutta mukautukset ovat auttaneet osittain palauttamaan menetettyä kilpailukykyä pääasiallisesti kaupakumppaneihin nähden (ks. kuvio C). Niissä KIE-maissa (Unkari, Tšekki, Puola ja Romania), joilla on kyllä valuuttakurssi, kilpailukykyä paransi pääasiassa nimellisen

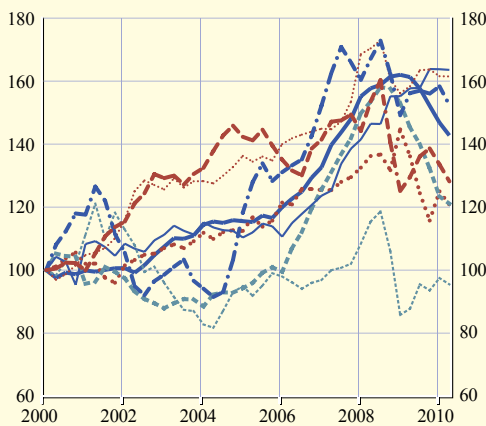
työttömyysaste on noussut korkeaksi (noin 18,5 % vuoden 2010 toisella neljänneksellä). Myöskään investoinnit eivät vielä ole alkaneet elpyä taantuman päätyttyä. Ne itse asiassa supistuivat edelleen kaikissa KIE-maissa vuoden 2010 alkupuoliskolla. Julkinen kulutus on niin ikään hidastanut alueen talouskasvua, sillä maiden julkinen talous on jo tiukalla ja sitä pyritään vakauttamaan. Painotetut julkisen talouden alijäämät olivat keskimäärin noin 6,7 % suhteessa BKT:hen vuonna 2009, ja Euroopan komissio arvioi niiden pysyvän kutakuinkin samoissa lukemissa vuonna 2010.

Joissakin KIE-maissa ennen kriisiä muodostuneet makrotalouden tasapainottomuudet ovat vähitellen korjaantumassa. Korjaus on välttämätöntä, mutta se vähentää tällä hetkellä kotimaista kysyntää. Yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen kasvu, joka oli KIE-maissa kestävämmän nopeaa vuosina 2007–2008, on asteittain hidastunut, ja vuoden 2010 alkupuoliskolla kasvuvauhti tasaantui alle 10 prosenttiin. Baltian maissa ja Unkarissa luottokanta on jopa supistunut vuoden 2009 jälkipuoliskolta

**Kuvio C. Yksikkötyökustannuksiin perustuvat reaaliset efektiiviset valuuttakurssit**

(2000/1 = 100)

— Viron kruunu      ······ Tšekin korona  
······ Liettuan liti      ······ Puolan zloty  
······ Latvian lati      ······ Romanian leu  
— Bulgarian lev      ······ Unkarin forintti

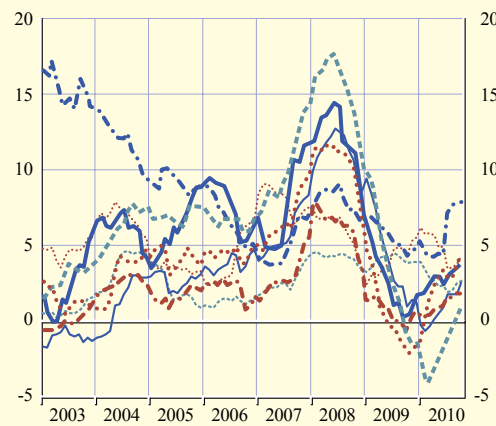


Lähde: EKP:n laskelmat.

**Kuvio D. YKHI-inflaatio**

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)

— BG      ······ HU  
······ EE      ······ PL  
······ LV      ······ RO  
— LT      ······ CZ



Lähde: Eurostat.

valuuttakurssin huomattava heikkeneminen vuonna 2008 ja alkuvuodesta 2009. Valuuttakurssit tosin vahvistuivat jälleen jonkin verran loppuvuodesta 2009 ja alkuvuodesta 2010. Kaiken kaikkiaan ulkomaisen kysynnän piristymisen, kilpailukykyyn kohenemisen ja kotimaisen kysynnän vaimeus ovat saaneet vaihtotaseen alijäämän supistumaan voimakkaasti KIE-maissa. Baltian maissa ja Unkarissa vaihtotase jopa kääntyi ylijäämäiseksi vuoden 2010 alkupuoliskolla.

Inflaation hidastuttua huomattavasti (ja hintojen osittain myös laskettua) kriisin aikana YKHI-inflaatio on kevästä 2010 lähtien jälleen kiihtynyt niissä KIE-maissa (Baltian maissa ja Bulgariassa), joilla on kiinteä valuuttakurssijärjestelmä (Latviassa vasta syyskuusta 2010 lähtien). Sitä vastoin niissä KIE-maissa, joilla on joustava valuuttakurssijärjestelmä, inflaatio ei ollut yhtä nopeaa edellisellä nousukaudella eikä se myöskään hidastunut yhtä voimakkaasti kriisin aikana (ks. kuvio D). Hinnat ovat niissä elpymiskaudella valtaosin nousseet, ja inflaatiovauhti on ollut alle 5 %. Romaniassa inflaatio kuitenkin on edelleen nopeutunut viime kuukausina.

### Talouden kehitysnäkymät

Luottamuskyselyjen perusteella talouden elpyminen voimistuu jatkossakin kaikissa KIE-maissa, joskin Bulgariassa ja Romaniassa muita vähemmän. Kotimaisen kysynnän odotetaan edesauttavan kasvua nykyistä enemmän vuonna 2011, mutta vienti on todennäköisesti edelleen tärkein alueen talouskasvua vauhdittava tekijä. Kun sekä kotimaisen että ulkomaisen kysynnän odotetaan voimistuvan jälleen tulevana vuonna, BKT:n arvioidaan kasvavan vuonna 2011 noin 3,5 % Baltian maissa ja Puolassa, 2,3 % Tšekissä, Unkarissa ja Bulgariassa ja 1,5 % Romaniassa (ks. taulukko).



Näkymiin liittyy kuitenkin yhä riskejä. Työttömyysaste on kyllä vuoden 2010 alusta lähtien vähitellen laskenut (työttömyyden kasvu ainakin on päättynyt) kaikissa KIE-maissa paitsi Liettuassa, mutta työttömiä on edelleen paljon, mikä vaimentanee yksityistä kulutusta vielä pitkään. Jatkuessaan myös yksityisen sektorin velkaantuneisuuden vähentäminen heikentäisi kotimaisen kysynnän kasvua. Epävarmuutta liittyy lisäksi ulkomaisen kysynnän näkymiin sekä pääomavirtoihin alueelle.

#### BKT-ennusteet vuodelle 2011

(vuotuinen prosenttimuutos)

	IMF	Euroopan komissio	Consensus Economics
BG	2,0	2,6	2,4
CZ	2,2	2,3	2,2
EE	3,5	4,4	3,8
HU	2,0	2,8	2,4
LV	3,3	3,3	2,9
LT	3,1	2,8	2,9
PL	3,7	3,9	3,8
RO	1,5	1,5	1,5

Lähteet: IMF World Economics Outlook (lokakuu 2010), Euroopan komission syksyn ennuste (marraskuu 2010) ja Consensus Economics Forecasts (marraskuu 2010).

#### KEHITTYVÄ AASIA

Kansantalouden tilinpitoa koskevat luvut vuoden 2010 kolmannelta neljännekseltä osoittavat, että BKT:n kasvu on ollut jonkin verran hitaampaa kuin edellisillä kahdella neljänneksellä. Kasvu on siitä huolimatta pysynyt vahvana. Samalla kun finanssi- ja rahapoliittiset tukitoimet ovat vähitellen hiipuneet ja nettoviennin osuus on vuoden 2010 alkupuoliskoon verrattuna pienentynyt, yksityinen kotimainen kysyntä ja kiinteät bruttoinvestoinnit ovat alkaneet vauhdittaa talouskasvua. Uusimmat inflaatioluvut osoittavat inflaation nopeutuneen pääasiassa elintarvikkeiden ja raaka-aineiden hinnannousun vuoksi, mutta nopeutumisen ennustetaan jäävän tilapäiseksi.

Kiinassa BKT:n määrä kasvoi vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä vuositasolla 9,6 %, kun kasvu oli ollut toisella neljänneksellä 10,3 %. Tämä kehitys viittaa siihen, että talous on kestänyt hyvin aiemmin tänä vuonna kiristyneen politiikan vaikutukset. Kun ulkomainen kysyntä pysyy vahvana ja tuontitavaroiden kysyntä heikkenee, kuukausittainen kauppataseen ylijäämä on viime kuukausina palautunut kriisiä edeltävälle tasolle. Inflaatiopaineet ovat kasvaneet edelleen, ja kuluttajahintainflaatio oli lokakuussa vuositasolla 4,4 %, mikä johtuu pääasiassa elintarvikkeiden hinnannoususta. Lisäksi kiinteistöjen hinnat ovat viime kuukausina huomattavasti nousseet, kun kysyntä on lisääntynyt likviditeetin kasvun, lievien luottoehtojen ja talletuksille maksettavan reaalikoron negatiivisuuden vuoksi. Kiinan keskuspankin politiikan painopiste on siirtynyt kasvun tukemisesta inflaatiopaineiden hillitsemiseen. Se nosti 20.10. alkaen yhden vuoden lainojen viitekorkoja 25 peruspisteellä 5,56 prosenttiin ja vastaavien talletusten viitekorkoja myös 25 peruspisteellä 2,5 prosenttiin. Muutaman viime kuukauden aikana viranomaiset ovat myös ottaneet käyttöön monentyppisiä hallinnollisia toimia, joiden tavoitteena on helpottaa asuinkiinteistöjen ja elintarvikkeiden hintoihin kohdistuvia paineita. Kiinan keskuspankki on lisäksi nostanut liikepankkien varantovelvoitetta poistakseen markkinoilta ylimääräistä kotimaista likviditeettiä.

Koreassa BKT:n määrä kasvoi vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä vuositasolla 4,5 %, kun kasvu oli ollut toisella neljänneksellä 7,1 %. Kasvun maltillistuminen johtui pääasiassa viennin heikkenemisestä. Sen sijaan sekä yksityinen kulutus että investoinnit lisääntyivät. Vuotuinen kuluttajahintainflaatio nopeutui edelleen ja oli lokakuussa 4,1 %, mikä merkitsi tavoitteeksi asetetun 2–4 prosentin vaihteluvälin ylitystä. Siksi Korean keskuspankki päätti 16.11.2010 nostaa ohjauskorkoa 25 peruspisteellä 2,50 prosenttiin. Intiassa markkinahintaan mitattu BKT:n määrä kasvoi vuositasolla 10,5 % kasvettuaan edellisenä vuosineljänneksenä 10,3 %, mikä osoitti kasvusuuntauksen jatkuvan. Finanssipoliittiset elvytystoimet on asteittain lopetettu, ja investoinneista on tullut pääasiallinen kasvua vauhdittava tekijä. Tukkuhintainflaatio pysyi nopeana ja oli sekä syyskuussa että lokakuussa

8,6 %. Inflaation nopeus ja vilkas taloudellinen toimeliaisuus kotimaassa saivat Intian keskuspankin nostamaan 2.11.2010 keskeisiä ohjauskorkojaan 25 peruspisteellä 6,25 prosenttiin (repokorko) ja 5,25 prosenttiin (käänteisrepokorko).

Kehittyvän Aasian näkymät viittaavat jatkuvaan ja kestäväan talouskasvuun, joka on kuitenkin maltillisempaa kuin vuoden 2010 ensimmäisellä puoliskolla. Lyhyellä ja keskipitkällä aikavälillä arviota nopeamman talouskasvun riskit liittyvät pääasiassa kotimaisen kysynnän elpymisen laajuuteen. Arviota hitaamman kasvun riskit liittyvät lähinnä kehittyvien talouksien kasvun kestävyteen, joka voi vaikuttaa kielteisesti maailmankauppaan ja yksityisiin pääomavirtoihin.

## LATINALAINEN AMERIKKA

Latinalaisessa Amerikassa merkit talouden elpymisvauhdin hiipumisesta lisääntyvät, vaikka elpyminen on vielä voimakasta. Inflaatiopaineet ovat edelleen suuret, mikä johtuu osittain viimeaikaisesta elintarvikkeiden hintojen noususta. Esimerkiksi Meksikossa BKT:n määrän vuosikasvu oli vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä 5,3 %. Toisella vuosineljänneksellä BKT:n määrä oli kasvanut 7,3 %. Vuotuinen kuluttajahintainflaatio oli vuoden kolmannella neljänneksellä keskimäärin 3,7 % oltuaan edellisellä neljänneksellä 4,0 %. Brasiliassa lyhyen aikavälin indikaattorit osoittavat, että taloudellinen toimeliaisuus on edelleen vilkasta. Teollisuustuotanto kasvoi vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä vuositasolla lähes 8 %, kun se oli kasvanut toisella neljänneksellä 14,3 %. Inflaatiopaineet ovat edelleen suuret, ja kokonaisinflaatio oli kolmannella vuosineljänneksellä keskimäärin 4,5 %, kun se oli toisella neljänneksellä ollut 5,0 %. Argentiinassa teollisuustuotanto kasvoi kolmannella neljänneksellä vuositasolla keskimäärin 9,3 %, kun se oli kasvanut toisella neljänneksellä 10 %. Samalla inflaatio pysyi nopeana ja vuotuinen kuluttajahintainflaatio nopeutui kolmannella vuosineljänneksellä keskimäärin 11,1 prosenttiin kolmannen neljänneksen 10,6 prosentista.

Vaikka talouden elpymisvauhti kaiken kaikkiaan osoittaa laantumisen merkkejä, kasvun odotetaan jatkuvan vahvana monissa Latinalaisen Amerikan maissa. Kasvua tukevia tekijöitä ovat korkeat raaka-aineiden hinnat, kotimaisten elvytystoimien jatkuminen ja runsas pääomantuonti. Elpymisen kestävyys pitkällä aikavälillä riippuu edelleen merkittävästi ulkoisesta ympäristöstä.

## 1.2 RAAKA-AINEMARKKINAT

Öljyn hinta on noussut tasaisesti kolmen viime kuukauden aikana (ks. kuvio 4). Joulukuun 1. päivänä raakaöljyn (Brent) barrelihinta oli 86,6 Yhdysvaltain dollaria eli lähes 11 % korkeampi kuin vuoden 2010 alussa. Keskipitkällä aikavälillä markkinaosapuolet odottavat öljyn hinnan edelleen nousevan, ja joulukuun 2012 futuurihinta on 92 Yhdysvaltain dollaria barrelilta.

Öljyn hinnannousu on liittyy kysynnän ja tarjonnan tasapainon kiristymiseen. Kysyntä lisääntyy vähitellen sekä OECD-maiden että OECD:n ulkopuolisten maiden talouksissa. Kansainvälinen energiajärjestö (IEA) onkin toistuvasti korjannut vuosien 2010 ja 2011 öljyn kysyntäennusteitaan aiempaa suuremmiksi lähinnä siksi, että maailmantalouden oletetaan kasvavan tähänastisia odotuksia myönteisemmin. Kysynnän kasvu on muutaman viime kuukauden aikana supistanut merkittävästi OECD:n varastoja. Tämä on selvä merkki siitä, että markkinoilla on nyt alitarjontaa, vaikka muiden kuin OPEC-maiden tuottajat ovat kasvattaneet tuotantoaan ja OPEC-maat tuottavat kiintiötä enemmän. Käyttämättömän kapasiteetin suuruus toimii kuitenkin toimituskapeikkoja tasoittavana puskurina.

Muiden raaka-aineiden kuin energian hinnat ovat viimeisen kolmen kuukauden aikana myös nousseet merkittävästi, mikä johtuu elintarvikkeiden ja metallien hintojen noususta. Syyskuussa ja loka-

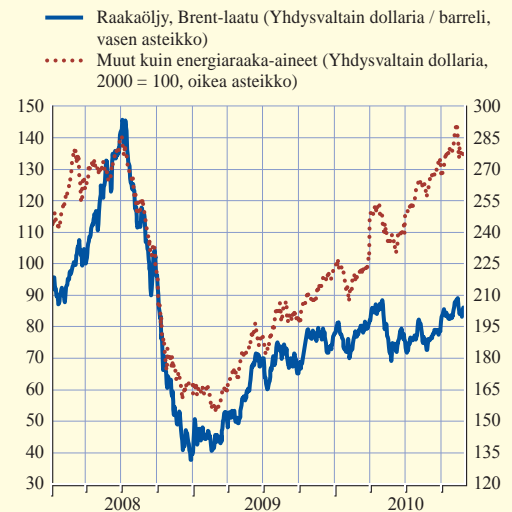
kuun alussa elintarvikkeiden hinnat nousivat merkittävästi lähinnä maissin ja sokerin hinnannousun vuoksi. Kallistuminen johtui tuotantomääriä koskevien arvioiden korjaamisesta aiempaa pienemmiksi ja epäsuotuisista sääolosuhteista. Myös metallien hinnat nousivat merkittävästi syyskuussa, mutta ne tasaantuivat kuitenkin jonkin verran myöhemmin. Taustalla oli markkinoiden huoli maailmantalouden elpymisvauhdista. Muiden raaka-aineiden kuin energian hintaindeksi (dollarimääräisin hinnoin laskettuna) oli marraskuun lopussa kaiken kaikkiaan noin 24 % korkeampi kuin vuoden alussa.

### 1.3 TALOUSKEHITYKSEN NÄKYMÄT EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

Uusimmat kyselytulokset vahvistavat, että maailmantalouden elpyminen on hidastunut kuluvan vuoden jälkipuoliskolla. Lisäksi elpymisvauhti ja suhdannetilanne vaihtelevat suuresti sekä alueiden välillä että niiden sisällä. Syyskuussa OECD:n ennakoiva yhdistelmäindikaattori (CLI) pysyi edelliskuukauden tasolla (ks. kuvio 5). Vaikka indikaattori osoittaa kasvun jatkuvan OECD-maissa, se kätkee yksittäisten OECD-maiden välillä vallitsevat erot. Kehittyvissä talouksissa CLI jatkoi laskuaan, ja sen taso alittaa nyt pitkän aikavälin keskiarvon. Myös Ifo World Economic Climate Indicator -kyselyindikaattori viittaa siihen, että maailmanlaajuiset kasvunusteet ovat heikentyneet vuoden 2010 jälkipuoliskolla. Kasvunäkymät pysyvät suhteellisen maltillisina vuoden 2011 alussa, mutta elpymisen odotetaan nopeutuvan sen jälkeen loppuvuoden ajaksi.

Talousnäkyymiin liittyvät riskit painottuvat arvioitua hitaamman kasvun suuntaan, joskin epävarmuus on yhä suurta. Myönteisessä tapauksessa maailmankauppa voi vilkastua odotettua nopeammin. Odotettua hitaamman kasvun riskejä aiheuttavat rahoitusmarkkinoiden joidenkin osaluoiden jännitteet, öljyn ja muiden raaka-aineiden hinnannousu, protektionistiset paineet ja maailmantalouden tasapainottomuuksien mahdollisesti hallitsematon korjautuminen.

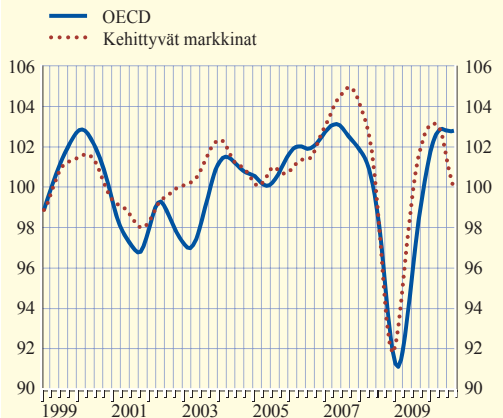
**Kuvio 4. Raaka-ainemarkkinoiden kehitys pääpiirteittäin**



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.

## 2 RAHATALOUS JA RAHOITUSMARKKINAT

### 2.1 RAHAN MÄÄRÄ JA RAHALAITOSTEN LUOTOT

Lokakuuhun 2010 ulottuvat rahan määrää koskevat tiedot viittaavat edelleen siihen, että sekä M3:n että rahalaitosten yksityiselle sektorille myöntämien lainojen vuotuinen kasvuvauhti on kiihtynyt. Kasvuvauhti on kuitenkin toistaiseksi edelleen hidas, mikä tukee arviota, että rahan määrän trendikasvu on maltillista ja inflaatiopaineet ovat keskipitkällä aikavälillä vaihtelevia. Yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen alaerien kehitys viittaa vähittäiseen elpymiseen yrityksille myönnettyissä lainoissa, vaikka vuotuinen kasvuvauhti pysyy negatiivisena. Kotitalouksille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti on vakautunut maltillisen positiiviseksi. Euroalueen rahalaitosten hallussa olevat keskeiset omaisuuserät kasvoivat vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä, kun luotonanto euroalueen yksityiselle sektorille edelleen lisääntyi. Viimeisin kehitys vahvistaa sen, että pankkisektorin taseiden koko on kaiken kaikkiaan vakautunut. Rahan määrää koskevia lokakuun tietoja tulisi arvioida varauksin, koska niihin vaikuttavat laajat transaktiot, joita suoritettiin rahalaitosten taseen ja ”roskapankin” välillä yhdessä yksittäisessä jäsenvaltiossa (roskapankki luokitellaan kuuluvaksi julkisyhteisöjen sektoriin).

#### LAVEA RAHA-AGGREGAATTI M3

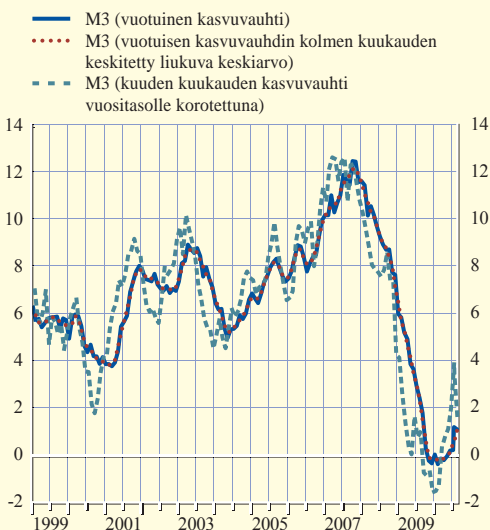
Lavean raha-aggregaatin M3:n vuotuinen kasvuvauhti kääntyi maltillisen positiiviseksi vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä ja oli 0,7 %, kun se oli ollut hieman negatiivinen kahdella edellisellä neljänneksellä (ks. kuvio 6). Se oli lokakuussa 1,0 % eli hieman hitaampi kuin syyskuussa, mutta heikkeneminen johtui lähinnä omaisuuserien siirtämisestä Hypo Real Estate Groupilta FMS Wertmanagementille, joka on Saksan hallituksen perustama ”roskapankki”. Nämä järjestelyt vaikuttivat merkittävästi useisiin euroalueen M3:n ala- ja vastaeriin. Ilman näitä vaikutuksia M3:n vuotuinen kasvuvauhti olisi nopeutunut hieman lokakuussa. Siten tuoreet tiedot eivät kumoa aikaisempaa arviota siitä, että euroalueen rahan määrän kasvu on elpymässä, mutta elpymiseen liittyy edelleen hidas kasvuvauhti. Vaikka M3:n kuukausitason kasvu korjattaisiin näiden yksittäisten transaktioiden vaikutuksella, se oli hieman negatiivinen syys-lokakuussa. Rahan määrän kasvun elpymisen voimakkuudesta vallitsee siten edelleen jonkin verran epävarmuutta.

Rahan määrän heikko kasvu johtuu edelleen tuotokäyrän kasvua hidastavasta vaikutuksesta. Laaja varojen siirto M3:een kuuluvista instrumenteista M3:een kuulumattomiin rahoitusvaroihin on kuitenkin vähentynyt viime kuukausien aikana, koska tuotokäyrä on loiventunut vuoden alusta lähtien. Kehikossa 2 on tätä koskevia lisätietoja. M3:n alerien tarkastelu osoittaa, että vaikka M3:n vuotuinen kasvu on maltillisesti vahvistunut kesästä alkaen, M1:n vuotuinen kasvuvauhti on hidastunut edelleen merkittävästi mutta on edelleen erittäin positiivinen, kun puolestaan muiden lyhytaikaisten talletusten kuin yön yli -talletusten ja jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien (eli M3–M1) vuotuinen kasvuvauhti on muuttunut huomattavasti vähemmän negatiiviseksi. Tämä erojen kaventuminen johtuu siitä, että rahoitusvarojen eri ryhmien korkoerot ovat suurentuneet.

M3:n vastaerien tarkastelu osoittaa, että M3:n vuositason kasvussa kolmannella neljänneksellä

Kuvio 6. M3:n kasvu

(prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: EKP.

ja – kun jätetään huomiotta roskapankin kanssa suoritettujen transaktioiden tilastollinen vaikutus – lokakuussa havaittavissa ollut maltillinen voimistuminen näkyi edelleen yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen vuotuisen kasvuvauhdin hienoisena nopeutumisena. Sektoritasolla kotitalouksille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti antoi edelleen merkkejä vakautumisesta maltillisen positiiviselle tasolle. Sitä vastoin yritykselle myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti pysyi negatiivisena, vaikka viimeisin kehitys viittasi edelleen vähittäiseen elpymiseen.

Euroalueen rahalaitosten hallussa olevat tärkeimmät varallisuuserät suurenivat vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä, kun euroalueen yksityiselle sektorille annetut luotot kasvoivat edelleen. Lokakuussa havaittu voimakas supistuminen liittyi lähinnä varojen siirtoihin roskapankkiin ja tiettyjen pankkien välisten positoiden pienentämiseen, eikä sen pitäisi katsoa viittaavan siihen, että pankkien taseissa olevien velkojen vähentämiseen kohdistuisi uudelleen kokonaisuutena arvioiden paineita.

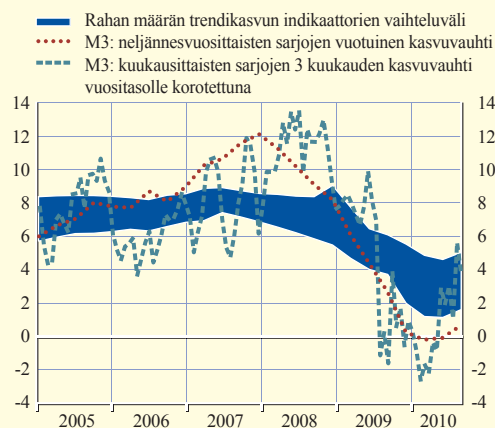
## Kehikko 2.

### TUOTTOKÄYRÄN VAIKUTUS RAHA-AGGREGAATTIEN VIIMEAIKASEEN KEHITYKSEEN

M3:n vuotuinen kasvu on nopeutunut jonkin verran vuoden 2010 puolivälin jälkeen. Sitä ennen rahan määrän kasvu oli ollut pysähdyksissä vuoden 2010 alkupuoliskolla hidastuttuaan rajusti vuoden 2008 lopusta lähtien. Jotta viimeaikaisen kehityksen vaikutuksia hintavakauteen voidaan arvioida keskipitkällä aikavälillä, on ensiarvoisen tärkeää selvittää, missä määrin rahan määrän kasvun hiljattainen nopeutuminen näkyy myös sen trendikasvussa. Rahan määrän trendikasvua analysoimalla saadaan osviittaa hintavakautta keskipitkällä aikavälillä uhkaavista riskeistä. Rahan määrän trendikasvun tavanomaisten indikaattorien vaihteluvälistä nähdään, että M3:n kasvulukemista alemman ja näiden indikaattorien välille viimeisten puolentoista vuoden aikana muodostunut ero on kaventunut (ks. kuvio A).<sup>1</sup> EKP:n suorittaman laaja-alaisen rahatalouden analyysin perusteella tuottokäyrän jyrkkyyden muutokset lienevät tärkein tähän eroon vaikuttava tekijä. Tässä kehikossa esitellään analyysia, joka vahvistaa arviota korkoerojen vaikutuksesta. Apuna käytetään sekä laadullista että määrällistä aineistoa. Malliin perustuvassa analyysissa hyödynnetään uutta rahatalouden analyysin tarpeisiin kehitettyä entistä kattavampaa välineistöä, joka esitettiin hiljattain.<sup>2</sup>

Kuvio A. M3 ja M3:n trendikasvu

(prosenttimuutos)



Lähteet: EKP ja EKP:n laskelmat.

1 Rahan määrän trendikasvun indikaattorit johdetaan käyttämällä osaa menetelmistä, jota on kuvattu toukokuun 2008 Kuukausikatsauksen kehikossa "Underlying monetary dynamics: concept and quantitative illustration". Käytetyillä empirisillä indikaattoreilla pystytään tietenkin kuvaamaan rahan määrän trendikasvua vain puutteellisesti. Lisäksi on pidettävä mielessä, että eri empiristen indikaattorien käyttökelpoisuus voi vaihdella ajan mittaan.

2 Ks. L. D. Papademos ja J. Stark (toim.), Enhancing monetary analysis, EKP, Frankfurt am Main, 2010.

## Tuottokäyrän kehitys loppuvuodesta 2008 lähtien

Päättäväiset rahapoliittiset toimet, joita toteutettiin Lehman Brothers -investointipankin ajaututtua konkurssiin loppuvuodesta 2008, saivat lyhyet korot laskemaan rajusti, jolloin tuottokäyrä jyrkkeni ennennäkemättömän voimakkaasti. Tuottokäyrän jyrkkeneminen (mitattuna esim. euroalueen valtioiden kymmenen vuoden joukkolainojen tuottojen ja kolmen kuukauden euriborkoron erolla) sai aikaan samankaltaisen muutoksen rahalaitosten talletuskorkojen ja valtion joukkolainojen tuottojen eroissa (ks. kuvio B). Vuoden 2009 puolivälissä valtaosa korkoeroista, joilla tyypillisesti mitataan rahalaitosten talletusten hallussapidon vaihtoehtokustannuksia, vakaantui ja jäi varsin suuriksi. Rahalaitoksiin tehtyjen lyhytaikaisten (eli enintään kahden vuoden) määräaikaistalletusten korkojen kehitys ei kuitenkaan ollut täysin yhteneväistä korkoerojen yleisen kehityksen kanssa. Pankit ilmeisesti antoivat aiempaa enemmän arvoa sille, että ne pystyivät vähentämään likvideittiriskiä hankkimalla rahoitusta määräaikaistalletusten kautta.<sup>3</sup> Vuoden 2010 puolivälissä lähtien kaikki korkoerot ovat vähitellen kaventuneet, mutta ne ovat yhä selvästi suurempia kuin ennen Lehman Brothers -investointipankin konkurssia.

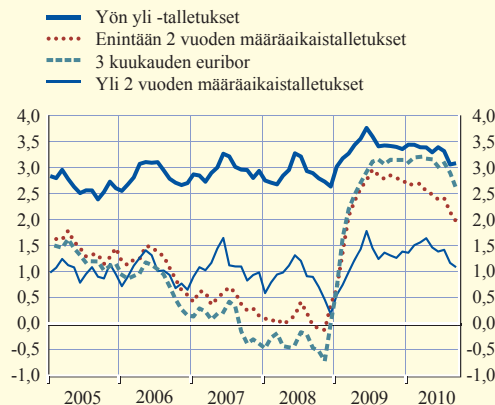
## Kvalitatiivinen näyttö korkojen kehityksen vaikutuksesta sijoituskäyttäytymiseen

Tuottokäyrän kaltevuuden vaikutus M3:een perustuu siihen, että osittain sen perusteella päätetään, sijoitetaanko varoja lyhytaikaisiin (likvideihin) omaisuuseriin vai pidempiaikaisiin (ei-likvideihin) omaisuuseriin. Yksi tapa selvittää vaikutusta on tarkastella M3-sijoitusten osuutta kaikista euroalueen kotitalouksien ja yritysten rahoitusinvestoinneista (ks. kuvio C). Tilastojen perusteella rahoitusinvestointeja suunnattiin riskien ja tuottojen rajun sopeutuksen seurauksena ei-likvideihin instrumentteihin alkuvuoteen 2010 saakka. Varsinkin sijoitukset

<sup>3</sup> Tällaisten lyhytaikaisten määräaikaistalletusten houkuttelevuus rahalaitosten rahoituskanavana saattaa perustua paitsi niiden maturiteettiin myös siihen, että talletuksia hankitaan yksityiseltä ei-rahoitussektorilta. Tältä sektorilta saatavan rahoituksen etuna rahoitussektorilta saatavaan rahoitukseen nähden on, että sen saanti tuskin lakkaa tai sitä tuskin vedetään pois yhtä luultavasti.

## Kuvio B. Rahalaitosten talletuskorkojen ja valtion 10 vuoden joukkolainojen tuottojen ero

(prosenttiyksikköinä)



Lähteet: EKP ja EKP:n arviot.

Huom. Valtion 10 vuoden joukkolainojen tuotto on johdettu kaikkien euroalueen valtion joukkolainojen avistakorosta.

## Kuvio C. Rahaa hallussa pitävän sektorin rahoitusinvestoinnit

(neljännesvuosittaisia virtatietoja; mrd. euroa; kausivaihteluista puhdistettuja tietoja)



Lähteet: EKP ja EKP:n arviot.

Huom. Tiedoissa ei ole mukana julkisyhteisöjen rahoitusinvestoinnit. Euroalueen integroidun tilinpidon tiedot ulottuvat vuoden 2010 toiselle neljännekselle saakka, rahalaitostiedot vuoden 2010 kolmannelle neljännekselle saakka. Sijoitusrahasto-osuuksia koskevat vuoden 2010 kolmannen neljänneksen tiedot ovat sijoitusrahastotilastojen pohjalta tehtyjä arvioita. Harmaavalkoraidallinen palkki vuoden 2010 kolmannessa neljänneksessä kuvaa arviota rahoitusinvestoinneista muihin omaisuuseriin kuin rahalaitosten instrumentteihin ja sijoitusrahasto-osuuksiin.

ei-rahallaitossektorin velkapapereihin, sijoitusrahasto-osuuksiin ja osakkeisiin lisääntyivät selvästi. Myös sijoitukset rahallaitosten pidempiaikaisiin instrumentteihin lisääntyivät, mikä viittaa siihen, että tuottonäkökohdat vaikuttivat rahoitusinvestointien kohdistamiseen enemmän kuin mahdolliset huolet rahallaitossektoriin liittyvistä riskeistä. Loppuvuodesta 2006 loppuvuoteen 2008 – eli ennen kuin M3:n vuotuinen kasvu alkoi hidastua – lyhytaikaisten määräaikaistalletusten korot olivat pitkäaikaisten talletusten korkoja korkeammat. Loppuvuodesta 2008 korkojen ero muuttui rajusti (noin 250 peruspisteellä) ja kääntyi päinvastaiseksi. Tuottokäyrän jyrkkeneminen teki M3:n ulkopuolisista sijoituksista huomattavasti houkuttelevampia. Viime vuosineljänneksinä korkojen kehitys on jälleen näkynyt rahan hallussapidossa: tuottokäyrän vähitellen tasaannuttua ei ole enää ollut niin kannattavaa siirtää varoja M3:n ulkopuolelle, joten merkittävä osa kaikista rahoitusinvestoinneista on jälleen suunnattu likvideihin instrumentteihin.

### Tuottokäyrän vaikutus rahan määrän kehitykseen malliin perustuvien analyysien pohjalta

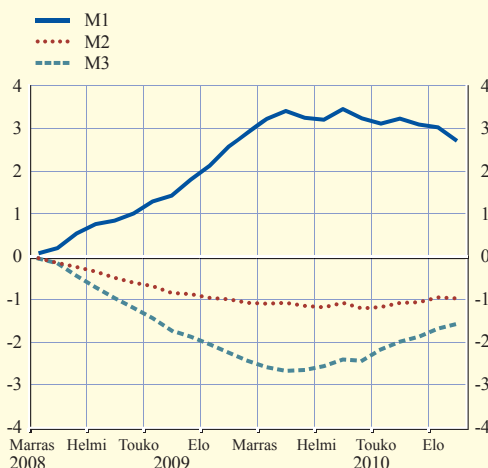
Avuksi kannattaa ottaa myös malliin perustuva muodollinen analyysi, jotta nähdään, ovatko esitetyt päätelmät tuottokäyrän vaikutuksesta raha-agregaatteihin päteviä. Tämä on tarpeen, jotta voidaan ottaa kunnolla huomioon, että tavanomaisesti rahan määrän kehitykseen vaikuttaa aina useampia tekijöitä (korkotason ohella).

Yksi empiirislähtöinen tapa tarkastella asiaa on käyttää laajaa bayesilaista vektoriautoregressiomallia (BVAR-mallia).<sup>4</sup> Malli kuvaa dynaamista vuorovaikutusta laajan korko- ja tuotto-otoksen, useiden suhdanneindikaattorien ja lukuisten rahatalouden muuttujien (rahallaitostaseen kummaltakin puolelta) välillä. Sen avulla voidaan siis tutkia tuottokäyrän vaikutuksia eri raha-agregaatteihin ja ottaa samalla huomioon kokonaistaloudellinen tilanne. Vaikutusten voimakkuuden selvittämiseksi suoritetaan vaihtoehtoisia simulaatioita, joissa korkoerot eivät muutu lokakuun 2008 jälkeen. Tärkeimpien raha-agregaatien kehitystä verrataan sellaisen simulaation kuvaamaan kehitykseen, jossa korkojen simuloitu ura vastaa toteutunutta uraa.

Tulokset vahvistavat, että tuottokäyrän jyrkkenemisen vuoksi M3:n kasvuun kohdistui huomattavia hidastumisaineita (ks. kuvio D). Vaikutus on merkityksellinen tavanomaisella luotamusastolla. Korkoerojen muutokset alkuvuodesta 2009 lähtien ovat vaikuttaneet perinpohjaisesti myös varojen sijoittamiseen M3:n sisällä. Varoja on siirretty merkittävässä määrin kaikkein likvideimpiin instrumentteihin. Myös mallin perusteella korkoerot vauhdittavat M1:n kasvua voimakkaasti. M2:n kasvua korkoerojen arvioidaan heikentävän, joskin vähemmän kuin M3:n kasvua, sillä M2:ssa hyvin likvidien instrumenttien osuus on suurempi. BVAR-mal-

Kuvio D. Tuottokäyrän jyrkkenemisen vaikutus laajan bayesilaisen vektoriautoregressiomallin pohjalta

(prosenttiyksiköinä)



Lähteet: EKP ja EKP:n laskelmat.

Huom. Vaikutus perustuu L. D. Papademosin ja J. Starkin em. teoksen luvun 4 liitteessä 1 kuvattuun malliin.

4 Mallia on kuvattu L. D. Papademosin ja J. Starkin em. teoksen luvun 4 liitteessä 1.

liin perustuva analyysi viittaa siihen, että vuonna 2010 tuottokäyrän vaikutus heikkenee kaikkien raha-aggregaattien kohdalla, eniten kuitenkin M3:n kohdalla.

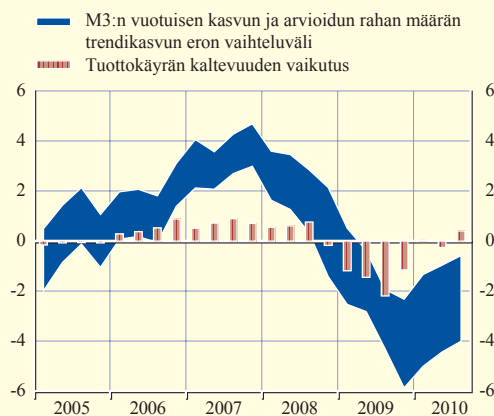
Samansuuntainen kuva tuottokäyrän vaikutuksista M3:n kasvuun saadaan käyttämällä analyysia, joka perustuu teoreettisempaan (mutta empiirisesti johdonmukaiseen) dynaamiseen stokastiseen yleisen tasapainon malliin<sup>5</sup> (DSGE-malliin). Kun malliin otetaan mukaan rahoituksen liittyviä kitkatekijöitä ja pankkisektori, rahan määrän kehityksestä voidaan tehdä rakenteellisia tulkintoja. Ennen kaikkea voidaan hahmottaa rakenteellisia sokkeja, jotka mallin mukaan muovaavat alati talouden, rahan määrän ja rahoitusmarkkinoiden kehitystä. Mallin perusteella näyttää siltä, että tuottokäyrän viime vuosien jyrkkyyteen ovat vaikuttaneet pääasiassa finanssikriisin vuoksi toteutetut rahapoliittiset toimet. Vaikutus hidasti merkittävästi M3:n vuotuista kasvua vuonna 2009, ja sillä voidaan pitkälti selittää sitä, että ennen kriisiä vallinnut positiivinen ero M3:n ja rahan määrän trendikasvun välillä kääntyi negatiiviseksi vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä (ks. kuvio E). Vuoden 2009 tulokset olivat teoreettisemmassa DSGE-mallissa ja empiirisemmässä BVAR-mallissa myös kvantitatiivisesti hyvin samankaltaiset (BVAR-mallissa vaikutus oli enimmillään noin 2,5 prosenttiyksikköä ja DSGE-mallissa noin 2 prosenttiyksikköä). Vuonna 2010 kasvua hidastava vaikutus on väistynyt, ja vuoden kolmannella neljänneksellä tuottokäyrä alkoi taas hienokseltaan vauhdittaa M3:n kasvua.

## Päätelmät

Rahan määrän trendikasvua arvioitaessa on tärkeää pystyä määrittämään M3:n kasvuun vaikuttavia tekijöitä ja kvantifioida niiden vaikutusta ajan mittaan. Edellä kuvattu analyysi osoittaa M3:n vuotuisen kasvun viimeaikaisen nopeutumisen johtuvan suureksi osaksi siitä, että tuottokäyrän hidastava vaikutus on asteittain väistynyt. Rahan määrän trendikasvu siis tuskin nopeutuu yhtä paljon. Maltillinenkin rahan määrän trendikasvu on kuitenkin tällä hetkellä edelleen selvästi nopeampaa kuin tuottokäyrän vaikutuksen hidastama M3:n kasvu, mikä viittaa siihen, että hintavaukautta keskipitkällä aikavälillä uhkaavat riskit ovat vaimeita.

### Kuvio E. Tuottokäyrän vaikutus M3:n vuotuisen kasvuun rakenteellisen mallin pohjalta

(prosenttiyksikköinä)



Lähteet: EKP ja EKP:n laskelmat.  
 Huom. Vaikutus on johdettu L. D. Papademosin ja J. Starkin em. teoksen luvussa 5 kuvatun mallin perusteella.

5 Mallia on kuvattu L. D. Papademosin ja J. Starkin em. teoksen luvussa 5.

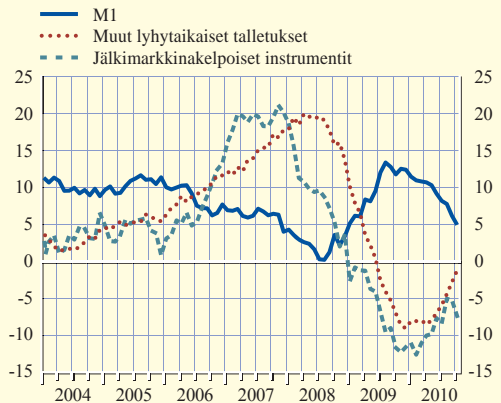


### M3:N PÄÄERÄT

M3:n vuotuisen kasvuvauhdin vaimeasta kehityksestä huolimatta sen pääerät kehittyivät edelleen merkittävästi ja eri tavoin. M1:n vuotuinen kasvuvauhti heikkeni edelleen mutta pysyi positiivisena, kun taas muiden lyhytaikaisten talletusten kuin yön yli -talletusten (eli M2–M1) ja jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien (eli M3–M2, ks. kuvio 7) kasvuvauhti kiihtyi vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä mutta oli yhä negatiivinen. Sekä M1:n että muiden lyhytaikaisten talletusten kuin yön yli -talletusten kehitys jatkui samansuuntaisena lokakuussa, mutta jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien vuotuinen kasvuvauhti muuttui negatiivisemmaksi (Saksan roskapankin kanssa suoritettujen transaktioiden vuoksi).

Kuvio 7. M3:n pääerät

(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: EKP.

M1:n vuotuinen kasvuvauhti heikkeni kolmannella neljänneksellä 7,9 prosenttiin edellisen neljänneksen 10,3 prosentista. Tämän jälkeen se hidastui vielä lisää ja oli lokakuussa 4,9 % (ks. taulukko 1), vaikka yön yli -talletukset kasvoivat kuukausitasolla hieman.

Muiden lyhytaikaisten talletusten kuin yön yli -talletusten vuotuinen kasvuvauhti oli kolmannella neljänneksellä -5,1 % oltuaan -8,0 % edellisellä neljänneksellä ja vahvistui vielä -1,2 prosenttiin lokakuussa. Tässä näkyi edelleen yksittäisten alajen erilainen kehitys, sillä lyhytaikaisten määräaikaistalletusten vuotuinen kasvuvauhti nopeutui yhä merkittävästi, vaikka pysyikin negatiivisena,

Taulukko 1. Rahataloudelliset muuttujat

(neljännesvuosikeskiarvoja, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

	Kanta prosentteina M3:sta <sup>1)</sup>	Vuotuinen kasvuvauhti					
		2009 IV	2010 I	2010 II	2010 III	2010 Syys	2010 Loka
<b>M1</b>	<b>49,5</b>	<b>12,3</b>	<b>11,3</b>	<b>10,3</b>	<b>7,9</b>	<b>6,2</b>	<b>4,9</b>
Liikkeessä oleva raha	8,3	7,5	6,2	6,4	6,6	6,0	5,8
Yön yli -talletukset	41,2	13,3	12,4	11,1	8,1	6,2	4,8
M2–M1 (= muut lyhytaikaiset talletukset)	39,2	-7,6	-8,2	-8,0	-5,1	-2,8	-1,2
Enintään 2 vuoden määräaikaistalletukset	19,1	-22,0	-22,7	-21,5	-16,1	-12,1	-8,9
Irtisanomisajaltaan enintään 3 kuukauden talletukset	20,1	15,8	13,3	10,3	8,3	7,9	7,3
<b>M2</b>	<b>88,7</b>	<b>2,2</b>	<b>1,7</b>	<b>1,4</b>	<b>1,8</b>	<b>2,0</b>	<b>2,1</b>
M3–M2 (= jälkimarkkinakelpoiset instrumentit)	11,3	-11,4	-11,7	-9,8	-6,7	-5,3	-7,4
<b>M3</b>	<b>100,0</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,7</b>	<b>1,1</b>	<b>1,0</b>
<b>Luotot euroalueelle</b>		3,0	1,9	1,8	1,9	2,1	3,0
Luotot julkisyhteisöille		14,2	9,9	9,2	7,8	7,3	12,0
Lainat julkisyhteisöille		3,1	3,7	6,7	6,5	7,7	13,2
Luotot yksityiselle sektorille		0,9	0,3	0,2	0,6	0,9	1,0
Lainat yksityiselle sektorille		-0,6	-0,4	0,2	0,9	1,2	1,4
Lainat yksityiselle sektorille lainojen myyntiä ja arvopaperistamista koskevilla tiedoilla korjattuna		0,3	-0,2	0,2	1,0	1,3	1,6
<b>Pitkäaikaiset velat (ilman omaa pääomaa ja varauksia)</b>		<b>6,7</b>	<b>5,5</b>	<b>4,4</b>	<b>2,2</b>	<b>2,0</b>	<b>2,1</b>

Lähde: EKP.

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

kun taas lyhytaikaisten säästötalletusten vuotuinen kasvuvauhti hidastui edelleen, vaikka pysyikin vahvasti positiivisena.

M1:n ja muiden lyhytaikaisten talletusten kuin yön yli -talletusten kasvuvauhtien välisen eron jatkuva kaventuminen johtuu suureksi osaksi korkojen kehityksestä. Lyhytaikaisten määräaika- ja säästötalletusten korot ovat nousseet viime kuukausina, mutta yön yli -talletusten korko on pysynyt vakaana. Tuottokäyrän jyrkkeneminen lyhyissä maturiteeteissa on kannustanut siirtämään varoja yön yli -talletuksista muihin M3-talletuksiin, joiden korko on parempi.

Jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien vuotuinen kasvuvauhti vahvistui kolmannella neljänneksellä -6,7 prosenttiin toisen neljänneksen -9,8 prosentista ennen kuin hidastui lokakuussa -7,4 prosenttiin. Ilman Saksan roskapankin kanssa suoritettujen transaktioiden vaikutusta, joka kohdistui lähinnä lyhytaikaisiin velkapapereihin, jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien vuotuinen kasvuvauhti olisi nopeutunut edelleen lokakuussa kolmanteen neljännekseen verrattuna. Jälkimarkkinakelpoiset instrumentit olisivat kuitenkin supistuneet kuukausitasolla yhä merkittävästi lokakuussa, sillä myös takaisinostosopimusten ja rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksien kuukausitason kehitys oli negatiivinen.

M3-talletukset sisältävät lyhytaikaiset talletukset ja takaisinostosopimukset ja ovat laajin rahagreggaatti, josta on saatavissa luotettavaa sektorikohtaista tietoa. Niiden vuotuinen kasvuvauhti nopeutui edelleen lokakuussa 2,9 prosenttiin, kun se oli ollut 2,2 % vuoden kolmannella ja 1,2 % toisella neljänneksellä. Kehitykseen vaikuttivat muut rahoituksenvälittäjät kuin rahalaitokset vakuutuslaitoksia ja eläkerahastoja lukuun ottamatta sekä kotitaloudet, joiden osuudet vuotuisesta kasvuvauhdista suurensivat merkittävästi tämän ajanjakson aikana (ks. kuvio 8). Yritysten osuus sitä vastoin pieneni kolmannella neljänneksellä ja pysyi lokakuussa ennallaan.

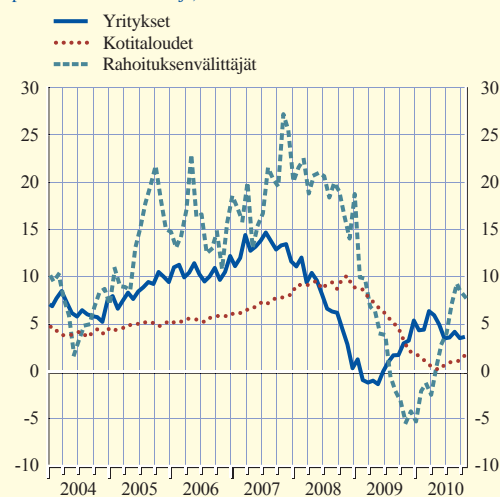
Kotitalouksien osuudessa viime aikoina havaittu merkittävä suurentuminen johtuu paitsi tämän sektorin painoarvosta hallussa olevien talletusten kokonaismäärässä, myös siitä, että se reagoi hieinan viipeellä korkojen muutoksiin. Kotitalouksien osuus M3-talletusten kasvusta on suurentunut, koska kasvu on nopeutunut vuositasolla merkittävästi, mihin ovat vaikuttaneet lähinnä lyhytaikaisten säästötalletusten kiihtynyt kasvu ja aikaisempaa vähemmän negatiivinen lyhytaikaisten määräaikaistalletusten kasvu. Lyhytaikaisten säästötalletusten kasvun kiihtyminen johtuu siitä, että näiden talletusten korko on noussut yön yli -talletusten korkoon nähden. Lyhytaikaisten määräaikaistalletusten kehityksessä näkyy se, että niiden korko on noussut muiden talletusryhmien korkoihin verrattuna.

### M3:N KESKEISET VASTAERÄT

M3:n vastaerien tarkastelu osoittaa, että rahalaitosten euroalueella oleville myöntämien luottojen kokonaismäärän vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi huomattavasti ja oli 3,0 % lokakuussa 2010, kun se oli ollut 1,9 % kolmannella ja 1,8 %

**Kuvio 8. Lyhytaikaiset talletukset ja takaisinostosopimukset**

(vuotuinen prosenttimuutos, kuusi- tai kalenterivaihtelusta puhdistamattomia tietoja)



Lähde: EKP

Huom. Rahalaitossektori eurojärjestelmää lukuun ottamatta.

toisella neljänneksellä (ks. taulukko 1). Lokakuussa havaittu nopeutuminen johtui kokonaan siitä, että rahalaitosten julkisyhteisöille antamien luottojen vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi, kun taas yksityiselle sektorille myönnetyt luotot pysyivät ennallaan.

Rahalaitosten julkisyhteisöille myöntämien luottojen merkittävä suureneminen lokakuussa johtui suureksi osaksi Saksan roskapankin kanssa suoritetuista transaktioista. Se on siten todennäköisesti vain tilapäinen keskeytys edellisinä kuukausina jatkuvasti havaittuihin supistumisiin, jotka olivat seurausta siitä, että julkisyhteisöjen arvopapereiden kertyminen rahalaitossektorille hidastui tuottoikäyrän loiventuessa.

Rahalaitosten yksityiselle sektorille myöntämien luottojen vuotuinen kasvuvauhti pysyi suurin piirtein muuttumattomana syys-lokakuussa nopeuduttuaan merkittävästi elokuussa. Rahalaitosten hallussa olevien muiden yksityisen sektorin arvopapereiden kuin osakkeiden vuotuinen kasvuvauhti hidastui edelleen, mikä selittyi yhä ainakin osittain ns. sisäisen arvopaperistamisen heikentymisellä viime kuukausien aikana. Rahalaitosten hallussa olevien osakkeiden ja osuuksien vuotuinen kasvuvauhti sitä vastoin kiihtyi lokakuussa hidastuttuaan kolmannella neljänneksellä.

Rahalaitosten yksityiselle sektorille myöntämien lainojen – joka on yksityiselle sektorille suunnatun luotonannon suurin erä – vuotuinen kasvuvauhti nopeutui edelleen lokakuussa 1,4 prosenttiin kolmannen neljänneksen 0,9 prosentista ja toisen neljänneksen 0,2 prosentista (ks. taulukko 1). Tämä kehitys tukee näkemystä, jonka mukaan vuodenvaihteesta lähtien havaittavissa ollut yksityisen sektorin lainojen kasvun elpymine on jatkunut, joskin vähitellen. Rahalaitosten taseen ulkopuolelle siirrettyjen lainojen määrä suureni lokakuussa mutta pysyi vähäisenä. Siten arvopaperistamisen vaikutuksella korjatut tiedot vaikuttavat edelleen vain hyvin vähän rahalaitosten yksityiselle sektorille myöntämien lainojen vuotuisen kasvuvauhtiin, kuten tilanne on ollut vuoden 2010 alusta lähtien.

Yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen vuotuisen kasvuvauhdin nopeutuminen lokakuussa johtui siitä, että kotitalouksille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi hieman eli 2,9 prosenttiin, kun taas yrityksille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti pysyi ennallaan –0,6 prosentissa. Samaan aikaan muille rahoituksenvälittäjille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi lokakuussa edelleen, vaikka kasvu oli kuukausitasolla negatiivinen.

Viimeisimmät tiedot vahvistavat, että kotitalouksille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti on tasoittunut suunnilleen 3 prosenttiin kesäkuusta 2010 lähtien. Tämä johtuu lähinnä siitä, että asuntolainojen kasvu on pysynyt suurin piirtein muuttumattomana ja ollut maltillisen positiivinen, mutta myös siitä, että kulutusluottojen vuotuinen kasvuvauhti on pysynyt negatiivisena.

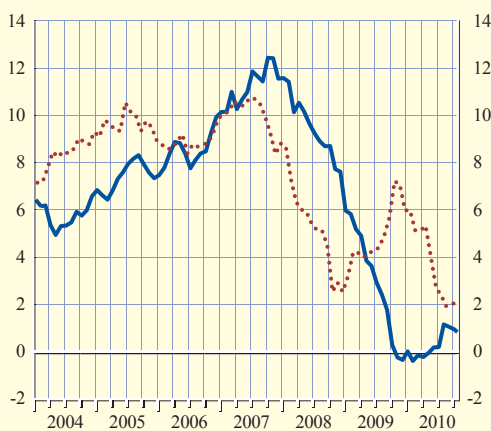
Yritykselle myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti on muuttunut vakaasti vähemmän negatiiviseksi vuoden 2010 toiselta neljännekseltä lähtien, mikä vahvistaa sen, että vähittäinen elpymine on meneillään aikaisemmin kuluva vuonna tapahtuneen käännekohtan jälkeen. Yrityksille myönnettyjen lainojen neljännesvuositason kehitys oli kolmannella neljänneksellä positiivista ensi kertaa vuoden 2009 alun jälkeen laajasti eri maturiteeteissa. Lainanoton lisääntyminen saattaa liittyä yritysinvestointien kasvuun ja kulutustarpeisiin tilanteessa, jossa liiketoiminnan odotukset kohentuvat ja toiminta elpyy. Nämä lainat supistuivat lokakuussa merkittävästi ja jälleen laajasti eri maturiteeteissa, eikä vuotuinen kasvuvauhti enää kiihtynyt. Tämä johtui kuitenkin suureksi osaksi roskapankkijärjestelyyn liittyneestä lainojen siirtämisestä taseiden ulkopuolelle.

M3:n muista vastaeristä rahalaitosten pitkäaikaisten (ilman omaa pääomaa ja varauksia laskettujen) velkojen vuotuinen kasvuvauhti hidastui kolmannella neljänneksellä 2,2 prosenttiin edellisen neljän-

**Kuvio 9. M3 ja rahalaitosten pitkäaikaiset velat**

(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

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

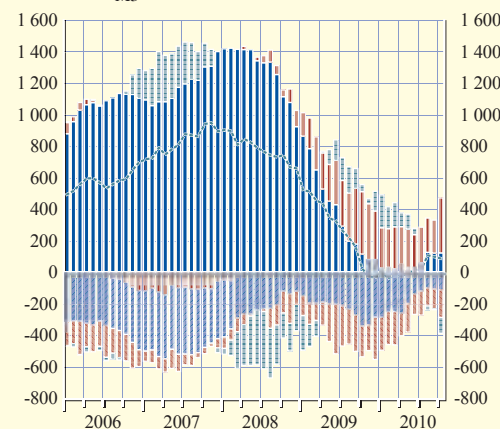


Lähde: EKP.

**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.

neksen 4,4 prosentista, mutta kiihtyi hieman syys-lokakuussa. Nopeutumista selittää rahaa hallussa pitävän sektorin hallussa olevien rahalaitosten pitkäaikaisten velkapapereiden kasvu sen jälkeen kun ne olivat supistuneet touko-kesäkuussa euroalueen valtioiden joukkolainamarkkinoiden jännitteiden lisääntyneenä. Rahaa hallussa pitävän sektorin hallussa olevien pitempiä aikaisten talletusten vuotuinen kasvuvauhti sitä vastoin heikkeni lokakuussa edelleen, kun M3-talletusten vaihtaminen pitempiä aikaisiin talletuksiin hidastui tuottokäyrän loivennuttua.

Rahalaitosten ulkomaiset nettosaamiset supistuivat vuositason keskimäärin 11 miljardia euroa vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä sen jälkeen kun ne olivat suurentuneet vahvasti, keskimäärin 73 miljardia euroa toisella ja 168 miljardia euroa ensimmäisellä neljänneksellä (ks. kuvio 10). Helmikuun ja kolmannen neljänneksen välillä havaittu ulkomaisten nettosaamisten supistuminen vuositason johtui siitä, että ulkomaiset bruttovelat supistuivat huomattavasti vähemmän kuin ulkomaiset bruttosaamiset, jotka pienivät merkittävästi. Rahalaitosten ulkomaiset nettosaamiset pienivät lokakuussa voimakkaasti, mutta tämä johtui lähinnä transaktioista, joita suoritettiin Saksan roska-pankin kanssa, minkä seurauksena lainat ja arvopaperisijoitukset euroalueen ulkopuolelle lisääntyivät.

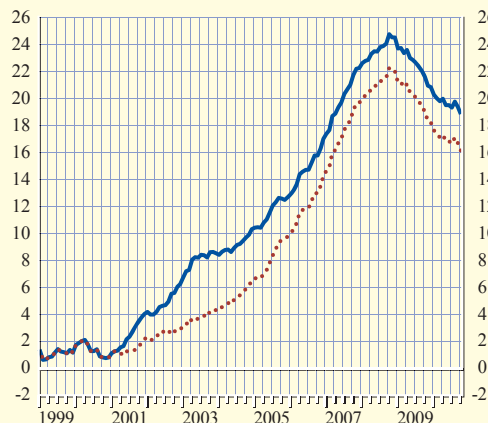
### KOKONAISARVIO EUROALUEEN LIKVIDITEETTI-ILANTEESTA

Nimellisen ja reaalisen rahapoiikkeaman kehityksen perusteella monetaarisen likviditeetin kertyminen euroalueelle hidastui vielä hieman vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä ja lokakuussa oltuaan aiemmin hyvin nopeaa (ks. kuvat 11 ja 12). Tällaisia likviditeetti-tilanteen indikaattoreita on tulkittava varauksin, sillä ne perustuvat arvioon rahan hallussapidosta tasapainotilanteesta, mikä on aina ja erityisesti tällä hetkellä rahoitusmarkkinakriisin yhteydessä epävarmaa. Eri rahapoiikkeamien välisiä eroja voidaan näet pitää merkkinä siitä, että euroalueella vallitsee tällä hetkellä huomattava

### Kuvio 11. Nimellisen rahapoikkeaman estimaatit<sup>1)</sup>

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

— Viralliseen M3:een perustuva nimellinen rahapoikkeama  
..... Nimellinen rahapoikkeama, joka perustuu sijoitusten siirtojen arvioidulla vaikutuksella korjattuun M3:een<sup>2)</sup>



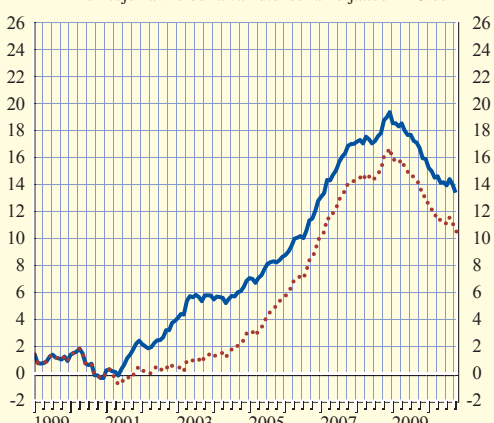
Lähde: EKP.

- 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 lokakuun 2004 Kuukausikatsauksen artikkelissa "Monetary analysis in real time" esitettyn menetelmään.

### Kuvio 12. Reaalisen rahapoikkeaman estimaatit<sup>1)</sup>

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

— Viralliseen M3:een perustuva reaalinen rahapoikkeama  
..... Reaalinen rahapoikkeama, joka perustuu sijoitusten siirtojen arvioidulla vaikutuksella korjattuun M3:een<sup>2)</sup>



Lähde: EKP.

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

epävarmuus likviditeettitilanteesta. Näistä epävarmuustekijöistä huolimatta merkit viittaavat kaiken kaikkiaan siihen, että monetaarista 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.

M3:n ja yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti on viime kuukausina vähitellen vahvistunut mutta pysynyt pitkän aikavälin tarkastelussa verrattain vaimeana. Tuottokäyrä vaimentaa M3:n kasvua aimpaa vähemmän, joten rahan määrän kokonaiskasvu vastaa paremmin rahan määrän trendikasvua kuin edellisten neljännesten aikana (vaikka kokonaiskasvu jääkin selvästi trendikasvua hitaammaksi). Kaiken kaikkiaan arvio, jonka mukaan rahan määrän trendikasvu on maltillista ja rahan määrän kehityksestä keskipitkällä aikavälillä aiheutuvat inflaatiopaineet pysyvät maltillisina, pitää edelleen paikkansa.

## 2.2 EI-RAHOITUSSEKTORIN RAHOITUSINVESTOINNIT JA INSTITUTIONAALISET SIOITTAJAT

*Ei-rahoitussektorin rahoitusinvestointien kokonaismäärän vuotuinen kasvuvauhti pysyi ennallaan vuoden 2010 toisella neljänneksellä. Kotitaloussektorin investointien vuotuinen kasvuvauhti kuitenkin heikkeni, minkä korvasi lähinnä yritysten investointien vuotuisen kasvuvauhdin nopeutuminen. Sijoitusrahastojen osuuksiin tehdyt investoinnit supistuivat vuositasolla edelleen kolmannella*

neljänneksellä – suurimmaksi osaksi vertailuajankohdan vaikutuksen vuoksi mutta myös tuottokäyrän hienoisen loiventumisen myötä. Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti pysyi suurin piirtein ennallaan toisella neljänneksellä, kun rahaa hallussa pitävien sektoreiden sijoitukset vakuutustekniseen vastuuvelkaan sisältyviin instrumentteihin vähenivät.

## EI-RAHOITUSSEKTORI

Ei-rahoitussektorin rahoitusinvestointien kokonaismäärän vuotuinen kasvuvauhti pysyi vuoden 2010 toisella neljänneksellä (jolta tuoreimmat käytettävissä olevat neljännesvuositiedot ovat) kolmen peräkkäisen neljänneksen ajan ennallaan ja oli 2,6 % eli hitaimmillaan sitten talous- ja rahaliiton kolmannen vaiheen alkamisen (ks. taulukko 2). Talletuksiin ja noteeraamattomiin osakkeisiin tehtyjen sijoitusten osuudet pysyivät edelliseen neljännekseen nähden suurin piirtein ennallaan. Velkapapereihin tehtyjen sijoitusten osuus suureni oltuaan negatiivinen, kun taas osakkeisiin ja osuuksiin, rahasto-osuuksiin sekä vakuutus- ja eläketuotteisiin tehdyt sijoitukset supistuivat oltuaan positiivisia.

Rahoitusinvestointien kokonaismäärän vuotuisen kasvuvauhdin pysyminen ennallaan vuoden 2010 toisella neljänneksellä johtuu siitä, että eri ei-rahoitussektorien osuudet ovat pysyneet suurin piirtein muuttumattomina (ks. kuvio 13). Kotitaloussektorin osuus pieneni hieman suurennuttuaan jatkuvasti neljän edellisen neljänneksen ajan, kun taas yritysten osuus oli hivenen suurempi kuin edellisellä neljänneksellä. Julkisyhteisöjen sektorin osuus pysyi hieman negatiivisena, vaikka sijoitukset julkisyhteisöjen hallussa oleviin talletuksiin ja myönnettyihin lainoihin vahvistuivat, koska osakkeisiin ja osuuksiin sekä velkapapereihin tehtyjen sijoitusten vuotuinen kasvuvauhti hidastui suurin piirtein saman verran. Yksityiskohtaisemmat tiedot yksityisen sektorin rahoitusinvestointien kehityksestä ilmenevät jaksoista 2.6 ja 2.7.

## INSTITUTIONAALISET SIOITTAJAT

Euroalueen uudet yhdenmukaistetut sijoitusrahastoja koskevat tilastot osoittavat, että sijoitukset sijoitusrahastojen osuuksiin (rahamarkkinarahastoja lukuun ottamatta) supistuivat vuositasolla vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä 348 miljardiin euroon (kun ne olivat olleet 461 miljardia euroa edellisen neljänneksen aikana), mikä merkitsi vuotuisen kasvuvauhdin hidastumista 10,2 prosentista

Taulukko 2. Euroalueen ei-rahoitussektorin rahoitusinvestoinnit

	Kanta prosentteina rahoitusvaroista <sup>1)</sup>	Vuotuinen kasvuvauhti									
		2008 I	2008 II	2008 III	2008 IV	2009 I	2009 II	2009 III	2009 IV	2010 I	2010 II
<b>Rahoitusinvestoinnit</b>	<b>100</b>	<b>5,1</b>	<b>4,3</b>	<b>4,1</b>	<b>4,3</b>	<b>3,9</b>	<b>3,9</b>	<b>3,6</b>	<b>2,6</b>	<b>2,6</b>	<b>2,6</b>
Käteinen ja talletukset	23	6,6	5,5	5,8	7,0	7,3	6,9	6,0	3,6	2,1	2,1
Velkapaperit lukuun ottamatta johdannaisia	6	4,3	3,5	3,7	5,8	5,1	2,3	-0,2	-3,8	-5,1	-2,4
josta: lyhytaikaiset	1	22,7	15,6	0,1	10,3	-12,4	-17,9	-20,1	-27,6	-22,2	-16,7
josta: pitkäaikaiset	5	1,5	1,6	4,4	5,0	8,3	5,8	3,1	0,3	-2,4	-0,4
Osakkeet ja osuudet lukuun ottamatta rahasto-osuuksia	28	3,8	3,3	3,1	3,9	4,3	4,7	4,6	2,9	2,5	1,8
josta: noteeratut osakkeet	6	4,1	4,6	4,7	3,2	4,3	4,1	5,9	6,7	7,2	3,2
josta: noteeraamattomat osakkeet ja osuudet	22	3,7	2,8	2,5	4,2	4,3	4,9	4,2	1,9	1,5	1,5
Rahasto-osuudet	5	-4,4	-5,5	-5,4	-6,5	-5,5	-4,6	-2,3	1,0	0,7	-0,4
Vakuutustekninen vastuuvelka	15	4,2	3,7	3,4	2,8	2,9	3,4	3,9	4,9	5,4	5,1
Muut <sup>2)</sup>	23	9,5	8,6	7,4	6,1	2,4	2,6	2,2	1,9	3,9	4,2
M3 <sup>3)</sup>		<b>10,1</b>	<b>9,7</b>	<b>8,7</b>	<b>7,6</b>	<b>5,2</b>	<b>3,6</b>	<b>1,8</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,2</b>

Lähde: EKP

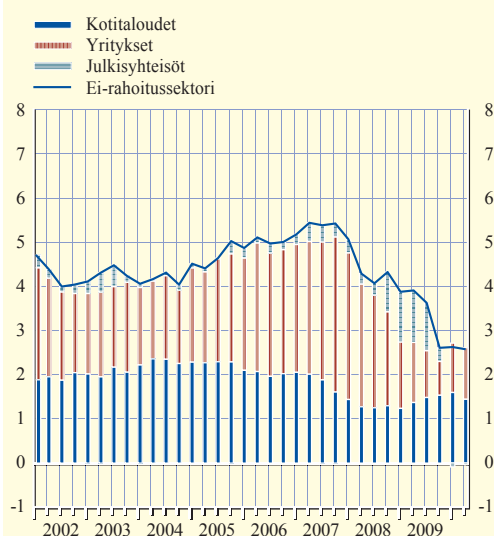
1) Sen viimeisen neljänneksen lopussa, jolta tiedot ovat käytettävissä. Pyöritysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

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

3) Vuosineljänneksen lopussa. Raha-aggregaatti M3 sisältää euroalueen ei-rahallisosektorin (eli yrityssektorin ja muiden rahoituslaitosten kuin rahallisten) monetaariset saamiset euroalueen rahallaisilta ja valtionhallinnolta.

**Kuvio 13. Ei-rahoitussektorin rahoitusinvestoinnit**

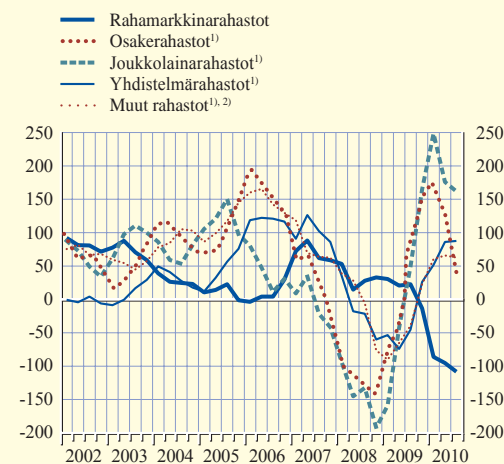
(vuotuinen prosenttimuutos, vaikutus kasvuun prosenttiyksikköinä)



Lähde: EKP

**Kuvio 14. Vuotuiset nettosijoitukset rahamarkkina- ja sijoitusrahastoihin**

(mrd. euroa)



Lähteet: EKP ja EFAMA.

1) Ennen vuoden 2009 ensimmäistä neljännestä arviot neljännesvuotuisista virtatiedoista on johdettu yhdenmukaistamattomista EKP:n sijoitusrahastotilastoista, EFAMAN tuottamiin kansallisiin tietoihin perustuvista EKP:n laskelmista ja EKP:n arvioista.

2) Kiinteistörahoitukset, riskirahastot ja muualla luokittelemattomat rahastot.

7,1 prosenttiin. Sijoitusten supistuminen vuotasalla johtui lähinnä vertailuajankohdan vaikutuksista (sen jälkeen kun hollantilaiset eläkerahastot tekivät merkittäviä sijoitusrahastojen osuuksien ostoa ja vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä<sup>1</sup>) mutta myös tuottokäyrän loiventumisesta ja valtioiden joukkolainamarkkinoiden kasvaneista jännitteistä, jotka vähensivät halukkuutta siirtää sijoituksia turvallisemmista ja likvidimmistä rahavaroista pitempiaikaisiin ja riskipitoisempiin omaisuuseriin.

Sijoitusstrategian mukainen erittely osoittaa, että sijoitusrahastoihin tehtyjen sijoitusten vuotasason kasvun heikkeneminen vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä johtuu lähinnä siitä, että sijoitukset osakerahastoihin ja, joskin vähemmässä määrin, joukkolainarahastoihin ovat vuotasalla supistuneet (ks. kuvio 14). Vuotuiset sijoitukset yhdistelmärahastoihin ja muihin rahastoihin pysyivät suurin piirtein ennallaan edelliseen neljännekseen verrattuna. Viimeisimmän hidastumisen jälkeen sijoitukset osakerahastoihin olivat pienempiä kuin sijoitukset yhdistelmä- ja muihin rahastoihin, kun taas sijoitukset joukkolainarahastoihin pysyivät vuotasalla suurempina. Rahamarkkinarahastot supistuivat jälleen merkittävästi vuotasalla kolmannella neljänneksellä, mikä johtui näiden instrumenttien hallussapidon suurista vaihtoehtokustannuksista, koska lyhyet korot (jotka ovat näiden rahastojen vertailukohteena) ovat matalia.

Neljännesvuotasason kehityksessä näkyvät tuottokäyrän loivenemisen ja valtion joukkolainamarkkinoiden kehityksen vaikutukset sijoitusrahastojen osuuksien kysyntään. Sijoitukset sijoitusrahastojen osuuksiin (rahamarkkinarahastoja lukuun ottamatta) olivat yhteensä 70 miljardia euroa vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä (kausivaihtelusta puhdistamattomien tietojen perusteella). Vaikka tämä merkitsi elpymistä edellisen neljänneksen heikkoihin 28 miljardin euron suuruisiin sijoituksiin näh-

1 Hollantilaiset eläkerahastot ostivat heinäkuussa 2009 sijoitusrahastojen osuuksia yli 97 miljardin euron arvosta.

den, sijoitukset ovat edelleen huomattavasti pienemmät kuin vuoden 2010 ensimmäisellä ja vuoden 2009 neljännellä neljänneksellä. Elpyminen näkyi kaikissa ryhmissä paitsi ryhmässä ”muut rahastot”. Siihen vaikutti kuitenkin merkittävästi joukkolainarahastoihin tehtyjen sijoitusten kasvu valtion joukkolainamarkkinoiden jännitteiden hienoisesta hälventymisestä myötä. Sijoitukset osakerahastoihin kääntyivät hieman positiiviseksi kolmannella neljänneksellä supistuttuaan merkittävästi edellisellä neljänneksellä. Sijoitukset pysyivät kuitenkin heikkoina, kun talouden elpymisen vahvuudesta vallitsi edelleen epävarmuutta markkinoilla. Sijoitukset yhdistelmärahastoihin suurensivat edellisestä neljänneksestä, mutta sijoitukset muihin rahastoihin kääntyivät hieman negatiiviseksi.

Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestointien kokonaismäärän vuotuinen kasvuvauhti pysyi suurin piirtein ennallaan ja oli 5,1 % toisella neljänneksellä (ks. kuvio 15). Velkapa-pereihin tehtyjen sijoitusten osuus suureni kuitenkin vahvasti, mutta sijoitukset sijoitusrahastojen osuuksiin supistuivat samalla merkittävästi. Supistuminen johtui lähinnä edellä mainituista vertailuajankohdan vaikutuksista ja vähemmässä määrin vaatimattomista sijoituksista tämän tyyppisiin omaisuuseriin toisen neljänneksen aikana. Noteeratuihin osakkeisiin tehtyjen sijoitusten negatiivinen osuus pysyi ennallaan.

Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestointien kokonaismäärän vuotuisen kasvuvauhdin pysyminen suurin piirtein ennallaan johtui siitä, että rahaa hallussa pitävän sektorin sijoitukset niiden taseen vastattavaa-puolella näkyvään vakuutustekniseen vastuuvelkaan maltillistivat. Tässä yhteydessä on huomattava, että sijoitukset vakuutustekniseen vastuuvelkaan sisältyviin instrumentteihin olivat neljännesvuositasolla vuoden 2010 toisella neljänneksellä vain puolet siitä, mitä ne olivat edellisellä neljänneksellä.

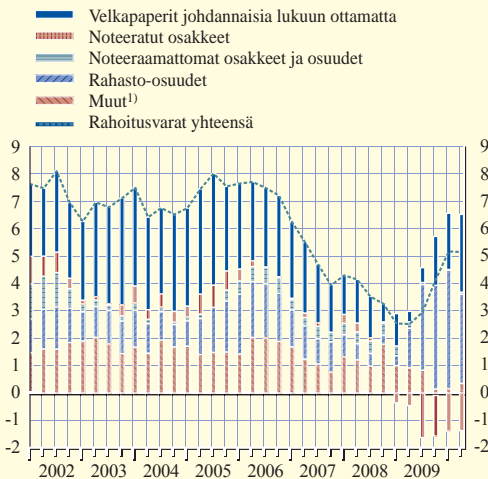
### 2.3 RAHAMARKKINAKOROT

*Rahamarkkinakorot nousivat syys-joulukuussa 2010, mutta vaihtelu erityisesti vakuudellisten korkojen markkinasegmentissä pysyi suurena. Myös vakuudettomien ja vakuudellisten korkojen välinen ero vaihteli. Syynä oli osittain se, että rahoitusmarkkinaosapuolten huolet julkisen talouden kestävydestä joisakin euroalueen maissa aiheuttivat edelleen jännitteitä, vaikka likviditeettiä on yhä runsaasti.*

Vaikka yön yli -indeksiswapkorot ovat viime aikoina alentuneet, vakuudettomat talletuskorot ovat nousseet kaikissa maturiteeteissa kolmen viime kuukauden aikana. Joulukuun 1. päivänä 2010 yhden kuukauden euriborkorko oli 0,81 %, kolmen kuukauden 1,03 %, kuuden kuukauden 1,26 % ja 12 kuukauden 1,53 %. Yhden kuukauden euriborkorko oli siis noussut 0,19 prosenttiyksikköä, kolmen kuukauden 0,14 prosenttiyksikköä, kuuden kuukauden 0,12 prosenttiyksikköä ja 12 kuukauden 0,12 prosenttiyksikköä syyskuun 1. päivästä 2010. Kahdentoista ja yhden kuukauden euriborkorkojen välinen

**Kuvio 15. Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestoinnit**

(vuotuinen prosenttimuutos, vaikutus kasvuun prosenttiyksikkönä)



Lähde: EKP.

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



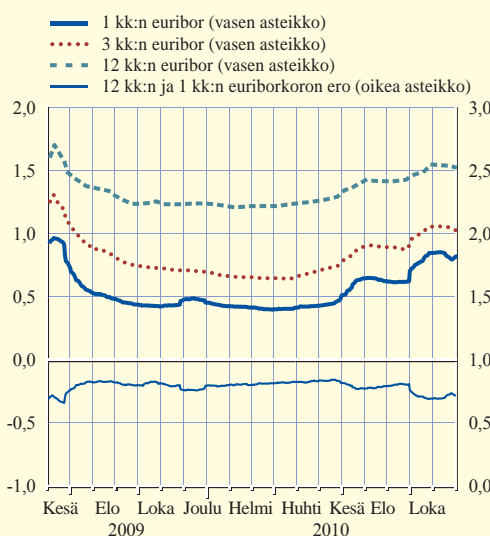
ero – joka on rahamarkkinoiden tuottokäyrän jyrkkyyden indikaattori – supistui tämän ajanjakson aikana 0,05 prosenttiyksikköä ja oli 0,72 prosenttiyksikköä joulukuun 1. päivänä (ks. kuvio 16).

Vakuudellisissa rahamarkkinakoroissa, kuten eurepokoroissa ja eoniaswapindeksistä johdetuissa koroissa (ks. kuvio 17), on havaittu hienoista vaihtelua toukokuun 2010 alusta lähtien. Tämä jakso voidaan jakaa kolmeen osaan: yön yli -indeksiswapkorot nousivat yleisesti heinäkuun loppuun saakka, minkä jälkeen tämä suuntaus kääntyi päinvastaiseksi heinä-syyskuussa ennen kuin korot jälleen nousivat. Ne ovat edelleen matalalla tasolla mutta selvästi korkeampia kuin vuoden 2009 viimeisellä ja vuoden 2010 ensimmäisellä neljänneksellä. Kolmen kuukauden yön yli -indeksiswapkorko oli joulukuun 1. päivänä 0,70 % eli noin 0,21 prosenttiyksikköä korkeampi kuin syyskuun 1. päivänä. Tämän seurauksena tämän koron ja vastaavan vakuudettoman euriborkoron välinen ero kaventui syyskuun 1. päivän 0,39 prosenttiyksiköstä 0,33 prosenttiyksikköön joulukuun 1. päivänä. Tämä ero on kaventumisesta huolimatta edelleen melko suuri verrattuna vuoden 2010 ensimmäisen neljänneksen tasoon (ks. kuvio 17). Raportointijakson loppuvaiheen kehitys johtuu osittain viimeaikaisista häiriöistä, jotka liittyvät siihen, että rahoitusmarkkinaosapuolet ovat jälleen huolestuneet julkisen talouden kestävydestä joissakin euroalueen maissa siitä huolimatta, että likviditeettiä on edelleen runsaasti.

Joulukuussa 2010 erääntyvien kolmen kuukauden euriborfutuurisopimusten pohjalta johdettu korko oli joulukuun 1. päivänä 1,05 %, maaliskuussa 2011 erääntyvien 1,15 % ja kesäkuussa erääntyvien 1,24 %. Joulukuussa erääntyvien kolmen kuukauden euriborfutuurisopimusten pohjalta johdettu korko oli siis noussut 0,13 prosenttiyksikköä, maaliskuussa 2011 erääntyvien sopimusten korko 0,19 prosenttiyksikköä ja kesäkuussa erääntyvien sopimusten 0,23 prosenttiyksikköä syyskuun 1. päivän

**Kuvio 16. Rahamarkkinakorot**

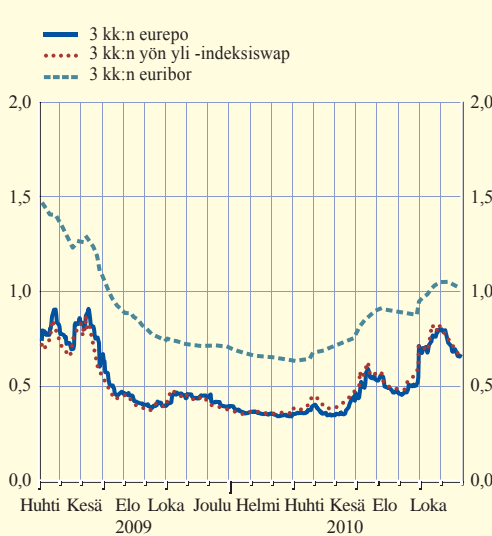
(vuotuinen korko, korkoero prosenttiyksikköinä, päivähavaintoja)



Lähteet: EKP ja Reuters.

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

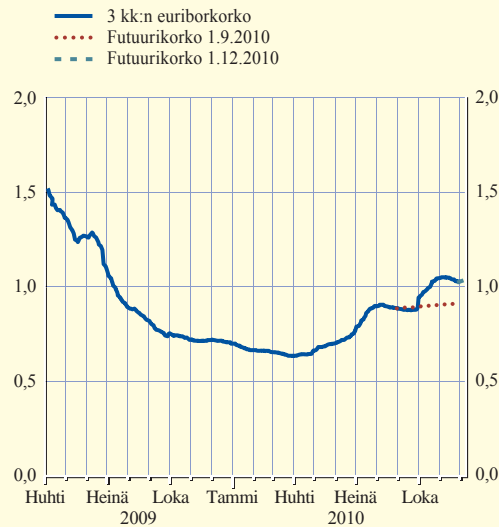
(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähteet: EKP, Bloomberg ja Reuters.

**Kuvio 18. Kolmen kuukauden korot ja futuurikorot euroalueella**

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)

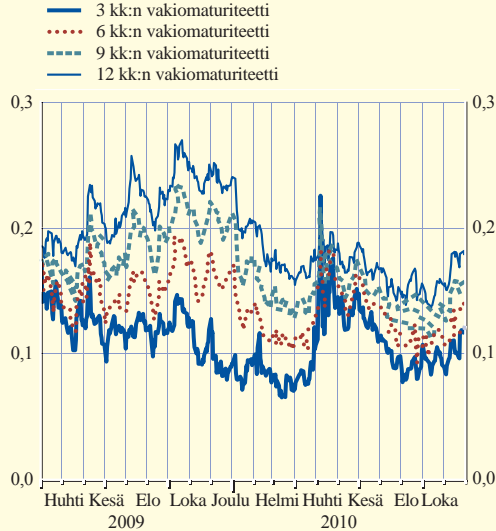


Lähde: Reuters.

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

**Kuvio 19. Kolmen kuukauden euribor-futuureiden optioihin perustuva implisiittinen volatiliteetti vakiomaturiteeteissa**

(vuotuisina prosentteina, päivähavaintoja)



Lähteet: Reuters ja EKP:n laskelmat.

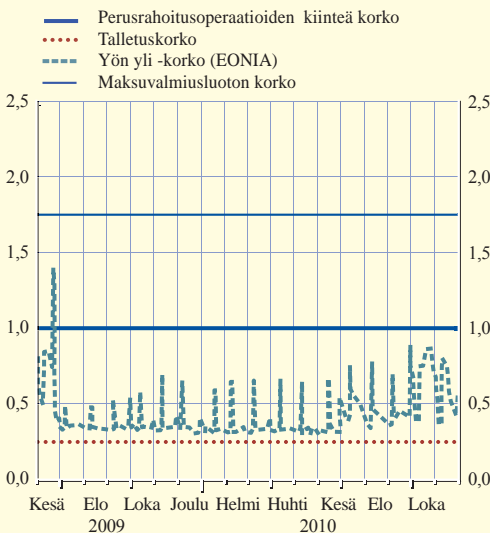
Huom. Tämä indikaattori lasketaan kahdessa vaiheessa. Kolmen kuukauden euriborfutuureiden optioista johdetut implisiittiset volatiliteetit muunnetaan ensin siten, että ne ilmaistaan logaritmisina hintoina eikä tuottoina. Tämän jälkeen näin saadut implisiittiset volatiliteetit, joilla on vakiomaturiteettipäivämäärä, muunnetaan vakiojuoksuaikaisiksi tiedoiksi.

tasolta (ks. kuvio 18). Kolmen kuukauden euriborfutuurisopimukseen perustuvista optioista johdettu implisiittinen volatiliteetti kolmen, kuuden, yhdeksän ja 12 kuukauden vakiomaturiteeteissa on lisääntynyt kolmen viime kuukauden aikana, joten lokakuussa 2009 alkanut vähentymissuuntaus kääntyi (ks. kuvio 19). Pitempien rahamarkkinakorkojen implisiittinen volatiliteetti on myös lisääntynyt kolmen viime kuukauden aikana.

Yön yli -maturiteetin tarkastelu osoittaa, että eonia-korko on alkanut heilahdella enemmän. Eonia-korko on lokakuusta 2010 lähtien ollut pitoajanjakson alussa verrattain korkea, minkä jälkeen se on alentunut jyrkästi huomattavasti alle 0,50 prosentin ja noussut sitten huippuunsa pitoajanjakson viimeisenä päivänä likviditeettiä vähentävien operaatioiden seurauksena. Tässä näkyy toisen pitempiäikaisen yhden vuoden pituisen rahoitusoperaation erääntyminen 30.9. Eonia-korko oli 0,468 % joulukuun 1. päivänä (ks. kuvio 20).

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

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähteet: EKP ja Reuters.

EKP tuki tarkastelujakson aikana edelleen rahamarkkinoita likviditeettiä lisäävillä operaatioilla, jotka olivat yhden viikon, yhden pitoajanjakson ja kolmen kuukauden operaatioita. Eurojärjestelmän likviditeettiä lisäävät operaatiot toteutettiin kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksyttiin täysimääräisesti. EKP toteutti myös viikoittain yhden viikon pituisia, likviditeettiä vähentäviä operaatioita vaihtuvakorkoisina huutokauppoina, joissa maksimitarjouskorko oli 1,00 %. EKP jakoi näillä operaatioilla arvopaperimarkkinaohjelman mukaisia ostoja vastaavan määrän likviditeettiä. Ostot olivat yhteensä 67 miljardia euroa joulukuun 1. päivänä (ks. kehikko 3). Euroalueella on edelleen runsaasti likviditeettiä. Sitä vähentävät talletusmahdollisuuden merkittävä päivittäinen käyttö ja yhden viikon hienosäätöoperaatiot, joilla pyritään eliminoimaan arvopaperiohjelman mukaisten ostojen vaikutus.

### Kehikko 3.

#### LIKVIDITEETTITILANNE JA RAHAPOLIITTISET OPERAATIOT 11.8.–9.11.2010

Tässä kehikossa tarkastellaan EKP:n likviditeetin hallintaa 7.9., 12.10. ja 9.11.2010 päättyneinä vähimmäisvarantojen pitoajanjaksoina. Myös tarkastelujakson aikana kaikki euromääräiset rahoitusoperaatiot toteutettiin kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksyttiin täysimääräisesti. Rahapoliittisten operaatioiden normalisoituminen jatkui, sillä 30.9. erääntyi ensimmäinen kahdesta jäljellä olleesta 12 kuukauden pitempiaikaisesta rahoitusoperaatiosta. EKP:n neuvosto päätti 2.9., että kaikki perusrahoitusoperaatiot, poikkeavalla maturiteetilla toteutettavat rahoitusoperaatiot (maturiteettina yksi pitoajanjakso) ja kolmen kuukauden pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot toteutettaisiin vähintään 18.1.2011 päättyvän pitoajanjakson loppuun saakka kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksyttiin täysimääräisesti.

Ajanjaksolla jatkettiin sekä 10.5.2010 julkistettua velkapaperiohjelmaa että sen kautta jaetun lisälikviditeetin neutraloimiseksi toteutettavia viikoittaisia likviditeettiä vähentäviä operaatioita viikon maturiteetilla.

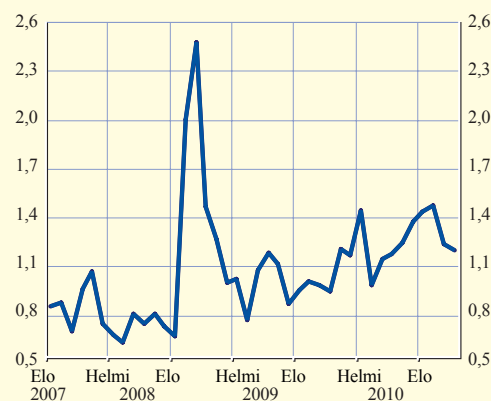
#### Pankkijärjestelmän likviditeettitarpeet

Pankkijärjestelmän päivittäinen likviditeettitarve – määriteltynä riippumattomien tekijöiden vaikutuksen, varantovelvoitteiden ja varantovelvoitteen ylittävien sekkitilitalletusten summa – oli tarkasteltuna ajanjaksona keskimäärin 550,2 miljardia euroa eli 33,8 miljardia euroa pienempi kuin edeltäneinä kolmena pitoajanjaksona keskimäärin.

Tämä johtui lähinnä siitä, että riippumattomien tekijöiden keskimääräinen vaikutus oli 335,7 miljardia euroa eli 34,2 miljardia euroa pienempi kuin edeltäneinä kolmena pitoajan-

#### Kuvio A. Pankkien varantovelvoitteen ylittävät talletukset

(mrd. euroa, kunkin pitoajanjakson keskiarvo)



Lähde: EKP.

Lähde: EKP.

jaksona. Riippumattomien tekijöiden pienentynyttä vaikutusta kompensoi hieman se, että varantovelvoitteet olivat keskimäärin 0,5 miljardia euroa suuremmat kuin edeltävinä kolmena pitoajanjaksona eli keskimäärin 213,2 miljardia euroa. Varantovelvoitteen ylittävien talletusten keskimääräinen päivittäinen volyyymi oli 1,3 miljardia euroa, kuten edeltäneinä kolmena pitoajanjaksona (ks. kuvio A).

### Likviditeetin tarjonta

Tarkasteltavana ajanjaksona avomarkkinaoperaatioissa jaetun likviditeetin kokonaisvolyyymi oli keskimäärin 620,6 miljardia euroa, josta rahoitusoperaatioiden osuus oli keskimäärin 558,1 miljardia euroa. Katettujen joukkolainojen osto-ohjelman ostot olivat päättyneet 31.6.2010, ja sen osuus oli 61,0 miljardia euroa. Sen ja velkapaperiohjelman kautta jaetun likviditeetin määrä oli yhteensä keskimäärin 123,2 miljardia euroa. Ajanjakson aikana likviditeettiä vähennettiin hienosäätöoperaatioilla keskimäärin 66,7 miljardia euroa.

Yhden viikon perusrahoitusoperaatioissa jaettiin keskimäärin 166,7 miljardia euroa ja pitoajanjakson mittaisissa poikkeavalla maturiteetilla toteutetuissa rahoitusoperaatioissa keskimäärin 42,7 miljardia euroa. Avoinna olevien kolmen, kuuden ja kahdentoista kuukauden pitempiaikaisten rahoitusoperaatioiden volyyymi oli 11.8.2010 vielä 392,6 miljardia euroa, mutta useiden pitempiaikaisten rahoitusoperaatioiden eräännyttyä 30.9. ja 28.10. se oli 9.11. enää 298,1 miljardia euroa (ks. kuvio B).

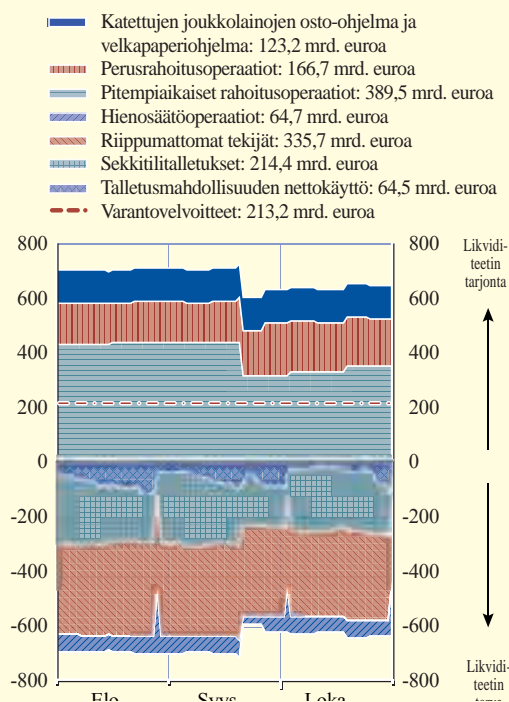
Kolmen, kuuden ja kahdentoista kuukauden operaatiot, jotka erääntyivät 30.9., olivat yhteisvolyyymiltaan 224,7 miljardia euroa. Tästä summasta vain 133,4 miljardia euroa jaettiin samana päivänä kahdessa uudessa rahoitusoperaatioissa, joiden maturiteetit olivat kuusi päivää ja kolme kuukautta. Kolmen kuukauden pitempiaikainen rahoitusoperaatio, joka erääntyi 28.10., oli suuruudeltaan 23,2 miljardia euroa, ja sen erääntyessä suoritettiin uusi, 42,5 miljardin euron operaatio.

Velkapaperiohjelmaan kuuluvia sijoituksia oli 1.10. yhteensä 63,3 miljardin euron arvosta (6.8. vasta 60,3 miljardin euron arvosta). Lokakuun kolmella ensimmäisellä viikolla ei tehty ostoja, mutta 5.11. sijoituksia oli 64,0 miljardin euron arvosta. Myös velkapaperiohjelman kautta jaetun likviditeetin neutraloimiseksi suoritettujen operaatioiden kasvoivat, ja niissä vähennettiin likviditeettiä keskimäärin 63,8 miljardin euron arvosta.

Tarkastelujakson kunkin pitoajanjakson viimeisenä päivänä toteutetuissa hienosäätöoperaatioissa vähennettiin likviditeettiä keskimää-

**Kuvio B. Pankkijärjestelmän likviditeetin tarpeet ja likviditeetin tarjonta**

(mrd. euroa, kunkin erän päivittäinen keskiarvo koko jaksolta)



Lähde: EKP.

rin 148,4 miljardia euroa (edeltävinä kolmena pitoajanjaksona keskimäärin 255,4 miljardia euroa).

### Maksuvalmiusjärjestelmän käyttö

Likviditeetin tarjonnan supistuminen entisestään kolmen pitempiaikaisen rahoitusoperaation erääntyessä 30.9. vähensi myös talletusmahdollisuuden nettokäyttöä<sup>1</sup>. Vielä 7.9. päättyneellä pitoajanjaksolla talletusmahdollisuuden keskimääräinen päivittäinen nettokäyttö<sup>2</sup> oli 83,1 miljardia euroa, mutta 9.11. päättyneellä pitoajanjaksolla se oli enää 41,1 miljardia euroa.

### Korot

EKP:n ohjaukset ovat 13.5.2009 jälkeen pysyneet ennallaan, eli perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %.

Tarkastelujakson alussa likviditeettiä oli yhä runsaasti ja eoniakorko oli merkittävästi alempi kuin perusrahoitusoperaatioiden korko (7.9. päättyneenä pitoajanjaksona keskimäärin 0,43 % ja seuraavana pitoajanjaksona keskimäärin 0,48 %). Kolmen pitempiaikaisen rahoitusoperaation eräännyttyä 30.9. likviditeettiä oli vähemmän, joten eoniakorko nousi selvästi ja lähestyi perusrahoitusoperaatioiden korkoa. Viimeisellä eli 9.11. päättyneellä pitoajanjaksolla eoniakorko oli keskimäärin 0,71 %.

- 1 Talletusmahdollisuuden nettokäyttö on talletusmahdollisuuden käytön ja maksuvalmiusluoton käytön erotus.
- 2 Talletusmahdollisuuden keskimääräistä nettokäyttöä laskettaessa otetaan viikonloput mukaan.

### Kuvio C. Eoniakorko ja EKP:n korot

(päivittäiset korot prosentteina)



Lähde: EKP.

## 2.4 JOUKKOLAINAMARKKINAT

AAA-luokituksen saaneiden valtion pitkien joukkolainojen tuotot suurenevät euroalueella 0,65 prosenttiyksikköä ja Yhdysvalloissa noin 0,50 prosenttiyksikköä elokuun 2010 lopun tasosta joulukuun 1. päivään mennessä. Euroalueella myös pitkän aikavälin reaalitytuotot suurenevät merkittävästi, todennäköisesti sen vuoksi, että talouden elpymisen näkymät olivat positiiviset. Rahamarkkinoiden pitkän aikavälin inflaatio-odotusten indikaattorit heikkenivät hieman. Samaan aikaan jännitteiden lisääntyminen valtion joukkolainamarkkinoilla euroalueella suurensi joidenkin euroalueen valtioiden joukkolainojen tuottoja koskaan aikaisemmin nähtyihin lukemiin. Sekä yritysten että rahoituslaitosten liikkeeseen laskemien joukkolainojen tuottoerot eivät muuttuneet paljon, kun tarkastelujaksoa arvioidaan kokonaisuutena, mutta rahoituslaitosten liikkeeseen laskemien yritysvelkapapereiden tuottoerot suurenevät huomattavasti marraskuun aikana.

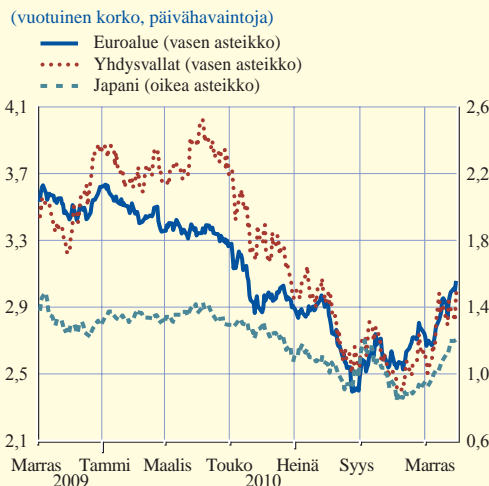
AAA-luokituksen saaneiden valtion 10 vuoden joukkolainojen tuotot ovat suurentuneet euroalueella elokuun lopusta 2010 kaiken kaikkiaan noin 0,65 prosenttiyksikköä 3,1 prosenttiin joulukuun 1. päivänä (ks. kuvio 21). Yhdysvalloissa valtion pitkien joukkolainojen tuotot suurentivat vähemmän eli noin 0,50 prosenttiyksikköä 3,0 prosenttiin samana aikana. Siten valtion 10 vuoden joukkolainojen nimellistuottojen ero euroalueen ja Yhdysvaltain välillä kaventui 0,10 prosenttiyksiköstä noin -0,10 prosenttiyksikköön. Japanissa valtion 10 vuoden joukkolainojen tuotto suureni 0,20 prosenttiyksikköä 1,2 prosenttiin joulukuun 1. päivänä.

Sijoittajien epävarmuus joukkolainamarkkinoiden lähiajan kehityksestä lisääntyi optioista johdetulla implisiittisellä volatilitteetilla mitattuna sekä euroalueella että Yhdysvalloissa. Tämä joukkolainamarkkinoiden epävarmuutta kuvaava indikaattori on noussut erityisen voimakkaasti marraskuun alusta Atlantin molemmin puolin.

Kolmen viime kuukauden aikana valtion pitkien joukkolainojen tuottojen kehitykseen ovat Yhdysvalloissa vaikuttaneet vaihtelevat mutta kaiken kaikkiaan myönteiset talousuutiset. Samaan aikaan markkinaosapuolet ovat olleet edelleen skeptisiä Yhdysvaltain elpymisen vahvuudesta ja kestävyydestä. Lisäksi sijoittajien muuttuvat näkemykset uusien rahapolitiikan epätavanomaisten toimien ajoituksesta, laajuudesta ja luonteesta todennäköisesti lisäsivät volatilitteettia Yhdysvalloissa valtion joukkolainojen markkinoilla. Yhdysvaltain keskuspankin avomarkkinakomitea (Federal Open Market Committee, FOMC) päätti 3.11. ostaa vielä 600 miljardilla dollarilla Yhdysvaltain valtion arvopapereita vuoden 2011 toisen neljänneksen loppuun mennessä. Markkinat reagoivat tähän ilmoitukseen aluksi vaimeasti, koska sitä oli laajasti odotettu. Koska sijoittajat ja markkina-asiantuntijat olivat edelleen epävarmoja osto-ohjelman tehokkuudesta, valtion pitkien joukkolainojen tuottojen volatilitteetti lisääntyi Yhdysvalloissa marraskuun aikana edelleen.

Euroalueella AAA-luokituksen saaneiden valtion pitkien joukkolainojen tuotot vaihtelivat 2,4 prosentin tienoilla elokuun lopussa – pitkän aikavälin kehityksen perusteella erittäin matalalla tasolla. Joukkolainojen tuotoissa on ollut kolmen viime kuukauden aikana näkyvissä selvä kasvusuuntaus, kun puolestaan jakson sisäiset vaihtelut ovat olleet vähäisempiä kuin vastaavien valtion joukkolainojen tuottojen vaihtelu Yhdysvalloissa. Euroalueella pitkien joukkolainojen tuottojen suureneminen näyttää kaiken kaikkiaan johtuvan euroalueen talouden elpymisen positiivisista näkymistä. Tätä tulkintaa tukee se, että myös euroalueen pitkät reaali tuotot ovat suurentuneet merkittävästi sekä keskipitkällä että pitkällä aikavälillä. Kuten nimellistuotot, myös pitkän aikavälin reaali tuotot olivat ennätyskellisen pieniä elokuun lopussa, kun viiden vuoden joukkolainojen tuottotaso oli lähellä nollaa. Sen jälkeen nämä tuotot suurentuivat noin 0,40 prosenttiyksikköä 0,4 prosenttiin joulukuun alussa. Euroalueella 10 vuoden joukkolainojen reaali tuotot suurentuivat 0,65 prosenttiyksikköä, mikä vastasi suurin piirtein vastaavien nimelliskorkojen kasvua, ja olivat tarkastelujakson lopussa 1,4 %. Kun reaali tuottoja kuvaava käyrä siis jyrkkeni, viiden vuoden futuuriin perustuvien inflaatio sidonnaisten joukkolainojen tuotot kasvoivat elokuun lopun 1,4 prosentista 2,3 prosenttiin joulukuun alussa (ks. kuvio 22).

**Kuvio 21. Valtion pitkien lainojen tuotot**



Lähteet: Bloomberg ja Reuters.

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

**Kuvio 22. Nollakorkoisten inflaatio-  
sidonnaisten joukkolainojen tuotot  
euroalueella**

(vuotuinen korko, päivähavaintojen viiden päivän liukuvia keskiarvoja, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

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

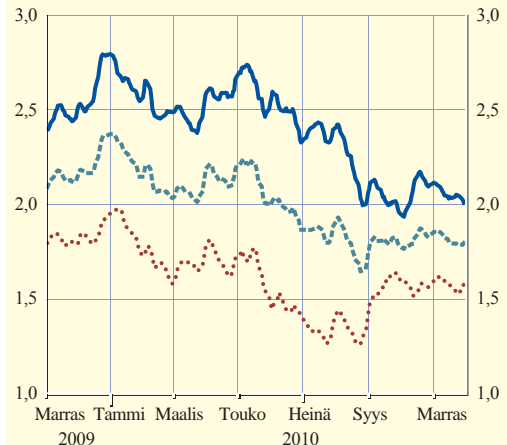


Lähteet: Reuters ja EKP:n laskelmat.

**Kuvio 23. Nollakorkoisiin spotarvopaperi-  
hin ja futuureihin perustuva tuotot  
yhtenäistävä inflaatiovauhti euroalueella**

(vuotuisina prosentteina, päivähavaintojen viiden päivän liukuvia keskiarvoja, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

- Viiden vuoden futuuriin perustuva tuotot yhtenäistävä  
inflaatiovauhti viiden vuoden kuluttua
- ..... Viiden vuoden spotarvopaperiin perustuva tuotot  
yhtenäistävä inflaatiovauhti
- - - - - Kymmenen vuoden spotarvopaperiin perustuva tuotot  
yhtenäistävä inflaatiovauhti



Lähteet: Reuters ja EKP:n laskelmat.

Useimpien heikomman luottoluokituksen saaneiden euroalueen valtioiden joukkolainojen tuotot suurenivat AAA-luokituksen saaneisiin valtion pitkiin joukkolainoihin nähden huomattavasti vahvemmin ja vaihtelivat jakson sisällä paljon enemmän saman ajanjakson aikana. Irlannissa valtion 10 vuoden joukkolainojen tuotto kasvoi 3,05 prosenttiyksikköä, Portugalissa 1,30 prosenttiyksikköä ja Espanjassa 1,25 prosenttiyksikköä. Italian ja Kreikan osalta suureneminen oli kaiken kaikkiaan huomattavasti vähäisempää, Italian osalta 0,70 prosenttiyksikköä ja Kreikan osalta 0,50 prosenttiyksikköä. Ero Saksan joukkolainojen tuottoon oli joulukuun 1. päivänä Kreikan osalta 9,10, Irlannin 6,05, Portugalin 4,00, Espanjan 2,60 ja Italian 1,70 prosenttiyksikköä. Markkina-asiantuntijat keskittyivät tarkastelujakson aikana aluksi Kreikkaan, kun sen julkista alijäämää koskevien tavoitteiden saavuttamisesta vallitsi epäilyksiä. Lokakuun lopusta lähtien huomio on yhä enemmän kiinnittynyt Irlantiin, kun sijoittajat ovat yhä enemmän huolestuneet julkisen talouden rasitteista, jotka liittyvät Irlannin hallituksen rahoitussektorilleen antamaan tukeen. Marraskuun 28. päivänä ilmoitettiin sopimuksesta Irlannille annettavasta rahoitustuesta, mutta markkinaodotukset heikentyivät edelleen. Irlannin valtion joukkolainojen tuottoerot suurenivat jälleen, mutta myöhemmin ne kaventuivat selvästi marraskuun 30. päivästä joulukuun 1. päivään. Muiden valtioiden liikkeeseen laskemien joukkolainojen tuottoerot kehittivät euroalueella samalla tavoin.

Kymmenen vuoden spotarvopaperiin perustuva tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti kiihtyi elokuun lopusta hieman tarkastelujakson aikana, kun vastaava viiden vuoden paperiin perustuva inflaatiovauhti, joka kuvaa inflaatio-odotuksia ja niihin liittyviä riskipreemioita keskipitkällä aikavälillä, nopeutui enemmän eli noin 0,20 prosenttiyksikköä (ks. kuvio 23). Tämän seurauksena viiden vuoden spotarvopaperiin perustuva tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti oli joulukuun 1. päivänä 1,6 % ja 10 vuoden vastaava inflaatiovauhti 1,8 %. Tämä spotarvopaperiin perustuvaa tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhtia kuvaavan käyrän maltillinen loiventuminen merkitsisi sitä, että viiden vuoden futuuriin perustuva tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti viiden vuoden kuluttua hidastui hieman eli 0,10 prosenttiyksikköä 2,0 prosenttiin. Samana päivänä vastaava inflaatio-  
sidonnaisista swapeista johdettu

inflaatiovauhti oli huomattavasti nopeampi eli 2,2 %.

Sijoittajien odotukset euroalueen lyhyiden korkojen tulevasta kehityksestä ja siihen liittyvistä riskipremioista ovat muuttuneet elokuun lopusta siten, että korkojen odotetaan nousevan kaikissa maturiteeteissa, kun taas termiinikorkojen odotetaan nousevan enemmän pitkissä maturiteeteissa (ks. kuvio 24).

Yritysten liikkeeseen laskemien investointiluokkaan kuuluvien joukkolainojen tuottoerot pysyivät suhteellisen vakaina tarkastelujakson kahden ensimmäisen kuukauden aikana, kun taas ne ovat hieman suurentuneet marraskuun alusta. Siten valtion joukkolainamarkkinoiden viimeaikaisten jännitteiden mahdolliset negatiiviset heijastukset yritysten markkinaehtoisien rahoituksen ehtoihin näyttävät olleen kaiken kaikkiaan mallittaisia. Myös yritysten liikkeeseen laskemien joukkolainojen tuottoerot vaihtelivat vain vähän, kun tarkastelujaksoa arvioidaan kokonaisuutena.

Ne suurensivat kuitenkin jonkin verran marraskuussa todennäköisesti sen vuoksi, että sijoittajat huolestuivat pankkien hallussa olevista valtioiden joukkolainoista.

## 2.5 OSAKEMARKKINAT

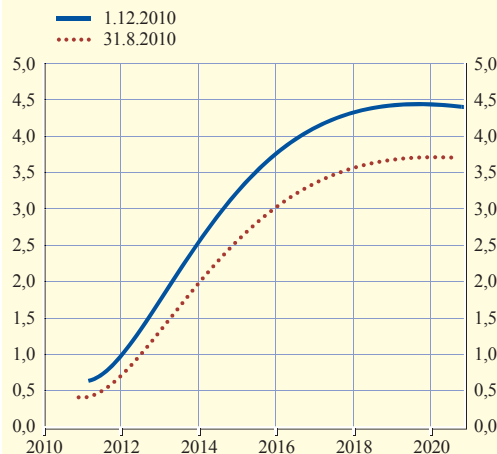
*Laajat osakeindeksit euroalueella ja Yhdysvalloissa ovat yleisesti ottaen nousseet kolmen viime kuukauden aikana. Euroalueella kehitys sai tukea yritysten vahvasta toteutuneesta ja odotetusta tuloskasvusta sekä myönteisistä makrotalousuutisista. Samaan aikaan uusiutuneet jännitteet euroalueen valtionvelkamarkkinoilla ovat todennäköisesti vaikuttaneet negatiivisesti osakkeiden hintoihin. Siten osakkeiden hinnat laskivat marraskuussa euroalueella huomattavasti. Näiden kielteisten vaikutusten voimakkuus vaihteli melko laajasti euroalueella maittain ja sektoreittain siten, että pankkisektori kärsi niistä eniten. Osakemarkkinoiden epävarmuus euroalueella väheni suurimman osan tarkastelujaksoa, mutta se on kasvanut merkittävästi viime viikkoina.*

Euroalueella osakkeiden hinnat nousivat elokuun lopun ja joulukuun 1. päivän välisenä aikana laajalla Dow Jones Euro Stoxx -indeksillä mitattuna 6 % ja Yhdysvalloissa Standard & Poor's 500 -indeksillä mitattuna 15 % (ks. kuvio 25). Vaikka laajat osakeindeksit Atlantin molemmilla puolilla nousivat marraskuun alkuun saakka, ne ovat sittemmin laskeneet erityisesti euroalueella. Toisin kuin euroalueen ja Yhdysvaltojen osakemarkkinat, Japanin Nikkei 225 -indeksi nousi voimakkaasti marraskuussa, ja tarkastelujakson lopussa nousua oli kertynyt kaikkiaan 13 %.

Osakemarkkinoiden lyhyen aikavälin epävarmuus euroalueella optioiden implisiittisellä volatilitteetillä mitattuna väheni tarkastelujakson alkupuoliskolla mutta kasvoi sen jälkeen marraskuun lopussa (ks. kuvio 26). Kehitys poikkesi siten Yhdysvalloista, jossa osakemarkkinoiden volatilitteetti pysyi vähäisenä.

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

(vuotuinen korko, päivävahavaintoja)

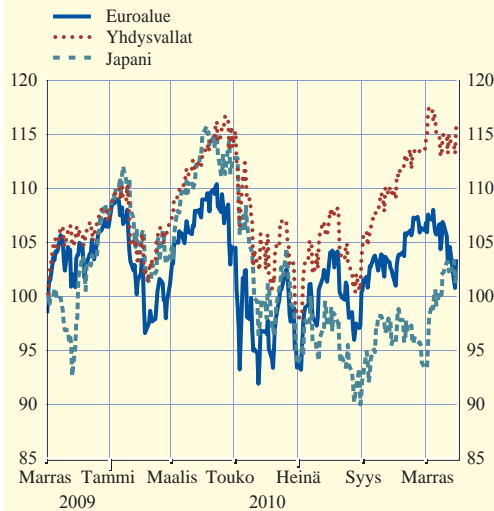


Lähteet: EKP, EuroMTS (taustatiedot) ja Fitch Ratings (luokitukset).  
Huom. Korkojen aikarakenteesta johdettu termiinikorkokäyrä kuvaa markkinoiden odotuksia lyhyiden korkojen tulevasta kehityksestä. Käyrien laskentamenetelmää selostetaan EKP:n verkkosivuilla kohdassa "Euro area yield curve". Estimoinnissa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



Kuvio 25. Osakeindeksit

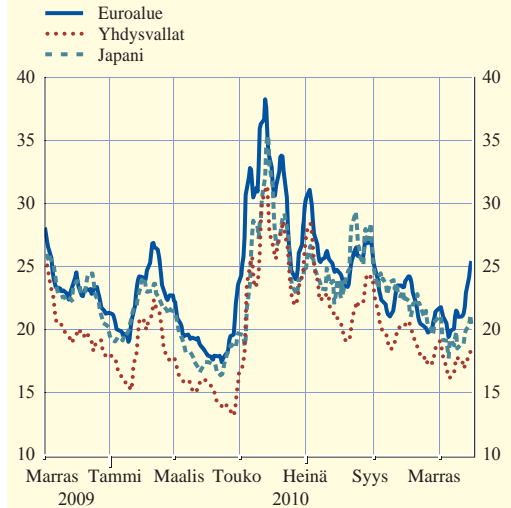
(1.11.2009 = 100, päivähavaintoja)



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 volatilitetti

(vuotuisina prosentteina; päivähavaintojen viiden päivän liukuva keskiarvo)



Lähde: Bloomberg.

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

Yhdysvalloissa osakemarkkinoiden kehitys on viime kuukausien aikana hakenut suuntaa epäyhte-näisistä mutta valtaosin positiivisista talousuutisista ja erityisesti pörssiyhtiöiden kolmannen vuosineljänneksen tulosjulkistuksista. Samaan aikaan sijoittajien epävarmuus Yhdysvaltojen elpymisen kestävydestä ja Yhdysvaltojen keskuspankin kvantitatiivisten elvytystoimenpiteiden laajuuteen, luonteeseen ja tehokkuuteen kohdistuneista muuttuvista odotuksista on saattanut vaikuttaa negatiivisesti osakemarkkinoiden arvostustasoon.

Euroalueella osakkeiden hinnat saivat tukea talouden elpymisen reippaudesta ja yleisesti positiivisista luottamusmittareita ja taloustietoja koskevista uutisista. Samaan aikaan pitkien korkojen nousu on todennäköisesti vaikuttanut negatiivisesti osakekursseihin. Lisäksi lokakuun puolivälistä lähtien euroalueen valtionvelkamarkkinoiden jännitteiden voimistuminen vaikutti haitallisesti markkinatun-nelmiin ja lisäsi riskinkarttamista markkinaosapuolten keskuudessa euroalueen osakesijoittajat mu-kaan lukien. Erityisesti huolet euroalueen pankkien valtionvelkasijoituksiin liittyvistä riskeistä vai-kuttivat negatiivisesti pankkiosakkeiden hintoihin. Lokakuun toisella puoliskolla saavutettujen kurs-sihuippujen jälkeen euroalueen pankkiosakkeet laskivat 15 % joulukuun 1. päivään mennessä. Kun tarkastelujaksoa katsotaan kokonaisuutena, rahoitusalan osakkeet ovat laskeneet eniten (ks. taulukko 3). Sitä vastoin raaka-aine-, kulutustavara-, teollisuus- ja teknologiasektorin yritysten osakkeiden hinnat nousivat jaksolla 13–21 %. Tämä osoittaa, että vaikka valtionvelkamarkkinoiden jännitteet ovat saattaneet vaikuttaa rahoitusalan tulosenusteisiin ja osakeriskilisiin, osakesijoittajat odottivat kuitenkin verrattain myönteisiä näkymiä useimmille toimialoille. Paitsi toimialoittain, osakemarkki-noiden kehitys vaihteli euroalueella entistä voimakkaammin myös maittain. Tämä oli ilmeistä eri-tyisesti lokakuun lopun jälkeen, jolloin pankkiosakkeet laskivat Kreikassa ja Irlannissa moninkertai-sesti Ranskan ja Saksan pankkiosakkeisiin nähden.

**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	Terveyden- hoito	Teollisuus	Tekniikka	Tele- viestintä	Perus- palvelut
<b>Toimialan osuus yhteenlaske- tusta markkina-arvosta</b> (ajanjakson lopun tietoja)	100,0	10,1	7,1	15,6	7,0	22,1	4,0	14,3	4,5	7,1	8,3
<b>Hintojen muutokset</b> (ajanjakson lopun tietoja)											
III/2009	20,7	21,8	14,9	15,8	7,3	32,4	14,2	26,4	13,6	14,7	14,9
IV/2009	2,1	15,3	3,3	9,0	6,8	-5,5	7,7	3,8	-3,9	2,0	0,3
I/2010	0,8	1,6	6,8	3,5	-1,7	-2,6	4,0	4,1	16,0	-4,5	-3,3
II/2010	-11,1	-8,3	-7,2	3,1	-13,4	-17,6	-7,5	-7,1	-17,3	-12,1	-18,3
III/2010	7,3	9,0	11,1	8,0	5,3	8,2	-0,2	5,6	3,2	12,8	4,9
Lokakuu 2010	3,7	5,2	2,8	2,8	3,5	2,3	1,8	4,5	5,1	6,0	5,8
Marraskuu 2010	-5,2	3,4	-3,9	1,5	-4,0	-14,4	-4,5	0,8	-3,2	-10,8	-7,3
31.8.–1.12.2010	6,3	21,5	7,0	17,5	4,3	-6,4	4,7	16,2	13,1	-2,5	0,7

Lähteet: Thomson Financial Datastream ja EKP:n laskelmat.

Osakekurssit euroalueella saivat edelleen tukeaa vahvasta tuloskasvuvauhdista. Syys-, loka- ja marraskuussa toteutuneet osakekohtaiset tuloskasvuvauhdit olivat keskimäärin 25 %. Toimialoittain tarkasteltuna tuloskasvu oli positiivista lähes kaikilla toimialoilla. Jatkoa silmällä pitäen lyhyen aikavälin odotukset euroalueen pörssiyritysten tuloskasvuvauhdista ovat vaimentuneet edelleen vuoden 2010 alun huipputasoiltaan (ks. kuvio 27). Marraskuussa ne olivat kuitenkin edelleen vahvalla noin 16 prosentin tasolla. Odotukset osakekohtaisten tulosten kasvusta Yhdysvalloissa lyhyellä aikavälillä olivat marraskuussa vain hieman alemmat kuin euroalueella. Analytiikkojen odotukset euroalueen pörssiyritysten osakekohtaisten tulosten kasvusta seuraavan 3–5 vuoden aikana ovat kolmen viime kuukauden aikana vakiintuneet noin 13 prosenttiin, mikä on hieman korkeampi kuin vastaava luku Yhdysvalloissa.

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

(vuotuinen prosenttimuutos, 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).

## 2.6 YRITYSTEN RAHOITUSVIRRAT JA RAHOITUSASEMA

Euroalueen yritysten rahoituksen reaalikustannukset supistuivat vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä lähinnä markkinaehtoisen rahoituksen kustannusten alenemisen vuoksi. Lokakuussa ja marraskuussa markkinaehtoisen velkarahoituksen reaalikustannusten ja osakerahoituksen reaalikustannusten aleneminen kuitenkin pysähtyi valtion joukkolainojen kasvavien tuottojen ja suurentuvien tuottoerojen takia. Yrityksille myönnettyjen lainojen vuosikasvu suureni edelleen kolmannella vuosineljänneksellä mutta pysyi negatiivisena, mikä viittaa siihen, että käännekohta lainojen kehityksessä oli saavutettu jo aiemmin vuonna 2010. Tarkastelujaksolla euroalueen yritykset täyttivät suurimman osan ulkoisen rahoituksen tarpeestaan markkinaehtoisella rahoituksella. Yritysten velkapapereiden liikkeeseenlasku oli edelleen vilkasta mutta osoitti uusia hidastumisen merkkejä kolmannella vuosineljänneksellä.

### RAHOITUSOLOT

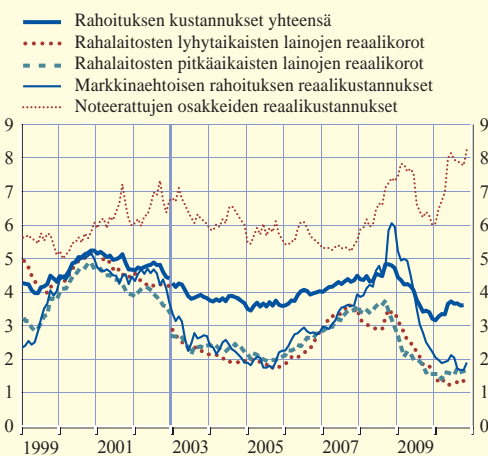
Euroalueen yritysten ulkoisen rahoituksen reaalikustannukset supistuivat noin 0,1 prosenttiyksikköä vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä ja pysyivät lokakuussa 2010 suurin piirtein ennallaan, 3,61 prosentissa (ks. kuvio 28). Reaalikustannukset lasketaan painottamalla eri rahoituslähteistä saatavan rahoituksen kustannuksia rahoituslähteiden (arvostusmuutosten vaikutuksista puhdistettujen) kantojen perusteella.

Rahoituksen kokonaiskustannusten kehitykseen vaikutti markkinaehtoisen rahoituksen reaalikustannusten aleneminen. Lokakuuta edeltäneiden neljän kuukauden aikana osakerahoituksen reaalikustannukset supistuivat 0,36 ja markkinaehtoisen velan reaalikustannukset 0,44 prosenttiyksikköä kesäkuun 2010 loppuun verrattuna. Ennätysellisen korkeiksi kohonneiden osakeantokustannusten madaltuminen sekä markkinaehtoisen velan kustannusten aleneminen olivat osoitusta vuoden 2010 toisen neljänneksen aikana tapahtuneesta markkinajännitteiden laantumisesta. Pankkien antolainauskorkojen kehitys tarkastelujaksolla viittaa siihen, että EKP:n ohjauksien aiempien laskujen asteittainen välittyminen pankkien vähittäisasiakkaiden korkoihin vaimeni. Rahalaitosten lyhyet reaalikorot nousivat 0,09 prosenttiyksikköä kesä- ja lokakuun 2010 välisenä aikana, kun taas niiden pitkät reaalikorot nousivat 0,08 prosenttiyksikköä.

Pidemmän aikavälin tarkastelu osoittaa, että yritysten rahoituksen reaalikustannukset pysyivät euroalueella lokakuuta 2010 edeltäneiden neljän kuukauden aikana lähes alimmillaan sitten vuoden 1999. Tämä koski kaikkia muita rahoituksen kustannuksia paitsi osakerahoituksen reaalikustannuksia, jotka säilyivät sen sijaan ennätysellisen suurina.

**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 reaalikustannukset lasketaan pankkilainojen, velkapapereiden ja osakkeiden kustannusten painotettuna keskiarvona niiden kannan määrien perusteella ja deflaatioina inflaatio-odotuksilla (ks. maaliskuun 2005 Kuukausikatsauksen kehikko 4). Rahalaitosten yhdenmukaistettujen antolainauskorkojen käyttöönotto vuoden 2003 alussa aiheutti katkoksen aikasarjatilastossa. Kesäkuusta 2010 alkaen tiedot eivät välttämättä ole täysin vertailukelpoisia aiempien tietojen kanssa niiden metodologisten muutosten vuoksi, joita EKP:n asetusten EKP/2008/32 ja EKP/2009/7 (asetuksen EKP/2001/18 muuttamiseksi) täytäntöönpanosta on aiheutunut.

Taulukko 4. Rahalaitosten yrityksille myöntämien uusien lainasopimusten korot

(vuotuinen korko, peruspisteinä)							Muutos peruspisteinä lokakuuhun 2010 saakka <sup>1)</sup>		
	2009	2009	2010	2010	2010	2010	2009	2010	2010
	III	IV	I	II	Syys	Loka	Heinä	Heinä	Syys
<b>Rahalaitosten antolainauskorot</b>									
Sekkiluotot yrityksille	4,25	4,06	3,98	3,70	3,80	3,82	-52	13	2
Enintään miljoonan euron lainat yrityksille									
Vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidotut	3,36	3,28	3,24	3,25	3,34	3,44	-12	17	10
Koroltaan alun perin yli viideksi vuodeksi sidotut	4,16	3,96	4,00	3,80	3,78	3,80	-52	-15	2
Yli miljoonan euron lainat yrityksille									
Vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidotut	2,06	2,19	1,99	2,17	2,26	2,34	-3	8	8
Koroltaan alun perin yli viideksi vuodeksi sidotut	3,64	3,58	3,44	3,37	3,51	3,45	-45	26	-6
<b>Lisätieto</b>									
Kolmen kuukauden rahamarkkinakorko	0,77	0,71	0,64	0,73	0,88	1,00	2	15	12
Valtion kahden vuoden joukkolainan tuotto	1,28	1,39	1,40	1,84	1,85	1,62	23	-21	-23
Valtion seitsemän vuoden joukkolainan tuotto	3,11	2,99	2,82	2,39	2,12	2,18	-107	-18	6

Lähde: EKP.

1) Pyöristysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

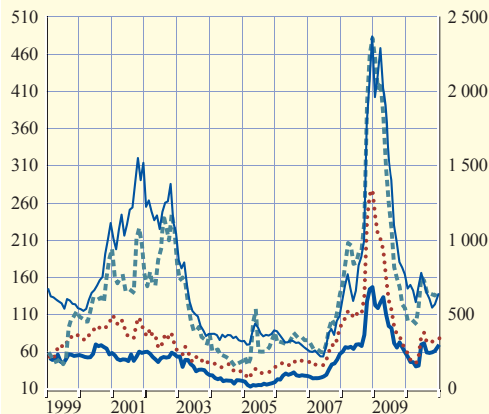
Rahalaitosten yrityksille myöntämien uusien lainojen nimelliskorot nousivat kesä- ja lokakuun 2010 välisenä aikana lyhyen maturiteetin lainoissa ja vähäisemmässä määrin myös pitemmän maturiteetin lainoissa (ks. taulukko 4). Rahalaitosten koroissa marraskuussa 2008 alkanut laskusuuntaus näyttää tasaantuneen, ja EKP:n ohjaukskorkeiden aiempien laskujen välittyminen pankkien antolainauskorkoihin on tällä hetkellä todennäköisesti loppunut. Korkojen nousu lyhyiden maturiteettien lainoissa saattaa ilmentää hiljattaisia korotuksia rahamarkkinakoroissa, jotka yleensä vaikuttavat lyhytaikaisen pankkirahoituksen kustannuksiin. Euroalueen pankkien tuorein luotonantokysely osoitti, että pankit saivat hieman helpommin rahoitusta markkinoilta ja että myös pankkien likviditeetti-asema oli hieman parantunut vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä. Nämä tekijät tosin kiristivät edelleen yrityksille myönnettävien lainojen luottokelpoisuusvaatimuksia.

Yritysten ja valtion joukkolainojen tuottoerojen kaventuminen varsinkin alemman luokituksen joukkolainoissa supisti osaltaan markkinaehtoisen velkarahoituksen reaalkustannuksia vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä ja lokakuussa 2010 (ks. kuvio 29). Tuottoerojen kaventumista tuki rahoitusmarkkinoiden jännitteiden lieveneminen. Tämä myönteinen kehityssuunta kuitenkin pysähtyi lokakuussa ja marraskuussa, kun yritysten joukkolainojen tuotot kehittyivät valtion joukkolainojen tuottojen tapaan, mikä johti markkinaehtoisen velan reaalkustannusten ja osakerahoituksen reaalkustannusten kohoamiseen.

Kuvio 29. Yritysten joukkolainojen tuottoerot

(peruspisteinä, kuukausikeskiarvoja)

- Euromääräiset lainat, AA-yritysluokitus (vasen asteikko)
- Euromääräiset lainat, A-yritysluokitus (vasen asteikko)
- - - - - Euromääräiset lainat, BBB-yritysluokitus (vasen asteikko)
- Euromääräiset suurituottoiset lainat (oikea asteikko)

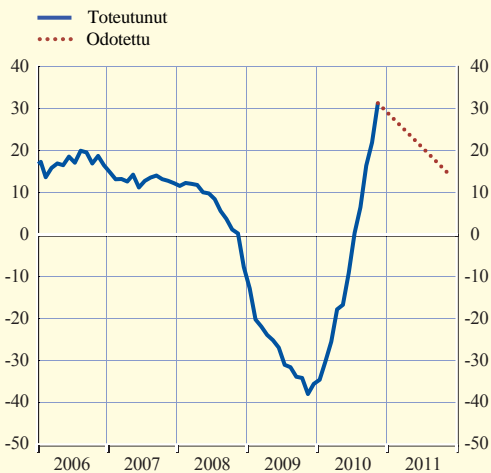


Lähteet: Thomson Financial Datastream ja EKP:n laskelmat.

Huom. Yritysten joukkolainojen tuottoerot on laskettu suhteessa AAA-luokituksen saaneiden valtion joukkolainojen tuottoihin.

**Kuvio 30. Pörssiyritysten osakekohtainen tuotto euroalueella**

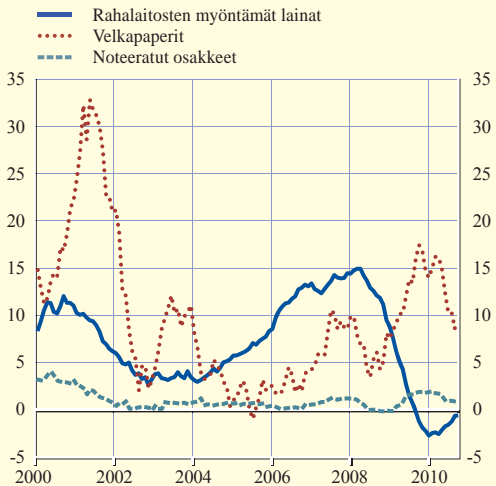
(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



Lähteet: Thomson Financial Datastream ja EKP:n laskelmat.

**Kuvio 31. Yritysten ulkoisen rahoituksen hankinta eriteltynä**

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: EKP.

Huom. Noteeratut osakkeet ovat euromääräisiä.

## RAHOITUSVIRRAT

Uuseimmat euroalueen yritysten kannattavuusindikaattorit osoittavat kannattavuuden parantuneen edelleen vuoden 2010 toisella neljänneksellä. Euroalueen pörssiyritysten osakekohtaisten tuottojen vuotuinen kasvuvauhti pysyi vahvasti positiivisena vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä: se oli 31,2 % lokakuussa 2010 (ks. kuvio 30). Markkinaosapuolet odottavat tuottojen paranevan edelleen tulevana vuonna.

Ulkoisen rahoituksen hankinnassa rahalaitosten lainat yrityksille supistuivat aiempaa vähemmän vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä, kun taas velkapapereiden liikkeeseenlasku – joka lisääntyi edelleen – vaimentui jonkin verran (ks. kuvio 31). Yritysten liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden vuotuinen kasvuvauhti heikkeni sen sijaan edelleen. Velkapapereiden liikkeeseenlasku pysyi vilkkaana mutta osoitti yhä vaimentumisen merkkejä heinäkuusta syyskuuhun. Pitkäaikaisten velkapapereiden liikkeeseenlaskun vuotuinen kasvuvauhti vuosineljänneksen loppua kohden, mutta pysyi positiivisena. Lyhytaikaisten velkapapereiden liikkeeseenlaskun vuosikasvu oli sen sijaan edelleen negatiivinen vuosineljänneksen lopulla.

Yrityksille myönnettyjen pankkilainojen vuosikasvu oli vähemmän negatiivista (-0,6 %) vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä (ks. taulukko 5). Se pysyi lokakuussa ennallaan. Yrityksille myönnettyjen lyhytaikaisten (maturiteetiltaan enintään vuoden) lainojen jyrkkä supistuminen, joka oli alkanut maaliskuussa 2009, laantui kolmantena peräkkäisenä vuosineljänneksenä, kun taas yli viiden vuoden maturiteetin lainojen vuosikasvu hidastui hieman 2,7 prosenttiin. Empiiriset tiedot viittaavat siihen, että yrityksille myönnettävät lainat reagoivat suhdannevaihteluihin yleensä huomattavalla viipeellä. Yrityksille myönnettyjen lainojen vuotuisen kasvuvauhdin verkkaisempi hidastuminen viittaa siihen, että käännekohta on saavutettu jo aiemmin vuonna 2010. Pankkilainojen jatkuva korvaaminen markkinaehtoisella rahoituksella ja tulorahoituksen parempi saatavuus ovat saattaneet hillitä yritysten pankkilainanoton elpymistä.

Taulukko 5. Yritysten rahoituksen hankinta

	Vuotuinen kasvuvauhti				
	2009 III	2009 IV	2010 I	2010 II	2010 III
<b>Rahalaitosten lainat</b>	<b>-0,2</b>	<b>-2,2</b>	<b>-2,4</b>	<b>-1,7</b>	<b>-0,6</b>
Enintään vuoden	-10,2	-13,2	-11,2	-9,9	-6,4
Yli vuoden ja enintään 5 vuoden	2,0	-2,0	-4,2	-3,9	-2,0
Yli 5 vuoden	4,6	3,7	3,0	3,3	2,7
<b>Liikkeeseen lasketut velkapaperit</b>	<b>16,1</b>	<b>14,7</b>	<b>16,2</b>	<b>12,3</b>	<b>8,6</b>
Lyhytaikaiset	-27,3	-40,7	-24,1	-15,9	-13,6
Pitkäaikaiset, joista: 1)	24,8	26,3	22,8	16,0	11,2
Kiinteäkorkoiset	32,8	34,1	27,2	19,2	13,9
Vaihtuvakorkoiset	-4,7	-4,0	0,0	-1,3	-1,7
<b>Noteeratut osakkeet</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>	<b>1,0</b>	<b>0,9</b>
<b>Lisätieto<sup>2)</sup></b>					
Rahoituksen hankinta yhteensä	2,0	1,2	1,6	1,6	-
Lainat yrityksille	2,1	0,5	0,8	1,0	-
Vakuutustekninen vastuovelka <sup>3)</sup>	0,8	0,9	1,1	1,2	-

Lähteet: EKP, Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Tämän taulukon tiedot (paitsi lisätiedot) perustuvat raha- ja pankkitilastoihin 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 pitkäaikaisen 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, vakuutusteknisen vastuuvelan, muut velat ja johdannaiset.

3) Sisältää eläkerahastot.

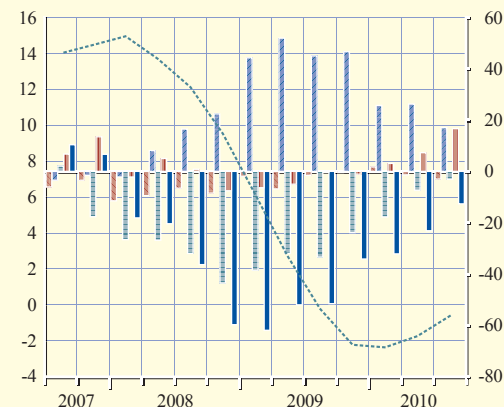
Euroalueen pankkien tuoreimman luotonantokyselyn tulokset viittaavat siihen, että kysyntäpuolen tekijöiden – kuten varastojen ja käyttöpääoman sekä kiinteiden investointien kasvaneiden rahoitustarpeiden – vaikutus yritysten lainankysyntään voimistui vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä (ks. kuvio 32). Kysely osoitti myös, että yritysten pankkilainojen luottokelpoisuusvaatimukset kiristyivät aiempaa vähemmän, kun pankkien rahoituksensaantimahdollisuudet ja likviditeetin hallinta paranivat. Tämä katkaisi edellisellä vuosineljänneksellä todetun kiristymissuuntauksen, joka oli aiheutunut rahoitusmarkkinoiden jännitteiden lisääntymisestä. Vaikka luottoehtojen normalisoituminen vaikuttaa yleisesti jatkuvan euroalueella, pankkiluottojen saatavuus on edelleen joissakin maissa rajallista. Joissakin tapauksissa lainankysynnän piristyminen voi myös pahentaa suhteellisen tiukkojen luottokelpoisuusvaatimusten mahdollista vaikutusta lainojen tarjontaan.

Yleensä negatiivinen yritysten rahoitusvaje (nettoluotonotto) eli ero reaali-investointien kustannusten sekä tulorahoituksen (bruttosäästämisen) välillä oli neljän vuosineljänneksen liukuvan summan perusteella positiivinen vuoden 2010

Kuvio 32. Lainojen kasvu ja yritysten lainankysyntään vaikuttavat tekijät

(vuotuinen prosentimuutos, nettomääräinen prosenttiosuus)

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

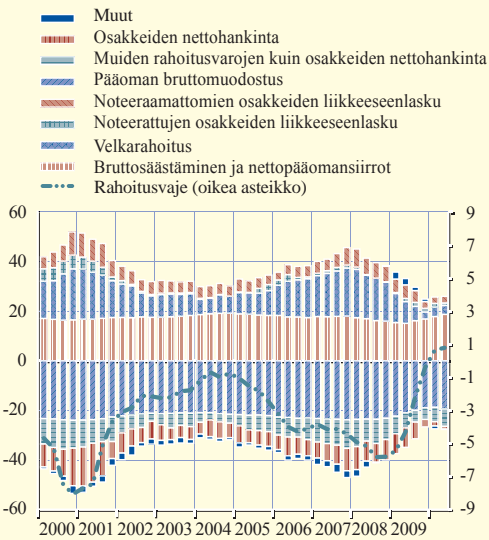


Lähde: EKP

Huom. Nettomääräinen prosenttiosuus viittaa eroon lainankysynnän kasvuun vaikuttaneista tekijöistä ilmoittaneiden pankkien ja lainankysynnän vähenemiseen vaikuttaneista tekijöistä ilmoittaneiden pankkien määrässä.

### Kuvio 33. Yritysten säästäminen, rahoituksen hankinta ja investoinnit

(neljän neljänneksen liukuvia summia, % bruttoarvonlisäyksestä)

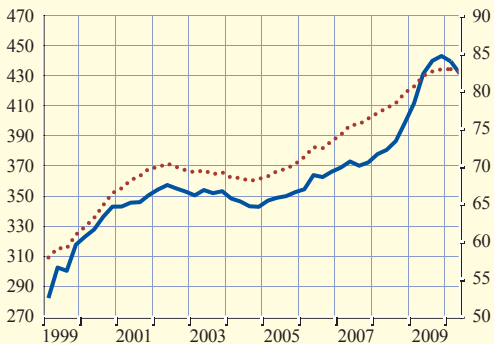


Lähde: Euroalueen tilinpidon tilastot.  
Huom. Velka käsittää lainat, velkapaperit ja eläkerahastojen vastuovelat. Muut-erään sisältyvät johdannaiset, muut nettoutetut velat/saamiset ja korjausevät. Yrityksen sisäiset lainat on nettoitettu. Rahoitusvaje tarkoittaa nettoluotonantoasemaa, joka suunnilleen vastaa bruttosäästäminen ja pääoman bruttomuodostuksen välistä eroa.

### Kuvio 34. Yritysten velkasuhteita

(prosentteina)

— Velka suhteessa toimintaylijäämään, brutto (vasen asteikko)  
..... Velka suhteessa BKT:hen (oikea asteikko)



Lähteet: EKP, Eurostat ja EKP:n laskelmat.  
Huom. Velka perustuu sektorin mukaisen rahoitustilinpidon neljännesvuosittilastoihin. Siihen sisältyvät lainat, liikkeeseen lasketut velkapaperit ja eläkerahastojen vastuovelat.

alkupuoliskolla. Kuviossa 33 esitetään, miten euroalueen yritysten säästäminen, rahoituksen hankinta ja investoinnit jakautuvat euroalueen tilinpidon mukaan. Tilinpidon tiedot ulottuvat vuoden 2010 toiselle neljännekselle. Kuten kuvioista käy ilmi, yritysten reaali-investoinnit (kiinteän pääoman bruttomuodostus) vuoden 2010 toisella neljänneksellä olivat samaa suuruusluokkaa kuin tulo-rahoituksen lisääntyminen, kun taas ulkoisen rahoituksen kasvu on jyrkästi heikentynyt. Osakkeiden ja muiden rahoitusvarojen nettohankinta pysyi sitä vastoin jokseenkin vakaana.

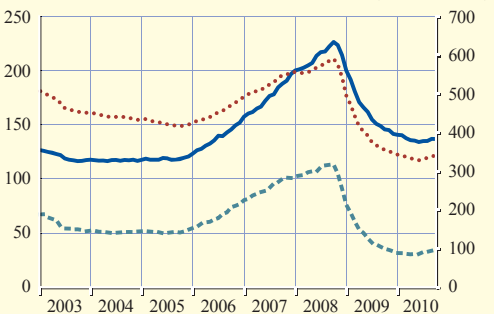
#### RAHOITUSASEMA

Yritysten velkaantuneisuus pysyi vuoden 2010 toisella neljänneksellä suurin piirtein yhtä korkeana kuin aiemmin: yritysten velka suhteessa BKT:hen oli 83 % ja suhteessa bruttotoimintaylijäämään 430 % (ks. kuvio 34). Yritysten korkorasitus, joka oli pienentynyt hieman vuonna 2009 ja vuoden 2010 alkupuoliskolla, pysyi jokseenkin ennallaan vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä ja lokakuussa 2010 (ks. kuvio 35).

### Kuvio 35. Yritysten nettokorkorasitus

(peruspisteinä)

— Nettokorkorasitus (vasen asteikko)  
..... Painotetut keskimääräiset lainakorot (oikea asteikko)  
..... Painotetut keskimääräiset talletuskorot (oikea asteikko)



Lähde: EKP.  
Huom. Nettokorkorasitus määritellään yrityksistä koskevien painotettujen keskimääräisten laina- ja talletuskorotusten eroksi ja perustuu kannan määriin.

Vuoden 2009 jälkipuoliskolla alkanut ulkoisen rahoituksen väheneminen ja tulorahoituksen lisääntyminen viittaavat siihen, että yritykset ovat parantaneet rahoitusasemaansa ja vähentäneet taseidensa heikkouksia saaden näin rahoituksensa joustavammalle pohjalle noususuhdannetta silmällä pitäen. Velan määrä ja siihen liittyvä korkorasitus saattavat yhä viitata siihen, että yritykset hyödyntävät mahdollisuutta taseiden uudelleenjärjestelyyn kassavirtojen parantuessa.

## 2.7 KOTITALOUKSIEN RAHOITUSVIR RAT JA RAHOITUSASEMA

*Kotitalouksien rahoitus tilannetta leimasi vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä se, että pankkien antolainauskorot nousivat hienoisesti. Ensimmäistä kertaa yli kahteen vuoteen pankit eivät enää tiukentaneet luottokelpoisuusvaatimuksia kotitalouksille myönnettyissä lainoissa. Rahalaitosten kotitalouksille myöntämien lainojen vuotuinen kasvuvauhti kohosi marginaalisesti lokakuussa kolmanteen neljännekseen verrattuna, mikä oli osoitusta asuntolainanannon merkittävästä lisääntymisestä kuukausitasolla. Kotitalouksille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti on ollut kaiken kaikkiaan vaakaata ja pysytellyt kesäkuun 2010 jälkeen vaatimattomana. Kotitalouksien velanhoitokulujen suhde tuloihin kasvoi hieman, kun taas niiden korkorasitus säilyi suurin piirtein ennallaan.*

### RAHOITUSOLOT

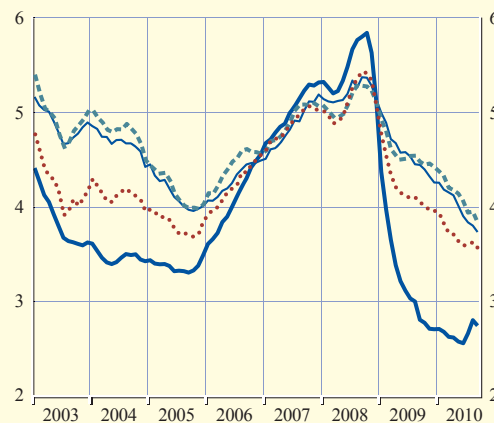
Euroalueen kotitaloussektorin rahoituskustannukset olivat vähäisessä kasvussa vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä kevennyttyään jatkuvasti vuoden 2008 kolmannesta neljänneksestä lähtien. Rahalaitosten kotitalouksille myöntämien uusien lainojen korot nousivat kaikissa lainaryhmissä kesäkuusta syyskuuhun, mutta korotusten suuruus vaihteli. Rahalaitosten myöntämien uusien kulutusluottojen ja muiden lainojen korot nousivat huomattavammin kuin uusien asuntolainojen. Asuntolainojen tapauksessa nousu johtui koroltaan alun perin lyhyeksi ajaksi sidottujen lainojen (eli vaihtuvakorkoisten lainojen ja koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidottujen lainojen) korkojen korotuksista. Koroltaan pitemmäksi ajaksi sidotuissa lainoissa korot laskivat sen sijaan edelleen (ks. kuvio 36). Niinpä näiden korkojen huomattava positiivinen korkoero kaventui hieman, ja koroltaan alun perin lyhyeksi ajaksi sidottujen lainojen osuus uusien lainasopimusten yhteenlasketusta määrästä supistui vaikka pysyikin suurena. Se oli noin 35 % syyskuussa. Rahalaitosten myöntämien uusien asuntolainojen korkojen viimeaikainen kehitys on noudatellut vastaavien markkinakorkojen kehitystä, sillä molempien korkojen väliset erot ovat pysyneet ennallaan.

Rahalaitosten kotitalouksille myöntämien uusien kulutusluottojen korot, jotka olivat laskeneet

**Kuvio 36. Rahalaitosten kotitalouksille myöntämien asuntolainojen korot**

(vuotuisina prosentteina, ilman kuluja, uusien lainasopimusten korkoja)

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



Lähde: EKP



huomattavasti kesäkuussa, alkoivat jonkin verran nousta heinäkuussa ja pysyivät sen jälkeen vakaina elo-syyskuussa. Tämä johtui paljolti koroltaan alun perin lyhyeksi ajaksi sidottujen lainojen korkojen kehityksestä. Ne nimittäin laskivat jyrkästi kesäkuussa ja alkoivat sen jälkeen jonkin verran nousta. Koroltaan alun perin pitemmäksi ajaksi sidottujen lainojen korot, jotka eivät laskeneet jyrkästi kesäkuussa, nousivat vain hieman kolmannella vuosineljänneksellä. Koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidottujen lainojen korkojen ja vastaavien markkinakorkojen väliset erot suurenivat hieman kesäkuusta syyskuuhun mutta pysyivät huomattavasti pienempinä kuin toukokuussa. Myös koroltaan yli viideksi vuodeksi sidottujen lainojen korkojen ja vastaavien markkinakorkojen välinen ero suureni.

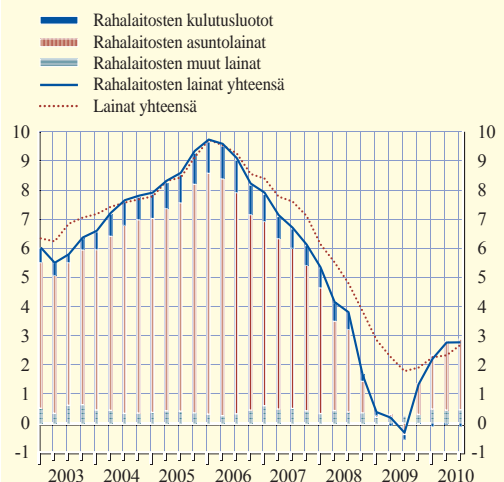
Lokakuussa 2010 tehdyn pankkien luotonantokyselyn tulokset osoittavat, että ensimmäistä kertaa yli kahteen vuoteen pankit eivät enää vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä tiukentaneet luottokelpoisuusvaatimuksia kotitalouksille myönnettyissä lainoissa. Asuntolainojen osalta pankit ilmoittivat, että yleisten talousnäkyvien ja pankkien omiin rahoituskustannuksiin ja taserajoitteisiin liittyvät tekijät tiukensivat luottokelpoisuusvaatimuksia aiempaa vähemmän. Myöskään asuntomarkkinoiden näkymät eivät enää tiukentaneet luottokelpoisuusvaatimuksia. Pankkien mielestä asuntolainojen nettokysyntä oli myönteistä vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä, joskin paljon heikompaa kuin edellisellä vuosineljänneksellä. Tämä johtui vähemmän myönteisistä asuntomarkkinoiden kehitysnäkymistä ja kuluttajien luottamuksen heikentymisestä. Kulutusluottojen ja muiden lainojen nettokysyntä supistui vuoden kolmannella neljänneksellä. Tämän katsottiin johtuvan lähinnä siitä, että kotitaloudet käyttivät vähemmän rahaa kestokulutushyödykkeisiin.

### RAHOITUSVIRRAT

Kotitalouksille myönnettyjen lainojen yhteismäärän vuotuinen kasvuvauhti pysyi 2,3 prosentissa vuoden 2010 toisella neljänneksellä (viimeisin neljännes, jolta euroalueen tilinpidon tietoja on saatavilla) kasvettuaan vaatimattomasti kahdella edellisellä vuosineljänneksellä. Tästä huolimatta kotitalouksille myönnettyjen muiden kuin rahalaitoslainojen vuotuinen kasvuvauhti hiljensi huomattavasti. Se oli 0,3 %, kun se oli edellisellä vuosineljänneksellä ollut 2,7 %. Kotitalouksille myönnettyjen muiden kuin rahalaitoslainojen vuotuinen kasvuvauhti on kaiken kaikkiaan hiljentynyt 14 prosenttiyksikköä kolmen viime vuosineljänneksen aikana. Tämä hiljentyminen on johtunut siitä, että rahalaitokset ovat ostaneet takaisin joitakin aiemmin arvopaperistettuja lainoja vuoden 2009 ja vuoden 2010 alussa sekä siitä, että arvopaperistaminen on ollut vuoden 2010 toisella neljänneksellä vaimeaa. Rahalaitosten lainoja ja arvopaperistamista koskevat tiedot osoittavat, että kotitalouksille myönnettyjen lainojen yhteismäärän vuotuinen kasvuvauhti lisääntyi noin 2,7 prosenttiin vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä (ks. kuvio 37).

**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 2010 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.

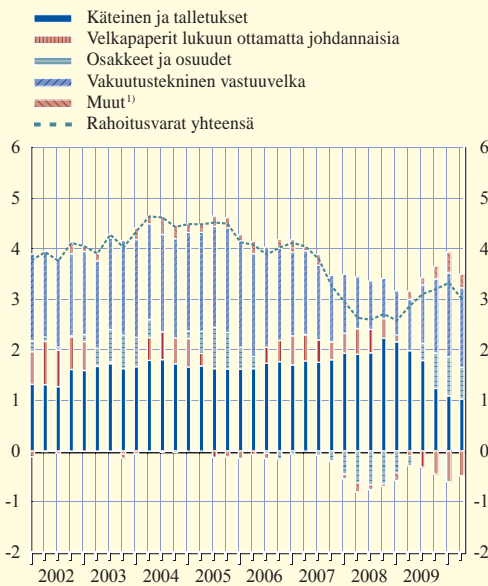
Lokakuussa 2010 kotitalouksille myönnettyjen rahalaitoslainojen vuotuinen kasvuvauhti lisääntyi vain vähän: se oli 2,9 %. Kolmannella vuosineljänneksellä se oli ollut 2,8 % ja toisella 2,5 %. Viimeaikaisin kehitys viittaa kotitalouksien lainanottovauhdin tasoittumiseen. Arvopaperistaminen on ollut viime kuukausina jossain määrin voimakkaampaa, mutta se vaikuttaa edelleenkin vain vähän kotitalouksien lainojen kasvutason. Joidenkin maiden asuntohintojen hiljattainen nousu ja kuluttajien luottamuksen yleinen vahvistuminen ovat ilmeisesti vaimentaneet kotitalouksille myönnettyjen rahalaitoslainojen viimeaikaista kehitystä. Onkin todennäköistä, että kotitalouksien ennätysellisen suuri velkaantuneisuus ja tiukat luottokelpoisuusvaatimukset hillitsevät lainojen kasvua.

Kotitalouksille myönnettyistä rahalaitoslainoista asuntolainojen vuotuinen kasvuvauhti nopeutui 3,6 prosenttiin lokakuussa, kun se oli ollut 3,4 % kolmannella vuosineljänneksellä. Tämä johtui lainojen huomattavasta kuukausitason kasvusta. Kulutusluottojen vuotuinen kasvuvauhti sen sijaan heikkeni (se vaimeni –0,8 prosenttiin lokakuussa, kun se oli ollut –0,6 % kolmannella vuosineljänneksellä). Kulutusluotoissa viime kuukausina havaitun heikkenemisen lisäksi muiden kuin elintarviketuotteiden vähittäiskauppa on kasvanut, mikä viittaa siihen, että kotitaloudet rahoittavat ehkä kestokulutushyödykkeiden hankintoja lainojen sijaan likvideillä talletuksilla. Autokaupan supistuminen – ajoneuvojen romutusjärjestelmän lakkaamisen jälkeen – voi vähentää kulutusluottojen kysyntää.

Tiedot euroalueen kotitaloussektorin taseen saamispuolesta osoittavat, että kotitalouksien rahoitusinvestointien yhteismäärän vuotuinen kasvuvauhti hiljensi 3,0 prosenttiin vuoden 2010 toisella neljänneksellä (ensimmäisen neljänneksen 3,3 prosentista) voimistuttuaan jatkuvasti neljän viime vuosineljänneksen aikana (ks. kuvio 38). Samaan aikaan viime vuosineljänneksillä havaittu merkittävä siirtyminen pitempiaikaisiin ja riskipitoisempiin omaisuuseriin laantui jonkin verran. Kehitys viittaa neljännesvuositasolla siihen, että toisella neljänneksellä tehtiin etupäässä käteis- ja talletussijoituksia. Tämä kehitys on todennäköisesti kuvastanut tuottokäyrän jonkinasteisesta loivenemistä ja mahdollisesti myös lisännyt epävarmuutta talouden elpymisen voimakkuudesta valtionvelkamarkkinoiden jännitteiden voimistuttua viime keväänä. Vakuutus- ja eläketuotteisiin sekä osakkeisiin ja muihin osuuksiin tehdyt sijoitukset sen sijaan supistuivat neljännesvuositasolla edelliseen vuosineljänneksen verrattuna. Ne vaikuttivat hieman vähemmän rahoitusinvestointien yhteismäärän vuotuisen kasvuun vuoden 2010 toisella neljänneksellä vaikka olivatkin jatkuvasti lisääntyneet vuoden 2008 lopusta lähtien. Tästä kehityksestä huolimatta vakuutus- ja eläketuotteisiin tehdyt investoinnit vaikuttivat edelleen eniten rahoitusinvestointien kokonaiskasvuun. Kotitaloudet eivät myöskään enää vähentäneet velkapapereiden suoria omistusosuuksiaan vuoden 2010 toisella neljänneksellä. Tähän instrumenttiin tehtyjen sijoitusten vaikutus voimistui hieman edellisestä vuosineljänneksestä.

**Kuvio 38. Kotitalouksien rahoitusinvestoinnit**

(vuotuinen prosenttimuutos, vaikutus kasvuun prosenttiyksikköinä)



Lähteet: EKP ja Eurostat.

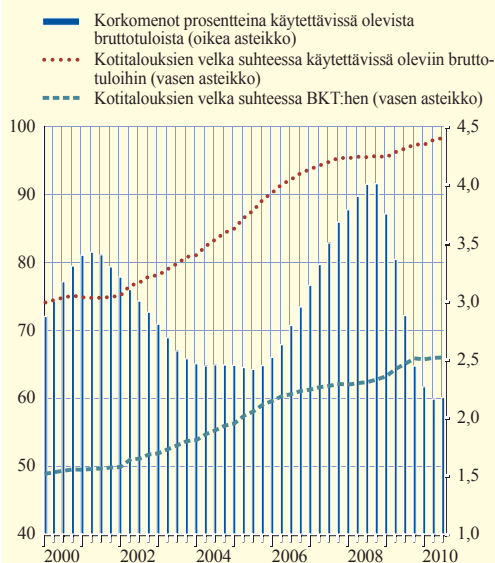
1) Sisältää lainat ja muut saamiset.

## RAHOITUSASEMA

Kotitalouksien velan arvioidaan edelleen hieman lisääntyneen suhteessa käytettävissä oleviin tuloihin. Se oli noin 98,5 % vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä ja jatkoi näin edellisillä vuosineljänneksillä havaittua hienoista kasvuaan (ks. kuvio 39). Tämä on osoitusta siitä, että kotitalouksien lainanoton kasvu on tasoittunut kohtuullisen myönteiselle tasolle, sekä siitä, että edellisillä vuosineljänneksillä havaitusta talouden elpymisestä huolimatta käytettävissä olevien tulojen kasvuvauhti on edelleen vaimeaa. Kotitalouksien velka suhteessa BKT:hen on arvioiden mukaan pysynyt suurin piirtein ennallaan kolmannella vuosineljänneksellä, mikä on osoitusta siitä, että talouden yleinen toimeliaisuus on kohentunut suhdanteiden mukaan voimakkaammin kuin kotitalouksien tulot. Kotitalouksien korkorasituksen, joka on keventynyt jatkuvasti vuoden 2008 lopusta lähtien, arvioidaan säilyneen suurin piirtein ennallaan. Se oli 2,2 % käytettävissä olevista tuloista kolmannella vuosineljänneksellä. Viime aikoihin asti kotitalouksien lisääntynyt velkaantuminen ei ole vaikuttanut yhtä voimakkaasti korkorasitukseen kuin korkojen lasku. Korkojen hiljattainen nousu on kuitenkin vaimentanut tätä vaikutusta ja johtanut korkorasituksen tasoittumiseen.

**Kuvio 39. Kotitalouksien velka ja korkomenot**

(prosentteina)



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 euroalueen vuotuinen YKHI-inflaatiovauhti oli marraskuussa 1,9 % eli sama kuin lokakuussa. Lähikuukausina vuotuinen YKHI-inflaatiovauhti vaihtelee nykytason tuntumassa, minkä jälkeen se hidastuu jälleen ensi vuonna. Inflaatiovauhti pysynee lähitulevaisuudessa kaikkiaan maltillisena. Keskipitkän ja pitkän aikavälin inflaatio-odotukset ovat pysyneet tiukasti EKP:n neuvoston tavoitteen mukaisina, eli että inflaatio on keskipitkällä aikavälillä alle 2 %, mutta lähellä sitä. Tämä arvio näkyy myös eurojärjestelmän asiantuntijoiden joulukuussa 2010 julkaistavissa euroaluetta koskevissa kokonaistaloudellisissa arvioissa. Niissä euroalueen vuotuisen YKHI-inflaation ennustetaan olevan 1,5–1,7 % vuonna 2010, 1,3–2,3 % vuonna 2011 ja 0,7–2,3 % vuonna 2012. Hintakehitysnäkyymiin liittyvät riskit ovat jokseenkin tasapainossa.

### 3.1 KULUTTAJAHINNAT

Eurostatin alustavan arvion mukaan euroalueen vuotuinen YKHI-inflaatiovauhti oli markkinaodotusten mukaisesti 1,9 % marraskuussa 2010, eli sama kuin lokakuussa (ks. taulukko 6). Pidemmän aikavälin tarkastelu osoittaa, että vuotuinen YKHI-inflaatiovauhti on nopeutunut tasaisesti kesän 2009 negatiivisista luvuista ja on viime kuukausina ollut vähän alle 2 %. Inflaatiovauhdin nopeutuminen johtui osaksi elintarvikkeiden ja energian hintojen aiheuttamista vertailuajankohdan vaikutuksista, mutta myös useampien erien hintojen nousun nopeutumisesta. Viime kuukausien kehityksessä on merkillepantavaa, että öljyn hinta on paljon kalliimpi kuin viime vuonna ja muiden raaka-aineiden kuin energian hintojen vuotuinen muutosvauhti on yli 50 % nopeampi. Tämän seurauksena tuotantoketjun hintapaineet ovat lisääntyneet tänä vuonna, mikä puolestaan näkyy teollisuuden tuottajahintojen merkittävänä nousuna.

YKHIn kehityksen yksityiskohtaisempi tarkastelu osoittaa, että energiaerän hintojen vuotuinen muutosvauhti oli 8,5 % lokakuussa. Muutosvauhti oli vaihdellut 6–9 prosentin tuntumassa maaliskuusta 2010 lähtien. Energian hinnan muutosvauhtia nopeuttivat vertailuajankohdan vaikutukset ja öljyn hinnan jyrkkä nousu alkuvuonna 2010. Energiaerän hinnoista voimakkaimmin nousivat niiden aluerien hinnat, joihin öljyn hinnan kehitys vaikuttaa suoraan (nestemäiset polttoaineet, henkilöajoneuvojen polttoaineet). Kaasun kuluttajahinnat ovat nousseet vähitellen sitten vuoden 2009 lopun (jolloin ne olivat alimmillaan), sillä ne kehittyvät yleensä samansuuntaisesti kuin nestemäisten polttoaineiden ja henkilöajoneuvojen polttoaineiden kuluttajahinnat, joskin viipeellä. Myös sähkön hinnan vuotuinen muutosvauhti on nopeutunut tasaisesti tämän vuoden alusta. Energian hinnan nousuvauhdin odotetaan pysyvän nopeana vuoden 2010 lopussa ja vuoden 2011 alussa, kun otetaan huomioon raaka-öljyn hinta viime kuukausina (noin 60 dollaria barretilta) ja öljyn futuurihinnat. Energian hinnan nou-

**Taulukko 6. Hintakehitys**

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	2008	2009	2010 Kesä	2010 Heinä	2010 Elo	2010 Syys	2010 Loka	2010 Marras
<b>Yhdenmukaistettu kuluttajahinta- indeksi (YKHI) ja sen erät</b>								
Kokonaisindeksi <sup>1)</sup>	3,3	0,3	1,4	1,7	1,6	1,8	1,9	1,9
Energia	10,3	-8,1	6,2	8,1	6,1	7,7	8,5	.
Jalostamattomat elintarvikkeet	3,5	0,2	0,9	1,9	2,4	2,5	2,4	.
Jalostetut elintarvikkeet	6,1	1,1	0,9	0,9	1,0	1,0	1,2	.
Muut teollisuustuotteet kuin energia	0,8	0,6	0,4	0,5	0,4	0,6	0,7	.
Palvelut	2,6	2,0	1,3	1,4	1,4	1,4	1,3	.
<b>Muut hintaindikaattorit</b>								
Teollisuuden tuottajahinnat	6,1	-5,1	3,1	4,0	3,6	4,3	4,4	.
Öljyn hinta (euroa/barreli)	65,9	44,6	62,2	58,9	59,9	59,8	60,2	63,1
Muiden kuin energiaraka-aineiden hinnat	2,0	-18,5	51,1	56,8	51,5	58,7	50,9	51,5

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 2010 YKHI-inflaatioluku perustuu Eurostatin alustavaan arvioon.

suvauhti hidastuu loppuvuonna 2011, mikä johtuu vertailuajankohdan vaikutuksista. Ne ovat enimmäkseen nousuvauhtia hidastavia ja liittyvät öljyn hinnan tuntuvaan nousuun vuoden 2010 alussa. Nousuvauhti hidastuu huolimatta siitä, että öljyn ja kaasun tuontihinnat saattavat hieman nostaa energian kuluttajahintoja viipeellä.

YKHIn elintarvike-erän hintojen tarkastelu osoittaa, että elintarvikkeiden (ml. alkoholi ja tupakka) hintojen vuotuinen nousuvauhti on elpynyt tasaisesti lokakuusta 2009, jolloin se oli ennätysellisen hidas eli  $-0,4\%$ , ja tämän vuoden lokakuussa nousuvauhti oli  $1,7\%$ . Elintarvike-erän alueristä ja jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen vuotuinen muutosvauhti on viime kuukausina ollut noin  $2,4\%$ . Sitä vastoin jalostettujen elintarvikkeiden (kuten leivän, viljatuotteiden, maitotuotteiden, öljyjen ja rasvojen) hintojen inflaatio nopeutui lokakuussa  $0,2$  prosenttiyksikköä eli  $1,2$  prosenttiin. Euroalueen YKHIn elintarvikkeiden hintojen kehitykseen ovat viime kuukausina erityisesti vaikuttaneet elintarvikkeiden hintojen jyrkkään laskuun vuotta aiemmin liittyvät, nousuvauhtia nopeuttavat vertailuajankohdan vaikutukset. Epäsuotuisa sää on vaikuttanut jalostamattomien elintarvikkeiden (lähinnä hedelmien ja vihannesten) hintoihin – ne ovat nousseet tuntuvasti tämän vuoden toukokuusta lähtien. Elintarvikkeiden raaka-aineiden (esim. vehnä, maissi, soijapapu, sokeri ja kahvi) maailmanmarkkinahinnat ovat nousseet jyrkästi vuoden 2009 alusta lähtien ja niiden euromääräiset hinnat ovat viime kuukausina olleet ennätysellisen kalliit. Elintarvikkeiden raaka-aineiden hintojen jyrkkä nousu johtuu mm. tarjontahäiriöistä – jotka osin johtuvat epäsuotuisasta säästä – ja kysynnän ja tulojen kasvusta kehittyvissä talouksissa.

Tähän mennessä on kuitenkin ollut vain vähäisiä merkkejä elintarvikkeiden raaka-aineiden hintojen nousun välittymisestä euroalueen kuluttajahintoihin. Ilman tupakan hintaa laskettu jalostettujen elintarvikkeiden hintojen vuotuinen muutosvauhti – raaka-aineiden hintojen vaihtelu todennäköisesti vaikuttaa siihen eniten – oli lokakuussa vain  $0,3\%$  eli paljon hitaampi kuin vuodesta 1999 lähtien keskimäärin ( $1,8\%$ ). Hintojen vähäiseen välittymiseen viittaa se, että elintarvikkeiden raaka-aineiden EU:n sisämarkkinahinnat eivät täysin vastaa kansainvälistä hintakehitystä. Toinen hintojen nousun välittymistä rajoittava tekijä on maidon hinta (maidon, juuston ja kananmunien osuus jalostettujen elintarvikkeiden erästä on melkein yksi viidesosa), sillä sen nousu oli maltillista vuonna 2010, toisin kuin vuosina 2007–2008, jolloin nousu oli jyrkkää. Lisäksi elintarvikkeiden raaka-aineiden hintasokin vaikutus näkyy yleensä ensin tuottajahinnoissa, ja sen jälkeen sokki välittyy vähittäis- ja kuluttajahintoihin. Tähän mennessä on ollut vain vähän viitteitä elintarvikkeiden raaka-aineiden hintojen nousun vaikutuksesta elintarvikkeiden tuottajahintoihin – niiden vuotuinen nousuvauhti oli syyskuussa  $2,1\%$ , kun se heinäkuussa oli ollut  $0,3\%$ . Nousuvauhdin nopeutumisesta huolimatta hintojen nousupaineet ovat vaikeat verrattuna nousuvauhdin äkilliseen nopeutumiseen vuonna 2007. Tämä viittaa siihen, että elintarvikkeiden raaka-aineiden hintojen nousun aiheuttamat hintapaineet ovat edelleen verrattain vähäiset. Elintarvikkeiden raaka-aineiden hintojen viimeaikaisen nousun odotetaan välittyvän elintarvikkeiden kuluttajahintoihin, joskin verrattain vähän. Jalostamattomien elintarvikkeiden hintojen vuotuisen muutosvauhdin odotetaan hidastuvan vähitellen seuraavasta vuosineljänneksestä lähtien, mikä johtuu siitä, että epäsuotuisan sään vaikutus hedelmien ja vihannesten hintoihin vähenee.

Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja (niiden osuus YKHI-korista on n.  $30\%$ ) lasketun YKHIn vuotuinen muutosvauhti nopeutui lokakuussa edelleen eli  $1,1$  prosenttiin. Muutosvauhti oli ollut hitaimmillaan eli  $0,8\%$  tämän vuoden huhtikuussa. Tämä pohjainflaation mittari koostuu kahdesta erästä: muut teollisuustuotteet kuin energia ja palvelut. Niiden hintojen kehitykseen vaikuttavat lähinnä kotimaiset tekijät, kuten palkat, voittomarginaalit ja välilliset verot.

Muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen inflaatio nopeutui vuoden 2010 toisella ja kolmannelle neljänneksellä. Vuoden alussa se oli ollut erittäin hidas. Muiden teollisuustuotteiden kuin energian

hintojen vuotuinen muutosvauhti oli 0,7 % lokakuussa 2010, kun se vuoden ensimmäisellä neljänneksellä oli ollut 0,1 %. Muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen inflaatiiovauhdin nopeutuminen – inflaatiiovauhti lähestyi vuosien 1999–2008 keskiarvoa 0,8 % – johtuu lähinnä välillisten verojen korotuksista, euron heikkenemisen viivästyneistä vaikutuksista ja raaka-aineiden hintojen nousun välillisistä vaikutuksista. Tämän erän hintojen nousua on kuitenkin hidastanut heikko, joskin koheneva kysyntä ja palkkojen maltillinen, nousu.

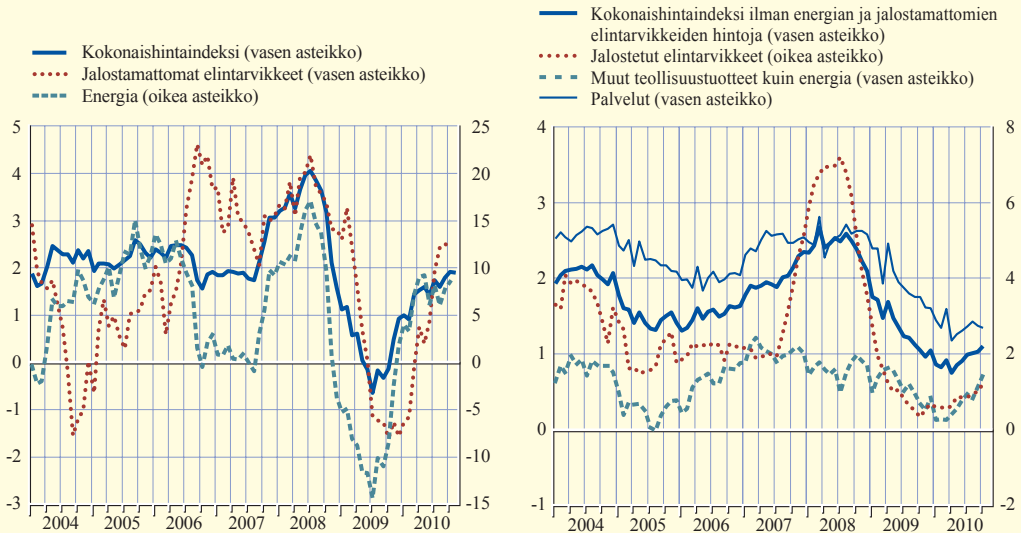
Muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen inflaation nopeutuminen johtuu lähinnä siitä, että kestokulutustavaroiden (esim. autot, huonekalut, elektroniikkalaitteet) ja puolikestävien kulutustavaroiden (esim. vaatetusmateriaalit, tekstiilit, kirjat) vaikutus on kasvanut vuoden 2010 alusta lähtien. Kestokulutustavaroiden hintojen vuotuinen muutosvauhti nopeutui heinä- ja elokuun 0 prosentista hieman alle 0,5 prosenttiin syys- ja lokakuussa. Tämä johtuu lähinnä autojen hintojen vuotuisesta muutosvauhdista, sillä se muuttui positiiviseksi heinäkuussa 2010, ensimmäisen kerran sitten kevään 2009. Autojen hintojen vuotuinen nousuvauhti on nopeutunut edelleen: lokakuussa se oli 0,7 %. Nousuvauhdin nopeutuminen johtuu lähinnä hintojen normalisoitumisesta viimevuotisten hinnanalennusten jälkeen – alennusten tarkoituksena oli tukea autojen myyntiä. Autojen hintojen nousu viime kuukausina on enemmän kuin kompensoinut eräiden kulutuselektroniikan hintojen laskun jatkumista. Puolikestävien kulutustavaroiden hintojen vuotuinen muutosvauhti hidastui vuoden kolmannella neljänneksellä, sillä vaatteiden hintoihin vaikuttivat tuolloin kausialennukset. Puolikestävien kulutustavaroiden hintojen inflaatio kuitenkin nopeutui lokakuussa 0,7 prosenttiin, mikä johtui vertailuajankohdan vaikutuksista ja eräiden alaerien, kuten vaatteiden ja jalkineiden, pelien ja lelujen sekä autojen varaosien hintojen noususta. Kertakulutustavaroiden (esim. vesihuolto, lääketavarat, sanomalehdet) hintojen inflaatio on vaihdellut 1 prosentin tuntumassa vuonna 2010, mikä johtuu aluerän useiden hintojen vuotuisten nousuvauhtien hidastumisesta tai pysymisestä vakaana. Lokakuussa tämän aluerän hintojen vuotuinen muutosvauhti nopeutui 1,3 prosenttiin. Muiden teollisuustuotteiden kuin energian eräiden alaerien hintojen viimeaikainen nousu saattaa viitata kysynnän kohenemiseen.

Käytettävissä olevat muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen inflaatiota ennakoivat indikaattorit, kuten muiden kulutustavaroiden kuin elintarvikkeiden ja tupakan tuottajahintojen kehitys ja muiden kulutustavaroiden kuin elintarvikkeiden ja tupakan tuontihintojen kehitys, viittaavat siihen, että tuotantoketjun kotimaiset hintapaineet ovat edelleen vähäiset ja että ulkoiset hintapaineet ovat kasvaneet teollisuuden raaka-aineiden hintojen nousun ja valuuttakurssien kehityksen vuoksi. Tämä kehitys ja kotimaisen kysynnän vähittäinen vahvistuminen viittaavat kaiken kaikkiaan siihen, että muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen inflaatio pysyy todennäköisesti jokseenkin nykyisellä tasolla lähikuukausina.

Viimeisimmät tiedot palvelujen hintojen inflaatiosta vahvistavat, että vuosien 2008 ja 2009 jälkipuoliskolla alkanut inflaation hidastuminen on päättynyt. Vuonna 2010 palvelujen hintojen vuotuinen muutosvauhti on pysynyt vakaana 1,3–1,4 prosentin tuntumassa, lukuun ottamatta hienoista lyhyen aikavälin vaihtelua maalisi- ja huhtikuussa. Vaihtelu johtui pääsääntöisesti ajoittumisen aiheuttamasta kalenterivaikutuksesta. Tämän YKHI:n erän hintojen keskimääräinen inflaatiiovauhti on tähän mennessä vuonna 2010 ollut 1,4 % eli huomattavasti hitaampi kuin keskimäärin sitten vuoden 1999 (2,2 %), mikä johtuu verrattain heikosta kysynnästä ja palkkojen maltillisesta noususta. Palvelujen alaerien hinnoista vapaa-ajan ja henkilökohtaisten palvelujen hintojen vuotuinen muutosvauhti on nopeutunut viime kuukausina: huhtikuussa se oli ennätyksellisen hidas ja lokakuussa 1,3 %. Muutosvauhdin nopeutuminen johtuu mm. kulutuskysynnän ja kuluttajien luottamuksen kohenemisestä alhaiselta tasolta. Sitä vastoin kuljetuspalvelujen hintojen vuotuinen muutosvauhti on hidastunut viime kuukausina ja oli 1,9 % lokakuussa, kun se heinäkuussa oli ollut 2,7 %. Asumispalvelujen (erityisesti vuokrien) inflaatio on hidastunut edelleen hieman (1,6 prosenttiin, kun se kolmena viime kuukautena oli ollut 1,7 %), mikä viittaa siihen, että asuntojen hintojen aiempi lasku vaikuttaa edel-

## Kuvio 40. YKHI-inflaatio eriteltyinä: pääerät

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



Lähde: Eurostat.

leen hieman asumispalvelujen hintoihin (asuntojen hintojen viimeaikaista kehitystä tarkastellaan kehikossa 4). Viestintäpalvelujen hintojen vuotuinen muutosvauhti oli  $-1,1\%$  lokakuussa eli hieman hitaampi kuin vuonna 2010 keskimäärin ( $-0,8\%$ ), mutta nopeampi kuin vuodesta 1999 lähtien keskimäärin ( $-2,5\%$ ). Lähikuukausina palvelujen hintojen inflaation odotetaan vähitellen nopeutuvan,

### Kehikko 4.

#### EUROALUEEN ASUNTOMARKKINOIDEN VIIMEAIKAINEN KEHITYS

Asuntojen hinnoissa euroalueella on ollut havaittavissa selkeä suhdannekehitys viimeisten kymmenen vuoden aikana. Vuositasolla hinnat nousivat voimakkaasti vuoteen 2006 asti, ja sen jälkeen hintojen nousu on hidastunut tasaisesti viime vuosina. Vuonna 2009 hinnat jopa laskivat ja vuoden 2010 kahdella ensimmäisellä neljänneksellä nousivat hieman. Kun eurojärjestelmä julkisti vuotta 2010 koskevat luvut, se samalla aloitti euroalueen asuntojen hintaindeksin laatimisen neljännesvuositaitin.<sup>1,2</sup> Tässä kehikossa käytetään uutta neljännesvuositason indeksiä arvioitaessa viimeaikaista hintakehitystä ja tarkasteltaessa tiettyjä asuntojen kysyntään ja tarjontaan vaikuttavia tekijöitä.<sup>3</sup>

1 Saksaa koskevat neljännesvuositiedot on arvioitu käyttämällä seitsemästä suurkaupungista kerättyjä mukautettuja tietoja asuntojen alustavista hinnoista. Italian keskuspankin puolivuositainen asuntojen hintaindikaattori on muunnettu neljännesvuositaitiksi indikaattoriksi soveltamalla neljännesvuositaitista indikaattorimuuttujaa. Koska nämä arviot ovat tilastollisesti huomattavan epävarmoja, näiden kahden maan neljännesvuositietoja ei julkisteta vaan niitä käytetään ainoastaan euroalueen aggregaatin osana. Euroalueen neljännesvuotuinen indikaattori sekä euroalueen maiden kansalliset tiedot ovat saatavana Statistical Data Warehouse -osiossa EKP:n verkkosivuilla (<http://www.ecb.europa.eu>). Yleisemmällä tasolla on lisäksi syytä todeta, että EKP:n neljännesvuositaitaisen asuntojen hintaindikaattoriin liittyy huomattavia epävarmuustekijöitä varsinkin kattavuuden, laadullisten mukautusten ja edustavuuden osalta.

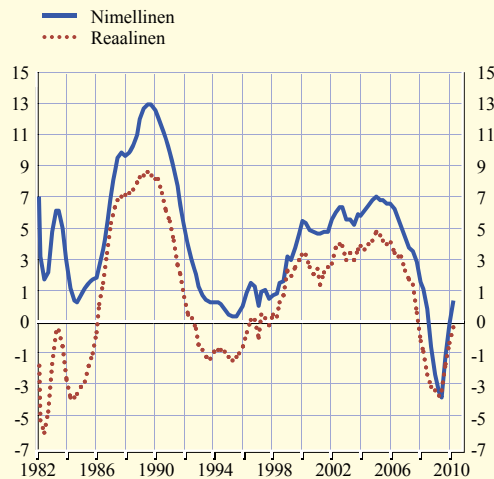
2 Tuore Eurostatin tutkimus sisältää koeluonteisen euroalueen asuntojen hintaindeksin ([http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/hicp/documents/Tab/Tab/METH-HPI\\_Research\\_paper\\_2010-12.pdf](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/hicp/documents/Tab/Tab/METH-HPI_Research_paper_2010-12.pdf)). Se perustuu käynnissä olevassa omistusasumisen pilottihankkeessa saatuihin tietoihin ja sitä täydentävät eurojärjestelmän tiedot. Vaikka Eurostatin julkaiseman asuntojen hintaindeksin kehitys on jokseenkin samansuuntainen kuin eurojärjestelmän asuntojen hintaindeksin, niiden lyhyen aikavälin kehitys poikkeaa toisistaan jonkin verran. Koska eurojärjestelmän asuntojen hintaindeksin laadinta- ja julkaisustandardit ovat korkeat, EKP jatkaa tämän indeksin laatimista toistaiseksi.

3 Asuntojen kysyntä- ja tarjontaindikaattoreita tarkastellaan yksityiskohtaisesti helmikuun 2006 Kuukausikatsauksen artikkelissa "Assessing house price developments in the euro area".

Tuoreimpien tietojen mukaan euroalueen asuntojen hinnat nousivat vuositasolla vuoden 2010 ensimmäisellä neljänneksellä 0,3 % ja toisella neljänneksellä 1,8 % (ks. kuvio A). Vuonna 2009 hinnat olivat laskeneet lähes 3 %. Asuntojen hinnat nousivat voimakkaasti vuosina 1999–2006, kun taas vuosina 2007–2008 hintojen nousu alkoi hidastua merkittävästi. Hinnat laskivat pohjalukemiinsa vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä. Vuoden 2010 alusta asuntojen hinnat ovat nousseet vähitellen. Hintojen kehityksessä euroalueella on kuitenkin maakohtaisia eroja (ks. taulukko), ja joissakin maissa – Irlannissa, Kreikassa, Espanjassa, Alankomaissa, Slovakiassa ja Virossa – asuntojen hintojen lasku jatkui vuoden 2010 toisella neljänneksellä (vuositasolla tarkasteltuna). Vuositasolla asuntojen hinnat nousivat vuoden 2010 toisella neljänneksellä eniten Belgiassa, Ranskassa ja Suomessa, mikä näyttää johtuneen suurten asuinalueiden kehityksestä (Brysselin, Pariisin ja Helsingin alueet mukaan luettuina).

Kuvio A. Asuntojen hinnat euroalueella

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuositiedot)



Lähde: Kansallisiin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat. Tuorein havainto on vuoden 2010 toiselta neljännekseltä. Huom. Asuntojen reaali hinnat on saatu vähentämällä vuotuinen YKHI-inflaatio asuntojen nimellishintojen kasvusta. Ks. alaviite 1, joka koskee nimellisen indeksin laadintaa.

Taulukko. Asuntojen (nimellis)hinnat euroalueella

(vuotuinen prosenttimuutos)

	Paino, %	2008	2009	2009		2010	2009				2010		
				1. vuosi- puolisko	2. vuosi- puolisko		I	II	III	IV	I	II	III
Belgia <sup>1)</sup>	3,8	4,9	-0,4	-0,6	-0,1	4,9	0,9	-2,2	-1,4	1,2	3,8	6,0	5,6
Saksa <sup>2)</sup>	26,7	1,0	0,0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Irlanti <sup>2)</sup>	1,8	-9,1	-13,7	-11,3	-16,1	-17,9	-11,0	-11,6	-13,8	-18,5	-18,9	-17,0	-14,8
Kreikka <sup>3)</sup>	2,6	1,7	-3,7	-2,9	-4,6	-3,3	-3,3	-2,5	-5,1	-4,0	-1,8	-4,7	-4,3
Espanja <sup>2)</sup>	11,7	-1,5	-6,7	-7,6	-5,7	-1,9	-7,6	-7,7	-7,0	-4,4	-2,9	-1,0	.
Ranska <sup>1)</sup>	21,6	1,2	-7,1	-8,1	-6,2	3,9	-6,9	-9,3	-7,9	-4,4	1,6	6,2	8,6
Italia <sup>2)</sup>	16,9	2,6	-0,4	-0,2	-0,6	-0,3	-	-	-	-	-	-	-
Kypros <sup>2), 4)</sup>	0,2	13,0	-6,0	.	.	.	-	-	-	-	-	-	-
Luxemburg <sup>2)</sup>	0,4	.	.	.	.	.	-	-	-	-	-	-	-
Malta <sup>2)</sup>	0,1	-2,7	-5,0	-7,9	-2,0	2,4	-9,9	-6,0	-2,5	-1,4	4,5	0,5	.
Alankomaat <sup>1)</sup>	6,3	2,9	-3,3	-1,5	-5,1	-3,2	-0,3	-2,8	-5,1	-5,0	-4,3	-1,9	-0,6
Itävalta <sup>2), 5)</sup>	3,1	1,2	3,6	4,6	2,6	5,5	4,3	4,9	3,4	1,9	5,7	5,3	5,0
Portugali <sup>2)</sup>	1,8	3,9	0,4	1,5	-0,7	1,4	2,7	0,3	-0,8	-0,6	1,3	1,6	.
Slovenia <sup>1)</sup>	0,4	3,1	-8,2	-8,4	-8,0	2,6	-7,1	-9,8	-10,9	-5,0	1,1	4,1	.
Slovakia <sup>1)</sup>	0,7	22,1	-11,1	-8,9	-13,3	-6,0	-4,3	-13,4	-14,3	-12,3	-8,3	-3,7	-1,3
Suomi <sup>1)</sup>	1,9	0,6	-0,3	-4,5	4,1	10,9	-5,5	-3,6	0,4	7,9	11,4	10,3	7,8
Viro <sup>6)</sup>	-	-	-	-	-	-4,5	-	-	-	-	-8,2	-0,5	.
Euroalue	100,0	1,3	-2,9	-3,1	-2,7	1,0	-2,6	-3,7	-3,9	-1,5	0,3	1,8	.

Lähteet: Kansalliset tiedot ja EKP:n laskelmat.

Huom. Painot perustuvat vuoden 2009 nimelliseen BKT:hen. Saksan ja Italian neljännesvuositietoja ei ilmoiteta niiden indeksien rakenteeseen liittyvän huomattavan tilastollisen epävarmuuden vuoksi – ks. alaviite 1.

1) Vanhat asunnot (omakotitalot ja kerrostaloasunnot), koko maa.

2) Kaikki asunnot (uudet ja vanhat omakotitalot ja kerrostaloasunnot), koko maa.

3) Kaikki kerrostaloasunnot, koko maa.

4) Kyproksen keskuspankki arvioi asuntojen hintaindeksin käyttäen eri rahalaitoksilta saamia asuntojen arvoa koskevia tietoja ja muita asuntomarkkinoiden kannalta merkityksellisiä indikaattoreita.

5) Vuoteen 2000 asti, tiedot koskevat vain Wieniä.

6) Vanhat kerrostaloasunnot, koko maa.



Edellä kuvattua maantieteellistä hajontaa vahvistaa indikaattori, joka kuvaa euroalueen maissa tapahtuneiden asuntojen hintamuutosten hajonnan minimi- ja maksimiarvojen eroa. Se on pysynyt suurena vuodesta 2007 lähtien (ks. kuvio B). Indikaattorin mukaan asuntojen hintojen kehitys on aluksi ollut hieman epäyhtenäisempää tasoittumisvaiheessa, jolle on ollut ominaista hintojen kohtuullinen lasku joissakin maissa ja jyrkkä lasku tai nousu joissakin maissa. Samanaikaisesti asuntojen hintakehityksen maakohtaiset erot vaikuttavat pitkäkestoisilta, minkä osoittaa se, että kvartiilivälit (joihin 50 % asuntojen hintojen jakaumasta keskittyy) ovat pysyneet suhteellisen samansuuruisina. Kun asuntomarkkinoiden kehitystä arvioidaan tarkastelemalla varallisuuden hintoja, havaitaan, että asuntojen hinnat ovat edelleen suhteellisen korkeita verrattuna vuokriin koko euroalueella sekä useissa euroalueen maissa. Euroalueen asuntojen hintaindeksi suhteessa YKHI:n vuokraeraan on edelleen hieman korkeampi kuin kymmenen vuotta sitten<sup>4</sup> (ks. kuvio C). Euroalueen indeksi kuitenkin pieneni hieman vuoden 2009 aikana ja osoitti vakaantumisen merkkejä vuoden 2010 alkupuoliskolla.

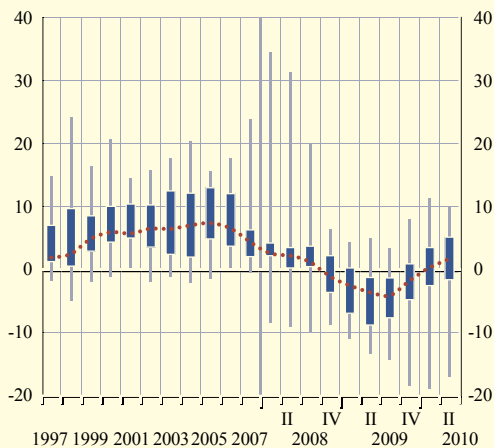
Asuntojen hintojen viimeaikaiselle kehitykselle on ollut ominaista asuntojen tarjonnan väheneminen ja kysynnän vaimuus. Kysyntä euroalueen asuntomarkkinoilla yleensä ottaen koheni entisestään vuoden 2010 alkupuoliskolla, kun luotonsaannin esteet vähenivät. Usein käytetty asunonostokyvyn indikaattori eli kotitalouksien käytettävissä olevien nimellistulojen suhde asuntojen nimellishintaindeksiin (ns. pelkistetty asunonostokyky) pieneni hieman vuoden 2010 alku-

4 Tämä ei kuitenkaan ole yliarvostuksen mittari, vaan se edellyttäisi vertailua asuntojen hintojen ja vuokrien välisen suhteen pitkäaikaisiin keskiarvoihin.

### Kuvio B. Asuntojen hintojen kasvuvauhdin hajonta euroalueella

(vuotuinen prosenttimuutos, maksimi, minimi, kvartaaliväli ja painotettu keskiarvo, neljännesvuositiedot)

..... Painotettu keskiarvo

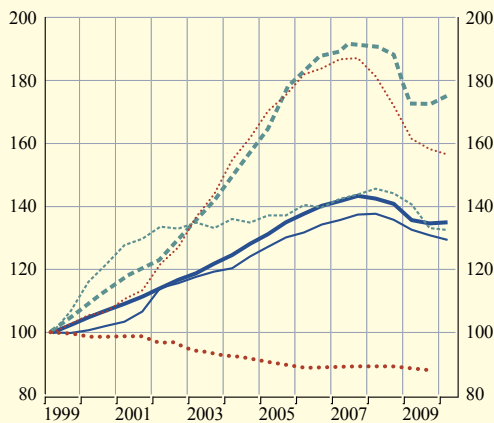


Lähde: Kansallisiin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat. Tuorein havainto on vuoden 2010 toiselta neljännekseltä. Huom. Kvartiiliväli (joka on esitetty harmaalla varjostetuilla palkeilla) on hintajakauman 25 ja 75 prosentin väli.

### Kuvio C. Asuntojen hintojen ja vuokratuottojen välinen suhde euroalueella ja eräissä euroalueen maissa

(1999 = 100, %, puolivuotiset tiedot)

— Euroalue  
 ..... Saksa  
 - - - - Ranska  
 — Italia  
 ..... Espanja  
 - - - - Alankomaat



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

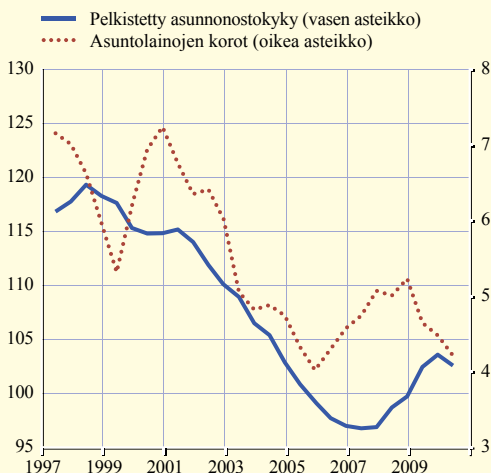
puoliskolla (positiivisen asuntojen hintainflaation seurauksena) mutta on kaiken kaikkiaan kasvanut vuoden 2007 lopusta lähtien (ks. kuvio D). Asunnonostokyky on pelkistetyin indikaattorin perusteella edelleen noin 10 % heikompi kuin vuonna 1999. Se, että mahdollisuudet luotonottoon ovat jatkuvasti parantuneet, on kuitenkin osaltaan kohentanut kysyntää vuoden 2010 alkupuoliskolla, koska kotitalouksille myönnettävien asuntolainojen nimelliskorot ovat laskeneet. Lisäksi tuorein EKP:n tekemä pankkien luotonantokysely kertoo, että kotitalouksille myönnettävien asuntolainojen luottoehtoja ei ensimmäistä kertaa yli kahteen vuoteen enää tiukennettu vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä (0 %, vrt. 10 % vuoden 2010 ensimmäisellä ja toisella neljänneksellä). Tämän vuoksi kotitalouksille myönnettyjen asuntolainojen vuotuinen kasvuvauhti nopeutui tasaisesti: syyskuussa 2009 se oli alimmillaan eli -0,6 % ja lokakuussa 2010 jo 3,6 %. Tämä teki viittaa asuntomarkkinoiden näkymien kohentumiseen, mutta näiden lainojen vuotuinen kasvuvauhti on huomattavasti vaimeampi kuin viimeisimmän asuntojen hintasyklin huippuvaiheessa vuoden 2006 puolivälissä, jolloin kasvuvauhti oli yli 12 %.

Tarjontapuolella reaalisten asuntoinvestointien supistuminen hidastui edelleen: vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä nämä investoinnit olivat vuositasolla supistuneet 12 % ja vuoden 2010 toisella neljänneksellä enää 4 % (ks. kuvio E). Käytettävissä olevat indikaattorit euroalueen rakennustuotannosta vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä viittaavat asuntoinvestointien heikoihin näkymiin ja erittäin epäyhtenäiseen kehitykseen euroalueen maissa. Näyttäisi kuitenkin siltä, että asuntoinvestointien indikaattorina usein käytetty myönnettyjen rakennuslupien määrä lähikuukausille ennakoii asuntoinvestointien näkymien paranemista.

Kaiken kaikkiaan asuntojen kysynnän ja tarjonnan kehityksen perusteella vaikuttaa siltä, että vuonna 2009 havaittu euroalueen asuntojen nimellishintojen lasku päättyi vuoden 2010 kahdella

**Kuvio D. Pelkistetty asunnonostokyky ja mahdollisuudet luotonottoon**

(2005 = 100, %)

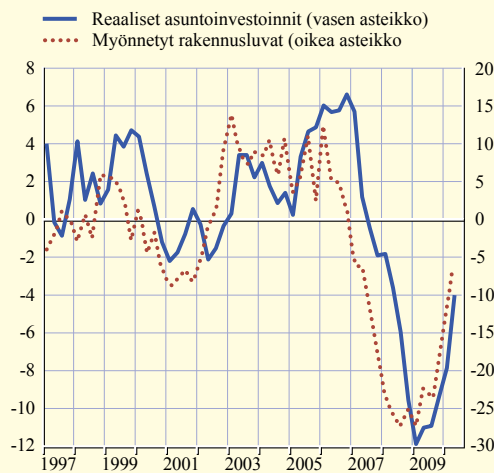


Lähteet: Lähde: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Euroalueen antolainauskorot koskevat asuntolainoja, joiden maturiteetti on 5–10 vuotta. Pelkistetty asunnonostokyky määritellään kotitalouksien käytettävissä olevien nimellistulojen suhteena asuntojen nimellishintaaindeksiin.

**Kuvio E. Asuntoinvestoinnit ja myönnetty rakennusluvat euroalueella**

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

ensimmäisellä neljänneksellä. Asuntomarkkinoilla harjoitettavan toiminnasta ja asuntojen hintojen noususta ennustetaan kuitenkin vaimeampaa kuin ennen vuotta 2009, koska eräiden euroalueen maiden on syytä jatkaa mukautustoimia korjatakseen vinoumia.

mikä johtuu kulutuskysynnän ja työmarkkinoiden kohenemisesta. Palvelujen hintojen nousupaineita saattavat myös aiheuttaa välillisen verotuksen ja hallinnollisesti määräytyvien hintojen korotukset joissakin euroalueen maissa.

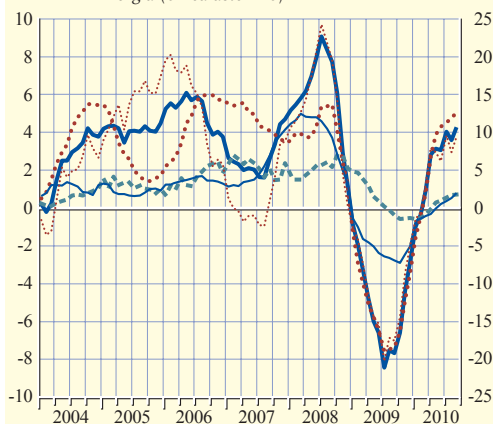
### 3.2 TEOLLISUUDEN TUOTTAJAHINNAT

Tarjontaketjun hintapaineet ovat vähitellen lisääntyneet vuoden 2010 aikana. Ilman rakennusalaan lasketun teollisuuden tuottajahintojen vuotuinen muutosvauhti vakaantui noin 4 prosenttiin vuoden kolmannella neljänneksellä. Tätä edelsi muutosvauhdin jyrkkä nopeutuminen kesästä 2009 lähtien, jolloin muutosvauhti oli hitaimmillaan. Saatavilla olevat maakohtaiset tiedot osoittavat, että teollisuuden tuottajahintojen inflaatio nopeutui lokakuussa hieman ja laaja-alaisesti. Teollisuuden tuottajahintojen indeksi koostuu välituotteiden, pääomahyödykkeiden, kulutustavaroiden ja energian hinnoista (ks. kuvio 41). Indeksien nousu kesästä 2009 lähtien johtuu lähinnä energiaerän ja välituotteiden hintojen kehityksestä. Niiden kehitys johtuu vertailuajankohdan vaikutuksesta sekä öljyn ja muiden raaka-aineiden hintojen noususta viime kesästä lähtien. Elintarvikkeiden ja maatalousraaka-aineiden hintojen lisäksi huomattavasti nousivat myös teollisuuden raaka-aineiden ja metallien hinnat, mikä osittain johtuu maailmanlaajuisen kysynnän elpymisestä. Vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä energian ja välituotteiden tuottajahintojen vuotuinen muutosvauhti oli noin kolme kertaa nopeampi kuin vuodesta 1991 lähtien keskimäärin. Kulutustavaroiden tuottajahinnat ovat nousseet tasaisesti syksystä 2009 lähtien ja pääomahyödykkeiden vuoden 2010 alusta lähtien. Vuoden kolmannella neljänneksellä sekä kulutustavaroiden että pääomahyödykkeiden hintojen vuotuinen muu-

**Kuvio 41. Teollisuuden tuottajahinnat**

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)

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

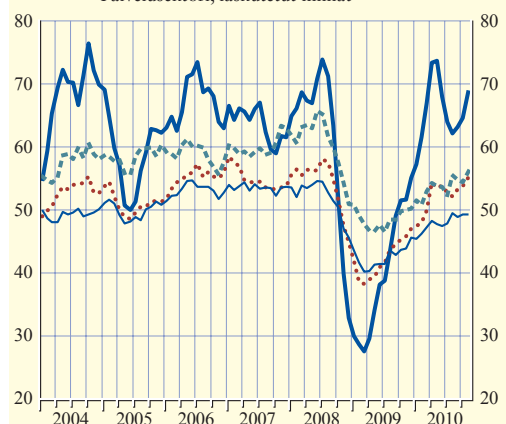


Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

**Kuvio 42. Tuottajien panosten ja tuotosten hintoja**

(diffuusioindeksejä, kuukausihavaintoja)

- Tehdasteollisuus, tuotantopanosten hinnat
- ..... Tehdasteollisuus, laskutetut hinnat
- Palvelusektori, tuotantopanosten hinnat
- Palvelusektori, laskutetut hinnat



Lähde: Markit.

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

tosvauhti oli kuitenkin hitaampi kuin pitkän aikavälin keskiarvo. Osittain näiden kahden aluerän hintojen asteittainen elpyminen johtuu euroalueella tuotettujen kulutustavaroiden ja pääomahyödykkeiden kysynnän kohenemisestä. Kulutustavaroiden alieristä kertakulutustavaroiden hintojen vuotuinen muutosvauhti muuttui positiiviseksi vasta kesäkuussa 2010, mikä osaksi johtui elintarvikkeiden raaka-aineiden hintojen nousun aiheuttamasta elintarvikkeiden hintojen kallistumisesta. Ilman elintarvikkeiden ja tupakan hintaa laskettu kulutustavaroiden vuotuinen muutosvauhti pysyi kuitenkin hieman negatiivisena vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä.

Kyselytiedot tuotantoketjun hintapaineista vuoden viimeisen neljänneksen kahtena ensimmäisenä kuukautena viittasivat edelleen hintojen nousupaineisiin. Nousupaineet ovat kuitenkin tehdasteollisuudessa suuremmat kuin palvelualoilla (ks. kuvio 42). Ostopäälliköiden indeksi (Purchasing Managers' Index, PMI) osoittaa, että tehdasteollisuuden laskutettujen hintojen indeksi nousi marraskuussa korkeimmilleen sitten talouden elpymisen alkamisen (paljon nollakasvua ennakoivan 50 pisteen raja-arvon yläpuolelle). Tämä viittaa siihen, että raaka-aineiden ja hyödykkeiden hintojen nousun aiheuttama tuotantopanostuskustannusten kasvu siirretään ehkä osittain kuluttajahintoihin. Sitä vastoin palvelualojen laskutettujen hintojen indeksi pysyi vakaana eli vain hieman alle pitkän aikavälin keskiarvon ja 50 pisteen raja-arvon, mikä viittaa siihen, että hinnat ovat pysyneet jokseenkin vakaina. Sekä tehdasteollisuudessa että palvelualoilla tuotantopanosten hintojen indeksi on hieman korkeampi kuin tuotosten hintojen indeksi, mikä viittaa siihen, että yrityksillä on edelleen hieman vaikeuksia siirtää tuotantopanostuskustannusten kasvu kuluttajahintoihin.

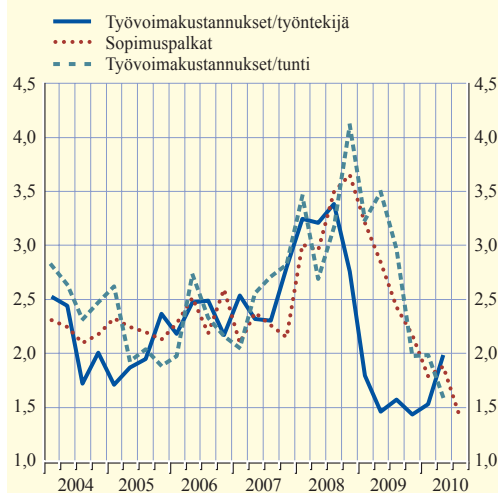
### 3.3 TYÖVOIMAKUSTANNUSINDIKAATTORIT

Euroalueen työvoimakustannusten laskusuuntaus näyttää jokseenkin taittuneen vuoden 2010 ensimmäisellä puoliskolla (ks. kuvio 43 ja taulukko 7), sillä euroalueen työmarkkinat ovat vakaantuneet viime kuukausina.

Huolimatta työvoimakustannusten laskusuuntauksen yleisestä taitumisesta, sopimuspalkkojen vuotuinen nousuvauhti hidastui vuoden kolmannella neljänneksellä hitaimmilleen sitten aikasarjan alkamisen vuonna 1991. Sopimuspalkkojen indeksi on ainoa tällä hetkellä saatavissa oleva työvoimakustannusten indeksi, joka kattaa lokakuun 2010. Euroalueen sopimuspalkkojen indeksi laski 1,4 prosenttiin eli se oli 0,5 prosenttiyksikköä alempi kuin vuoden toisella neljänneksellä. Sopimuspalkkojen indeksi seuraa muiden työvoimakustannusindikaattorien kehitystä viipeellä, mikä johtuu siitä, että palkkasopimusten kesto on keskimäärin 1,5 vuotta. Sopimuspalkkojen vuotuinen nousuvauhti todennäköisesti nopeutuu, joskin vain hieman. Odotettavissa olevat aiempaa hieman suuremmat palkankorotukset johtuvat siitä, että talouden elpymisen odotetaan jatkuvan ja että palkankorotusten odotetaan kompensoivan viime vuosien vaikeat palkankorotukset.

**Kuvio 43. Työvoimakustannusindikaattoreita**

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosihavaintoja)



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

## Taulukko 7. Työvoimakustannusindikaattoreita

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	2008	2009	2009 III	2009 IV	2010 I	2010 II	2010 III
Sopimuspalkat	3,3	2,7	2,4	2,2	1,8	1,9	1,4
Työvoimakustannukset/tunti	3,4	2,9	2,9	2,0	1,9	1,6	.
Työvoimakustannukset/työntekijä	3,1	1,6	1,6	1,4	1,5	2,0	.
<i>Lisätieto:</i>							
Työn tuottavuus	-0,3	-2,3	-1,8	0,0	2,1	2,7	.
Yksikkötyökustannukset	3,5	3,9	3,5	1,4	-0,5	-0,6	.

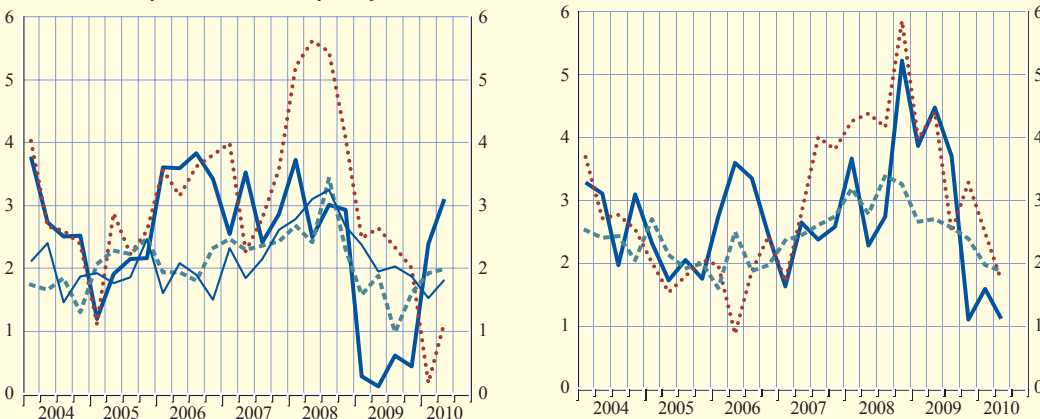
Lähteet: Eurostat, kansalliset tiedot ja EKP:n laskelmat.

Työvoimakustannusten kehitykseen vuoden toisella neljänneksellä vaikutti merkittävästi tehtyjen työtuntien määrä. Työntekijää kohden tehtyjen työtuntien määrä kasvoi huomattavasti, mikä johtui taloudellisen toimeliaisuuden kohenemisestä. Työntekijää kohden tehtyjen työtuntien määrän kasvun seurauksena tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten indeksi (koskee ainoastaan markkina-taloutta) laski, sillä tehtyjen työtuntien määrän kasvu ei välttämättä vaikuttanut työntekijöiden palkkoihin, mikä johtui erityisesti teollisuudessa käytetyistä järjestelyistä, kuten joustavasta työajasta ja hallitusten tukemista lyhennetyn työajan järjestelyistä. Tässä tilanteessa euroalueen tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuinen kasvuvauhti hidastui vuoden 2010 toisella neljänneksellä 1,6 prosenttiin, kun se edellisellä neljänneksellä oli ollut 1,9 %. Kasvuvauhti oli hitain sitten aikasarjan alkamisen vuonna 2001. Samana ajanjaksona työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuinen kasvuvauhti nopeutui 2,0 prosenttiin, kun se vuoden ensimmäisenä neljänneksellä oli ollut 1,5 %. Tämä johtui työntekijää kohden tehtyjen työtuntien määrän kasvusta ja tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten kasvusta.

Toimialakohtainen tarkastelu osoittaa, että tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten kasvuvauhti hidastui vuoden 2010 toisella neljänneksellä tuntuvammin teollisuudessa ja rakennustoimi-

## Kuvio 44. Työvoimakustannusten kehitys sektoreittain

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosihavaintoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

alalla kuin palvelualoilla. Sitä vastoin työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten kasvuvauhdin nopeutumiseen vuoden toisella neljänneksellä vaikutti lähinnä teollisuustoimiala. Näiden kummankin indikaattorin kehitykseen vaikutti tehtyjen työtuntien määrän verrattain jyrkkä kasvu teollisuustoimialalla, mikä johtui meneillään olevasta talouden elpymisestä.

Työntekijää kohden lasketun työn tuottavuuden vuotuinen kasvuvauhti nopeutui edelleen vuoden 2010 toisella neljänneksellä eli 2,6 prosenttiin. Euroalueen tuottavuuden tämän hetkinen koheneminen johtuu siitä, että työllisyys reagoi viipeellä tuotannon kasvun kehitykseen. Työn tuottavuuden kasvuvauhti oli nopeampi kuin työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten toisena peräkkäisenä neljänneksenä. Tämän seurauksena yksikkötyökustannusten vuotuinen kasvuvauhti oli myös vuoden toisena neljänneksenä negatiivinen (-0,6 %). Yksikkötyökustannusten kasvun hidastuminen kohentanee yritysten voittomarginaaleja, jotka kärsivät tuntuvasti vuoden 2009 lamasta.

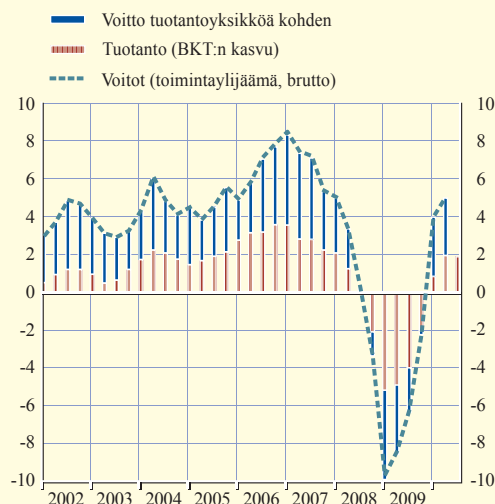
Työn tuottavuuden odotetaan kasvavan edelleen työllisyyden elpyessä, joskin tämänhetkistä hitaammin. Tämä ja työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten yhä maltillinen mutta vähitellen nopeutuva kasvuvauhti vaikuttanevat siihen, että euroalueen yritysten yksikkötyökustannusten kasvu nopeutuu hieman. Työvoimakustannuspaineet pysyvät kuitenkin todennäköisesti maltillisina keskipitkällä aikavälillä, sillä työmarkkinat kohenevat hitaasti.

### 3.4 YRITYSTEN TULOSKEHITYS

Vuosien 2008–2009 laman aikana yritysten voitot supistuivat jyrkästi, mikä johtui työvoimakustannusten vahvuudesta ja yritysten tuottavuuden laskusta, sillä työllisyys ei mukautunut yhtä paljon kuin aiemmissa laskusuhdanteissa. Yritysten voitot kasvoivat vuoden 2010 ensimmäisellä neljänneksellä 4 % ja vuoden toisella neljänneksellä 5 % vuotta aiemmasta. Tätä oli edeltänyt voittojen supistuminen viitenä peräkkäisenä kuukautena vuoden 2008 lopusta (ks. kuvio 45). Voitot kasvoivat, koska

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

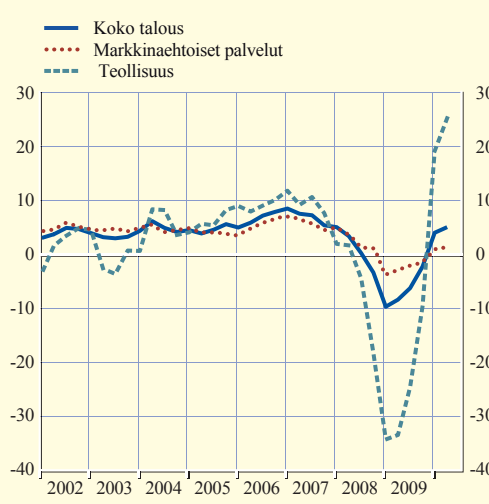
(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosihavaintoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

**Kuvio 46. Voittojen kehitys euroalueella päätoimialoittain**

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosihavaintoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

taloudellinen toimeliaisuus (määrä) ja tuotantoyksikköä kohden lasketut voitot (katteet) kasvoivat. Tuotantoyksikköä kohden laskettujen voittojen kasvu johtui yksikkötyökustannusten kasvun hidastumisesta.

Kannattavuus koheni tuntuvasti teollisuudessa vuoden 2010 alkupuoliskolla, sillä teollisuusyritysten voitot kasvoivat yli 25 % vuoden toisella neljänneksellä vuotta aiemmasta (ks. kuvio 46). Vuonna 2009 voitot olivat supistuneet huomattavasti vuotta aiemmasta, mikä vahvistaa sen, että teollisuudessa voitot noudattelevat voimakkaammin suhdanteita kuin muilla aloilla. Huolimatta voittojen viimeaikaisesta kasvusta, teollisuuden voittojen kasvu oli edelleen melko hidasta vuoden 2010 toisella neljänneksellä ja lähes samalla tasolla kuin vuoden 2005 puolivälissä. Myös markkinaehtoisten palvelujen voitot kasvoivat (1,3 %) vuoden toisella neljänneksellä vuotta aiemmasta. Tätä oli edeltänyt voittojen supistuminen neljänä peräkkäisenä neljänneksenä vuonna 2009.

Kysynnän koheneminen ja tuottavuuden odotettu suhdanneluonteinen kasvu tukenevat voittojen kasvua, lähes samalla tavoin kuin aiempina noususuhdanteina. Näkymät ovat kuitenkin edelleen erittäin epävarmat.

### 3.5 INFLAATIONÄKYMÄT

Lähikuukausina vuotuinen YKHI-inflaatiövauhti vaihtelee nykytason tuntumassa, minkä jälkeen se hidastuu jälleen ensi vuonna. Inflaatiövauhti pysynee lähitulevaisuudessa kaikkiaan maltillisena. Keskipitkän ja pitkän aikavälin inflaatio-odotukset ovat pysyneet tiukasti EKP:n neuvoston tavoitteen mukaisina, eli että inflaatio on keskipitkällä aikavälillä alle 2 %, mutta lähellä sitä.

Tämä arvio näkyy myös eurojärjestelmän asiantuntijoiden joulukuussa 2010 julkaistavissa euroalueetta koskevissa kokonaistaloudellisissa arvioissa. Niissä euroalueen vuotuisen YKHI-inflaation ennustetaan olevan 1,5–1,7 % vuonna 2010, 1,3–2,3 % vuonna 2011 ja 0,7–2,3 % vuonna 2012 (ks. osa 6. Syyskuussa julkaistuihin EKP:n asiantuntijoiden arvioihin verrattuna vuoden 2010 vaihteluväli on pysynyt ennallaan, mutta vuoden 2011 vaihteluväli on suurentunut hieman. Käytettävissä olevat kansainvälisten laitosten ennusteet antavat näkymistä jokseenkin samanlaisen kuvan.

Hintakehitysnäkymiin liittyvät riskit ovat jokseenkin tasapainossa. Arvioitua nopeamman hintakehityksen riskit liittyvät etenkin energian ja muiden raaka-aineiden kuin energian hintojen kehitykseen. Lisäksi välillisten verojen ja hallinnollisesti määräytyvien hintojen korotukset saattavat olla odotettua suurempia, kun julkista taloutta on tulevina vuosina vakautettava. Samanaikaisesti kotimaisten hintojen ja kustannusten kehitykseen liittyvien riskien odotetaan edelleen olevan vähäiset.

## 4 TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT

Euroalueen talous on kasvanut vuoden 2009 puolivälistä lähtien. Vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä euroalueen BKT:n määrän neljännesvuosikasvu oli 0,4 %. Vuoden toisella neljänneksellä se oli ollut poikkeuksellisen voimakasta. Viimeaikaisten tietojen ja kyselytutkimusten tulosten perusteella euroalueen myönteinen elpymisvire säilyy ja BKT:n määrän kasvu jatkuu tämän vuoden viimeisellä neljänneksellä. Euroalueen talous hyötynee edelleen siitä, että maailmantalouden elpyminen jatkuu, ja siitä, miten elpymisen jatkuminen vaikuttaa euroalueen vientituotteiden kysyntään. Samaan aikaan yritysten luottamus on edelleen verrattain vahvaa ja yksityisen sektorin kotimainen kysyntä, kasvua tukeva rahapolitiikan mitoitus ja rahoitusjärjestelmän toiminnan palauttamiseksi toteutetut toimet edistävät talouskasvua entistä enemmän. Eri toimialojen taseiden korjausliikkeiden jatkumisen odotetaan kuitenkin vaimentavan elpymisvauhtia.

Arvio on samankaltainen kuin euroalueen asiantuntijoiden joulukuussa julkaistavissa euroaluetta koskevista kokonaistaloudellisista arvioissa. Niissä BKT:n määrän vuotuisen kasvun ennakoidaan olevan 1,6–1,8 % vuonna 2010, 0,7–2,1 % vuonna 2011 ja 0,6–2,8 % vuonna 2012. Talousnäkyymiin liittyvät riskit painottuvat arvioitua hitaamman kasvun suuntaan, joskin epävarmuus on yhä suurta.

### 4.1 BKT:N MÄÄRÄ JA KYSYNTÄERÄT

Eurostatin alustavan arvon mukaan euroalueen BKT:n määrä kasvoi neljännesvuositasolla 0,4 % vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä. Toisella vuosineljänneksellä se oli kasvanut 1,0 % (ks. kuvio 47). Tämä kehitys johtui lähinnä kotimaisesta kysynnästä sekä nettoviennin vähäisestä positiivisesta vaikutuksesta kasvuun, kun taas varastojen vaikutus oli olematon. Käytettävissä olevat indikaattorit viittaavat siihen, että myönteinen elpymisvire säilyy.

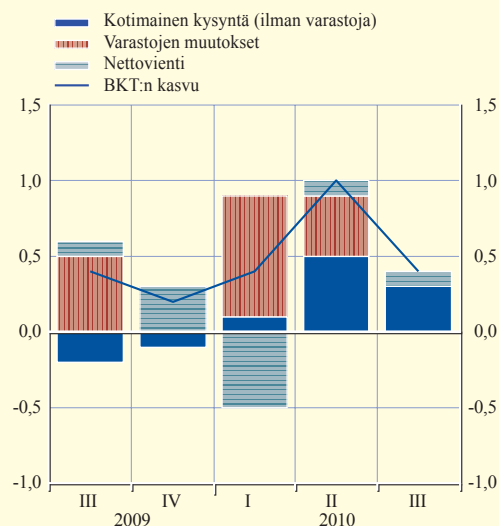
#### YKSITYINEN KULUTUS

Euroalueen talous alkoi elpyä vuoden 2009 jälkipuoliskolla, mutta yksityinen kulutus on pysynyt vaimeana, sillä se supistui tuntuvasti loppuvuodesta 2008 ja alkuvuodesta 2009 viimeksi koetun talouden taantumun syvimmässä vaiheessa. Yksityinen kulutus kuitenkin kasvoi vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä 0,3 %, kun se toisella neljänneksellä oli kasvanut 0,2 % ja ensimmäisellä neljänneksellä 0,3 %. Näin ollen noin puolet taantumun aikana menetetyistä kulutuksen volyyymista on saatu takaisin. Viimeaikaiset indikaattorit osoittavat yksityisen kulutuksen kasvaneen edelleen vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä. Kulutuksen kasvu vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä vaihteli maittain siten, että joissakin maissa kasvu oli voimakkaan positiivista ja joissakin negatiivista, osittain arvonlisäveron korotusten vuoksi.

Työmarkkinoiden kehitys on tärkein syy vaimeaan kulutuksen kasvuun elpymisen käynnistyttyä, koska se vaikuttaa kotitalouksien tuloihin ja varovaisuussäästämiseen. Koska työmarkkinat ovat vakautuneet vuoden 2010 alusta, myös työntekijöiden nimellispalkat ovat nousseet, mikä puolestaan on vaikuttanut positiivisesti kulutukseen. Työntekijöiden nimellispalkkojen nousua on kuitenkin

Kuvio 47. BKT:n määrän kasvu ja sen erien kasvuvaikutus

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



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.



heikentänyt inflaatio, jota mitataan yksityisen kulutuksen deflaattorilla. Kun tarkastellaan kotitalouksien tulojen eri osatekijöitä, voidaan todeta, että bruttotoimintaylijäämän ja sekalaisten tulojen vaikutus kotitalouksien tuloihin oli vuoden 2010 alkupuoliskolla vähemmän negatiivinen kuin aiemmin, kun taas nettomääräisten sosiaalietuuksien ja sosiaaliturvamaksujen vaikutus kokonaistuloihin on ollut vähemmän positiivinen (ks. marraskuun 2010 Kuukausikatsauksen kehikko ”Integrated euro area accounts for the second quarter of 2010”). Vuonna 2009 nimellistulot supistuivat jyrkästi ja alkoivat sitten elpyä vuoden 2010 alkupuoliskolla, vaikka ovatkin edelleen reaalisesti negatiivisia.

Vaimea kulutuksen kasvu johtui myös rahoitusvarallisuuden arvon laskusta vuonna 2008 ja 2009, millä on ollut pitkittyneitä vaikutuksia säästöihin ja kulutukseen aina vuoteen 2010 asti. Myös asuntojen hintojen lasku vuonna 2009 heikensi kulutuksen kehitystä, koska se vaikutti asuntovarallisuuteen. Sekä rahoitus- että asuntovarallisuus näyttävät kuitenkin kasvaneen vuoden 2010 alkupuoliskolla (ks. myös osan 3 kehikko ”Euroalueen asuntomarkkinoiden viimeaikainen kehitys”).

Näiden tekijöiden lisäksi kulutusluottojen saatavuus on merkittävä yksityisen kulutuksen indikaattori. Tuoreimmassa EKP:n tekemässä pankkien luotonantokyselyssä todetaan, että kulutusluottojen ehtoja ei enää tiukennettu nettomääräisesti vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä ja että pankit odottavat luottoehtoja nettomääräisesti hieman lievennettävän viimeisellä neljänneksellä, kun ehtoja on nyt yli kahden vuoden ajan jatkuvasti tiukennettu (ks. myös marraskuun Kuukausikatsauksen kehikko ”The results of the October 2010 bank lending survey for the euro area”).

Lisäksi epävarmuus taloudellisesta tilanteesta yleisesti ja työllisyysnäkymistä erityisesti on saanut kuluttajat hillitsemään kulutustaan viime vuosineljänneksinä. Tämä kävi ilmi kuluttajien luottamusta koskevasta Euroopan komission kyselyindikaattorista, joka laski huomattavasti vuoden 2009 alkuun asti ja vaikutti osaltaan säästämisasteen nousuun (ks. kuvio 48). Kuluttajien luottamus on siitä lähtien kasvanut ja vastasi vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä pitkäaikaista keskiarvoaan, mikä vaikutti osaltaan säästämisasteen laskuun vuoden 2010 ensimmäisellä ja toisella neljänneksellä. Kuluttajien luottamus pysyi lokakuussa ennallaan ja kasvoi taas marraskuussa. Tämän kehityksen pitäisi tukea yksityisen kulutuksen kasvusuuntauksesta, mutta suuria hankintoja koskeva indikaattori, joka korreloi euroalueen kulutuksen vuotuisen kasvun kanssa voimakkaimmin, on edelleen alhainen huolimatta marraskuisesta kasvusta.

Tuoreimpien toteutunutta kehitystä kuvaavien tietojen mukaan vähittäiskauppa kasvoi neljännesvuositasolla 0,5 % vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä, kun se toisella neljänneksellä oli kasvanut 0,1 % (ks. kuvio 48). Uusien autojen rekisteröinnit vähenivät 0,2 % vuoden kolmannella neljänneksellä ja kuukausitasolla 7,2 % lo-

**Kuvio 48. Vähittäiskaupan myynti ja luottamus sekä kotitaloussektorin luottamus**

(kuukausihavaintoja)



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

Huom. Toukokuusta 2010 alkaen yrityksiä koskevat Euroopan komission suhdannekyselyjen tiedot viittaavat tilastolliseen toimialaluokitukseen NACE Rev. 2.

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

kakuussa. Nämä kaksi indikaattoria yhdessä viittaavat siihen, että vähittäiskauppa – autokauppa mukaan luettuna – kasvoi 0,4 % vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä, kun se toisella neljänneksellä oli supistunut 0,7 %. Vähittäiskauppa koskevan ostopäällikköiden indeksin (Purchasing Managers' Index, PMI) perusteella vähittäiskaupan kasvu oli kuitenkin hieman hitaampaa viimeisen neljänneksen alkaessa.

## INVESTOINNIT

Pääoman bruttomuodostus supistui euroalueella kahdeksan peräkkäisen vuosineljänneksen ajan, vuoden 2008 toisesta neljänneksestä vuoden 2010 ensimmäiseen neljännekseen. Tämän jälkeen yksityiset investoinnit ovat kasvaneet; kasvu oli vahvaa vuoden 2010 toisella neljänneksellä ja olematonta kolmannella neljänneksellä. Joissakin maissa toisen vuosineljänneksen voimakkaaseen kasvuun näyttävät vaikuttaneen merkittävästi tilapäiset tekijät, varsinkin rakennusinvestointien lykkääminen ensimmäisellä neljänneksellä epäsuotuisten sääolojen vuoksi sekä kolmannella neljänneksellä päättyneet verokannustinojelmät.

Investointien eräkohtaisia tietoja vuoden 2010 kolmannelta neljännekseltä ei ole vielä julkaistu. Käytettävissä olevien tietojen perusteella rakennusinvestoinnit pysyivät vähäisinä, mikä johtui asuntomarkkinoiden mukautuksista useissa euroalueen maissa. Rakennustuotanto supistui neljännesvuositasolla 3,2 % vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä, kun tuotannon kasvu oli ollut positiivista toisella neljänneksellä osittain edellä mainittujen tilapäisten tekijöiden vaikutuksen vuoksi. Rakennuslupien perusteella asuntoinvestointien näkymät vaikuttaisivat kuitenkin nykyistä myönteisemmiltä lähikuukausina (ks. myös osan 3 kehikko ”Euroalueen asuntomarkkinoiden viimeaikainen kehitys”). Euroopan komission kysely ja ostopäällikköiden indeksi viittaavat siihen, että rakennusalan toimeliaisuus on edelleen vaimeaa, joskin tulevia vuosineljänneksiä koskevat odotukset ovat aiempaa myönteisempiä.

Muut kuin rakennusinvestoinnit muodostuvat pääasiassa tavaroiden ja palvelujen tuottamisessa käytettävistä kohteista. Heikot kysyntäodotukset, tulosten negatiivinen kasvu ja tiukat luotonantoehdot vaikuttivat näihin investointeihin haitallisesti talouden laskusuhdanteen ajan, ja nämä investoinnit supistuivatkin erittäin paljon loppuvuodesta 2008 ja alkuvuodesta 2009. Vuoden 2009 puolivälistä muiden kuin rakennusinvestointien supistuminen on ollut paljon lievempää, koska investointeja ovat tukeneet yleisen taloudellisen toimeliaisuuden vilkastuminen ja rahoitusolojen helpottuminen. Taseiden uudelleenjärjestelyn jatkuminen joillakin sektoreilla ja alhainen kapasiteetin käyttöaste hillinnevät kuitenkin edelleen investointeja. Pääomahyödykkeiden teollisen tuotannon neljännesvuotuinen kasvuvauhti, joka on tulevien muiden kuin rakennusinvestointien indikaattori, oli nopea vuoden kolmannella neljänneksellä, tosin hitaampi kuin toisella neljänneksellä. Tehdasteollisuuden luottamus oli suurta vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä ja osoitti edelleen kohenemisen merkkejä loka- ja marraskuussa. Euroopan komission suhdannekyselyt osoittavat, että kapasiteetin käyttöaste nousi edelleen lokakuussa verrattuna heinäkuuhun, mutta käyttöaste oli kuitenkin edelleen pieni. Aiempaa useammat vastaajat mainitsivat tarjontapuolen rajoitukset, jotka johtuvat laitteiden tai tilan puutteesta ja työvoimapulasta. Toisaalta kysynnän riittämättömyyttä pidettiin edellisen suhdannekyselyyn verrattuna edelleen vähemmän tärkeänä tuotantoa rajoittavana tekijänä, mutta sen merkitys pysyi suhteellisen suurena. Lainaehtojen osalta viimeisimmässä pankkien luotonantokyselyssä todetaan, että sellaisten pankkien nettomääräinen osuus, jotka ilmoittivat kiristäneensä yritysten lainoihin ja luottolimiitteihin sovellettavia luottokriteerejä, pieneni mutta pysyi positiivisena vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä (ks. myös marraskuun Kuukausikatsauksen kehikko ”The results of the October 2010 bank lending survey for the euro area”). Kaiken kaikkiaan muun kuin rakennusinvestoinnin odotetaan olevan vähäistä viimeisellä vuosineljänneksellä. Tämä johtuu suhteellisen heikkona pysyvistä kotimaisen kysynnän kasvusta, rahoituksen rajoitteista, suuresta epävarmuudesta ja edelleen suuresta käyttämättömästä kapasiteetista.

Euroopan komission loka-marraskuussa tekemässä puolivuositaisessa investointikyselyssä mainitaan investointitoiminnan vähäisyys vuoden 2010 jälkipuoliskolla, näkymien koheneminen vuonna 2011 sekä investointihyödykkeisiin liittyvät myönteiset odotukset. Kulutustavaroiden tuottajien investointien ennustetaan pysyvän jokseenkin vakaina ja välituotteiden tuottajien investointien supistuvan hieman.

Yhteenvetona voidaan todeta, että kokonaisinvestoinnin arvioidaan olevan vaisua viimeisellä neljänneksellä ja kasvavan maltillisesti vuonna 2011. Rahoituksen reaalikustannukset ovat kasvua tukevan rahapolitiikan mitoituksen vuoksi pienet, mutta investointien kasvua tulevana vuosineljänneksinä oletettavasti hillitsevät verokannustimien poistuminen käytöstä, meneillään oleva taseiden sopeutus ja lisääntynyt epävarmuus.

### **JULKINEN KULUTUS**

Julkinen kulutus on tukenut talouskasvua talouden laskusuhdanteen aikana, koska suhdannevaihtelut eivät ole juurikaan vaikuttaneet useisiin julkisen kulutuksen eriin. Vähäisemmässä määrin on vaikuttanut se, että euroalueen maiden hallitukset ovat toteuttaneet kysyntää tukevia toimenpiteitä. Yleensä ottaen julkisen kulutuksen kasvu on ollut maltillisempaa kuin viime aikoina, mutta siinä on edelleen huomattavaa vaihtelua. Julkisen kulutuksen odotetaan tukevan kotimaista kysyntää maltillisesti lähitulevaisuudessa, mikä johtuu odotetuista julkisen talouden vakauttamistoimista useissa euroalueen maissa.

### **VARASTOT**

Kun taantuma levisi euroalueelle, yritykset reagoivat pienentämällä varastojaan jyrkästi. Tällainen reagointi on tavanomaista suhdanteissa, ja sitä vahvisti painopisteen siirtyminen entistä enemmän kassanhallintaan luoton rajoitteiden lisääntymisen vuoksi. Kun kysyntä on vähitellen elpynyt, varastojen purkamisvauhti on hidastunut, mikä on vaikuttanut BKT:n kasvuun positiivisesti tai ei ollenkaan vuoden 2009 kolmannelta neljänneksestä lähtien. Näiden neljännesten kumulatiivinen kasvuvaihtelu, noin 1,5 prosenttiyksikköä, vastaa osapuilleen vuoden 2009 alkupuoliskon kumulatiivista negatiivista kasvuvaihtelua. Tämä kehitys on kutakuinkin heijastellut BKT:n kasvun jyrkkää hidastumista, ja suhdanteet ovat nyt elpyneet.

Kuten elpymisen ja kasvavan kysynnän perusteella odotettiin, varastojen muutos vaikutti BKT:n neljännesvuosikasvuun huomattavasti eli 0,8 prosenttiyksikköä vuoden 2010 ensimmäisellä neljänneksellä. Toisella neljänneksellä vaikutus oli vähäisempi, 0,2 prosenttiyksikköä, ja kolmannella neljänneksellä olematon. Kyselytutkimukset ja niitä tukevat yksittäiset havainnot viittaavat siihen, että varastot pidetään suhteellisen pieninä, minkä vuoksi varastojen vaikutus euroalueen BKT:n kasvuun lienee neutraali tulevana vuosineljänneksinä. Varastojen arviointitapaan liittyy kuitenkin tilastollista epävarmuutta.

### **ULKOMAANKAUPPA**

Tuonti ja vienti supistuivat voimakkaasti vuoden 2008 lopussa ja vuoden 2009 alussa ja edelleen vuoden 2009 toisella neljänneksellä, joskin maltillisemmin. Vuoden 2009 puolivälistä lähtien ne ovat kasvaneet. Elpyminen on ollut laaja-alaista ja koskenut kaikkia keskeisiä tuoteryhmiä. Erityisen paljon kasvoivat välituotteiden tuonti ja vienti; ne olivat vaikuttaneet merkittävästi aikaisempaan ulkomaankaupan supistumiseen.

Euroalueen ulkomaankauppa kasvoi edelleen vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä maailmantalouden elpymisen ja euroalueen talouskasvun ansiosta. Kasvu ei kuitenkaan ollut yhtä voimakasta kuin vuoden alkupuoliskolla, mikä kävi yksiin maailmanlaajuisen kysynnän vaimenemisen kanssa.

Vuoden kolmannella neljänneksellä viennin neljännesvuosikasvu oli tuonnin kasvua vahvempaa; näin ollen ulkomaankaupan nettovaikutus BKT:n kasvuun vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä oli positiivinen (0,1 prosenttiyksikköä), mikä vastaa kasvuvaikutusta toisella neljänneksellä.

Maailmantalouden – ja varsinkin kehittyvien markkinoiden – kasvun odotetaan jatkuvan positiivisena, joskaan ei yhtä vilkkaana kuin vuoden alkupuoliskolla. Koska euroalueen odotetaan elpyvän maltillisemmin ja hitaammin kuin maailmantalous kasvaa, tuonnin kasvu voi jäädä hieman viennin kasvua verkkaisemmaksi. Näin ollen seuraavien vuosineljännesten aikana ulkomaankaupan nettovaikutus euroalueen BKT:n kasvuun on todennäköisesti positiivinen.

## 4.2 TUOTANTO, TARJONTA JA TYÖMARKKINAT

Euroalueen elpyminen oli arvonlisäyksen näkökulmasta tarkasteltuna alun perin vahvempaa teollisuudessa, kun taas palvelusektorin kasvu oli edelleen vaimeaa. Palvelusektorin kehitys kuitenkin vauhdittui vuonna 2010, ja sektori vaikutti koko arvonlisäyksen neljännesvuositason kasvuun yhtä paljon kuin teollisuus. Rakennusalan arvonlisäyksen kehitys pysyi vaimeana ja vaihteli jonkin verran vuoden 2010 ensimmäisellä ja toisella neljänneksellä säästä johtuvien tilapäisten tekijöiden takia. Koko arvonlisäys kasvoi 0,3 % vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä, kun kasvuvauhti oli ollut 0,8 % edellisellä neljänneksellä. Viimeaikaisesta kasvusta huolimatta yli puolet taantumasta johtuvasta arvonlisäyksen supistumisesta on kuitenkin yhä kuromatta umpeen, sillä arvonlisäys on kasvanut ainoastaan 2,3 % siitä lähtien, kun talouskasvu oli aallonpohjassa vuoden 2009 toisella neljänneksellä. Kyselytiedot viittaavat siihen, että arvonlisäys kasvaa edelleen vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä.

Euroalueen työmarkkinat ovat vakaantuneet (ks. työmarkkinoita koskeva osa jäljempänä). Heikennyttyään voimakkaasti vuonna 2009 sekä työllisyyden kasvu että työttömyysaste ovat pysyneet melko vakaina vuoden 2010 alusta lähtien.

### TOIMIALAKOHTAINEN TUOTANTO

Teollisuuden (ilman rakentamista) arvonlisäyksen kasvu oli ollut negatiivista viitenä peräkkäisenä vuosineljänneksenä. Se alkoi vahvistua vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä ja oli neljännesvuositasolla 0,1 % vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä oltuaan 2,0 % edellisellä neljänneksellä. Teollisuustuotanto lisääntyi kaikilla keskeisillä aloilla, erityisesti pääomahyödykkeiden valmistuksessa (ks. kuvio 49). Kaikkien teollisuudenalojen kasvuvauhti oli kuitenkin hitaampaa vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä kuin edellisellä neljänneksellä. Siitä huolimatta, että teollisuuden (ilman rakentamista) arvonlisäyksen kasvu on jatkunut viiden viimeisen neljänneksen aikana, vain alle puolet taantumien aikaisista tuotannon menetyksistä on onnistuttu kuromaan umpeen. Euroopan komission suhdannekysely osoittaa, että kapasiteetin käyttöaste nousi lokakuussa verrattuna heinäkuuhun. Ilmoitukset tarjontapuolen tekijöistä johtuvien tuotannon rajoitteiden lisääntymisestä viittaavat siihen, että teollisuustoiminta koheni kesän aikana. Sitä vastoin kysyntä on ilmoitusten mukaan edelleen riittämätöntä, joskin se on vahvistunut heinäkuusta lokakuuhun. Teollisuuden kasvuvauhdin hidastuminen vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä saattaa osittain liittyä autoteollisuuteen, joka elpyi nopeasti vuoden 2010 puoliväliin saakka, ja autojen tavanomaiset kokonaisuusmyyntiluvut ylittyivät reilusti. Autojen tuotannon arvioidaan siten hidastuneen vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä (ks. myös kehikko ”Euroalueen ja maailmanlaajuisen autoalan kehitys”).

Teollisuuden uudet tilaukset, joiden odotetaan näkyvän myöhemmin tuotannossa, lisääntyivät edelleen vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä, mutta kasvuvauhti oli hitaampaa kuin edellisellä neljänneksellä. Myös yritys-kyselyt viittaavat siihen, että teollisuuden kasvu on pysynyt positiivisena

## Kehikko 5.

### EUROALUEEN JA MAAILMANLAAJUISEN AUTOALAN KEHITYS

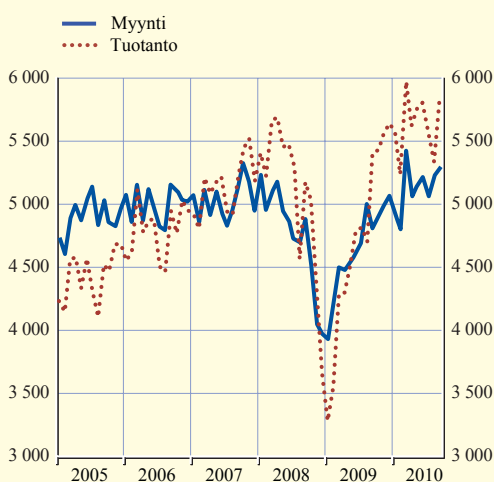
Vaikka autojen hankinnat muodostavat yksityisestä kulutuksesta vain pienen osan (noin 5 % euroalueella), koko autoalan – joka käsittää tuotantopanoksia toimittavat alat, jälleenmyyjät jne. – merkitys koko arvonlisäyksen selittämisessä on paljon suurempi. Siten autojen myynti ja tuotanto ovat aiemmin myötäilleet kokonaiskysynnällä mitattua suhdannekiertoa verrattain tiiviisti. Viime aikoina autojen hankintojen ja talouskasvun yhteys on kuitenkin vääristynyt autojen hankintaa tukevien erilaisten finanssipoliittisten ohjelmien takia. Tällaisia ohjelmia on käytetty (tai käytetään edelleen) monissa maissa niin euroalueella kuin sen ulkopuolellakin. Näin ollen tässä kehikossa tarkastellaan autojen hankintojen ja tuotannon viimeaikaista kehitystä sekä euroalueella että maailmanlaajuisesti.

#### Autojen myynti euroalueella ja maailmanlaajuisesti

Vuosina 2008 ja 2009 autoteollisuus monen muun toimialan tavoin kärsi maailmanlaajuisesta finanssikriisistä huomattavasti. Maailmanlaajuinen autojen myynti romahti peräti lähes 25 % huhtikuun 2008 huipusta tammikuun 2009 aallonpohjaan (ks. kuvio A), kun maailmanlaajuisesti rahoituksen saatavuus kiristyi, kotitalouksien nettovarallisuus pieneni, epävarmuus kasvoi nopeasti ja työmarkkinatilanne heikkeni. Vaikka romahdus keskittyi aluksi Yhdysvaltoihin, maailmantalouden taantuma vaikutti muihinkin maihin, euroalueen maat mukaan lukien. Tammikuussa 2009 autojen myynti euroalueella henkilöautojen ensirekisteröinneillä mitattuna oli yli 25 % huhtikuussa 2008 ollutta edellistä huippulukemaa pienempi (ks. kuvio B), eli kehitys vastasi maailmanlaajuisesta kehitystä.<sup>1</sup>

Kuvio A. Maanlaajuinen myynti ja tuotanto

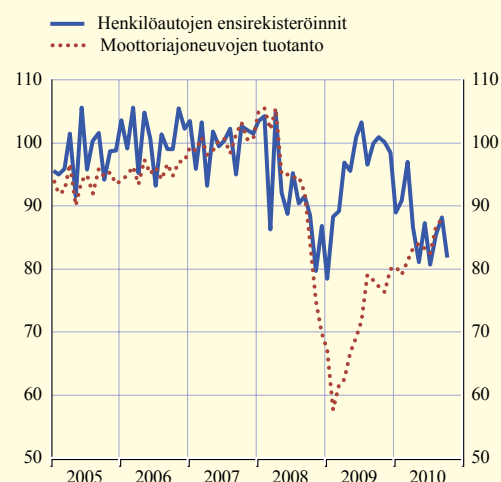
(tuhatta yksikköä, kuukausittaiset tiedot)



Lähteet: Haver Analytics, CEIC ja EKP:n laskelmat.  
Huom. Tuoreimmat havainnot syyskuulta 2010.

Kuvio B. Henkilöautojen ensirekisteröinnit ja moottoriajoneuvojen tuotanto euroalueella

(indeksi: 2007 = 100; kuukausittaiset tiedot)



Lähteet: ACEA ja Eurostat.  
Huom. Tuoreimmat havainnot henkilöautojen ensirekisteröinneistä ovat lokakuulta 2010 ja tuotannosta syyskuulta 2010.

<sup>1</sup> Kaupallisten ajoneuvojen myynti, jota ei käsitellä tarkemmin tässä kehikossa, kärsi maailmantalouden taantumasta vielä voimakkaammin.

Tämä aiheutti merkittäviä vaikutuksia maailman teollisuustuotantoon maailmanlaajuisen toimitusketjun kautta, sillä autojen tuotanto muodostaa tärkeän osan teollisuustuotantoa monissa maissa. Tästä syystä eräät maat ovat tuoneet autoalaa esimerkiksi autojen romutusohjelmien ja mittavien pelastustoimenpitein. Tukitoimien jälkeen myynti elpyi nopeasti sekä euroalueella että maailmanlaajuisesti. Kehittyneiden ja kehittyvien markkinoiden tarkastelu erikseen antaa samanlaisen kuvan (ks. kuvio C). Vaikka autojen myynti kehittyvissä markkinatalouksissa ylittää jo kriisiä edeltäneen tason, kehittyneissä talouksissa se on edelleen vaimeampaa.<sup>2</sup>

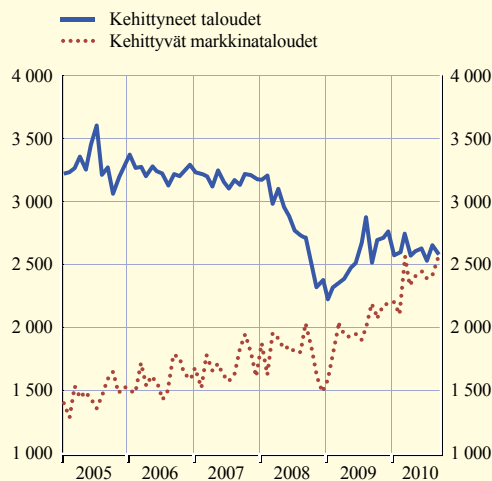
### Moottoriajoneuvojen tuotanto euroalueella ja maailmanlaajuisesti

Autojen kysynnän vertaaminen niiden tuotantoon osoittaa eräitä kiinnostavia seikkoja.<sup>3</sup> Tuotanto sopeutui kysynnän vaimenemiseen hienan viipeellä vuonna 2008 niin maailmanlaajuisesti kuin euroalueellakin. Maailmanlaajuisia tuotantoa kuitenkin vähennettiin, ja vuoden 2009 alkuun mennessä tuotanto oli jo huomattavasti vuotta aiempaa pienempi. Tuotannon kasvu pysyi myynnin kasvua pienempänä, mikä viittaa siihen, että varastoja purettiin voimakkaasti jakson aikana. Euroalueella tuotannon ja henkilöautojen rekisteröintien erotusta ei voi tulkita varastojen muutoksena, sillä suuri osa autojen tuotannosta euroalueella suuntautuu vientiin. Kuva varastojen purkamisesta saa kuitenkin vahvistusta maailmanlaajuisesta kehityksestä ja yksittäistapauksiin perustuvasta näytöstä sekä siitä, että yritykset joutuivat keventämään varastojaan hankkiakseen maksuvalmiutta ja ylläpitääkseen kassavirtaa, koska taantuman aikana luotonantoa rajoitettiin.

Tukiohjelmien ja niihin liittyvän autojen myynnin kasvun vuoksi autojen tuotanto alkoi pian kasvaa. Kuten kuvio A osoittaa, vaikka tuotanto supistui nopeasti myyntiä pienemmäksi alkuvuonna 2009 (mikä aiheutti varastojen hupenemista), se on sittemmin elpynyt nopeasti ja on tällä hetkellä selvästi autojen kokonaisyntiä suurempi. Vuoden 2010 puolivälissä autojen maailmanlaajuisen tuotanto oli lähes 4 % autojen maailmanlaajuisesta myyntiä suurempi.<sup>4</sup> Vastaavasti myös euroalueella tuotanto on kasvanut nopeasti vuodesta 2009 lähtien, mikä johtuu suurelta osin maailmanlaajuisesta kysynnästä, joka on peräisin erityisesti kehittyviltä markkinoilta.

Kuvio C. Autojen myynti kehittyneissä ja kehittyvissä markkinatalouksissa

(tuhatta yksikköä, kuukausittaiset tiedot)



Lähteet: Haver Analytics, CEIC ja EKP:n laskelmat.  
Huom. Tuoreimmat havainnot syyskuulta 2010.

2 Lisätietoja on saatavissa eurooppalaisten autonvalmistajien järjestön (European Automobile Manufacturers' Association, ACEA) verkkosivuilta osoitteessa <http://www.acea.be/index.php> sekä lokakuun 2009 Kuukausikatsauksen kehikosta "The effects of vehicle scrapping schemes across euro area countries".

3 Euroalueen tuotannon aikasarja sisältää moottoriajoneuvot, perävaunut ja puoliperävaunut, joten se ei ole täysin vertailukelpoinen henkilöautojen ensirekisteröintien kanssa.

4 Tämä analyysi ei ole mahdollinen euroalueen osalta, sillä tuotanto on julkaistu indeksin muodossa.

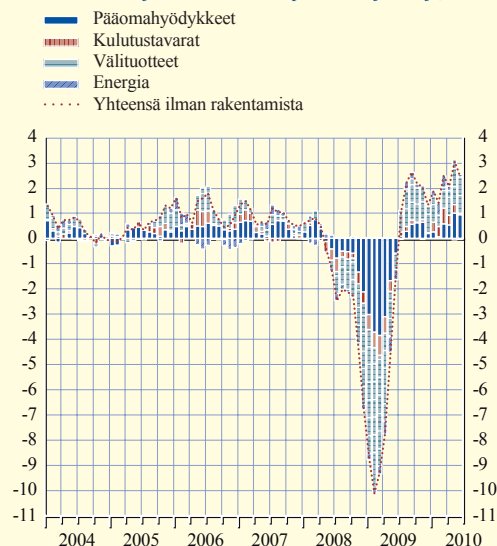
## Lähiajan näkymät

Euroalueella koko vuoden 2009 aikana havaittu automyyntin kasvu ja BKT:n supistuminen ovat todennäköisesti kääntyneet päinvastaisiksi vuonna 2010. Vaikka BKT:n odotetaan jatkavan elpymistään, autojen hankinnat ovat vähentyneet finanssipoliittisten kannustinohjelmien päättymisen myötä. Autojen rekisteröintien euroalueella arvioidaan vähentyvän noin 10 % vuonna 2010 (lokakuuhun 2010 ulottuvien tietojen perusteella), kun ne vuonna 2009 kasvoivat yli 3 %. Sitä vastoin BKT:n odotetaan kasvavan 1,6–1,8 % (eurojärjestelmän asiantuntijoiden tuoreimpien arvioiden mukaan), kun se vuonna 2009 supistui 4,1 %. Automyyntin kehitys niin euroalueella kuin muissakin kehittyneissä talouksissa viittaa myyntin vakiintumiseen lähikuukausina, kun taas kehittyvillä markkinoilla automyyntin odotetaan pysyvän vahvana.

vuoden 2010 viimeisen neljänneksen alussa (ks. kuvio 50). Euroalueen tehdasteollisuuden tuotantoa koskeva ostopäälliköiden indeksi on noussut sekä loka- että marraskuussa. indeksi on nyt lähellä kolmannen neljänneksen tasoaan ja viittaa positiivisiin kasvuvauhteihin. Yrityksiä koskevan Euroopan komission suhdannekyselyn mukaan tehdasteollisuuden luottamus on edelleen vahvistunut loka-marraskuussa.

### Kuvio 49. Teollisuustuotannon kasvu ja sen erien kasvuvaihtelu

(kasvuvauhti ja kasvuvaihtelut prosenttiyksikköinä, kuukausihavaintoja, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

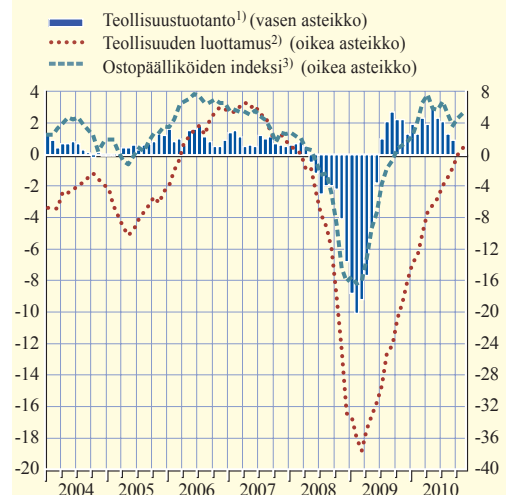


Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Arvot on laskettu kolmen kuukauden liukuvina keskiarvoina vastaavasta edellisestä kolmen kuukauden jaksosta.

### Kuvio 50. 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. Toukokuusta 2010 alkaen yrityksiä koskevat Euroopan komission suhdannekyselyjen tiedot viittaavat tilastolliseen toimialaluokitukseen NACE Rev. 2.

- 1) Kolmen kuukauden jakson muutos edellisestä kolmen kuukauden jaksosta prosentteina.
- 2) Saldoluvut prosentteina.
- 3) Poikkeamat 50:stä.

Rakennusalan kasvu hidastui 0,6 % vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä ja on nyt yli 10 % ennen taantumaa edeltänyttä (eli vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä) tasoaan heikompi. Kun tilannetta arvioidaan vuoden 2010 kahden ensimmäisen neljänneksen heilahtelujen ohella myös muutoin, rakennusalan kehitys on kaiken kaikkiaan yhä vaimeaa, sillä monien euroalueen maiden asuntomarkkinat ovat sopeutumisvaiheessa asuntojen hintojen laskun jälkeen. Kyselytutkimuksista Euroopan komission kysely ja ostopäällikköiden indeksi viittaavat siihen, että rakennusalan kehitys voi pysyä edelleen heikkona kolmannen neljänneksen jälkeenkin. Se saattaa kuitenkin elpyä aiemasta erittäin negatiivisesta kehityksestä.

Palvelusektori ei reagoi läheskään yhtä herkästi suhdannekehitykseen kuin tehdasteollisuus ja rakennusala. Palvelusektorin arvonlisäys kasvoi vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä 0,5 %, joten kasvu jäi hieman pienemmäksi kuin vuoden 2010 toisella neljänneksellä, jolloin kasvua oli ollut 0,6 %. Palvelujen arvonlisäyksen kehitys on siten kokonaan kompensoinut taantumien aikaisen supistumisen. Käytettävissä olevat tiedot palvelualan tärkeimmistä alasektoreista osoittavat, että supistuttuaan jyrkästi suunnilleen vuoden 2008 lopusta vuoden 2009 alkuun arvonlisäys on kasvanut kaikilla kolmella alasektorilla. Hiljattain julkistetut kyselytiedot viittaavat siihen, että palvelusektorin kasvu on jatkunut edelleen vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä, kun ostopäällikköiden indeksi ja palvelualoja koskevaan Euroopan komission kyselyyn perustuva indikaattori olivat molemmat nousseet marraskuussa lokakuuhun verrattuna.

## TYÖMARKKINAT

Koko taloustaantumien ajan euroalueen työllisyys pysyi tasaisena ja on jatkanut vaimeaa kasvuaan nykyisessä elpymisvaiheessakin, mutta indikaattorit viittaavat työmarkkinoiden selvään vakaantumiseen. Koska suuri osa taantumien aikaisesta työllisyyden sopeutuksesta toteutui monissa maissa työntekijää kohden tehtyjen työtuntien vähentämisen eikä työntekijöiden määrän laajamittaisen supistamisen kautta, merkit työmarkkinoiden paranemisesta näkyvät myös selvemmin tehtyjen työtuntien määrässä, joka on kasvanut hieman sitten vuoden alun. Tehdyt työtunnit ja työssä olevien määrä jäävät kuitenkin selvästi taloustaantumien alkaessa vallinneita pienemmiksi. Kaiken kaikkiaan työllisyyden heikkeneminen huipusta aallonpohjaan oli suurinta teollisuudessa (ilman rakentamista) ja rakennusosalalla, kun taas palvelusektorin työllisyys supistui paljon vähemmän samana ajanjaksona.

Työmarkkinatilanne on edelleen vakautunut viime kuukausina. Uusia työllisyystietoja ei ole saatu edellisen Kuukausikatsauksen ilmestymisen jälkeen, mutta tuoreimmat julkistetut tiedot osoittavat työllisyyden pysyneen neljännesvuositasolla ennallaan vuoden 2010 ensimmäisellä ja toisella neljänneksellä. Tämä kehitys, jossa palvelusektorin työllisyyden maltillinen kasvu on korvannut teollisuuden ja rakennusalan työllisyyden jatkuvan – joskin hidastuvan – heikkenemisen, merkitsee huomattavaa parannusta edellisinä vuosineljänneksinä nähdystä jyrkästä heikkenemisestä (ks. taulukko 8). Sektoreittain tarkasteltuna tehdasteollisuuden työllisyys (teollisuus ilman rakentamista) väheni neljännesvuositasolla edelleen kahdeksatta neljännesvuotta peräkkäin. Supistumisvauhti on kuitenkin hidastunut asteittain huipustaan, joka oli lähes –2,0 % neljännesvuositasolla vuoden 2009 toisella neljänneksellä. Myös rakennusalan työllisyys heikkeni vuoden 2010 toisella neljänneksellä, mutta paljon vähemmän kuin ensimmäisellä neljänneksellä, jolloin heikkenemiseen vaikuttivat epätavallisen ankarat sääolot. Kun työllisyyden kehitystä tarkastellaan tämän lyhyen aikavälin vaihtelun ohella laajemmin, nähdään, että myös rakennusalan työllisyyden supistumisvauhti on hidastunut asteittain vuoden 2009 ensimmäisen neljänneksen huipustaan. Sitä vastoin palvelusektorin työllisyyden kehitys on pysähtynyt sen jälkeen, kun se hidastui vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä ja vahvistui vuoden 2010 ensimmäisellä ja toisella neljänneksellä. Kaupan ja kuljetuksen alojen työllisyyden supistuminen uudelleen on varsin hyvin korvautunut työllisyyden kasvulla muilla palvelualan alasektoreilla, kun rahoitustoiminnan ja liike-elämän palvelujen työllisyyden kasvu on yhä vahvistunut toisella neljänneksellä.



## Taulukko 8. Työllisyyden kasvu

(prosenttimuutos edellisestä kaudesta; kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

	Vuosimuutokset		Neljännesvuosimuutokset				
	2008	2009	2009 II	2009 III	2009 IV	2010 I	2010 II
Koko kansantalous	0,8	-1,9	-0,6	-0,5	-0,2	0,0	0,0
<i>josta:</i>							
Maa- ja kalatalous	-1,8	-2,5	-1,1	-1,0	0,5	0,2	-0,9
Teollisuus	-0,7	-5,7	-1,8	-1,6	-1,0	-0,9	-0,4
Ilman rakentamista	0,0	-5,3	-1,9	-1,7	-1,1	-0,8	-0,5
Rakentaminen	-2,1	-6,5	-1,6	-1,4	-0,5	-1,2	-0,4
Palvelut	1,4	-0,5	-0,1	-0,1	0,0	0,3	0,2
Kauppa ja kuljetus	1,2	-1,7	-0,5	-0,4	-0,4	0,0	-0,2
Rahoitustoiminta ja liike-elämän palvelut	2,1	-2,1	-0,6	-0,4	0,2	0,5	0,7
Julkishallinto <sup>1)</sup>	1,2	1,4	0,4	0,2	0,3	0,5	0,2

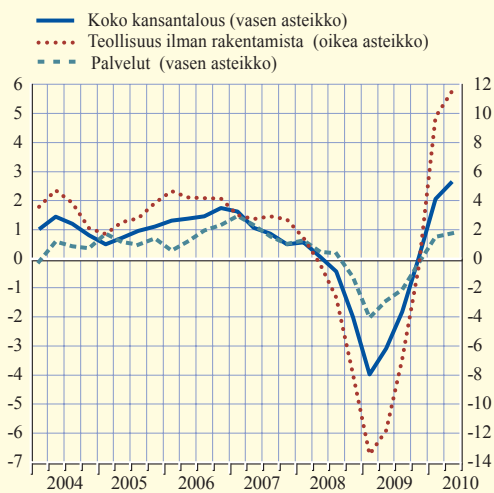
Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

1) Sisältää myös koulutuksen, terveydenhoidon ja muut palvelut.

Tiedot tehtyjen työtuntien kokonaismäärästä osoittavat niiden vähentyneen entisestään vuonna 2009, kun supistuminen oli ennätyksellistä kaikilla sektoreilla vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä. Tehtyjen työtuntien määrä väheni neljännesvuositasolla viitenä peräkkäisenä neljännesvuotena, ennen kuin se vakautui vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä ja lisääntyi hieman vuoden 2010 kahden ensimmäisen neljänneksen aikana. Kaikkien sektoreiden kehitys osoittaa tehtyjen työtuntien määrän supistumisen jatkuneen kauemmin teollisuudessa kuin palvelualalla. Vuoden 2010 toisella neljänneksellä kaikki alasektorit maa- ja kalataloutta lukuun ottamatta vaikuttivat osaltaan tehtyjen työtuntien määrän kasvuun, ja vahvimmat kasvuluvut kirjattiin teollisuudessa (ilman rakentamista), rahoitustoiminnassa ja liike-elämän palveluissa.

## Kuvio 51. Työn tuottavuus

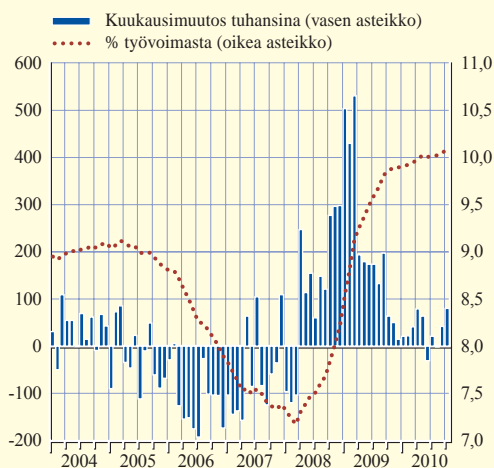
(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

## Kuvio 52. Työttömyys

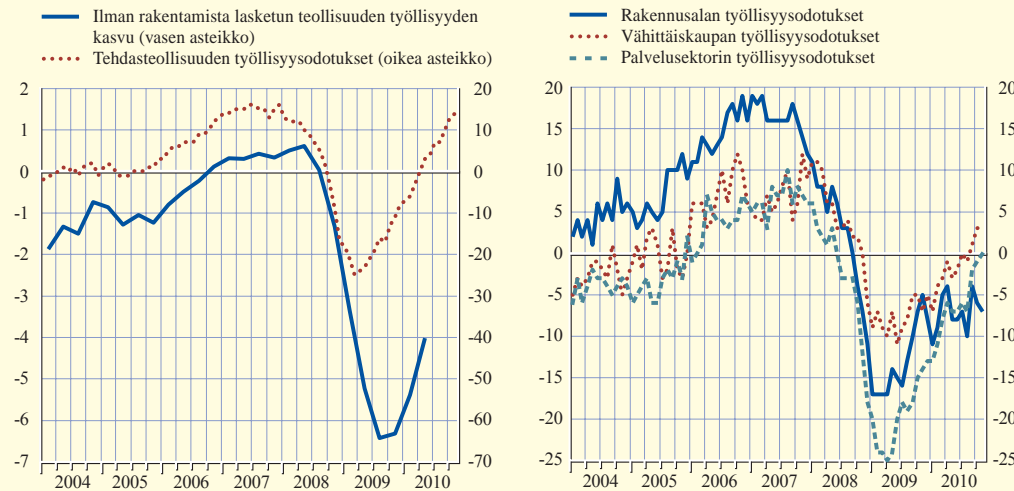
(kuukausihavaintoja, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: Eurostat.

Kuvio 53. 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. Toukokuusta 2010 alkaen yrityksiä koskevat Euroopan komission suhdannekyselyjen tiedot viittaavat tilastolliseen toimialaluokitukseseen NACE Rev. 2.

Euroalueen tuotannon kasvun elpyminen, samalla kun työllisyys on heikentynyt, on parantanut tuottavuutta vuoden 2009 toisesta neljänneksestä lähtien. Bruttokansantuotteen vahva kasvu vuoden 2010 toisella neljänneksellä, samalla kun työllisyys pysyi vakaana, vaikutti osaltaan siihen, että tuottavuus kasvoi 2,6 % vuodentakaisesta, kun kasvu oli vuoden 2009 vastaavana neljänneksenä ollut vähäistä (ks. kuvio 51). Tehtyä työtuntia kohden lasketun työn tuottavuuden kehitys on ollut samanlaista. Tuottavuus tehtyä työtuntia kohden parani vuoden 2010 toisella neljänneksellä 1,8 % vuodentakaisesta. Työn tuottavuuden kasvuvauhti tehtyä työtuntia kohden laskettuna on hitaampi kuin työntekijää kohden laskettuna, mikä kuvastaa työntekijää kohden tehtyjen työtuntien määrän kasvua vuositasolla.

Kun euroalueen työttömyysaste nousi voimakkaasti maaliskuusta 2008 marraskuuhun 2009 eli 7,2 prosentista 9,9 prosenttiin, se on sittemmin osoittanut vakaantumisen merkkejä ja pysynyt noin 10,0 prosentissa (10,1 % lokakuussa). Myös tuoreimmat työmarkkinatiedot viestivät koko euroalueen työmarkkinoiden yleisestä vakaantumisesta, vaikka työttömyysaste on edelleen korkea (ks. kuvio 52) ja kehitys on erilaista eri euroalueen maissa (ks. kehikko ”Euroalueen työttömyyden viimeaikainen kehitys”). Työllisyysodotukset ovat vahvistuneet pohjalukemistaan lähes kaikilla sektoreilla, mikä viittaa siihen, että vakaantuminen jatkuu vastaisuudessaakin (ks. kuvio 53).

## Kehikko 6.

### EUROALUEEN TYÖTTÖMYYDEN VIIMEAIKAINEN KEHITYS

Tässä kehitössä tarkastellaan Euroopan unionin työvoimatutkimuksen tietojen perusteella euroalueen ja tiettyjen euroalueen maiden työttömyyden kehitystä vuodesta 2008 alkaen. Oheisessa kuviossa (kuvio A) esitetään yhteenveto euroalueen maiden työttömyysasteesta vuoden 2010 toisella neljänneksellä (vuosineljännes, jolta työvoimatutkimuksen tuoreimmat neljännesvuositiedot ovat tällä hetkellä käytävissä) ja juuri ennen viime taantumien alkamista edeltävänä ajanjaksona. Euroalueen työttömyysaste nousi vuoden 2007 viimeisen neljänneksen 7,6 prosentista korkeimmilleen sitten vuoden 1998 kolmannen neljänneksen eli 10,0 prosenttiin vuoden 2010 toisella neljänneksellä.

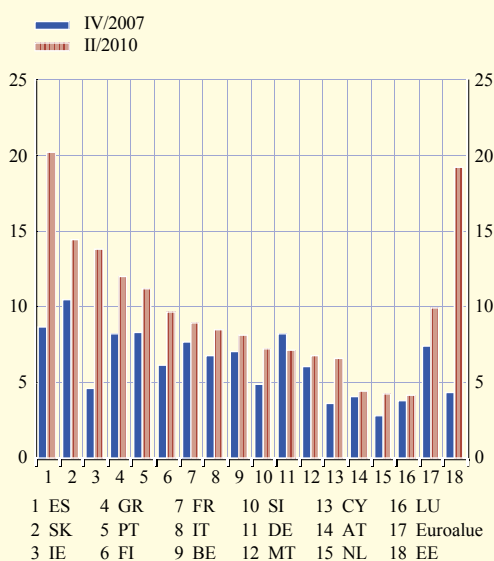
Maakohtaisesti tarkasteltuna työttömyysaste nousi nopeimmin Espanjassa ja Irlannissa, mikä johtui lähinnä rakennusalan sopeutuksesta. Nämä kaksi maata kuuluvat euroalueen korkeimman työttömyysasteen maihin (Espanjan työttömyysaste oli 20 % ja Irlannin 14 % vuoden 2010 toisella neljänneksellä) yhdessä Slovakian (14,4 %) Kreikan (12 %) ja Portugalin (11 %) kanssa. Tässä maaryhmässä työmarkkinoille osallistumisasteen nousu vaikutti osaltaan työttömyyden kasvuun Espanjassa, Kreikassa ja Slovakiassa, kun taas työvoiman tarjonta on vähentynyt voimakkaasti Irlannissa (mikä kuvastaa tuotannon rajua supistumista) ja vähäisemmässä määrin Portugalissa.

Työttömyysaste on samaan aikaan noussut vain vähän monissa euroalueen maissa. Vuoden 2007 viimeisestä neljänneksestä vuoden 2010 toiseen neljännekseen työttömyysaste nousi 2 prosenttiyksikköä Italiassa (ja oli 8,5 %) ja 1 prosenttiyksikköä Ranskassa ja Belgiassa (Ranskan työttömyysaste oli 8,9 % ja Belgian 8,2 %). Useat tekijät saattavat selittää sitä, että kriisin vaikutus näiden maiden työttömyyteen on jäänyt heikommaksi kuin muissa maissa. Näitä tekijöitä ovat muun muassa työvoiman tarjonnan supistuminen (työvoiman tarjonnan supistumisessa näkyy osittain niiden työttömien määrän kasvu, jotka eivät hae aktiivisesti työtä) ja osa-aikatyön huomattava lisääntyminen.

Saksa sitä vastoin näyttää olevan poikkeus, koska sen työttömyysaste on itse asiassa alentunut tarkastelujakson aikana. Saksan työttömyyden muiden maiden työttömyyttä suotuisampi kehitys – ei ainoastaan verrattuna muihin euroalueen maihin vaan myös verrattuna aiempiin taantumisiin – on johtunut lähinnä siitä, että talouden supistuessa työntekijää kohden tehtyjen työtuntien määrää on vähennetty, kun taas aiempien taantumien aikaan työntekijöiden määrää supistettiin. Tämä on puolestaan liittynyt sekä valtion tukemiin lyhennettyä työaikaa (ns. Kurzarbeit) koskeviin toimiin

Kuvio A. Euroalueen ja sen yksittäisten maiden työttömyysaste

(% työvoimasta)

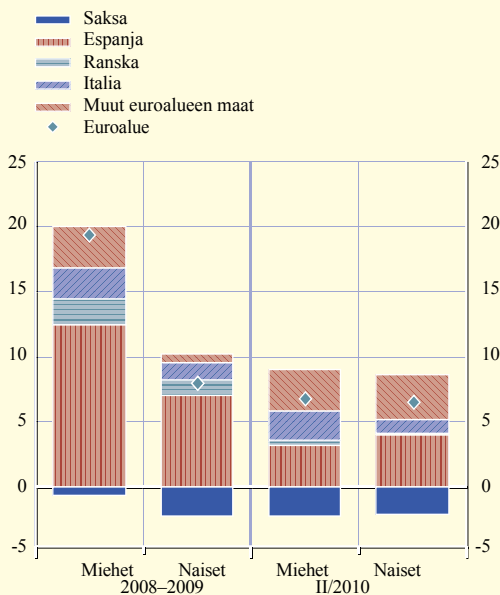


Lähde: Euroopan unionin työvoimatutkimus.

Huom. Maat ovat niiden vuoden 2010 toisen neljänneksen työttömyysasteen mukaisessa järjestyksessä (Viro on esitetty erikseen).

**Kuvio B. Euroalueen työttömyyden kasvu sukupuolen mukaan**

(vuotuinen prosenttimuutos, prosenttiyksikköinä)

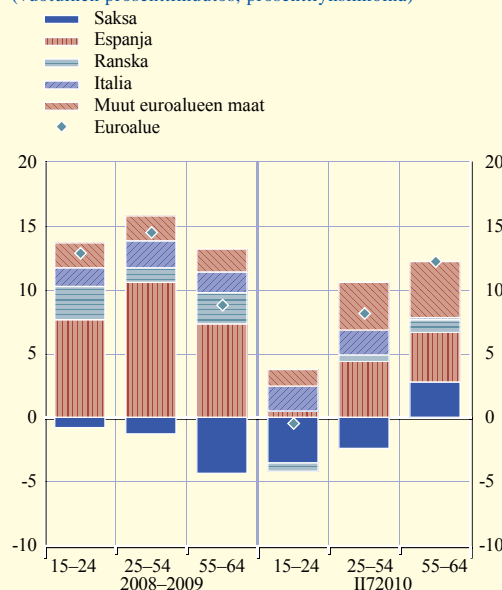


Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Pylväät kuvaavat kunkin maan osuutta (prosenttiyksikköinä). Vuosien 2008–2009 tiedot viittaavat keskimääräiseen vuotuisen prosenttimuutokseen kahden vuoden ajanjaksona.

**Kuvio C. Euroalueen työttömyyden kasvu ikäryhmittäin**

(vuotuinen prosenttimuutos, prosenttiyksikköinä)



Lähde: EKP:n laskelmat.

Huom. Pylväät kuvaavat kunkin maan osuutta (prosenttiyksikköinä). Vuosien 2008–2009 tiedot viittaavat keskimääräiseen vuotuisen prosenttimuutokseen kahden vuoden ajanjaksona.

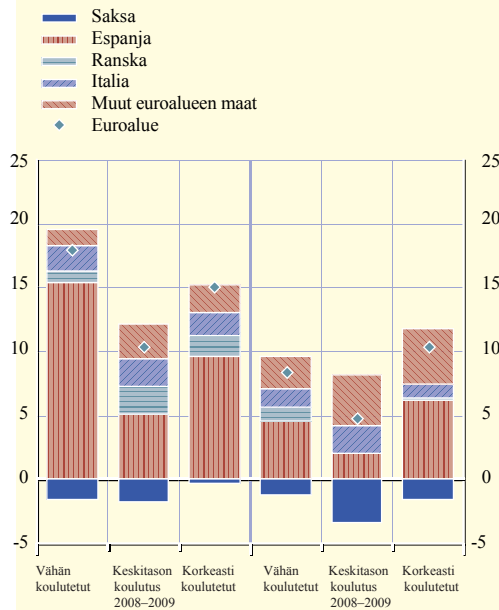
että aiempaa suurempaan joustavuuteen työaikajärjestelyissä (kuten henkilökohtaiset työaikasadot). Lisäksi suhteellisen vaimea palkkojen nousu samalla, kun kannattavuus on parantunut, on tukenut tilapäistä työvoiman ylimitoitusta etenkin niillä sektoreilla, joilla aiemmin on ollut vakaava työvoimapula. Samalla osallistumisaste on noussut Saksassa lähinnä siksi, että naiset ovat tulleet työmarkkinoille.

Vuoden 2008–2009 taantumalla on ollut suhteellisen suuri vaikutus tiettyjen sosioekonomisten ryhmien työttömyyteen (ks. kuviot B, C ja D).<sup>1</sup> Kokonaistyöttömyyden keskimäärin 14 prosentin vuotuisesta kasvuvauhdista huolimatta miesten työttömyyden kasvuvauhti kiihtyi euroalueella yli 19 prosenttiin verrattuna naisten työttömyyden 8 prosentin kasvuvauhtiin. Lisäksi samana ajanjaksona työmarkkinoiden heikkeneminen on vaikuttanut lähinnä nuoriin (nuorten työttömyyden kasvuvauhti nopeutui 13 prosenttiin) samoin kuin 25–54-vuotiaiden ikäryhmään (15 %). Työpaikkojen menetykset ovat kohdistuneet voimakkaimmin vähiten koulutettujen ryhmiin, joiden työttömyyden kasvuvauhti oli 18 %. Kussakin ryhmässä euroalueen työmarkkinoiden merkittävä heikkeneminen vuosina 2008–2009 johtui paljolti Espanjan kehityksestä, samalla kun myös muiden euromaiden kehitys (Saksaa lukuun ottamatta) vaikutti osaltaan työttömyyden kasvuun, joskin vähäisemmässä määrin. Tuoreimmat työvoimatutkimuksen tiedot viittaavat siihen, että tilanne on jonkin verran parantunut vuoden 2010 toisella neljänneksellä vuodentakaisesta, kun kaikkien edellä mainittujen ryhmien työttömyyden kasvu on hidastunut.

1 Tätä kehitystä selittäviä keskeisiä tekijöitä on käsitelty yksityiskohtaisesti EKP:n syyskuun 2009 Kuukausikatsauksen kehikossa ”Euroalueen työllisyyden viimeaikaisen heikkenemisen osatekijät”.

**Kuvio D. Euroalueen työttömyyden kasvu koulutuksen mukaan**

(vuotuinen prosenttimuutos, prosenttiyksikköinä)

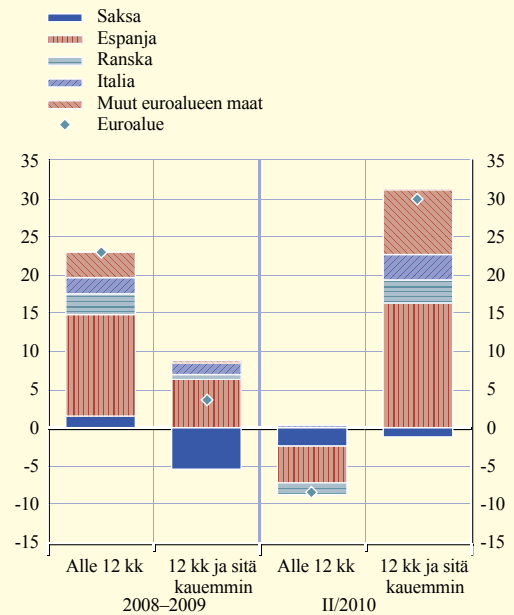


Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Pylväät kuvaavat kunkin maan osuutta (prosenttiyksikköinä). Vuosien 2008–2009 tiedot viittaavat keskimääräiseen vuotuisen prosenttimuutokseen kahden vuoden ajanjaksona.

**Kuvio E. Euroalueen työttömyyden kasvu työttömyyden keston mukaan**

(vuotuinen prosenttimuutos, prosenttiyksikköinä)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Pylväät kuvaavat kunkin maan osuutta (prosenttiyksikköinä). Vuosien 2008–2009 tiedot viittaavat keskimääräiseen vuotuisen prosenttimuutokseen kahden vuoden ajanjaksona.

Euroalueen työttömyys on pitkittynyt rajusti (ks. kuvio E): niiden työttömien määrä, jotka ovat olleet ilman työtä vuoden tai sitä kauemmin, on vuositasolla kasvanut 30 % vuoden 2010 toisella neljänneksellä verrattuna 4 prosentin keskimääräiseen kasvuun vuosina 2008–2009. Pitkäaikais-työttömyyden kasvu on huolestuttavaa ja edellyttää tehokkaita poliittisia toimia rakenteellisen työttömyyden kasvun jatkumisen estämiseksi. Toimet, joilla edistetään palkkamalltia ja vähennetään palkkajäykkyyksiä, samoin kuin aktiivinen työmarkkinapolitiikka, jolla helpotetaan työmarkkinoiden muutoksia kysynnän ja tarjonnan kohtaamisen tehostumisen kautta, sekä uudistukset, joilla vahvistetaan pitkäaikaistyöttömien sitoutumista työmarkkinoille, vähentävät rakenteellista työttömyyttä ja riskiä, että inhimillinen pääoma rapautuu pitkien työttömyysjaksojen aikana.

### 4.3 KASVUNÄKYMÄT

Viimeaikaiset tiedot ja kyselytutkimusten tulokset vahvistavat yleisesti arvion, että euroalueen myönteinen elpymisvire säilyy. Maailmantalouden elpymisen jatkuminen ja sen vaikutukset euroalueen vientituotteiden kysyntään tukenevat edelleen euroalueen taloutta. Yksityisen sektorin kotimaisen kysynnän odotetaan yhä enemmän edistävän kasvua, kun kysyntää vahvistavat kasvua tukeva rahoitustalouden mitoitus ja rahoitusjärjestelmän toiminnan palauttamiseksi tehdyt toimet. Eri sektoreilla meneillään olevan taseiden sopeutuksen odotetaan kuitenkin vaimentavan elpymisvauhtia.

Tämä näkemys vastaa myös EKP:n asiantuntijoiden joulukuun 2010 arvioita euroalueen talousnäky- mistä. Niissä BKT:n määrän vuotuisen kasvun odotetaan olevan 1,6–1,8 % vuonna 2010 ja 0,7–2,1 %

vuonna 2011 sekä 0,6–2,8 % vuonna 2012. Verrattuna EKP:n asiantuntijoiden syyskuun 2010 arvioihin BKT:n määrän tämän vuoden kasvun vaihteluväli on kaventunut ja siirtynyt syyskuun vaihteluvälin yläpäästä kohti, kun taas vuoden 2011 kasvun vaihteluväli on hieman kapeampi. Epävarmuuden pysyessä suurena näihin talousnäkyymiin liittyvät riskit painottuvat arvioitua hitaamman kasvun suuntaan. Yhtäältä maailmankauppa voi yhä kasvaa odotettua vahvemmin, mikä tukee euroalueen vientiä. Myös euroalueen yritysten luottamus on edelleen suhteellisen vahvaa. Toisaalta kasvun hidastumisen riskit liittyvät jännitteisiin joillakin rahoitusmarkkinoiden segmenteillä ja niiden mahdolliseen leviämiseen euroalueen reaalitalouteen. Lisäksi odotettua hitaampaan kasvuun viittaavat riskit liittyvät öljyn ja muiden raaka-aineiden hintojen uuteen nousuun ja protektionismipaineisiin sekä maailmanlaajuisten tasapainottomuuksien hallitsemattomaan korjaantumiseen.

## 5 JULKISEN TALOUDEN KEHITYS

*Euroopan komission syksyn 2010 talousennusteen mukaan BKT:hen suhteutettu euroalueen julkisen talouden alijäämä on kaiken kaikkiaan vakautumassa tänä vuonna, ja vuosina 2011 ja 2012 alijäämäsuhteiden odotetaan pienenevän. Velkasuhteet suurenevat sen sijaan edelleen. Julkisen talouden kehitys on ollut joissakin euroalueen maissa odotettua suotuisampaa. Joissakin toisissa alueen maissa sen sijaan julkisen talouden rahoitusaseman kestättömyys ja alttius markkinoiden epäsuotuisille reaktioille aiheuttavat edelleen suurta huolta. Tässä tilanteessa on selvästi tarpeen, että kaikissa maissa säilytetään ja vahvistetaan yleistä luottamusta hallitusten sitoumuksiin palauttaa julkinen talous vakaalle pohjalle korkojen riskipreemioiden pienentämiseksi ja keskipitkä aikavälin kestävän kasvun tukemiseksi. Kaikkien euroalueen maiden on laadittava kunnianhimoisia ja uskottavia monivuotisia vakauttamisstrategioita ja toteutettava täysimääräisesti suunnitellut menopuoleen keskitetyt korjaustoimet. Vuoden 2011 ja sitä seuraavienkin vuosien budjettisuunnitelmissaan hallitusten on yksityiskohtaisesti määriteltävä tarvittavat julkisen talouden vakauttamistoimet sekä oltava myös valmiita korjaamaan suuntaansa, jos ilmoitetuista julkisen talouden tavoitteista vähänkin lipsutaan.*

### JULKISEN TALOUDEN KEHITYS VUONNA 2010

Euroalueen julkisen talouden näkymät viittaavat rahoitusasemien vakautumiseen vuonna 2010, joskin kehityksessä on ollut maittaisia eroja. Euroopan komission syksyn talousennusteessa (julkaistu 29.11.2010) ennakoitaan, että BKT:hen suhteutettu euroalueen julkisen talouden keskimääräinen alijäämä on vuonna 2010 sama kuin viime vuonna eli 6,3 %. Tämä merkitsee sitä, että alijäämäsuhteen heikentyminen vuosina 2008 ja 2009 olisi päättynyt (ks. taulukko 9). Koko euroalueen ja useimpien yksittäisten maiden alijäämien odotetaan olevan hieman pienempiä kuin Euroopan komission kevään 2010 talousennusteessa arvioitiin. Erityisesti Saksan, Luxemburgin, Kyproksen ja Portugalin ennakoarvio pienentyi yli 1 prosenttiyksikön verran, joskin Luxemburgin ja Kyproksen alijäämäarviot ovat olleet hyvin suuret ja Portugalin ennakoarvion pienentyminen johtui lähinnä yhdestä mittavasta kertaluonteisesta toimesta. Ennakoarvio oli suurempi kuin kevään talousennusteessa Irlannilla (poikkeuksellisten pääomansiirtojen vuoksi), Kreikalla (lähinnä vuoden 2009 alijäämälukemaa suurentavan tilastollisen korjauksen ja ennakoitua pienempien verotulojen vuoksi) ja Slovakiassa (ennakoitua pienempien verotulojen vuoksi). Alijäämän ennakoitaan olevan alle 3 % BKT:stä tänä vuonna yhdessä euroalueen maassa – Luxemburgissa.

Komission ennusteen mukaan euroalueen keskimääräisen BKT:hen suhteutetun velan odotetaan kasvavan 84,1 prosenttiin vuonna 2010 (79,1 % BKT:stä vuonna 2009). Velkasuhteen suureneminen

**Taulukko 9. Julkisen talouden kehitys euroalueella**

(% BKT:stä)	2008	2009	2010	2011	2012
a. Tulot yhteensä	44,9	44,5	44,4	44,8	44,8
b. Menot yhteensä	46,8	50,8	50,8	49,4	48,7
josta:					
c. Korkomenot	3,0	2,8	2,9	3,0	3,2
d. Perusmenot (b-c)	43,9	47,9	47,9	46,4	45,5
Rahoitusjäämä (a-b)	-2,0	-6,3	-6,3	-4,6	-3,9
Perusjäämä (a-d)	1,0	-3,4	-3,5	-1,6	-0,8
Sudannekorjattu rahoitusjäämä	-2,6	-4,4	-4,9	-3,5	-3,2
Bruttovelka	69,7	79,1	84,1	86,5	87,8
Lisätieto: BKT:n määrä (vuotuinen prosenttimuutos)	0,4	-4,1	1,7	1,5	1,8

Lähteet: Euroopan komission syksyn 2010 talousennuste ja EKP:n laskelmat.

Huom. Pyöristysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää. Viron tiedot sisältyvät lukuihin kaikkina vuosina.

johtuu lähinnä suurista alijäämistä, mutta jonkin verran siihen vaikuttavat myös rahoitussektorille ja Kreikalle myönnetty tukipaketit. Velkasuhde ylittää 60 prosentin viitearvon 12:ssa euroalueen 17 maasta. Kreikassa ja Italiassa julkisen talouden velka on reilusti yli 100 % BKT:stä.

Vaikka Irlannin hallitus toteutti kattavia vakauttamistoimia hillitäkseen rahoitus- ja talouskriisin vaikutuksia maan julkiseen talouteen, rahoitussektorin vakavat rakenneongelmat ja julkisen talouden rahoitusaseman heikkous aiheuttivat suurta huolta maan velkatilanteen suhteen. Tästä syystä Irlannin hallitus haki virallisesti ulkopuolista rahoitustukea 21.11.2010 (ks. kehikko 7). Euroryhmä ja Ecofin-neuvoston valtiovarainministerit totesivat 28.11., että tuki oli perusteltua rahoitusjärjestelmän vakauden turvaamiseksi euroalueella ja koko EU:ssa. EU:n ja IMF:n yhteinen sopeutusohjelma perustuu voimakkaisiin pankkisektorin uudistamistoimiin sekä julkisen talouden vakauttamiseen ja rakenneuudistuksiin liittyvään nelivuotissuunnitelmaan. Irlannin viranomaiset julkistivat suunnitelman 24.11., ja siinä esiteltiin yksityiskohtaiset toimenpiteet luottamuksen palauttamiseksi julkiseen talouteen Irlannissa. Vakauttamistoimet ovat kumulatiivisesti noin 15 miljardia euroa vuosina 2011–2014. Vuonna 2011 sopeutus on 6 miljardia euroa, josta kaksi kolmasosaa kohdistuu tuloihin yksi kolmasosa menoihin. Määräaikaa liiallisen alijäämän korjaamiseksi alle 3 prosenttiin BKT:stä pidennettiin yhdellä vuodella vuodesta 2014 vuoteen 2015.

Kun tarkastellaan Kreikan viimeaikaista kehitystä, Euroopan komissio, EKP ja IMF antoivat 23.11.2010 yhteisen lausunnon Kreikkaa koskevasta toisesta arviointikäynnistä. Yleinen arvio oli, että sopeutusohjelma etenee edelleen kutakuinkin tavoitteen mukaisesti (ohjelmasta tarkemmin toukokuun 2010 Kuukausikatsauksen numeron kehikossa ”The Greek economic and financial adjustment programme”). Koska arvioitua heikompi verokertymä ja vuoden 2009 tilastojen tarkistukset aiheuttivat lisäpainetta julkisen talouden suhteen, osapuolet päättivät uusista toimista, joiden tarkoituksena on laajentaa veropohjaa ja karsia etenkin terveydenhuollon, valtion yritysten ja verohallinnon tuhlailevia menoja. Näillä lisätoimilla Kreikan hallitus pyrkii saavuttamaan alijäämälle asetetun tavoitteen – 7,5 % BKT:stä – vuonna 2011 ja pienentämään alijäämän alle 3 prosenttiin BKT:stä vuoteen 2014 mennessä. Euroryhmän ministerit päättivät 28.11. tarkistaa pikaisesti Kreikan tukirahoituksen voimassaoloaikojen vastaavuutta Irlannin tuen voimassaoloaikoihin, ja siten Kreikan nykyisten lainajärjestelyjen takaisinmaksuaikaa pidennettiin.

### JULKISEN TALOUDEN KEHITYKSEN TAUSTATEKIJÄT VUONNA 2010

Kuten kuviosta 54 a) ilmenee, euroalueen keskimääräinen velkasuhde on vakautunut vuonna 2010 samaan aikaan, kun talouskasvu on elpynyt. Euroopan komission mukaan alijäämän suhdannetekijän muutos on hidastanut alijäämän kasvua vuonna 2010 ensimmäistä kertaa sitten vuoden 2007 (ks. kuvio 54 b). Tämä vaikutus tasoittuu suhdannekorjatun rahoitusaseman ennakoidulla heikkenemisellä, jota kuitenkin vääristää Irlannin suhdannekorjatun alijäämän tuntuva kasvu pankkien pääomittamisen vuoksi. Kun tämän poikkeuksellisten tekijän vaikutukset poistetaan tilastoista, Euroopan komission laskelmien mukainen rakenteellinen rahoitusasema heikkenee vain vähän. Lisäksi rakenteellisen rahoitusaseman ennakkolukuja on tulkittava erityisen varovaisesti, kun otetaan huomioon tämänhetkinen suuri epävarmuus etenkin tuotannon trendikasvun arvion suhteen.

Nimellisten tulojen ja menojen kasvuero kaventui merkittävästi jo vuoden 2010 kahtena ensimmäisenä neljänneksenä, ja eron arvioidaan poistuvan kokonaan vuoden 2010 loppuun mennessä (ks. kuvio 55 a). Nimellisten tulojen kasvun elpymisen vuonna 2010 johtuu lähinnä odottamattomista tuloista, jotka vähenivät voimakkaasti vuonna 2009. Nimellisten menojen kasvun hidastuminen selittyi vuoden 2008 lopusta lähtien toteutettujen finanssipoliittisten elvytystoimien purkamisella ja sillä, että uudet julkisen talouden vakauttamistoimet tasapainottavat sosiaalimenojen, pääomansiirtojen ja korkomenojen edelleen verrattain nopeaa kasvua. Menojen hillitseminen näkyy erityisen



korostuneesti julkisissa investoinneissa ja julkisen sektorin työntekijöiden palkoissa, ja henkilöstöä on supistettu ja palkkoja jäädytetty tai jopa leikattu useissa maissa. BKT:hen suhteutettujen julkisten kokonaistulojen ja -menojen odotetaan pysyvän jokseenkin ennallaan vuonna 2009: tulojen 44,4 prosentissa ja menojen 50,8 prosentissa (ks. kuvio 55 b).

### JULKISEN TALOUDEN NÄKYMÄT VUOSINA 2011 JA 2012

Euroopan komission mukaan euroalueen keskimääräisen alijäämäsuhteen ennakoidaan pienentyvän 4,6 prosenttiin BKT:stä vuonna 2011 ja 3,9 prosenttiin BKT:stä vuonna 2012, jos politiikka pysyy ennallaan, kuten ennusteessa tavanomaisesti oletetaan. Tämä merkitsee tuntuva paranusta kevään 2010 ennusteeseen verrattuna ja johtuu lähinnä kevään jälkeen ilmoitetuista ja etenkin vuoden 2011 budjeteissa yksityiskohtaisemmin eritellyistä menojen vakautustoimista. Koska reaalisen BKT:n määrän kasvun odotetaan olevan lähellä potentiaalista kasvuvauhtia vuonna 2011, suhdannesyklillä arvioidaan olevan alijäämäsuhteeseen suotuisa mutta vähäinen vaikutus. Näin ollen suurinta osaa euroalueen alijäämäsuhteen pientymisestä vuonna 2011 pidetään rakenteellisena (ks. kuvio 54). Vuonna 2012 suhdannesyklin ja kausivaihtelusta puhdistetun rahoitusjäämän odotetaan kummankin vaikuttavan alijäämän pieneneeseen lähes saman verran.

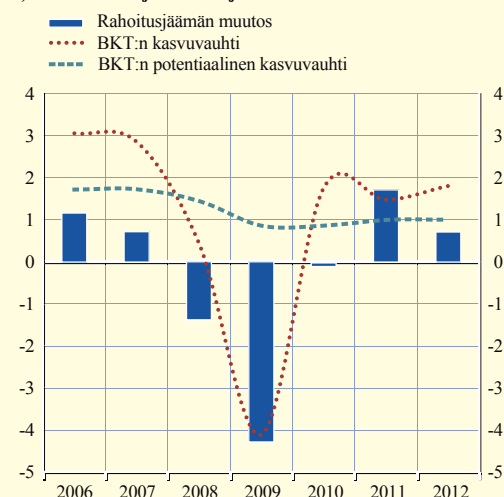
BKT:hen suhteutettujen euroalueen julkisen talouden tulojen ennakoidaan kasvavan hieman eli 44,8 prosenttiin vuonna 2011 ja pysyvän ennallaan vuonna 2012. Menoasteen odotetaan sen sijaan pienenevän vähitellen ja olevan 48,7 % BKT:stä vuonna 2012 (ks. kuvio 55 b). Tämä johtuu osaksi julkisen talouden elvytystoimien purkamisesta edelleen, mikä vaikuttaa etenkin julkisiin investointeihin. Tätä suurempi vaikutus on kuitenkin vakauttamistoimilla, erityisesti julkisen sektorin palkkamenojen hillinnällä ja rekrytointirajoitteilla. Vuosina 2011 ja 2012 euroalueen julkisen talouden tulojen odotetaan kasvavan nopeammin kuin menojen (ks. kuvio 55 a).

Alijäämäsuhteen odotetaan olevan vuonna 2011 viitearvon alapuolella eli alle 3 % BKT:stä viidessä euroalueen maassa. Nämä maat ovat Saksa, Viro, Luxemburg, Malta ja Suomi. Vuonna 2012 myös Alankomaiden odotetaan liittyvän näiden maiden joukkoon, joskin tuolloin Maltaan alijäämäsuhteen arvioidaan kasvavan yli 3 prosenttiin BKT:stä.

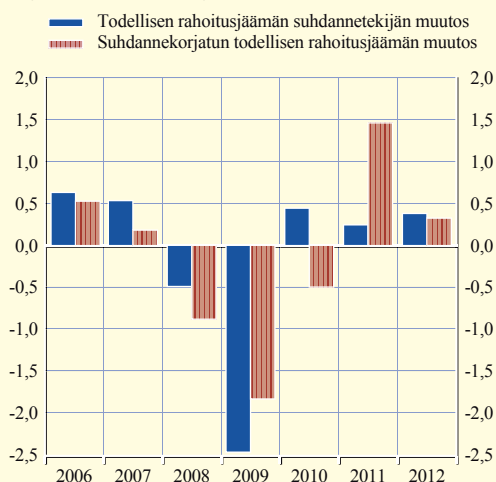
**Kuvio 54. Julkisen talouden kehitykseen vaikuttavat tekijät euroalueella**

(prosenttiyksikkönä BKT:stä, prosenttimuutos)

#### a) BKT:n kasvu ja rahoitusjäämän vuotuinen muutos



#### b) Suhdannekorjatun rahoitusjäämän ja todellisen rahoitusjäämän suhdannetekijän vuotuiset muutokset



Lähteet: Euroopan komissio (syksyn 2010 talousennuste) ja EKP:n laskelmat.

Huom. Viron tiedot sisältyvät lukuihin kaikkina vuosina.

Euroopan komission mukaan julkisen talouden velkasuhteet kasvavat Saksaa ja Italiaa lukuun ottamatta todennäköisesti edelleen kaikissa euroalueen maissa vuonna 2011 ja melkein kaikissa alueen maissa vuonna 2012. Vuonna 2012 euroalueen keskimääräisen velkasuhteen odotetaan olevan 87,8 % BKT:stä, ja neljässä euroalueen maassa (Belgia, Irlanti, Kreikka ja Italia) velkasuhteen ennakoitaan ylittävän 100 % BKT:stä.

Euroopan komission ennusteisiin liittyvät riskit näyttävät olevan jokseenkin tasapainossa. Näkymiin myönteisesti vaikuttavia tekijöitä ovat mahdollisuus, että joissakin maissa toteutettaisiin uusia vakautustoimia suurten alijäämien pienentämiseksi varsinkin vuonna 2102, sekä mahdollisuus, että verotulojen huomattava vähentyminen taittuisi. Vuosina 2008 ja 2009 verotulot supistui- vat kumulatiivisesti yli 1 % BKT:stä. Näkymiä heikentävät etenkin kolme olennaista riskitekijää. Ensiksi ei voida pitää itsestään selvänä, että jo ilmoitetut vakaustoimet onnistutaan toteuttamaan, koska toimet voivat herättää suurta vastustusta. Toiseksi on olemassa riski, että odotettua suuremmat rahoituskustannukset lisäävät valtion korkomenojen nousupaineita entisestään. Kolmanneksi rahoituslaitoksille myönnettyihin tukiin liittyvät valtion vastuusitoumukset synnyttävät joillekin maille riskejä, ja samoin joillekin maille voi aiheutua menetyksiä aiemmista rahoitussektorin pelastustoimista.

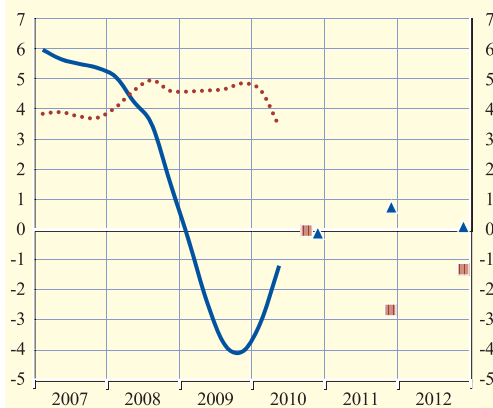
### JULKISEN TALOUDEN NÄKÖKOHTIA

Koska julkisen talouden tilanne on edelleen heikko useassa maassa, julkisen talouden vakauttamista on jatkettava entiseen tahtiin tai vauhtia on nopeutettava maissa, joissa kokonaistaloudelliset näkymät ovat kohentuneet. Näyttää siltä, että melkein kaikissa liiallisten alijäämien menettelyn kohteena olevissa maissa alijäämät ovat olleet vuonna 2010 jokseenkin samansuuntaisia kuin Ecofin-neuvoston suositusten taustalla olevat ennusteet. Joissakin tapauksissa alijäämälukemat ovat olleet jopa ennusteita parempia. Lukemiin on vaikuttanut ainakin osittain aiempaa suotuisampi kokonaistaloudellinen kehitys. Vuotta 2011 ja sitä seuraavia vuosia ajatellen vuoden 2011 budjeteissa esitetyt julkisen talouden vakauttamistoimet ovat rohkaiseva ensimmäinen askel. Nykyisten julkisen talouden haasteiden laajuus edellyttää useimmissa maissa kuitenkin kunnianhimoisia monivuotisia vakauttamistoimia. Etenkin kun otetaan huomioon, että velkasuhteet ovat kasvaneet voimakkaasti kriisin aikana, monissa maissa näyttäisi olevan tarpeen korostaa aiempaa enemmän rakenteellisten

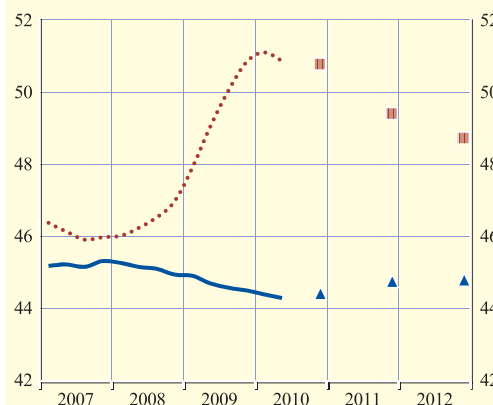
**Kuvio 55. Euroalueen neljännesvuosit-  
taiset julkisyhteisöjen rahoitustilastot  
ja ennusteet**

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

**a) Neljän neljänneksen liukuvien summien vuotuinen kasvuvauhti prosentteina**



**b) Neljän neljänneksen liukuvat summat prosentteina BKT:stä**



Lähteet: Eurostatin ja kansallisiin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat sekä Euroopan komission syksyn 2010 talousennuste. Huom. Kuvioissa esitetään kokonaistulojen ja -menojen kehitys neljän neljänneksen liukuvina summina vuoden 2007 ensimmäisestä neljänneksestä vuoden 2010 toiseen neljännekseen sekä Euroopan komission syksyn 2010 talousennusteeseen perustuvat vuositasen ennusteet vuosiksi 2010 ja 2011.

menojen leikkauksia. Samalla olisi systemaattisesti arvioitava julkisen sektorin kokoa ja julkisen talouden laatua. Myös luotettava ja kattava uudistusstrategia auttaa säilyttämään markkinoiden luotamuksen, mikä voisi olla erityisen tärkeää maissa, joita rahoitusmarkkinat tarkkailevat jatkuvasti.

Perustamissopimuksen sekä vakaus- ja kasvusopimuksen finanssipolitiikkaa koskevat säännöt ovat välttämättömiä, sillä ne ohjaavat poliittisia päätöksentekijöitä ja tukevat suuren yleisön ja rahoitusmarkkinoiden luottamusta EMUn finanssipolitiikkaan. Hallitusten on pidettävä tiukasti kiinni Ecofin-neuvoston suosituksissa asetetuista määräajoista ja tavoitteista, toteutettava kaikki suunnitellut toimet ja oltava tarvittaessa valmiita lisätoimiin tavoitteiden saavuttamiseksi. Hallitusten pitäisi määrittellä yksityiskohtaisemmin toimet, joista on jo ilmoitettu mutta joita ei ole vielä tarkennettu riittävästi. Lisäksi niiden maiden, joiden kokonaistaloudellinen tilanne on kohentunut, tulisi hyödyntää tilannetta ja korjata liiallinen alijäämänsä ennen liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn mukaisia määräaikoja. Maiden olisi pyrittävä vauhdittamaan keskipitkän aikavälin budjettitavoitteiden saavuttamista, jotta ne pystyvät paremmin selviytymään julkisen talouden rahoitusaseman heikkenemisestä huonoina aikoina.

Vakaan julkisen talouden lisäksi on tärkeää vahvistaa EU:n julkisen talouden hoitoon liittyviä järjestelyjä ja menettelyjä. Eurooppa-neuvostolle osoittamassaan loppuraportissaan Herman Van Rompuy'n johtama talouden ohjaustyöryhmä teki EU:n julkisen talouden hoidon vahvistamista koskevia ehdotuksia, jotka ovat askel oikeaan suuntaan. Raportissa esitetään useita hyödyllisiä ehdotuksia budjettikurin tehostamiseksi, kuten julkisen talouden velkakehityksen tarkempaa seurantaa, maineeseen liittyvien sekä poliittisten ja taloudellisten seuraamusten voimistamista, käännteistä äänestysmenettelyä, vahvoja kotimaisia finanssipoliittisia järjestelyjä sekä tilastojen laadun parantamista. EKP:n näkemyksen emukaan ehdotukset eivät kuitenkaan riitä takaamaan sitä, että euroalue voisi toimia parhaalla mahdollisella tavalla. Talouden ohjaustyöryhmän suositukset toimeenpannaan uusilla asetuksilla ja menettelysäännöillä. On ratkaisevaa, että nämä säädökset laaditaan siten, että ne sisältävät selkeät säännöt ja takaavat myös sääntöjen täytäntöönpanon.

Odotusten ankkuroimisen kannalta on kaiken kaikkiaan tärkeää, että valtioilla on vahva poliittinen sitoumus julkisen talouden sopeuttamiseen ja rakenneuudistuksiin, jotka kohdistuvat makrotalouden tasapainottomuuksiin ja pankkisektorin heikkoustehtäviin ja jotka parantavat julkisen talouden kestävyttä pitkällä aikavälillä. Tämänhetkessä tilanteessa, jossa vaikeuksissa olevia euroalueen maita on autettu tukitoimin (katso kehikko 7), on tärkeää, että kaikki maat saavat julkisen talouden rahoitusasemansa jälleen vahvalle pohjalle ja pysymään vankkana. Näin voidaan välttyä rahoitusoloihin kohdistuvilta uusilta riskeiltä.

#### Kehikko 7.

##### **EU:N RAHOITUSVAKAUSJÄRJESTELYJEN VIIMEAIKAINEN KEHITYS**

Finanssikriisin seurauksena on ryhdytty vahvistamaan järjestelyjä, joiden avulla taloudellisiin tai rahoituskellisiin vaikeuksiin ajautuneille euroalueen maille ja muille EU-maille voidaan antaa rahoitustukea. Tässä kehikossa käydään läpi EU:n rahoitusvakausjärjestelyjä ja kerrotaan viimeaikaisesta kehityksestä.

Maksutasevaikeuksissa olevat EU:n jäsenvaltiot, jotka eivät vielä kuulu euroalueeseen, voivat saada EU:lta keskipitkän ajan rahoitustukea. Finanssikriisin yhteydessä keskipitkän ajan rahoitustukeen on varattu yhä enemmän rahaa: joulukuussa 2008 summaa kasvatettiin 12 miljardista eurosta 25 miljardiin euroon ja toukokuussa 2009 edelleen 50 miljardiin euroon. Kriisin aikana rahoitustukea on myönnetty Latvialle, Unkarille ja Romanianle yhteensä 14,6 miljardin euron arvosta.

Ennen kriisiä euroalueen maille ei ollut olemassa vastaavaa järjestelyä, sillä rahaliittoon kuulumisen muuttaa maksutaseen rahoitusrajoitteita.

Alkuvuodesta 2010 Kreikan valtion joukkolainat kallistuivat siinä määrin, että Kreikan valtion oli vaikea saada markkinoilta varoja lyhyen aikavälin rahoitustarpeisiinsa, ja euroalueen rahoitusvakaus uhkasi joutua vaakalaudalle. Euroalueen maat ja Kansainvälinen valuuttarahasto (IMF) päättivät 2.5.2010 kolmivuotisesta rahoitustuesta Kreikalle.<sup>1</sup> Tuesta 80 miljardia euroa olisi euroalueen maiden myöntämiä kahdenvälisiä lainoja, ja IMF varaisi tukijärjestelyyn 30 miljardia euroa. Ehdoksi asetettiin, että Kreikan viranomaiset toteuttaisivat Euroopan komission ja IMF:n sekä EKP:n kanssa neuvotellun talouden sopeutusohjelman.<sup>2</sup>

Jännitteet euroalueen rahoitusmarkkinoilla kuitenkin voimistuivat entisestään toukokuun ensimmäisellä viikolla. EU:n jäsenvaltiot sopivat 9.5.2010 kahdesta rahoitusvakausjärjestelystä, joiden avulla voitaisiin tarjota rahoitustukea vakavista taloudellisista tai rahoituksellisista häiriöistä kärsiville euroalueen maille ja muille EU-maille.

EU-maita varten Ecofin-neuvosto antoi asetuksen (EU) N:o 407/2010 Euroopan rahoituksenvakautusmekanismin (European Financial Stabilisation Mechanism, EFSM) perustamisesta. Sen nojalla Euroopan komissio voi kerätä EU:n nimissä enintään 60 miljardia euroa varoja, joista myönnetään lainoja jäsenvaltioille, jos ne joutuvat vaikeuksiin itsestään riippumattomien poikkeuksellisten olosuhteiden vuoksi. EU:n budjettikatkoa ei tarvinnut nostaa. Mekanismin toimintaa arvioidaan puolivuositain.

Euroalueen maita varten perustettiin euroalueen hallitusten välisellä sopimuksella Euroopan rahoitusvakausväline (European Financial Stability Facility, EFSF). Muodoltaan se on osakeyhtiö, jolla on oikeus laskea liikkeeseen velkapapereita. Euroalueen maat takaavat velkapapereita erillisvastuullisesti enintään 440 miljardin euron edestä, ja niillä rahoitetaan luotonantoa rahoitusvaikeuksiin joutuneille euroalueen maille. Yhtiön liikkeeseen laskemien velkapapereiden odotetaan saavan korkeimman mahdollisen luottoluokituksen (AAA) kaikilta kolmelta suurelta luokituslaitokselta. Euroopan rahoitusvakausväline perustettiin väliaikaiseksi järjestelyksi kesäkuuhun 2013 saakka.

Molemmissa järjestelyissä lainojen myöntämiseen liittyy tiukkoja ehtoja tuensaajamaiden harjoittamalle politiikalle, ja lainat myönnetään osana yhteisiä ohjelmia IMF:n kanssa. IMF:n osuus on enintään puolet siitä summasta, jonka euroalueen maat ja muut EU-maat sijoittavat ohjelmiin.

Kun uudet rahoitusmarkkinoiden häiriöt vaaransivat rahoitusvakauden euroalueella ja koko EU:ssa, euroryhmä ja Ecofin-ministerit päättivät 28.11.2010 yksimielisesti myöntää Irlannille rahoitustukea Irlannin viranomaisten pyydettyä sitä 21.11.2010. Tukipaketilla voidaan kattaa talousarvioon liittyviä rahoitustarpeita enintään 50 miljardin euron arvosta ja pankkijärjestelmän rahoitustarpeita enintään 35 miljardin euron arvosta. Euroopan rahoituksenvakautusmekanismin kautta myönnetään 22,5 miljardia euroa ja rahoitusvakausvälineen kautta 17,7 miljardia euroa, ja IMF:n osuus on 22,5 miljardia euroa. Kun EU:n osuuteen lasketaan lisäksi mukaan 4,8 miljardin kahdenväliset lainat Isolta-Britannialta, Ruotsilta ja Tanskalta, IMF:n osuus on puolet EU-maiden sijoittamasta summasta. Irlannin viranomaiset rahoittavat puolet pankkisektorille suunnatuista tukitoimista (17,5 miljardia euroa). Rahoitustukea myönnetään Euroopan komission ja IMF:n sekä EKP:n kanssa neuvotellun sopeutusohjelman pohjalta. Sopeutuksella on tarkoitus vahvistaa ja

<sup>1</sup> Slovakia päätti olla osallistumatta.

<sup>2</sup> Ks. EKP:n toukokuun 2010 Kuukausikatsauksen kehikko 6, "The Greek economic and financial adjustment programme".

uudistaa Irlannin pankkisektoria, palauttaa julkisen talouden kestävyys ja käynnistää kasvua tukevia rakenteellisia uudistuksia.

Euroalueen maat myös päättivät 28.11.2010 perustaa Eurooppaan pysyvän vakausmekanismin (European Stability Mechanism, ESM) varmistaakseen rahoitusvakauden euroalueella myös nykyisen rahoitusvakausvälineen poistuessa käytöstä kesäkuussa 2013. EU:n valtion- ja hallitusten päämiehet olivat todenneet 28–29.10. euroalueen tarvitsevan pysyvää mekanismia, joka tukee vahvistettua talouspolitiikan ohjausjärjestelmää ja pienentää merkittävästi uusien kriisien todennäköisyyttä. Eurooppalainen vakausmekanismi pohjautuu Euroopan rahoitusvakausvälineeseen, ja sen avulla voidaan tarjota rahoitustukipaketteja euroalueen maille. Tuensaaajamaiden politiikalle asetetaan tiukkoja ehtoja, ja mekanismin kautta myönnetyt lainat ovat etuoikeusjärjestyksessä heti seuraavina IMF:n myöntämien lainojen jälkeen. Sääntöjä muokataan siten, että yksityisen sektorin luotonantajien osallistuminen on tapauskohtaisesti mahdollist, mikä on IMF:n menettelytapojen mukaista. Päätöksen tukien myöntämisestä tekevät euroryhmän ministerit. Päätöksen on oltava yksimielinen ja perustuttava tiukkaan velkatilanteen kestävyuden analyysiin, jonka suorittavat Euroopan komissio ja IMF sekä EKP. Yksityisen sektorin luotonantajia kehoitetaan pitämään sijoituksensa maksukykyisiksi katsotuissa maissa, mikä on kansainvälisten sääntöjen ja IMF:n käytäntöjen mukaista. Jos jokin maa alkaa vaikuttaa maksukyvyttömältä, mikä ei näytä todennäköiseltä, sitä vaadittaisiin neuvottelemaan yksityisten luotonantajiensa kanssa kattava ja IMF:n käytäntöjen mukainen uudelleenjärjestelysuunnitelma, jolla velkatilanteen kestävyys pyritään palauttamaan. Prosessin tueksi kaikkien uusien valtion joukkolainojen ehtoihin euroalueella sisällytetään kesäkuusta 2013 alkaen yhdenmukaiset standardimuotoiset yhteistoimintalausekkeet. Komissio sekä EKP arvioivat järjestelyjen toimivuutta vuonna 2016. Eurooppa-neuvoston puheenjohtaja Herman van Rompuy esittää joulukuussa Eurooppa-neuvostolle ehdotuksen perussopimukseen tehtävästä vähäisestä muutoksesta.

## 6 EUROALUEEN TALOUSNÄKYMÄ KOSKEVAT EUROJÄRJESTELMÄN ASIAANTUNTIJOIDEN ARVIOT

*Eurojärjestelmän asiantuntijat ovat laatineet 19.11.2010 mennessä saatavissa olleiden tietojen perusteella kokonaistaloudellisen arvion euroalueen tulevasta talouskehityksestä.<sup>1</sup> Maailmantalouden elpymisen jatkuessa ja kotimaisen kysynnän tukiessa kasvua yhä enemmän BKT:n keskimääräisen vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan olevan 1,6–1,8 % vuonna 2010 ja 0,7–2,1 % vuonna 2011 sekä 0,6–2,8 % vuonna 2012. Keskimääräisen vuotuisen YKHI-inflaation arvioidaan pysyttelevän lyhyellä aikavälillä suunnilleen nykyisissä lukemissa pääasiassa raaka-aineiden hintakehitykseen liittyvien ulkoisten hintapaineiden vuoksi. Sen jälkeen tuonti-inflaatio vaimenee, mutta kotimaisten hintapaineiden odotetaan kasvavan jonkin verran talouskehityksen kohentuessa vähitellen. Keskimääräisen YKHI-inflaation odotetaan olevan 1,5–1,7 % vuonna 2010 ja 1,3–2,3 % vuonna 2011 sekä 0,7–2,3 % vuonna 2012.*

### Kehikko 8.

#### KORKOJA, VALUUTTAKURSSEJA, RAAKA-AINEIDEN HINTOJA JA FINANSSIPOLITIikkaa KOSKEVAT TEKNISET OLETUKSET

Korkoja ja raaka-aineiden hintoja koskevat tekniset oletukset perustuvat markkinaodotuksiin 11.11.2010.<sup>1</sup> Lyhyitä korkoja koskeva oletus on luonteeltaan puhtaasti tekninen. Lyhyitä korkoja mitataan kolmen kuukauden euriborkorolla, ja markkinaodotukset johdetaan futuurisopimusten pohjalta. Tällä menetelmällä keskimääräiseksi korkotasoksi saadaan 0,8 % vuonna 2010 ja 1,4 % vuonna 2011 sekä 1,7 % vuonna 2012. Markkinaodotusten mukaan valtion 10 vuoden joukkolainojen nimellistuotot euroalueella ovat keskimäärin 3,5 % vuonna 2010 ja nousevat 4,0 prosenttiin vuonna 2011 ja edelleen 4,3 prosenttiin vuonna 2012. Perusoletuksena on, että pankkien antolainauskorkojen marginaalit edellä mainittuihin korkoihin nähden pysyvät kaikkiaan kutakuinkin vakaina, kun otetaan huomioon, että rahoitusolot ovat viime aikoina normalisoituneet entisestään. Luotonantokriteerien oletetaan lieventyvän vähitellen arviointijakson aikana. Raaka-aineiden hintoja koskevat oletukset perustuvat 11.11.2010 päättyneen kahden viikon jakson futuurimarkkinahintoihin. Öljyn barrelihinnan oletetaan olevan keskimäärin 79,5 Yhdysvaltain dollaria vuonna 2010 ja 88,6 dollaria vuonna 2011 sekä 90,7 dollaria vuonna 2012. Muiden raaka-aineiden kuin energian dollarihintojen arvioidaan nousevan 40,6 % vuonna 2010 ja 19,2 % vuonna 2011 sekä 2,3 % vuonna 2012.

Kahdenvälisen valuuttakurssien oletetaan pysyvän arviointijakson aikana muuttumattomina sillä tasolla, jolla ne keskimäärin olivat marraskuun 11. päivää edeltäneen kymmenen työpäivän jakson aikana. Euron dollarikurssin oletetaan näin ollen olevan 1,34 vuonna 2010 ja 1,39 vuosina 2011 ja 2012, ja euron efektiivisen valuuttakurssin oletetaan heikkenevän 5,9 % vuonna 2010 ja vahvistuvan hienoisesti 0,8 % vuonna 2011.

Finanssipolitiikkaa koskevat oletukset perustuvat kansallisiin budjettisuunnitelmiin euroalueen eri maissa (tilanne 19.11.2010). Oletuksiin on sisällytetty kaikki sellaiset julkisen vallan toimenpiteet, jotka on joko jo hyväksytty kansallisessa parlamentissa tai määritelty hallituksessa yksityskohtaisesti niin, että ne todennäköisesti läpäisevät lainsäädäntöprosessin.

<sup>1</sup> Öljyn ja elintarvikkeiden hintoja koskevat oletukset perustuvat futuurihintoihin arviointijakson loppuun asti. Muiden raaka-aineiden hintojen oletetaan kehittyvän futuurihintojen mukaisesti vuoden 2011 neljännelle neljännekselle saakka ja seurailevan sen jälkeen maailman talouskehitystä.

<sup>1</sup> 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 laatimisessa 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 vaihteluvälinä. Vaihteluvälit perustuvat aiempina vuosina laadittujen arvioiden ja toteutuneen kehityksen välisiin eroihin. Vaihteluvälien leveys on näiden erojen itseisarvojen keskiarvo kerrottuna kahdella. Käytettävää menetelyä, johon sisältyy mekanismi poikkeuksellisten tapahtumien vaikutuksen korjaamiseksi, esitellään EKP:n verkkosivuilla julkaisussa "New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges", EKP, joulukuun 2009.

## KANSAINVÄLISTÄ YMPÄRISTÖÄ KOSKEVAT OLETUKSET

Maailmantalouden elpyminen jatkuu, mutta se hidastuu tilapäisesti, kun sitä tukenut varastosyklin ja finanssipoliittisten elvytyspakettien vaikutus väistyy. Maailmantalouden kasvun odotetaan vahvistuvan vähitellen arviointijakson aikana, kun taseiden korjaaminen etenee ja rahoitusolot kohenevat. Kehittyvien markkinoiden nopea kasvu on arviointijaksolla edelleen tärkein maailmantalouden kasvua vauhdittava tekijä. Tärkeimmissä kehittyneissä taluksissa työmarkkinatilanteen arvioidaan pysyvän heikkona ja jarruttavan kasvua. Kaiken kaikkiaan maailmantalouden kasvun arvioidaan pysyvän suhteellisen vaimeana verrattuna elpymisvauhtiin aiempien taantumien jälkeen. Euroalueen ulkopuolisen maailman BKT:n arvioidaan kasvavan 5,3 % vuonna 2010 ja 4,3 % vuonna 2011 sekä 4,7 % vuonna 2012. Euroalueen vientimarkkinoiden kasvun arvioidaan olevan 11,3 % vuonna 2010 ja 7,2 % vuonna 2011 sekä 7,2 % vuonna 2012.

## BKT:N KASVUA KOSKEVAT ARVIOT

BKT kasvoi vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä 0,4 % kasvun oltua toisella vuosineljänneksellä vahvaa. Saatavilla olevien tietojen perusteella nettovienti edisti kasvua. Myös kotimainen kysyntä lisääntyi, joskin vaisummin kuin edellisellä neljänneksellä. Kasvun odotetaan jäävän myös viimeisellä vuosineljänneksellä hitaammaksi kuin vuoden alkupuoliskolla, sillä kasvua tukenut finanssipoliittisten elvytystoimien, varastosyklin ja kaupan piristymisen vaikutus on väistymässä. Talouden elpymisen arvioidaan jatkuvan viennin vetämänä, ja kotimainen kysyntäkin piristyne vähitellen. Talouden tasapainottumisen taustalla ovat kasvua tukevan rahapolitiikan vaikutukset ja rahoitusjärjestelmän toimivuuden palauttamiseksi toteutetut merkittävät toimet. Elpymisen arvioidaan kuitenkin olevan vaimeaa, kuten aiempienkin pankkikriisien jälkeen. Taseita on tarpeen korjailta eri sektoreilla, mikä heikentää euroalueen talouden kasvunäkymiä. BKT:n vuotuisen kasvun odotetaan olevan 1,6–1,8 % vuonna 2010 ja 0,7–2,1 % vuonna 2011 sekä 0,6–2,8 % vuonna 2012.

BKT:n kotimaisista eristä yksityisen kulutuksen kasvun odotetaan nopeutuvan hieman vuonna 2010 ja vakaantuvan vähitellen arviointijakson aikana. Tulojen odotetaan kohentuvan työllisyyskehityksen edelleen parantuuessa. Kotitalouksien säästämisasteen arvioidaan laskevan, kun luottamus vahvistuu työmarkkinatilanteen kehityksen ja epävarmuuden vähenemisen myötä. Työttömyysasteen odotetaan ensin vakaantuvan ja sitten laskevan vuonna 2012 talouskehityksen ja työllisyyden vähitellen kohentuessa.

Muuhun kuin asuinrakentamiseen kohdistuvien yksityisten investointien odotetaan edelleen hitaasti elpävän, kun käyttämätön kapasiteetti vähitellen vähenee, kysyntänäkymät vakaantuvat, rahoitusra-

**Taulukko 10. Euroalueen talousnäkyymiä koskevat arviot**

(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)<sup>1), 2)</sup>

	2009	2010	2011	2012
YKHI	0,3	1,5–1,7	1,3–2,3	0,7–2,3
BKT	-4,1	1,6–1,8	0,7–2,1	0,6–2,8
Yksityinen kulutus	-1,1	0,6–0,8	0,4–1,4	0,5–2,3
Julkinen kulutus	2,4	0,5–1,3	-0,8–0,6	-0,4–1,0
Kiinteän pääoman bruttomuodostus	-11,3	-1,4– -0,6	-0,5–3,1	0,1–5,3
Vienti (tavarat ja palvelut)	-13,1	9,9–11,7	3,7–8,7	2,5–8,7
Tuonti (tavarat ja palvelut)	-11,8	8,2–9,8	2,6–7,6	2,3–8,1

1) BKT:tä ja sen eriä koskevat arviot perustuvat työpäiväkorjattuihin tietoihin. Tuontia ja vientiä koskevat arviot sisältävät myös euroalueen sisäisen kaupan.

2) Viro on mukana euroaluetta koskeissa arvioissa vuodelle 2011. Keskimääräiset vuotuiset prosenttimuutokset vuodelle 2011 pohjautuvat sellaiseen euroalueen kokoonpanoon, jossa Viro on mukana jo vuonna 2010.

joitteet lievenevät ja epävarmuus hälvenee. Asuinrakentamiseen kohdistuvien investointien odotetaan pysyvän hienoisesta piristymisestä huolimatta vaisuina, sillä joidenkin maiden asuntomarkkinoilla sopeutus jatkuu ja hidastaa yhä investointeja. Kun otetaan huomioon useissa euroalueen maissa julkistetut julkisen talouden vakauttamispaketit, reaalisten julkisten investointien oletetaan jäävän arviointijaksolla vähäisiksi.

Vienti kasvoi voimakkaasti vuoden 2010 kolmena ensimmäisenä neljänneksenä, ja kasvun odotetaan jatkuvan, joskin hieman hitaampana. Arviointijakson alkuvaiheessa vientiä vauhdittaa hintakilpailukyvyyn paraneminen, ja ulkomainen kysyntä tukee sitä koko arviointijakson ajan. Myös tuonnin kasvu on ollut nopeaa vuonna 2010, ja sen odotetaan hidastuvan vuosina 2011–2012 jonkin verran. Kaiken kaikkiaan ulkomaankaupalla arvioidaan olevan positiivinen mutta yhä pienempi nettovaikutus BKT:n kasvuun.

Kriisin vaikutus näkyy potentiaalisessa kasvussa, jonka odotetaan elpyvän arviointijakson aikana jonkin verran mutta pysyvän hitaana. Näkymien vaatimattomuus johtuu rakenteellisen työttömyyden kasvusta, työhönosallistumisasteen laskusta ja investointien vähäisyydestä. Vaikutusten voimakkuudesta ei kuitenkaan ole varmuutta, ja potentiaalista kasvua – ja siten myös tuotantokuilua – koskeviin arvioihin liittyy tavanomaistakin suurempaa epävarmuutta. Arvioidun tuotantokuilun odotetaan silti kapenevan arviointijaksolla.

#### **HINTOJA JA KUSTANNUKSIA KOSKEVAT ARVIOT**

YKHI-inflaation arvioidaan pysyvän alkuvuoteen 2011 saakka 2 prosentin tuntumassa pääasiassa öljyn ja elintarvikkeiden hintojen nousun vuoksi. Sen jälkeen tuonti-inflaatio vaimenee, mutta kotimaisten hintapaineiden odotetaan kasvavan jonkin verran talouskehityksen kohentuessa vähitellen. Keskimääräisen YKHI-inflaation odotetaan olevan 1,5–1,7 % vuonna 2010 ja 1,3–2,3 % vuonna 2011 sekä 0,7–2,3 % vuonna 2012. Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja lasketun YKHI:n nousun odotetaan nopeutuvan asteittain koko arviointijakson ajan, kun yksikkötyökustannukset hitaasti nousevat työmarkkinatilanteen kohentuessa.

Ulkoisten hintapaineiden arvioidaan pienenevän arviointijaksolla. Vuonna 2010 ne kasvoivat vahvasti raaka-aineiden hintojen nousun ja euron aiemman heikkenemisen vaikutuksesta. Kotimaisista hintapaineista tehtyä työtuntia kohden lasketujen työvoimakustannusten arvioidaan nousevan euroalueella vaatimattomasti vuonna 2010. Sen jälkeen työvoimakustannusten nousun odotetaan voimistuvan työmarkkinatilanteen parantumisen myötä sekä yksityisellä että vähäisemmässä määrin myös julkisella sektorilla. Julkisen sektorin työvoimakustannuksia hillitsee julkisen talouden vakauttaminen sekä se, että julkisella sektorilla palkat myös reagoivat hitaammin laskusuhdanteeseen. Suhdannekehityksen vaikutus työn tuottavuuteen on selvästi positiivinen, joten arvioidun palkkakehityksen myötä yksikkötyökustannusten nousu hidastunee huomattavasti vuonna 2010. Sen jälkeen yksikkötyökustannusten odotetaan nousevan maltillisesti, kun tuottavuuden kasvu on vakaantunut ja palkkojen nousu jatkuu. Voittomarginaalien arvioidaan edelleen kasvavan arviointijaksolla, sillä taantumien aikana ne supistuivat rajusti. Tähän mennessä julkistettujen toimenpiteiden perusteella myös välillisten verojen kehityksen oletetaan nopeuttavan YKHI-inflaatiota hienokseltaan arviointijakson aikana.

#### **VERTAILUA SYYSKUUN 2010 ARVIOON**

BKT:n kasvun vaihteluväli vuodelle 2010 on jonkin verran kapeampi kuin syyskuun 2010 Kuukausikatsauksessa, ja sitä on siirretty kohti syyskuuisen vaihteluvälin ylärajaa. Vaihteluväli vuodelle 2011 on hieman syyskuusta kapeampi. YKHI-inflaation vaihteluväli vuodelle 2010 on pysynyt ennallaan, mutta vaihteluväli vuodelle 2011 on aavistuksen verran viimekertaista ylempänä.



## Taulukko 11. Vertailua syyskuun 2010 arvioon

(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)

	2010	2011
BKT:n määrä – syyskuu 2010	1,4–1,8	0,5–2,3
BKT:n määrä – joulukuu 2010	1,6–1,8	0,7–2,1
YKHI – syyskuu 2010	1,5–1,7	1,2–2,2
YKHI – joulukuu 2010	1,5–1,7	1,3–2,3

## Kehikko 9.

### 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).

Tällä hetkellä käytettävissä olevissa muiden ennustelaitosten ennusteissa euroalueen BKT:n odotetaan kasvavan 1,6–1,7 % vuonna 2010 ja 1,4–1,7 % vuonna 2011 sekä 1,6–2,0 % vuonna 2012. Kaikki nämä ennusteet asettuvat eurojärjestelmän asiantuntija-arvioiden vaihteluväleille.

Muiden ennustelaitosten inflaatioennusteissa keskimääräisen vuotuisen YKHI-inflaation ennakoitaan olevan 1,5–1,6 % vuonna 2010 ja 1,3–1,8 % vuonna 2011 sekä 1,2–1,7 % vuonna 2012. Nämäkin ennusteet asettuvat eurojärjestelmän asiantuntija-arvion vaihteluväleille.

## Euroalueen BKT:n kasvua ja YKHI-inflaatiota koskevien ennusteiden vertailua

(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)

	Julkistamis- ajankohta	BKT:n kasvu			YKHI-inflaatio		
		2010	2011	2012	2010	2011	2012
IMF	lokakuu 2010	1,7	1,5	1,8	1,6	1,5	1,5
Survey of Professional Forecasters	lokakuu 2010	1,6	1,5	1,7	1,5	1,5	1,6
Consensus Economics Forecasts	marraskuu 2010	1,6	1,4	1,6	1,5	1,6	1,5
OECD	marraskuu 2010	1,7	1,7	2,0	1,5	1,3	1,2
Euroopan komissio	marraskuu 2010	1,7	1,5	1,8	1,5	1,8	1,7
Eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot	joulukuu 2010	1,6–1,8	0,7–2,1	0,6–2,8	1,5–1,7	1,3–2,3	0,7–2,3

Lähteet: Euroopan komission ennuste (syksy 2010), IMF World Economic Outlook (lokakuu 2010), OECD Economic Outlook (marraskuu 2010), 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.

## 7 VALUUTTAKURSSIT JA MAKSUTASE

### 7.1 VALUUTTAKURSSIT

*Euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi heikkeni vuoden 2010 ensimmäisellä puoliskolla, mutta alkoi vahvistua kesäkuun puolivälissä. Euro vahvistui edelleen syys- ja lokakuussa, mutta menetti osan vahvistumisestaan marraskuussa.*

#### EURON EFEKTIIVINEN VALUUTTAKURSSI

Euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi vahvistui vuoden 2009 aikana, mutta alkoi heiketä vuoden 2010 alkupuoliskolla. Kurssi alkoi vahvistua uudelleen kesäkuun puolivälissä ja vahvistui edelleen syys- ja lokakuussa, mutta heikkeni uudelleen marraskuussa (ks. kuvio 56). Euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi suhteessa 21 merkittävän euroalueen kauppakumppanimaan valuuttoihin oli 1. joulukuuta 1,3 % vahvempi kuin elokuun lopussa, mutta silti 8,2 % heikompi kuin vuonna 2009 keskimäärin. Kolmena viime kuukautena euro vahvistui yleisesti kaikkiin keskeisiin valuuttoihin nähden lähinnä euron dollarikurssin kehityksen vauhdittamana. Kahdenvälisistä valuuttakursseista euron implisiittinen volatilitteetti Yhdysvaltain dollariin ja Japanin jeniin nähden lisääntyi tarkastelujaksolla sekä lyhyellä että pitkällä aikavälillä.

Euroalueen kansainvälistä kustannus- ja hintakilpailukykyä mittaavista indikaattoreista voidaan todeta, että euron reaalin efektiivinen valuuttakurssi oli lokakuussa 2010 noin 5,7% heikompi kuin vuonna 2009 keskimäärin. Indeksi perustuu kuluttajahintojen kehitykseen (ks. kuvio 57). Koska hintakehitys on ollut vuosina 2009 ja 2010 melko vaimeaa, euron reaalin efektiivisen valuuttakurssin kehitys on myötäillyt nimellisten efektiivisen valuuttakurssin kehitystä.

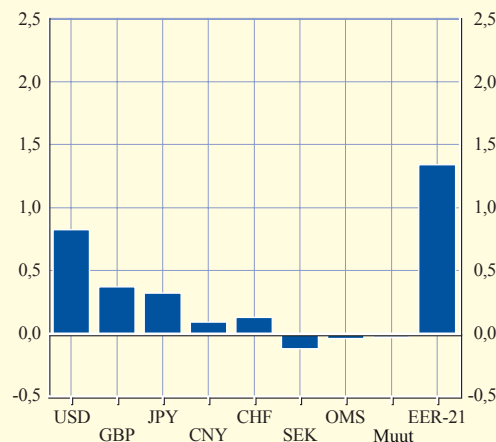
**Kuvio 56. Euron efektiivinen valuuttakurssi ja sen jakauma<sup>1)</sup>**

(päivähavaintoja)

1999/I = 100



Valuuttakurssimuutosten vaikutus efektiivisen valuuttakurssi-indeksiin muutoksiin<sup>2)</sup>  
31.8.–1.12.2010 (prosenttiyksikköinä)



Lähde: EKP.

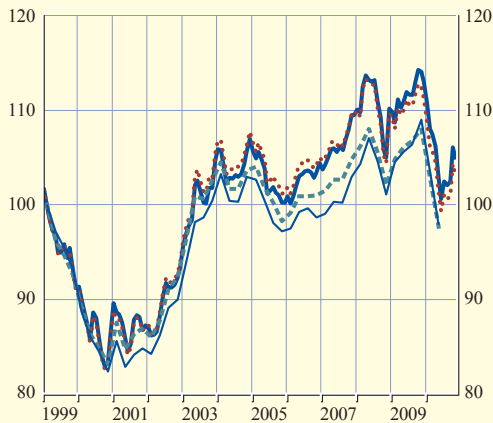
1) Indeksien nousu merkitsee euron vahvistumista euroalueen 21 tärkeimmän kauppakumppanimaan (ja kaikkien euroalueen ulkopuolisten EU-maiden) valuuttoihin nähden.

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

**Kuvio 57. Euron nimelliset ja reaaliset efektiiviset valuuttakurssi-indeksit<sup>1)</sup>**

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

- Nimellinen
- ..... Reaalinen, kuluttajahintaindeksi
- Reaalinen, BKT
- Reaalinen, koko talouden yksikköyökustannukset



Lähde: EKP.

1) Kun euro vahvistuu, 21 maan valuutan efektiivisen valuuttakurssi-indeksin käyrä nousee. Tuoreimmat kuukausihavainnot ovat marraskuulta 2010. Bruttokansantuoteeseen ja koko talouden yksikköyökustannuksiin perustuvissa indekseissä tuorein havainto on vuoden 2010 toiselta neljännekseltä ja perustuu osittain arvioihin.

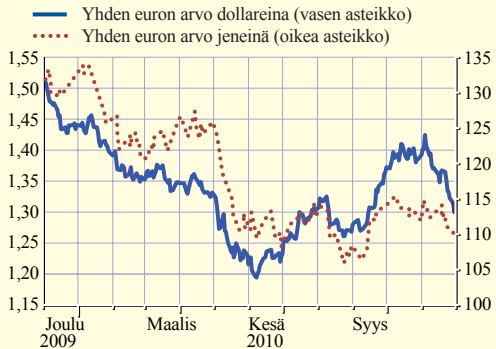
### EURON JA YHDYSVALTAIN DOLLARIN SUHDE

Euron dollarikurssi heikkeni voimakkaasti vuoden 2010 alkupuolella, mutta vahvistui huomattavasti kesäkuun puolivälistä marraskuun alkuun. Vahvistuminen johtui lähinnä markkinoiden odotuksista ennen ja jälkeen Yhdysvaltain keskuspankin avomarkkinakomitean päätöstä jatkaa elvyttävää epätavanomaista rahapolitiikkaansa. Viime viikkoina euron dollarikurssi on jälleen heikentynyt, sillä jännitteiden kiristymisen joillakin euroalueen rahoitusmarkkinoiden segmenteillä on voimistanut sijoittajien halua karttaa riskejä. Joulukuun 1. päivään päättyneellä kolmen kuukauden jaksolla euro vahvistui Yhdysvaltain dollariin nähden 3,4 % elokuun lopusta (ks. kuvio 58). Joulukuun 1. päivänä euron dollarikurssi oli 1,31, mutta se oli edelleen noin 5,9 % heikompi kuin vuonna 2009 keskimäärin. Kolmena viime kuukautena Yhdysvaltain dollarin ja euron välisen valuuttakurssin implisiittinen volatilitteetti on lisääntynyt (ks. kuvio 58). Volatilitteetin lisääntyminen on näkynyt konkreettisesti kaikissa käytettävissä olevissa (enintään vuoden pituisissa) optiosopimuksissa, mikä viittaa siihen, että markkinaosapuolet odottavat markkinoiden epävarmuuden voimistuvan keskipitkällä aikavälillä. Tämä implisiittisen volatilitteetin lisääntyminen johtui todennäköisesti sekä Yhdysvaltain rahapolitiikkapäätöksiin liittyvästä epävarmuudesta että markkinoiden huolista joidenkin euroalueen maiden julkisen talouden näkymien suhteen.

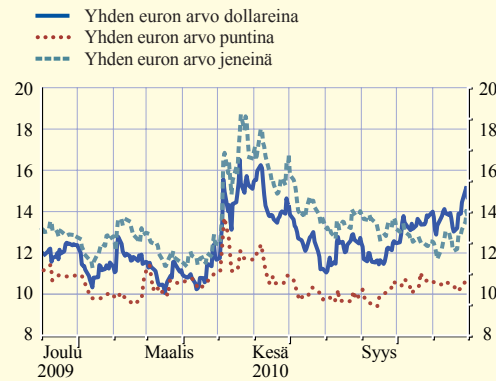
**Kuvio 58. Valuuttakurssikehitys ja implisiittinen volatilitteetti**

(päivähavaintoja)

Valuuttakurssit



Valuuttakurssien implisiittinen volatilitteetti (3 kk)



Lähteet: Bloomberg ja EKP.

### EURON JA JAPANIN JENIN SUHDE

Euron jenikurssi vahvistui joulukuun 1. päivään päätyneenä kolmen kuukauden jaksona, jolloin sen vuoden 2010 alusta alkanut heikkeneminen päättyi. Euron vahvistuminen tänä aikana on saatanut johtua rahan määrän lisäämiseen tähtääviin rahapoliittisiin toimiin liittyvistä odotuksista. Euroalueen rahoitusmarkkinoiden jännitteiden tuoreen kiristymisen myötä euron jenikurssi on kuitenkin jälleen heikentynyt. Joulukuun 1. päivänä euron jenikurssi oli 110,4 eli 3,1 % vahvempi kuin elokuun lopussa, mutta silti 15,3 % heikompi kuin vuonna 2009 keskimäärin. Samana ajanjaksona Japanin jenin ja euron välisen valuuttakurssin implisiittinen volatilitteetti on lisääntynyt hieman (ks. kuvio 58).

### EURON JA EU:N JÄSENVALTIOIDEN VALUUTTOJEN SUHDE

Useimmat ERM II -järjestelmään kuuluvat valuutat ovat olleet jokseenkin vakaita euroon nähden kolmena viime kuukautena, ja ne ovat pysytelleet eurokeskuskurssinsa tasolla tai lähellä sitä (ks. kuvio 59). Samaan aikaan Latvian lati on pysytellyt yksipuolisesti asetetun +/-1 prosentin vaihteluvälinsä heikommalla puolella.

Tarkasteltaessa ERM II:een kuulumattomia EU-valuuttoja nähdään, että euro on vahvistunut 1,8 % suhteessa Englannin puntaan kolmena viime kuukautena ja euron puntakurssi oli joulukuun 1. päivänä 0,84. Samaan aikaan Englannin punnan ja euron välisen valuuttakurssin implisiittinen volatilitteetti lisääntyi hieman (ks. kuvio 58). Samaan aikaan euro heikkeni Unkarin forinttiin nähden (2,5 %) ja vahvistui Tšekin korunaan (0,5 %) ja Puolan zlotyyyn (0,2 %) nähden.

### MUUT VALUUTAT

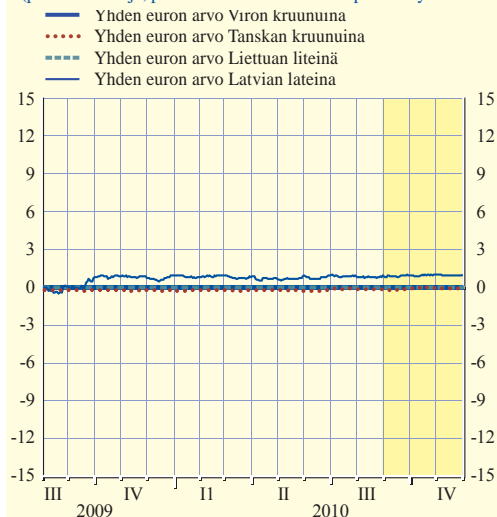
Euro vahvistui noin 1,9 % suhteessa Sveitsin frangiin kolmena viime kuukautena ja oli joulukuun 1. päivänä 1,32. Samana ajanjaksona euro vahvistui Kiinan renminbiin ja Hongkongin dollariin nähden jokseenkin samassa suhteessa kuin Yhdysvaltain dollariin ja heikkeni keskeisiin raaka-ainetta tuottavien maiden valuuttoihin, kuten Kanadan dollariin (1,0 %) ja etenkin Australian dollariin (4,8 %) nähden.

## 7.2 MAKSUTASE

*Euroalueen ulkopuolelle suuntautuvan tavarakaupan kasvu hidastui vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä vuoden ensimmäiseen puoliskoon verrattuna. Syyskuussa euroalueen vaihtotaseen 12 kuukauden kumulatiivinen alijäämä supistui 46,3 miljardiin euroon (noin 0,5 prosenttiin euroalueen BKT:stä), kun alijäämä oli vuosi sitten ollut 91,0 miljardia euroa. Rahoitustaseessa arvopaperisijoituksiin liittyvä pääoman nettotuonti pieneni, minkä vuoksi yhteenlaskettuihin suoriin ja arvopaperisijoituksiin liittyvä pääoman nettotuonti kumulatiivisesti pieneni 72,7 miljardiin euroon syyskuussa päätyneenä vuoden jaksona.*

Kuvio 59. Valuuttakurssikehitys ERM II:ssä

(päivähavaintoja, poikkeama keskuskurssista prosenttisyksikköinä)



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  $\pm 15$  %.

## KAUPPA JA VAIHTOTASE

Euroalueen ulkopuolelle suuntautuva tavarakauppa oli vilkastunut voimakkaasti vuoden 2010 ensimmäisellä puoliskolla ja jatkoi kasvuaan kolmannella neljänneksellä, tosin kasvuvauhti hidastui. Makсутasetietojen mukaan euroalueen ulkopuolelle suuntautuneen tavarakaupan arvo kasvoi vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä 1,4 %, kun kasvu oli edellisellä neljänneksellä ollut 6,1 % (ks. kuvio 60 ja taulukko 12). Vaikka vientihinnat nousivat tuontihintoja maltillisemmin, mistä on saattanut olla etua euroalueen viejille, taloudellisen toimeliaisuuden maailmanlaajuinen hidastuminen ja tilapäisten tekijöiden – kuten finanssipoliittisen elvytyksen ja varastosyklin – vaikutuksen häviäminen on kuitenkin myötävaikuttanut kasvun hidastumiseen.

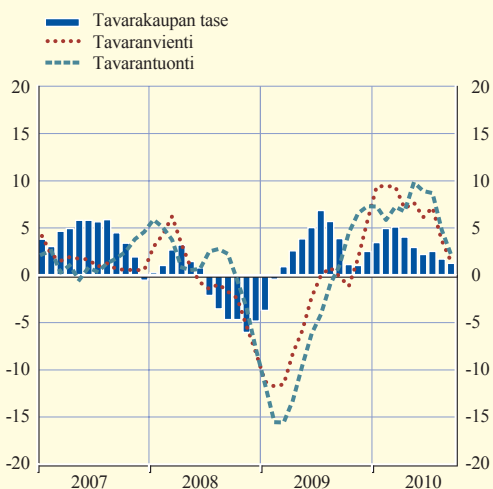
Euroalueen ulkopuolelle suuntautuvan tavarakaupan maantieteellinen jakauma viittaa siihen, että Aasiaan ja Yhdysvaltoihin suuntautuvan viennin neljännesvuotuinen kasvuvauhti on hidastunut ja OPEC-maihin ja Isoon-Britanniaan nopeutunut, mutta muihin EU:n jäsenvaltioihin suuntautuvan viennin kasvu on pysynyt jokseenkin ennallaan.

Euroalueen ulkopuolelle suuntautuvan tavarakaupan arvon nousu kolmannella neljänneksellä johtui lähinnä viennin määrän kasvusta, sillä vientihinnat nousivat maltillisesti. Eurostatin julkistama, euroalueen ulkopuolelle suuntautuvan tavarakaupan tuoteryhmittäinen erittely viittaa siihen, että pääomahyödykkeiden ja kulutustavaroiden viennin neljännesvuotuinen kasvuvauhti hidastui edellisestä neljänneksestä, ja väli tuotteiden viennin kasvuvauhti vakaantui.

Euroalueelle alueen ulkopuolelta tulevan tavarantuonnin arvon kasvu hidastui myös vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä ja oli 2,2 %, kun se oli edellisenä neljänneksenä ollut 8,9 % (ks. tauluk-

**Kuvio 60. Tavaroiden vienti euroalueen ulkopuolelle ja tuonti euroalueen ulkopuolelta**

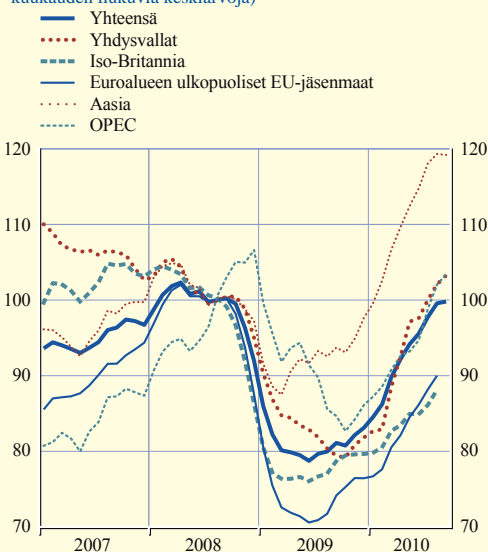
(kolmen kuukauden prosenttimuutoksia edellisestä kolmen kuukauden jaksosta; tavarakaupan taseen osalta mrd. euroa ja kolmen kuukauden liukuvia keskiarvoja; kuukausihavaintoja, työpäiväkorjattuja ja kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: EKP.

**Kuvio 61. Euroalueen tiettyihin kauppakumppanimaihin suuntautuvan viennin arvo**

(III/2008 = 100, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja, kolmen kuukauden liukuvia keskiarvoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Tuoreimmat havainnot ovat syyskuulta 2010 euroalueen ulkopuolisia EU-jäsenmaita ja Isoa-Britanniaa lukuun ottamatta (elokuu 2010). 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)

			Kolmen kuukauden keskiarvoja				12 kuukauden kumulatiivisia lukuja kauden lopussa	
	2010	2010	2009	2010			2009	2010
	Elo	Syys	IV	I	II	III	III	III
<i>Mrd. euroa</i>								
<b>Vaihtotase</b>	-6,9	-13,1	-3,3	-0,6	-3,3	-8,3	-91,0	-46,3
Tavarat	0,2	1,8	2,5	5,1	2,2	1,3	15,0	33,4
Vienti	131,0	130,2	111,2	121,7	129,2	131,0	1 320,5	1 479,1
Tuonti	130,8	128,4	108,7	116,6	126,9	129,7	1 305,5	1 445,7
Palvelut	1,8	1,8	3,3	2,8	3,3	1,9	31,5	34,3
Vienti	41,0	41,1	39,3	40,6	42,5	41,2	478,7	491,0
Tuonti	39,2	39,2	36,0	37,8	39,1	39,3	447,2	456,8
Tuotannon tekijäkorvaukset	-1,3	-5,5	-2,1	0,8	-0,4	-2,5	-40,4	-12,6
Tulonsiirrot	-7,6	-11,3	-7,0	-9,4	-8,4	-9,0	-97,1	-101,3
<b>Rahoitustase<sup>1)</sup></b>	10,4	12,6	-4,0	7,4	15,5	9,3	64,6	84,5
Suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset yhteensä, netto	0,5	7,0	14,1	-7,9	21,4	-3,4	207,1	72,7
Suorat sijoitukset, netto	-11,1	-9,6	3,9	-13,4	-12,5	-7,1	-159,5	-87,4
Arvopaperisijoitukset, netto	11,5	16,5	10,2	5,5	33,9	3,7	366,6	160,2
Osakkeet	25,5	-10,6	-1,1	-12,0	3,9	7,2	36,7	-6,3
Velkapaperit	-14,0	27,2	11,4	17,6	30,0	-3,5	329,9	1 66,4
Joukkolainat	-22,3	33,7	-1,6	8,0	31,0	-7,7	126,3	89,1
Rahamarkkinainstrumentit	8,3	-6,6	13,0	9,6	-1,0	4,2	203,6	77,4
Muut sijoitukset, netto	7,6	7,7	-21,0	15,5	-8,4	13,3	-157,6	-1,7
<i>Prosenttimuutos edellisestä kaudesta</i>								
<b>Tavarat ja palvelut</b>								
Vienti	-0,7	-0,4	4,8	7,8	5,7	0,3	-14,6	9,5
Tuonti	0,4	-1,4	5,6	6,7	7,6	1,8	-15,2	8,5
<b>Tavarat</b>								
Vienti	-0,5	-0,6	5,8	9,4	6,1	1,4	-17,2	12,0
Tuonti	0,7	-1,8	7,3	7,2	8,9	2,2	-18,4	10,7
<b>Palvelut</b>								
Vienti	-1,4	0,1	2,2	3,3	4,5	-2,9	-6,6	2,6
Tuonti	-0,4	-0,1	0,7	4,9	3,5	0,4	-4,4	2,1

Lähde: EKP.

Huom. Pyörästysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

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

ko 12). Tuonti euroalueelle alueen ulkopuolelta sai jonkin verran tukea kotimaisen kysynnän vahvistumisesta sekä viennistä johtuvan tuotantopanosten kysynnän lisääntymisestä. Euroalueelle alueen ulkopuolelta tulevan tavaratuonnin kasvu johtuu lähinnä tuontihinnoista, jotka nousivat edelleen, tosin aiempaa hitaammin. Tuontihintoihin puolestaan vaikutti osaksi hyödykkeiden hintakehitys. Euroalueelle alueen ulkopuolelta tulevan tuonnin kasvun hidastumisessa voidaan nähdä euroalueen kotimaisen kysynnän kasvun hiipumista. Euroalueelle alueen ulkopuolelta OECD-maista, Aasiasta ja euroalueen ulkopuolisista EU-maista tulevan tuonnin arvon kasvu hidastui edellisestä neljänneksen nähden vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä, kun euroalueen kysyntä Isosta-Britanniasta tasaantui.

Euroalueen ulkopuolelle suuntautuvan palvelujen viennin arvo supistui vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä edeltävästä neljänneksestä. Palvelujen viennin arvo laski kolmannella neljänneksellä 2,9 %, kun se oli noussut 4,5 % toisella neljänneksellä. Palvelujen tuonnin arvo kasvoi kolmannella neljänneksellä 0,4 % eli noin kolme prosenttiyksikköä vähemmän kuin toisella neljänneksellä (ks. taulukko 12).

Kaiken kaikkiaan tuonti kasvoi vientiä nopeammin, joten tavaroiden ja palveluiden ulkomaankaupan ylijäämä supistui vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä edellisestä. 12 kuukauden kumulatiivinen tavaroiden ja palveluiden kaupan ylijäämä kuitenkin suureni. Tavaroiden ja palveluiden kaupan taseen ylijäämän kasvu viimeksi kuluneena 12 kuukauden jaksena johtuu euroalueen keskeisten kauppakumppanimaiden kysynnän kasvusta vuoden 2009 toisen puoliskon ja vuoden 2010 ensimmäisen puoliskon aikana. Tästä tavara- ja palvelukaupan taseiden kumulatiivisen ylijäämän suurenemisesta samoin kuin tuotannontekijäkorvausten taseen alijäämän supistumisesta ja tulonsiirtojen taseen alijäämän hienoisesta suurenemisesta johtui, että vaihtotaseen alijäämä oli pienempi kuin vuotta aiemmin (ks. kuvio 62). Syyskuussa päättyneenä vuoden jaksena vaihtotaseen kumulatiivinen alijäämä supistui huomattavasti 46,3 miljardiin euroon (noin 0,5 prosenttiin BKT:stä), kun se oli vuotta aiemmin ollut 91,0 miljardia euroa (ks. taulukko 12).

Vastaisuudessa tavaroiden viennin euroalueen ulkopuolelle odotetaan käytettävissä olevien indikaattorien perusteella kasvavan edelleen lyhyellä aikavälillä. Euroalueen tehdasteollisuuden uusia vientitilauksia koskeva ostopäälliköiden indeksin (Purchasing Managers' Index, PMI) arvo oli marraskuussa 2010 hieman pienempi kuin lokakuussa, mutta on yhä selvästi talouskasvun ja taantumien välistä raja-arvoa (50) suurempi. Koska maailmanlaajuinen taloudellinen toimeliaisuus on hiipunut tämän vuoden alkupuoliskosta, kaupan elpyminen voi hidastua lisää.

### RAHOITUSTASE

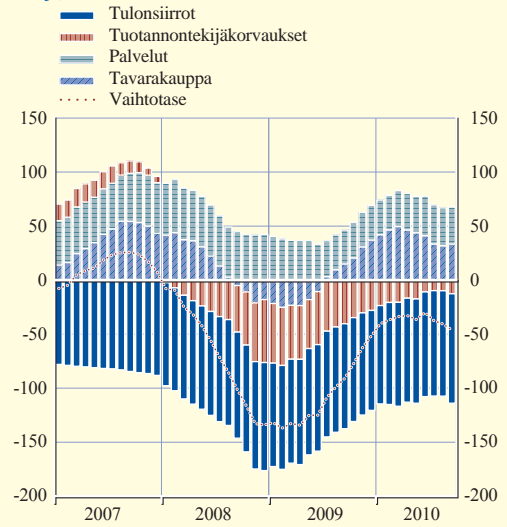
Rahoitustase pysyi jotakuinkin vakaana vuoden 2010 ensimmäisen kolmen neljänneksen aikana. Suorien sijoitusten ja arvopaperisijoitusten nettopääomavirrat kompensoituvat jossakin määrin muiden sijoitusten nettovirtojen vaikutuksesta. Investointien erittely luokittain kuitenkin viittaa siihen, että vuoden 2010 kolmen ensimmäisen neljänneksen aikana sijoittajien käyttäytymisessä tapahtui muutoksia rahoitusmarkkinoiden jännitteiden takia. Pääoman nettovienti suorina sijoituksina väheni hieman, ja muutokset sijoittajien käyttäytymisessä näkyivät lähinnä arvopaperisijoitusten ja muiden sijoitusten vaihtelevassa kehityksessä (ks. taulukko 12).

Suorissa sijoituksissa vuoden 2010 ensimmäisellä neljänneksellä alkanut pääomavirtojen nettovienti jatkui kolmannella neljänneksellä. Etenkin suorat sijoitukset euroalueen ulkopuolelle kasvoivat. Sijoitusaktiivisuutta kuitenkin heikensi hieman osakesijoitusten kehittyminen edelleen vaisusti. Lisäksi talouskehityksen asteittain tasaannuttua euroalueen yritykset vähensivät lainojen myöntämistä ulkomaisille osakkuusyhtiöilleen.

Arvopaperisijoituksissa neljännesvuosittainen kehitys on vaihdellut enemmän kuin suorissa sijoituksissa. Pääoman nettotuonti arvopaperisijoituksina väheni huomattavasti vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä, kun sitä vastoin kasvu toisella neljänneksellä oli ollut voimakasta. Sijoitusten eritte-

**Kuvio 62. Vaihtotaseen keskeiset erät**

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



Lähde: EKP.

ly luokittain osoittaa, että nämä suuret vaihtelut johtuivat velkainstrumenteista, joihin liittyvä pääoman nettotuonti kasvoi voimakkaasti toisella neljänneksellä, mutta muuttui nettovienniksi kolmannella neljänneksellä (ks. kuvio 63 ja taulukko 12). Sitä vastoin arvopaperisijoituksiin liittyvät pääomavirrat olivat yhä positiivisia kolmannella neljänneksellä muututtuaan nettotuonniksi toisella neljänneksellä. Muut sijoitukset ovat vaihdelleet neljänneksestä toiseen.

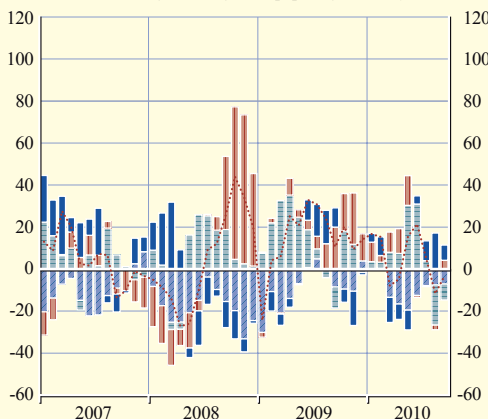
Arvopaperisijoitusten lähempi tarkastelu osoittaa, että osakesijoituksiin liittyvän pääoman nettovienin kääntyminen nettotuonniksi pitää sisällään prosessin, jossa euroalueella olevat sijoittajat myivät ulkomaisia osakesijoituksiaan ja kotiuttivat varojaan. Tätä kehitystä tarkasteltaessa pitäisi ottaa huomioon rahoitusmarkkinoiden jännitteiden voimistuminen sekä osakkeiden hintojen lasku ja vaihtelu toisella neljänneksellä, sillä ne ovat saattaneet lisätä kotimarkkinoiden suosimista sijoittajien keskuudessa. Kun sitä vastoin rahoitusmarkkinoiden jännitteet hellittivät kolmannella neljänneksellä, osakesijoituksiin liittyvän pääoman nettotuonnin kasvu johtui euroalueen ulkopuolisten sijoittajien tekemistä sijoituksista, joita todennäköisesti vauhdittivat euroalueen yritysten aiempaa myönteisemmät tulosodotukset. Samaan aikaan euroalueen velkapapereihin liittyvän pääoman nettotuonti – etenkin euroalueen ulkopuolisten sijoittajien tekemät joukkolainojen netto-ostot – lisääntyi voimakkaasti toisella neljänneksellä. Tämä viittaa sijoittajien keskuuteen tällä jaksolla palanneeseen haluun välttää riskejä. Kolmannella neljänneksellä rahoitusmarkkinoiden jännitteet alkoivat kuitenkin hellittää ja euroalueen velkapapereihin liittyvä pääomavirta kääntyi nettovienniksi. Tämä muutos kuvasti sitä, että euroalueen ulkopuolisten sijoittajien tekemät sijoitukset euroalueen joukkolainoihin normalisoituivat jonkin verran, sekä sitä, että euroalueen sijoittajien sijoitukset ulkomaisiin joukkolainoihin kasvoivat.

Pidemmän aikavälin kehityksestä voidaan todeta, että pääoman nettotuonti yhteenlaskettuina suori- ja arvopaperisijoituksina supistui huomattavasti 72,7 miljardiin euroon syyskuussa 2010 päättyneellä 12 kuukauden ajanjaksolla, kun se oli ollut 207,1 miljardia euroa edellisen vuoden vastaaval-

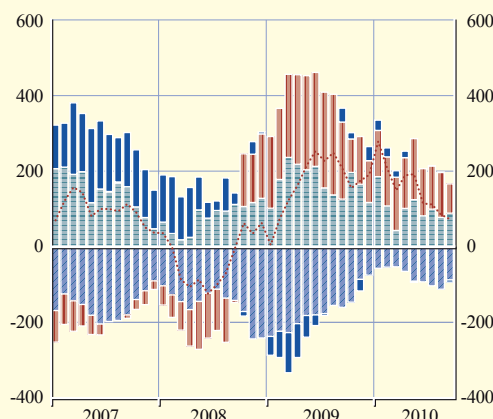
Kuvio 63. Rahoitustaseen keskeiset erät

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

- Osakkeet
- Rahamarkkinainstrumentit
- Joukkolainat
- Suorat sijoitukset
- Suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset yhteensä



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



Lähde: EKP.



la ajanjaksolla. Tärkein supistumiseen vaikuttanut tekijä oli arvopaperisijoituksiin liittyvän pääoman nettotuonnin supistuminen (ks. taulukko 12). Arvopaperisijoitusten jaottelu instrumenteittain osoittaa, että supistuminen johtui lähinnä velkainstrumentteihin liittyvän nettotuonnin voimakkaasta supistumisesta, jonka vaikutus korostui, kun osakkeisiin liittyvät pääomavirrat kääntyivät nettovienniksi (ks. kuvio 63 ja taulukko 12). Kaiken kaikkiaan euroalueen rajat ylittävien rahoitusliiketoimien kehityksessä syyskuussa 2010 päättyneellä 12 kuukauden jaksolla näkyi edelleen selvästi velkainstrumentteihin liittyvien pääomavirtojen normalisoituminen finanssikriisiä edeltäneeltä poikkeuksellisen korkealta tasolta sekä euroalueella olevien ja euroalueen ulkopuolisten sijoittajien osakesijoitusten voimakas elpyminen, joka alkoi vuoden 2009 jälkipuoliskolla.

# EUROALUEEN TILASTOT

# EURO AREA STATISTICS







# SISÄLLYS<sup>1</sup>

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

<sup>1</sup> Lisätietoja tilastoista saa sähköpostitse osoitteesta [statistics@ecb.europa.eu](mailto: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 <sup>1</sup>

## EURO AREA OVERVIEW

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

## I MONETARY POLICY STATISTICS

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

## 2 MONEY, BANKING AND INVESTMENT FUNDS

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

## 3 EURO AREA ACCOUNTS

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

## 4 FINANCIAL MARKETS

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

## 5 PRICES, OUTPUT, DEMAND AND LABOUR MARKETS

5.1	HICP, other prices and costs	<b>S47</b>
5.2	Output and demand	<b>S50</b>
5.3	Labour markets	<b>S54</b>

## 6 GOVERNMENT FINANCE

6.1	Revenue, expenditure and deficit/surplus	<b>S56</b>
6.2	Debt	<b>S57</b>

<sup>1</sup> For further information, please contact us at: [statistics@ecb.europa.eu](mailto: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.

<b>6</b>	<b>JULKINEN TALOUS</b>	
6.1	Tulot, menot ja alijäämä/ylijäämä	<b>T56</b>
6.2	Velka	<b>T57</b>
6.3	Velan muutos	<b>T58</b>
6.4	Neljännesvuosittaiset tulot, menot ja alijäämä/ylijäämä	<b>T59</b>
6.5	Neljännevuosittainen velka ja velan muutos	<b>T60</b>
<b>7</b>	<b>ULKOMAISET TALOUSTOIMET JA VARALLISUUS</b>	
7.1	Yhteenvedo maksutaseesta	<b>T61</b>
7.2	Vaihtotase ja pääomansiirrot	<b>T62</b>
7.3	Rahoitustase	<b>T64</b>
7.4	Euroalueen maksutaseen rahataloudellinen esitys	<b>T70</b>
7.5	Ulkomaankauppa	<b>T71</b>
<b>8</b>	<b>VALUUTTAKURSSIT</b>	
8.1	Euron efektiiviset valuuttakurssit	<b>T73</b>
8.2	Euron valuuttakurssit	<b>T74</b>
<b>9</b>	<b>TALOUDELLINEN KEHITYS EUROALUEEN ULKOPUOLELLA</b>	
9.1	Muut EU:n jäsenvaltiot	<b>T75</b>
9.2	Yhdysvallat ja Japani	<b>T76</b>
	<b>KUVIOLISTA</b>	<b>T77</b>
	<b>TEKNISIÄ HUOMAUTUKSIA</b>	<b>T79</b>
	<b>YLEISTÄ</b>	<b>T85</b>

---

#### Taulukkomerkintöjen selityksiä

”-” Tiedot puuttuvat/Loogisesti mahdoton.

”.” Tiedot eivät ole saatavissa.

”...” Nolla tai merkityksetön.

”miljardia” 10<sup>9</sup>

(p) Ennakkotieto.

kp. Kausivaihtelusta puhdistettu.

ei-kp. Kausivaihtelusta puhdistamaton.



6.3	Change in debt	S58
6.4	Quarterly revenue, expenditure and deficit/surplus	S59
6.5	Quarterly debt and change in debt	S60
<b>7</b>	<b>EXTERNAL TRANSACTIONS AND POSITIONS</b>	
7.1	Summary balance of payments	S61
7.2	Current and capital accounts	S62
7.3	Financial account	S64
7.4	Monetary presentation of the balance of payments	S70
7.5	Trade in goods	S71
<b>8</b>	<b>EXCHANGE RATES</b>	
8.1	Effective exchange rates	S73
8.2	Bilateral exchange rates	S74
<b>9</b>	<b>DEVELOPMENTS OUTSIDE THE EURO AREA</b>	
9.1	In other EU Member States	S75
9.2	In the United States and Japan	S76
	<b>LIST OF CHARTS</b>	S77
	<b>TECHNICAL NOTES</b>	S79
	<b>GENERAL NOTES</b>	S85

---

#### Conventions used in the tables

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

# YHTEENVETO EUROALUEEN TALOUSTILASTOISTA



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

## 1. Rahatalouden kehitys ja korot<sup>1)</sup>

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

## 2. Hinnat, tuotanto, kysyntä ja työmarkkinat

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

## 3. Ulkomaantalouden tilastot

(miljardia euroa, ellei toisin mainita)

Maksutase (taloustoimet, netto)			Valuuttavaranto (kanta ajanjakson lopussa)	Ulkomainen netto- varallisuusosama (% BKT:stä)	Ulkomainen bruttovelka (% BKT:stä)	Euron efektiivinen valuuttakurssi: EER 21 <sup>5)</sup> (1999/I = 100)		Yhden euron arvo dollareina
Vaihtotase ja pääomansiirrot	Tavarat	Suorat sijoitukset ja arvopaperi- sijoitukset				Nimellinen	Reaalinen (KHI)	
1	2	3	4	5	6	7	8	9

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

Huom. Lisätietoja tämän tilasto-osan vastaavissa taulukoissa.

1) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa 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 tuotokäyriin. Lisätietoja osassa 4.7.

5) Kauppakumppanimääritysten 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 <sup>1)</sup>

	M1 <sup>2)</sup>	M2 <sup>2)</sup>	M3 <sup>2),3)</sup>	M3 <sup>2),3)</sup> 3-month moving average (centred)	MFI loans to euro area residents excluding MFIs and general government <sup>2)</sup>	Securities other than shares issued in euro by non-MFI corporations <sup>2)</sup>	3-month interest rate (EURIBOR; % per annum; period averages)	10-year spot rate (% per annum; end of period) <sup>4)</sup>
	1	2	3	4	5	6	7	8
2008	2.4	9.6	9.7	-	9.5	19.4	4.64	3.69
2009	9.5	4.8	3.3	-	1.6	23.4	1.22	3.76
2009 Q4	12.3	2.2	0.3	-	-0.6	18.6	0.72	3.76
2010 Q1	11.3	1.7	-0.2	-	-0.4	8.4	0.66	3.46
Q2	10.3	1.4	-0.1	-	0.2	4.4	0.69	3.03
Q3	7.9	1.8	0.7	-	0.9	2.3	0.87	2.67
2010 June	9.2	1.4	0.2	0.1	0.4	2.3	0.73	3.03
July	8.2	1.5	0.2	0.5	0.7	1.9	0.85	3.01
Aug.	7.8	2.1	1.2	0.8	1.2	2.6	0.90	2.48
Sep.	6.2	2.0	1.1	1.1	1.2	2.3	0.88	2.67
Oct.	4.9	2.1	1.0	.	1.4	.	1.00	2.86
Nov.	.	.	.	.	.	.	1.04	3.11

### 2. Prices, output, demand and labour markets

	HICP <sup>1)</sup>	Industrial producer prices	Hourly labour costs	Real GDP (s.a.)	Industrial production excluding construction	Capacity utilisation in manufacturing (%)	Employment (s.a.)	Unemployment (% of labour force; s.a.)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2008	3.3	6.1	3.4	0.4	-1.8	81.8	0.8	7.5
2009	0.3	-5.1	2.9	-4.1	-14.9	71.1	-1.9	9.4
2010 Q1	1.1	-0.1	1.9	0.8	4.7	73.9	-1.2	9.9
Q2	1.5	3.0	1.6	2.0	9.0	76.3	-0.7	10.0
Q3	1.7	4.0	.	1.9	6.9	77.4	.	10.0
2010 June	1.4	3.1	-	-	8.3	-	-	10.0
July	1.7	4.0	-	-	7.2	77.2	-	10.0
Aug.	1.6	3.6	-	-	8.4	-	-	10.0
Sep.	1.8	4.3	-	-	5.5	-	-	10.0
Oct.	1.9	.	-	-	.	77.6	-	10.1
Nov.	1.9	.	-	-	.	-	-	.

### 3. External statistics

(EUR billions, unless otherwise indicated)

	Balance of payments (net transactions)			Reserve assets (end-of-period positions)	Net international investment position (as a % of GDP)	Gross external debt (as a % of GDP)	Effective exchange rate of the euro: EER-21 <sup>5)</sup> (index: 1999 Q1 = 100)		USD/EUR exchange rate
	Current and capital accounts	Goods	Combined direct and portfolio investment				Nominal	Real (CPI)	
2008	-124.2	-18.3	5.3	374.2	-17.7	118.2	110.5	110.1	1.4708
2009	-43.7	39.4	15.9	462.4	-16.2	116.4	111.7	110.6	1.3948
2009 Q4	12.7	19.9	14.1	462.4	-16.2	116.4	113.8	112.2	1.4779
2010 Q1	-19.3	2.7	-7.9	498.7	-14.7	120.4	108.7	106.9	1.3829
Q2	-21.3	3.9	21.4	583.3	-12.4	123.7	103.1	101.8	1.2708
Q3	-15.1	6.7	-3.4	552.2	.	.	102.3	100.9	1.2910
2010 June	1.1	3.9	-18.0	583.3	.	.	100.7	99.4	1.2209
July	4.9	7.6	-17.5	535.6	.	.	102.5	101.1	1.2770
Aug.	-10.3	-4.3	0.5	573.2	.	.	102.1	100.7	1.2894
Sep.	-9.7	3.4	7.0	552.2	.	.	102.5	100.9	1.3067
Oct.	.	.	.	555.6	.	.	106.1	104.3	1.3898
Nov.	.	.	.	.	.	.	104.8	103.0	1.3661

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

	5.11.2010	12.11.2010	19.11.2010	26.11.2010
<b>Kulta ja kultasaamiset</b>				
<b>Valuuttamääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta</b>				
<b>Valuuttamääräiset saamiset euroalueelta</b>				
<b>Euromääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta</b>				
<b>Euromääräiset luotot euroalueen luottolaitoksille</b>				
Perusrahoitusoperaatiot				
Pitempiäaikaiset rahoitusoperaatiot				
Käänteiset hienosäätöoperaatiot				
Käänteiset rakenteelliset operaatiot				
Maksuvalmiusluotot				
Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät luotot				
<b>Muut euromääräiset saamiset euroalueen luottolaitoksilta</b>				
<b>Euromääräiset arvopaperit euroalueelta</b>				
Rahapolitiikan harjoittamista varten pidettävät arvopaperit				
Muut arvopaperit				
<b>Euromääräiset saamiset julkisyhteisöiltä</b>				
<b>Muut saamiset</b>				
<b>Vastaavaa yhteensä</b>				

### 2. Vastattavaa

	5.11.2010	12.11.2010	19.11.2010	26.11.2010
<b>Liikkeessä olevat setelit</b>				
<b>Euromääräiset velat euroalueen luottolaitoksille</b>				
Sekkitilit (ml. vähimmäisvarantotalletukset)				
Talletusmahdollisuus				
Määräaikaistalletukset				
Käänteiset hienosäätöoperaatiot				
Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät talletukset				
<b>Muut euromääräiset velat euroalueen luottolaitoksille</b>				
<b>Liikkeeseen lasketut sijoitustodistukset</b>				
<b>Euromääräiset velat muille euroalueella oleville</b>				
<b>Euromääräiset velat euroalueen ulkopuolelle</b>				
<b>Valuuttamääräiset velat euroalueelle</b>				
<b>Valuuttamääräiset velat euroalueen ulkopuolelle</b>				
<b>Myönnettyjen erityisnosto-oikeuksien vastaerä</b>				
<b>Muut velat</b>				
<b>Arvonmuutostilit</b>				
<b>Pääoma ja rahastot</b>				
<b>Vastattavaa yhteensä</b>				

Lähde: EKP.



# MONETARY POLICY STATISTICS

## I.1 Consolidated financial statement of the Eurosystem

(EUR millions)

### 1. Assets

	5 November 2010	12 November 2010	19 November 2010	26 November 2010
<b>Gold and gold receivables</b>	334,412	334,409	334,412	334,411
<b>Claims on non-euro area residents in foreign currency</b>	220,253	219,603	220,299	220,004
<b>Claims on euro area residents in foreign currency</b>	23,709	23,825	23,418	24,254
<b>Claims on non-euro area residents in euro</b>	19,040	19,351	19,708	19,859
<b>Lending to euro area credit institutions in euro</b>	528,871	515,799	515,548	523,184
Main refinancing operations	178,350	175,035	186,033	177,103
Longer-term refinancing operations	350,386	326,098	326,098	345,226
Fine-tuning reverse operations	0	12,552	0	0
Structural reverse operations	0	0	0	0
Marginal lending facility	131	2,112	3,415	852
Credits related to margin calls	4	2	2	3
<b>Other claims on euro area credit institutions in euro</b>	28,353	28,265	28,794	31,607
<b>Securities of euro area residents in euro</b>	438,665	440,691	444,025	446,511
Securities held for monetary policy purposes	125,028	126,101	126,773	128,121
Other securities	313,637	314,590	317,252	318,391
<b>General government debt in euro</b>	34,977	34,977	34,977	34,977
<b>Other assets</b>	258,073	262,059	267,207	281,153
<b>Total assets</b>	<b>1,886,353</b>	<b>1,878,979</b>	<b>1,888,388</b>	<b>1,915,961</b>

### 2. Liabilities

	5 November 2010	12 November 2010	19 November 2010	26 November 2010
<b>Banknotes in circulation</b>	816,309	814,499	812,762	814,043
<b>Liabilities to euro area credit institutions in euro</b>	335,262	329,321	316,159	316,710
Current accounts (covering the minimum reserve system)	190,008	245,061	222,228	196,884
Deposit facility	81,733	20,209	28,900	53,776
Fixed-term deposits	63,500	64,000	65,000	66,000
Fine-tuning reverse operations	0	0	0	0
Deposits related to margin calls	21	50	30	51
<b>Other liabilities to euro area credit institutions in euro</b>	3,001	3,911	4,023	5,020
<b>Debt certificates issued</b>	0	0	0	0
<b>Liabilities to other euro area residents in euro</b>	87,085	84,532	107,963	118,727
<b>Liabilities to non-euro area residents in euro</b>	41,884	40,775	40,992	42,608
<b>Liabilities to euro area residents in foreign currency</b>	1,354	820	859	1,008
<b>Liabilities to non-euro area residents in foreign currency</b>	11,718	12,052	12,242	13,134
<b>Counterpart of special drawing rights allocated by the IMF</b>	53,665	53,665	53,665	53,665
<b>Other liabilities</b>	161,145	164,473	164,794	176,116
<b>Revaluation accounts</b>	296,740	296,740	296,740	296,740
<b>Capital and reserves</b>	78,191	78,191	78,189	78,189
<b>Total liabilities</b>	<b>1,886,353</b>	<b>1,878,979</b>	<b>1,888,388</b>	<b>1,915,961</b>

Source: ECB.

## 1.2 EKP:n keskeiset korot

(korko vuotuisina prosentteina, muutokset prosenttiyksikköinä)

Voimassa alkaen <sup>1)</sup>	Talletusmahdollisuus		Perusrahoitusoperaatiot			Maksuvalmiusluotto	
			Kiinteäkorkoiset huutokaupat	Vaihtuvakorkoiset huutokaupat	Muutos	Korko	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: <sup>1)</sup>	Deposit facility		Main refinancing operations			Marginal lending facility	
			Fixed rate tenders	Variable rate tenders			
	Level	Change	Fixed rate	Minimum bid rate		Level	Change
			Level	Level	Change		
	1	2	3	4	5	6	7
1999 1 Jan.	2.00	-	3.00	-	-	4.50	-
4 <sup>2)</sup>	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 <sup>3)</sup>	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 <sup>4)</sup>	3.25	0.50	-	-	-	4.25	-0.50
15 <sup>5)</sup>	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<sup>1), 2)</sup>  
(määrät miljoonaa euroa, korot vuotuista korkoa)

1. Perusrahoitusoperaatiot ja pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot<sup>3)</sup>

Huutokaupan maksujen suorituspäivä	Tehdyt tarjoukset (määrä)	Osallistujien lukumäärä	Hyväksytyt tarjoukset (määrä)	Kiinteäkorkoiset huutokaupat		Vaihtuvakorkoiset huutokaupat			Operaation kesto [...] päivää
				Kiinteä korko	Minimitarjouskorko	Marginaalikorko <sup>4)</sup>	Painotettu keskikorko		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	
Perusrahoitusoperaatiot									
Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot									

2. Muut huutokauppoina toteutetut operaatiot

Huutokaupan maksujen suorituspäivä	Operaation tyyppi	Tehdyt tarjoukset (määrä)	Osallistujien lukumäärä	Hyväksytyt tarjoukset (määrä)	Kiinteäkorkoiset huutokaupat		Vaihtuvakorkoiset huutokaupat			Operaation kesto [...] päivää
					Kiinteä korko	Minimitarjouskorko	Maksimitarjouskorko	Marginaalikorko <sup>4)</sup>	Painotettu keskikorko	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Käänteisoperaatio									
	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 perusrahoitusoperaation kanssa vakiohuutokauppoina toteutetut operaatiot (split tender operations) on luokiteltu perusrahoitusoperaatioiksi. Lisätietoja tätä aiemmista operaatioista osan 1.3 taulukosta 2.
- 3) EKP ilmoitti 8.6.2000, että eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatiot toteutetaan vaihtuvakorkoisina huutokauppoina alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 28.6.2000. Minimitarjouskorko tarkoittaa alinta korkoa, jolla vastapuolet voivat tehdä tarjouksia. EKP ilmoitti 8.10.2008, että viikoittaiset perusrahoitusoperaatiot toteutetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 15.10.2008. Operaatioissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti, ja operaatioiden korkona on perusrahoitusoperaatioiden korko. EKP:n neuvosto päätti 4.3.2010, että säännölliset kolmen kuukauden pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot toteutetaan jälleen vaihtuvakorkoisina huutokauppoina alkaen operaatiosta, jonka likviditeetti jaetaan 28.4.2010 ja maksut suoritetaan 29.4.2010.
- 4) Likviditeettiä lisäävissä (vähentävissä) operaatioissa marginaalikorko tarkoittaa alinta (korkeinta) korkoa, jolla tarjoukset hyväksyttiin.
- 5) Viimeisessä yhden vuoden pituisessa pitempiaikaisessa rahoitusoperaatiossa, jonka maksut suoritettiin 17.12.2009, kuuden kuukauden pitempiaikaisessa rahoitusoperaatiossa, jonka maksut suoritettiin 1.4.2010 ja 13.5.2010, sekä kolmen kuukauden pitempiaikaisessa rahoitusoperaatiossa, jonka maksut suoritettiin 28.11.2010 ja 25.11.2010, kaikkien hyväksytyjen tarjousten korko indeksoitiin operaation voimassaoloaikana toteutettavien perusrahoitusoperaatioiden keskimääräiseen minimitarjouskorkoon.



### 1.3 Eurosystem monetary policy operations allotted through tender procedures <sup>1), 2)</sup>

(EUR millions; interest rates in percentages per annum)

#### 1. Main and longer-term refinancing operations <sup>3)</sup>

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 <sup>4)</sup>	Weighted average rate	
1	2	3	4	5	6	7	8	
Main refinancing operations								
2010 18 Aug.	155,227	109	155,227	1.00	-	-	-	7
25	150,315	112	150,315	1.00	-	-	-	7
1 Sep.	153,060	111	153,060	1.00	-	-	-	7
8	153,655	111	153,655	1.00	-	-	-	7
15	151,574	105	151,574	1.00	-	-	-	7
22	153,771	109	153,771	1.00	-	-	-	7
29	166,361	129	166,361	1.00	-	-	-	7
6 Oct.	197,049	148	197,049	1.00	-	-	-	7
13	185,984	145	185,984	1.00	-	-	-	7
20	184,030	151	184,030	1.00	-	-	-	7
27	183,439	190	183,439	1.00	-	-	-	7
3 Nov.	178,350	144	178,350	1.00	-	-	-	7
10	175,035	146	175,035	1.00	-	-	-	7
17	186,033	177	186,033	1.00	-	-	-	7
24	177,103	165	177,103	1.00	-	-	-	7
1 Dec.	179,694	163	179,694	1.00	-	-	-	7
Longer-term refinancing operations								
2010 16 June	31,603	23	31,603	1.00	-	-	-	28
1 July	131,933	171	131,933	1.00	-	-	-	91
14	49,399	34	49,399	1.00	-	-	-	28
29	23,166	70	23,166	1.00	-	-	-	91
11 Aug.	39,148	36	39,148	1.00	-	-	-	28
26	19,083	49	19,083	1.00	-	-	-	91
8 Sep.	37,903	27	37,903	1.00	-	-	-	35
30	104,009	182	104,009	1.00	-	-	-	84
13 Oct.	52,236	34	52,236	1.00	-	-	-	28
28 <sup>5)</sup>	42,475	132	42,475	.	-	-	-	91
10 Nov.	63,618	44	63,618	1.00	-	-	-	28
25 <sup>5)</sup>	38,211	189	38,211	.	-	-	-	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 <sup>4)</sup>		Weighted average rate
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
2010 22 Sep.	Collection of fixed-term deposits	90,407	59	61,500	-	-	1.00	0.36	0.34	7
29	Collection of fixed-term deposits	71,213	44	61,500	-	-	1.00	0.75	0.38	7
30	Reverse transaction	29,443	50	29,443	1.00	-	-	-	-	6
6 Oct.	Collection of fixed-term deposits	114,184	77	63,500	-	-	1.00	0.50	0.42	7
12	Collection of fixed-term deposits	110,844	143	108,993	-	-	1.00	0.80	0.76	1
13	Collection of fixed-term deposits	103,101	59	63,500	-	-	1.00	0.75	0.60	7
20	Collection of fixed-term deposits	103,927	67	63,500	-	-	1.00	0.75	0.66	7
27	Collection of fixed-term deposits	90,999	53	63,500	-	-	1.00	0.74	0.67	7
3 Nov.	Collection of fixed-term deposits	90,877	61	63,500	-	-	1.00	0.62	0.57	7
9	Collection of fixed-term deposits	148,480	147	148,378	-	-	1.00	0.80	0.78	1
10	Collection of fixed-term deposits	72,702	50	64,000	-	-	1.00	0.80	0.68	7
11	Reverse transaction	12,552	23	12,552	1.00	-	-	-	-	6
17	Collection of fixed-term deposits	80,760	61	65,000	-	-	1.00	0.73	0.63	7
24	Collection of fixed-term deposits	91,432	60	66,000	-	-	1.00	0.51	0.45	7
1 Dec.	Collection of fixed-term deposits	77,700	52	67,000	-	-	1.00	0.48	0.41	7

Source: ECB.

- The amounts shown may differ slightly from those in Section 1.1 owing to operations that have been allotted but not settled.
- 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.
- 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. On 8 October 2008 the ECB announced that, starting from the operation to be settled on 15 October 2008, 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. On 4 March 2010 the ECB decided to return to variable rate tender procedures in the regular three-month longer-term refinancing operations, starting with the operation to be allotted on 28 April 2010 and settled on 29 April 2010.
- In liquidity-providing (absorbing) operations, the marginal rate refers to the lowest (highest) rate at which bids were accepted.
- In the final one-year longer-term refinancing operation, which was settled on 17 December 2009, in the six-month longer-term refinancing operations settled on 1 April and 13 May 2010, and in the three-month longer-term refinancing operations settled on 28 October and 25 November 2010, the rate at which all bids were satisfied was indexed to the average minimum bid rate in the main refinancing operations over the life of the operation.

## 1.4 Vähimmäisvaranto- ja likviditeettitilastot

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

## 1. Varantovelvoitteen alaisten luottolaitosten varantopohja

Varantopohja <sup>1)</sup>	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 päätty	Vaaditut varantotalletukset	Luottolaitosten sekkitilit	Varantovelvoitteen ylittävät talletukset	Varantovaje	Vähimmäisvarantojen korko
	1	2	3	4	5

## 3. Likviditeetti

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

Lähde: EKP.

1) Ajanjakson lopussa.

2) Sisältää likviditeetin tarjonnan eurojärjestelmän katettujen joukkovelkakirjalainojen osto-ohjelman ja arvopapereita koskevan 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: <sup>1)</sup>	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
2008	18,169.6	10,056.8	848.7	2,376.9	1,243.5	3,643.7
2009	18,318.2	9,808.5	760.4	2,475.7	1,170.1	4,103.5
2010 May	19,045.5	9,996.2	746.7	2,600.7	1,411.7	4,290.0
June	19,018.2	9,998.7	721.2	2,586.9	1,314.3	4,397.2
July	18,966.5	9,918.6	703.0	2,594.9	1,344.0	4,405.9
Aug.	19,138.1	10,019.3	707.4	2,618.7	1,366.2	4,426.5
Sep.	18,836.5	9,944.2	670.0	2,566.5	1,307.2	4,348.6

**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
2008	217.2	218.7	1.5	0.0	3.25
2009	210.2	211.4	1.2	0.0	1.00
2010 13 July	213.0	214.4	1.4	0.0	1.00
10 Aug.	214.3	215.7	1.4	0.0	1.00
7 Sep.	213.9	215.3	1.4	0.0	1.00
12 Oct.	211.9	213.1	1.2	0.0	1.00
9 Nov.	214.0	215.2	1.2	0.0	1.00
7 Dec.	211.8	.	.	.	.

**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 <sup>2)</sup>	Deposit facility	Other liquidity-absorbing operations <sup>3)</sup>	Banknotes in circulation	Central government deposits with the Eurosystem	Other factors (net)		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
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	407.6	55.8	593.4	0.7	24.6	65.7	9.9	775.2	150.1	-130.2	211.4	1,052.3
2010 15 June	462.4	110.0	706.7	0.3	86.9	288.8	34.1	806.2	123.1	-98.4	212.5	1,307.5
13 July	500.9	167.5	573.2	0.3	140.2	230.4	54.4	813.0	126.5	-56.5	214.4	1,257.8
10 Aug.	543.4	185.4	432.2	0.1	121.4	96.7	67.5	819.3	95.2	-11.8	215.7	1,131.7
7 Sep.	543.2	153.1	435.0	0.6	121.8	83.7	66.9	816.0	86.8	-15.0	215.3	1,115.0
12 Oct.	531.3	164.5	392.6	0.7	128.3	68.8	64.8	814.1	96.4	-39.8	213.1	1,096.1
9 Nov.	511.3	183.0	340.0	0.8	124.5	41.9	68.8	813.5	92.1	-72.0	215.2	1,070.7

Source: ECB.

1) End of period.

2) Includes liquidity provided under the Eurosystem's covered bond purchase programme and the Eurosystem's securities markets 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 tase<sup>1)</sup> (miljardia euroa, ajanjakson lopun kannat)

#### 1. Saamiset

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

#### 2. Velat

Yhteensä	Liikkeessä oleva raha	Talletukset euroalueelta				Rahamarkkina-rahasto-osuudet <sup>3)</sup>	Liikkeeseen lasketut velkapaperit <sup>4)</sup>	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 muuttuvassa 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 velkapaperit sisältyvät ulkomaisiin velkoihin.



# MONEY, BANKING AND INVESTMENT FUNDS

## 2.1 Aggregated balance sheet of euro area MFIs <sup>1)</sup>

(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/ <sup>2)</sup> units <sup>2)</sup>	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
Eurosysteem														
2008	2,982.9	1,803.0	20.6	0.6	1,781.8	362.3	319.5	3.3	39.4	-	14.4	484.7	8.6	309.9
2009	2,829.9	1,475.6	19.5	0.7	1,455.4	451.7	368.3	7.5	75.9	-	16.5	556.7	8.5	321.0
2010 Q2	3,390.3	1,822.1	18.8	0.9	1,802.4	535.8	425.7	9.7	100.4	-	15.8	670.0	8.6	338.1
Q3	3,024.2	1,459.0	18.5	0.9	1,439.6	550.3	439.5	9.6	101.2	-	16.7	645.7	8.7	343.8
2010 July	3,104.2	1,569.6	18.7	0.9	1,550.0	537.9	428.7	9.6	99.6	-	16.1	620.2	8.6	351.8
Aug.	3,101.4	1,529.1	18.7	0.9	1,509.5	544.8	434.2	9.7	100.9	-	16.6	664.0	8.7	338.2
Sep.	3,024.2	1,459.0	18.5	0.9	1,439.6	550.3	439.5	9.6	101.2	-	16.7	645.7	8.7	343.8
Oct. <sup>(p)</sup>	3,028.1	1,449.8	18.5	0.9	1,430.4	559.3	448.8	9.7	100.8	-	17.0	643.6	8.7	349.7
MFIs excluding the Eurosysteem														
2008	31,830.5	18,050.8	968.3	10,774.8	6,307.7	4,628.1	1,245.4	1,406.4	1,976.3	98.7	1,196.7	4,746.6	211.7	2,897.9
2009	31,144.9	17,702.3	1,001.5	10,783.3	5,917.5	5,060.7	1,483.2	1,497.2	2,080.3	85.1	1,235.1	4,251.7	220.7	2,589.2
2010 Q2	32,577.9	18,266.0	1,068.0	10,989.2	6,208.8	5,105.7	1,573.8	1,506.1	2,025.8	67.3	1,228.3	4,572.9	221.4	3,116.4
Q3	32,075.4	17,888.1	1,068.9	10,977.8	5,841.3	5,067.5	1,566.1	1,531.9	1,969.5	62.6	1,244.1	4,385.7	220.0	3,207.3
2010 July	32,077.3	18,051.6	1,056.8	10,973.5	6,021.3	5,090.1	1,572.4	1,526.3	1,991.3	64.7	1,229.6	4,428.6	219.6	2,993.1
Aug.	32,656.6	18,011.1	1,064.4	10,971.6	5,975.1	5,102.8	1,566.7	1,528.6	2,007.4	64.8	1,241.7	4,571.5	219.4	3,445.4
Sep.	32,075.4	17,888.1	1,068.9	10,977.8	5,841.3	5,067.5	1,566.1	1,531.9	1,969.5	62.6	1,244.1	4,385.7	220.0	3,207.3
Oct. <sup>(p)</sup>	31,855.5	17,814.3	1,147.2	10,951.3	5,715.8	5,093.5	1,649.1	1,505.4	1,939.0	61.4	1,251.1	4,332.7	220.5	3,081.9

### 2. Liabilities

	Total	Currency in circulation	Deposits of euro area residents			Money market fund shares/ <sup>3)</sup> units <sup>3)</sup>	Debt securities issued <sup>4)</sup>	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
Eurosysteem											
2008	2,982.9	784.7	1,247.2	68.8	16.6	1,161.7	-	0.1	273.8	378.3	298.9
2009	2,829.9	829.3	1,192.3	102.6	22.1	1,067.6	-	0.1	320.9	140.0	347.4
2010 Q2	3,390.3	835.4	1,631.0	137.2	21.4	1,472.4	-	0.1	413.5	142.5	367.9
Q3	3,024.2	837.0	1,293.8	89.2	10.6	1,194.0	-	0.0	403.6	131.3	358.5
2010 July	3,104.2	844.1	1,370.3	102.8	11.9	1,255.5	-	0.1	396.5	137.2	356.0
Aug.	3,101.4	837.5	1,344.7	97.0	8.6	1,239.1	-	0.1	424.6	135.9	358.7
Sep.	3,024.2	837.0	1,293.8	89.2	10.6	1,194.0	-	0.0	403.6	131.3	358.5
Oct. <sup>(p)</sup>	3,028.1	838.7	1,294.5	100.6	12.6	1,181.3	-	0.0	406.2	130.7	357.9
MFIs excluding the Eurosysteem											
2008	31,830.5	-	16,742.2	190.8	9,699.5	6,852.0	825.0	4,838.9	1,767.6	4,401.5	3,255.4
2009	31,144.9	-	16,470.9	144.1	10,044.8	6,282.0	732.6	4,908.5	1,921.2	4,097.3	3,014.3
2010 Q2	32,577.9	-	17,012.9	167.6	10,300.5	6,544.7	670.9	4,979.5	2,004.2	4,460.6	3,450.0
Q3	32,075.4	-	16,597.9	176.2	10,316.6	6,105.0	651.8	4,900.4	2,016.4	4,304.4	3,604.4
2010 July	32,077.3	-	16,763.2	179.5	10,280.5	6,303.2	659.5	4,927.8	2,008.9	4,350.0	3,368.0
Aug.	32,656.6	-	16,728.1	165.2	10,304.5	6,258.5	674.8	4,955.8	2,018.6	4,495.2	3,784.1
Sep.	32,075.4	-	16,597.9	176.2	10,316.6	6,105.0	651.8	4,900.4	2,016.4	4,304.4	3,604.4
Oct. <sup>(p)</sup>	31,855.5	-	16,544.7	243.1	10,323.2	5,978.5	636.0	4,857.7	2,029.1	4,327.5	3,460.4

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 tase<sup>1)</sup>**  
(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-rahastojen rahasto-osuudet <sup>2)</sup>	Liikkeeseen lasketut velkapaperit <sup>3)</sup>	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 muuttuvassa 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 <sup>1)</sup>**

(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
<b>Outstanding amounts</b>											
2008	24,121.3	11,764.3	988.9	10,775.5	2,974.7	1,564.9	1,409.8	784.8	5,231.4	220.3	3,146.0
2009	23,861.6	11,804.9	1,020.9	10,784.0	3,356.2	1,851.5	1,504.6	812.1	4,808.4	229.2	2,850.8
2010 Q2	25,252.7	12,076.8	1,086.7	10,990.1	3,515.2	1,999.4	1,515.8	783.1	5,242.8	230.0	3,404.6
Q3	25,172.0	12,066.2	1,087.5	10,978.7	3,547.1	2,005.6	1,541.6	797.7	5,031.4	228.7	3,500.9
2010 July	24,943.6	12,049.9	1,075.5	10,974.4	3,537.0	2,001.1	1,535.9	785.0	5,048.8	228.2	3,294.7
Aug.	25,588.5	12,055.6	1,083.1	10,972.5	3,539.3	2,001.0	1,538.3	796.0	5,235.5	228.1	3,734.0
Sep.	25,172.0	12,066.2	1,087.5	10,978.7	3,547.1	2,005.6	1,541.6	797.7	5,031.4	228.7	3,500.9
Oct. <sup>(p)</sup>	25,122.3	12,118.0	1,165.7	10,952.3	3,613.0	2,097.9	1,515.1	804.0	4,976.3	229.2	3,382.0
<b>Transactions</b>											
2008	1,694.1	598.2	12.8	585.4	499.5	90.0	409.5	-56.4	-73.8	-3.0	730.8
2009	-645.1	20.1	34.2	-14.1	365.1	269.8	95.3	12.6	-465.4	7.8	-586.0
2010 Q2	519.1	135.8	36.1	99.8	51.9	69.8	-17.9	-2.0	-55.8	2.7	386.4
Q3	179.1	45.1	1.3	43.8	21.6	-0.2	21.8	10.0	5.2	-1.4	98.7
2010 July	-145.1	-3.0	-11.0	7.9	14.6	-2.6	17.1	-3.2	-40.1	-1.8	-111.5
Aug.	534.9	-1.1	7.3	-8.4	-5.4	-7.6	2.1	12.7	91.9	-0.3	437.2
Sep.	-210.7	49.2	5.0	44.3	12.5	9.9	2.6	0.5	-46.6	0.7	-227.0
Oct. <sup>(p)</sup>	-23.8	59.2	78.2	-18.9	68.9	95.3	-26.4	4.1	-35.4	0.5	-121.1

**2. Liabilities**

	Total	Currency in circulation	Deposits of central government	Deposits of other general government/ other euro area residents	Money market fund shares/ units <sup>2)</sup>	Debt securities issued <sup>3)</sup>	Capital and reserves	External liabilities	Remaining liabilities	Excess of inter-MFI liabilities over inter-MFI assets
<b>Outstanding amounts</b>										
2008	24,121.3	722.7	259.6	9,716.1	726.3	2,823.3	1,615.1	4,779.8	3,554.2	-75.8
2009	23,861.6	769.9	246.7	10,066.9	647.5	2,752.4	1,802.6	4,237.3	3,361.7	-23.3
2010 Q2	25,252.7	785.4	304.8	10,321.9	603.6	2,853.5	1,956.7	4,603.1	3,817.9	5.8
Q3	25,172.0	786.8	265.5	10,327.2	589.2	2,829.7	1,956.9	4,435.7	3,962.9	18.1
2010 July	24,943.6	793.9	282.2	10,292.4	594.7	2,837.0	1,944.7	4,487.2	3,724.0	-12.5
Aug.	25,588.5	787.9	262.1	10,313.1	610.1	2,847.6	1,980.9	4,631.1	4,142.8	13.0
Sep.	25,172.0	786.8	265.5	10,327.2	589.2	2,829.7	1,956.9	4,435.7	3,962.9	18.1
Oct. <sup>(p)</sup>	25,122.3	789.1	343.7	10,335.8	574.6	2,817.9	1,971.1	4,458.2	3,818.4	13.6
<b>Transactions</b>										
2008	1,694.1	83.3	106.0	700.9	29.8	-32.7	138.5	91.7	595.4	-18.7
2009	-645.1	45.8	-4.4	289.4	-12.5	-56.5	143.2	-591.3	-502.9	44.1
2010 Q2	519.1	16.9	37.3	139.7	-28.8	-33.5	45.6	-45.6	357.0	30.3
Q3	179.1	1.3	-39.5	40.2	-14.6	20.0	19.9	25.0	125.7	1.0
2010 July	-145.1	8.4	-22.6	-16.2	-8.9	10.8	16.9	-9.6	-100.8	-23.0
Aug.	534.9	-6.0	-20.2	18.7	15.3	-4.6	5.7	87.6	410.4	28.0
Sep.	-210.7	-1.2	3.4	37.7	-20.9	13.8	-2.7	-53.0	-183.9	-4.0
Oct. <sup>(p)</sup>	-23.8	2.2	78.0	7.6	-14.6	-7.4	10.6	50.9	-143.6	-7.6

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 tilastot<sup>1)</sup>

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

### 1. Raha-aggregaatit<sup>2)</sup> ja niiden vastaerät

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

#### K1 Raha-aggregaatit<sup>1)</sup>

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)

#### K2 Vastaerät<sup>1)</sup>

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)

— M1  
..... M3

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

Lähde: EKP.

- Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa. Valikoitujen 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 <sup>1)</sup>

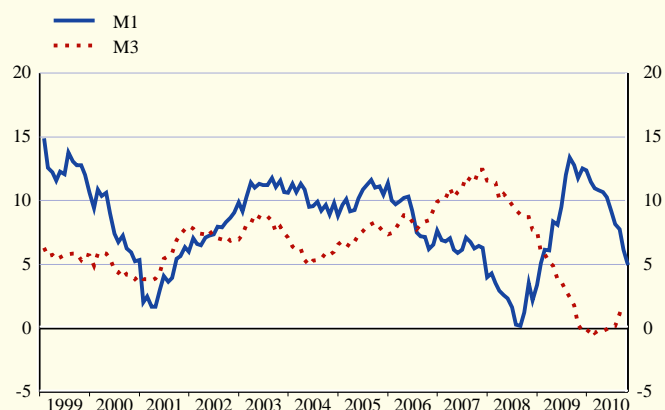
(EUR billions and annual growth rates; seasonally adjusted; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

### 1. Monetary aggregates <sup>2)</sup> 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 <sup>3)</sup>	
	M2		M3-M2	Loans				Memo item: Loans adjusted for sales and securitisation <sup>4)</sup>				
	M1	M2-M1										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Outstanding amounts												
2008	3,980.6	4,040.7	8,021.4	1,371.5	9,392.9	-	6,281.8	2,575.5	12,969.6	10,779.9	-	431.9
2009	4,492.3	3,696.0	8,188.3	1,145.9	9,334.2	-	6,757.2	2,898.4	13,091.0	10,782.2	-	551.0
2010 Q2	4,659.4	3,641.9	8,301.3	1,128.6	9,429.9	-	7,142.4	3,062.4	13,250.8	10,962.7	-	645.6
Q3	4,684.7	3,696.3	8,381.0	1,119.9	9,500.9	-	7,146.1	3,100.5	13,327.4	10,967.0	-	600.8
2010 July	4,689.5	3,642.2	8,331.7	1,103.5	9,435.2	-	7,113.1	3,068.3	13,280.5	10,951.6	-	564.8
Aug.	4,736.0	3,672.4	8,408.4	1,115.1	9,523.4	-	7,183.7	3,095.4	13,364.7	11,007.4	-	608.3
Sep.	4,684.7	3,696.3	8,381.0	1,119.9	9,500.9	-	7,146.1	3,100.5	13,327.4	10,967.0	-	600.8
Oct. <sup>(p)</sup>	4,690.8	3,714.8	8,405.6	1,068.9	9,474.6	-	7,160.0	3,262.6	13,289.7	10,960.0	-	501.3
Transactions												
2008	130.6	484.8	615.4	47.8	663.2	-	252.4	103.0	926.9	581.1	736.9	-166.4
2009	495.6	-368.3	127.3	-157.8	-30.5	-	421.3	308.1	84.4	-20.4	19.7	125.5
2010 Q2	75.3	-25.9	49.4	21.5	70.9	-	3.7	83.0	27.2	67.4	73.3	-16.0
Q3	35.4	66.8	102.1	-13.9	88.2	-	84.5	32.3	123.1	59.5	84.1	-20.6
2010 July	35.3	4.6	39.9	-27.4	12.5	-	32.6	2.0	45.2	12.6	27.5	-33.1
Aug.	44.6	31.3	75.9	11.1	87.0	-	24.2	19.3	79.0	49.3	54.2	5.0
Sep.	-44.5	30.9	-13.7	2.3	-11.3	-	27.7	11.0	-1.1	-2.3	2.4	7.6
Oct. <sup>(p)</sup>	7.7	19.4	27.2	-55.2	-28.1	-	15.4	164.9	-32.3	0.5	8.3	-108.2
Growth rates												
2008	3.4	13.7	8.3	3.6	7.6	7.1	4.2	4.2	7.7	5.7	7.1	-166.4
2009	12.4	-9.1	1.6	-11.6	-0.3	-0.2	6.7	11.9	0.6	-0.2	0.2	125.5
2010 Q2	9.2	-7.0	1.4	-7.7	0.2	0.1	3.9	8.6	0.0	0.4	0.3	39.2
Q3	6.2	-2.8	2.0	-5.3	1.1	1.1	3.2	7.3	0.9	1.2	1.3	-4.3
2010 July	8.2	-5.9	1.5	-8.4	0.2	0.5	3.9	8.0	0.5	0.7	0.8	-0.3
Aug.	7.8	-4.4	2.1	-5.0	1.2	0.8	3.4	7.6	1.0	1.2	1.3	-25.5
Sep.	6.2	-2.8	2.0	-5.3	1.1	1.1	3.2	7.3	0.9	1.2	1.3	-4.3
Oct. <sup>(p)</sup>	4.9	-1.2	2.1	-7.4	1.0	.	3.4	12.0	1.0	1.4	1.6	-100.9

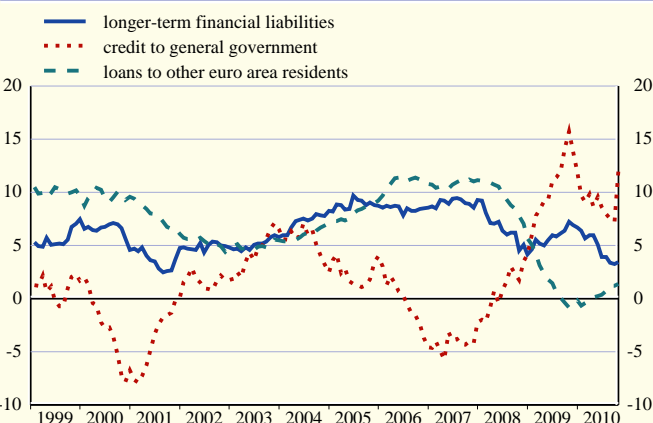
### C1 Monetary aggregates <sup>1)</sup>

(annual growth rates; seasonally adjusted)



### C2 Counterparts <sup>1)</sup>

(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 and 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 tilastot<sup>1)</sup>**

(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 velkaperit	Yli 2 vuoden velkaperit	Irtisanomisajaltaan yli 3 kk:n talletukset	Yli 2 vuoden määräaikaistalletukset	Oma pääoma ja varaukset
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Kannat										
	Taloustoimet										
	Kasvuvauhdit										

**K3 Raha-aggregaattien komponentit<sup>1)</sup>**

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)

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

**K4 Pitkäaikaisten velkojen komponentit<sup>1)</sup>**

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)

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

Lähde: EKP.

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

### 2.3 Monetary statistics <sup>1)</sup>

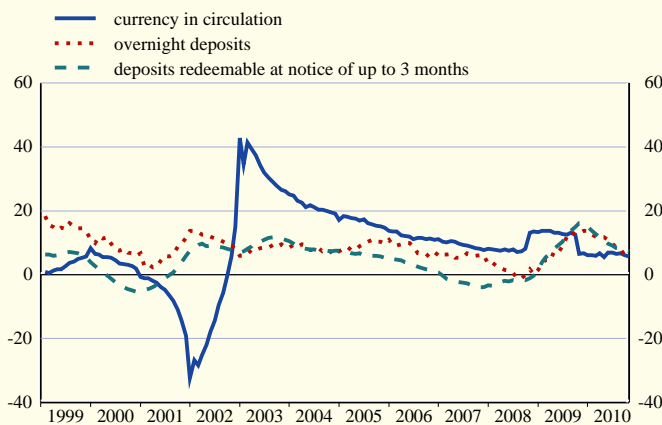
(EUR billions and annual growth rates; seasonally adjusted; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

#### 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 of up to 3 months	Repos	Money market fund shares/units	Debt securities with a maturity of up to 2 years	Debt securities with a maturity of over 2 years	Deposits redeemable at notice of 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											
2008	710.4	3,270.2	2,472.2	1,568.6	350.2	755.2	266.1	2,569.3	121.6	1,987.1	1,603.8
2009	755.1	3,737.2	1,890.6	1,805.4	340.2	673.8	131.9	2,632.9	131.9	2,203.0	1,789.4
2010 Q2	784.9	3,874.5	1,797.1	1,844.9	401.8	604.0	122.7	2,716.5	128.1	2,340.4	1,957.4
Q3	791.2	3,893.5	1,804.8	1,891.5	397.6	594.3	128.0	2,700.4	122.4	2,371.5	1,951.8
2010 July	782.2	3,907.3	1,784.5	1,857.7	390.2	585.8	127.5	2,694.1	126.1	2,347.8	1,945.0
Aug.	791.7	3,944.3	1,795.5	1,876.9	387.8	600.4	126.9	2,710.5	125.2	2,364.0	1,984.0
Sep.	791.2	3,893.5	1,804.8	1,891.5	397.6	594.3	128.0	2,700.4	122.4	2,371.5	1,951.8
Oct. <sup>(p)</sup>	790.4	3,900.4	1,811.0	1,903.8	382.4	579.8	106.7	2,708.4	119.7	2,363.4	1,968.5
Transactions											
2008	83.6	47.0	464.3	20.5	47.0	32.9	-32.2	0.7	0.7	114.7	136.2
2009	43.4	452.2	-605.7	237.4	-10.1	-13.3	-134.3	77.7	8.9	193.4	141.3
2010 Q2	9.6	65.6	-42.5	16.6	60.0	-25.5	-13.0	-36.5	-1.9	-5.8	47.9
Q3	6.3	29.1	20.0	46.8	-3.9	-9.9	0.0	33.0	-2.4	39.9	14.0
2010 July	-2.8	38.1	-8.4	13.0	-11.5	-18.2	2.4	7.2	-0.9	9.8	16.5
Aug.	9.5	35.1	12.1	19.1	-2.5	14.5	-0.8	1.5	0.3	14.2	8.3
Sep.	-0.5	-44.1	16.2	14.7	10.1	-6.2	-1.6	24.4	-1.7	15.9	-10.8
Oct. <sup>(p)</sup>	-0.9	8.6	7.1	12.4	-19.3	-14.5	-21.4	12.5	-1.5	-8.6	13.1
Growth rates											
2008	13.3	1.5	23.3	1.3	15.3	4.7	-10.7	0.0	0.5	6.1	9.3
2009	6.1	13.8	-24.3	15.1	-2.8	-1.9	-50.2	3.0	7.2	9.7	8.7
2010 Q2	6.9	9.6	-19.4	9.1	16.7	-13.6	-32.0	1.5	0.6	4.3	7.3
Q3	6.0	6.2	-12.1	7.9	21.3	-15.3	-16.2	1.4	-3.9	3.2	6.7
2010 July	6.6	8.5	-17.4	8.3	17.9	-16.6	-26.0	1.2	-1.2	4.0	8.2
Aug.	6.7	8.0	-15.0	8.2	24.0	-14.7	-19.5	0.4	-1.8	3.9	7.6
Sep.	6.0	6.2	-12.1	7.9	21.3	-15.3	-16.2	1.4	-3.9	3.2	6.7
Oct. <sup>(p)</sup>	5.8	4.8	-8.9	7.3	22.7	-16.9	-25.3	2.0	-5.9	2.8	7.1

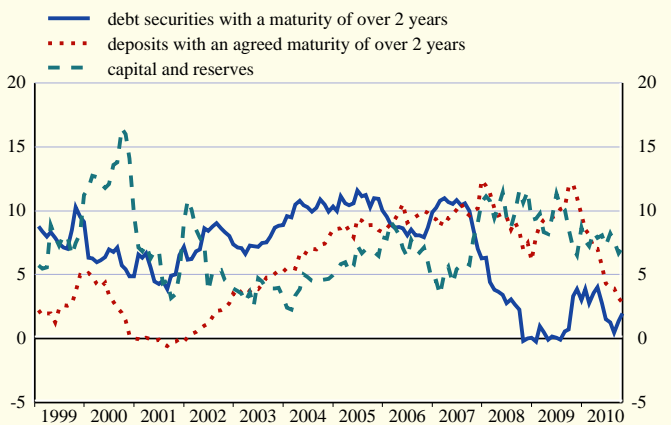
#### C3 Components of monetary aggregates <sup>1)</sup>

(annual growth rates; seasonally adjusted)



#### C4 Components of longer-term financial liabilities <sup>1)</sup>

(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<sup>1), 2)</sup>

(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 <sup>3)</sup>	Yritykset				Kotitaloudet <sup>4)</sup>			
	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 yrityksille<sup>2)</sup> (vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistamaton)

- Muut rahoituksen välittäjät
- Yritykset

#### K6 Lainat kotitalouksille<sup>2)</sup> (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 muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.

3) Sisältää sijoitusrahastot.

4) Sisältää kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.

## 2.4 MFI loans: breakdown <sup>1), 2)</sup>

(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

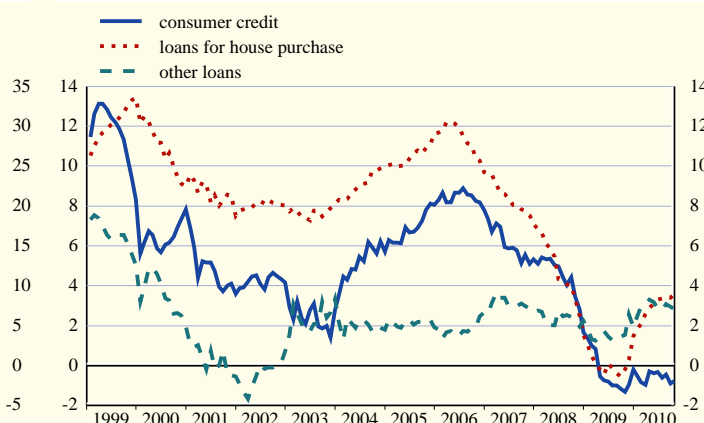
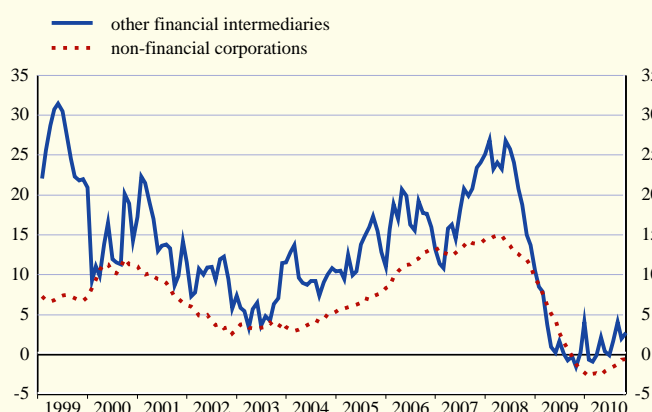
	Insurance corporations and pension funds	Other financial intermediaries <sup>3)</sup>	Non-financial corporations			Households <sup>4)</sup>				
	Total	Total	Total	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Total	Consumer credit	Loans for house purchase	Other loans
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Outstanding amounts										
2008	104.9	971.7	4,821.3	1,381.1	960.9	2,479.3	4,882.0	632.4	3,483.0	766.6
2009	90.0	1,058.5	4,684.9	1,185.4	936.8	2,562.8	4,948.7	631.4	3,543.3	774.1
2010 Q2	86.2	1,096.5	4,691.8	1,138.7	921.7	2,631.4	5,088.2	644.4	3,631.9	811.9
Q3	92.5	1,065.7	4,700.2	1,136.1	924.6	2,639.5	5,108.5	639.3	3,653.2	816.0
2010 July	91.3	1,109.9	4,662.6	1,121.9	913.9	2,626.8	5,087.9	641.1	3,637.0	809.8
Aug.	96.0	1,121.1	4,683.4	1,129.1	915.9	2,638.4	5,106.8	642.7	3,650.0	814.2
Sep.	92.5	1,065.7	4,700.2	1,136.1	924.6	2,639.5	5,108.5	639.3	3,653.2	816.0
Oct. <sup>(p)</sup>	93.8	1,059.2	4,681.5	1,130.0	917.5	2,634.0	5,125.5	638.1	3,671.2	816.3
Transactions										
2008	-3.7	86.9	418.3	86.8	119.6	211.8	79.6	10.4	52.2	16.9
2009	-13.5	35.9	-107.4	-181.2	-19.0	92.8	64.7	-1.2	51.3	14.6
2010 Q2	-0.4	34.1	-2.6	-28.3	2.2	23.6	36.3	0.4	31.9	3.9
Q3	6.5	11.4	18.6	5.2	2.7	10.8	22.9	-2.6	20.9	4.6
2010 July	5.2	18.9	-15.7	-11.7	-5.0	1.1	4.2	-2.2	7.1	-0.7
Aug.	4.6	15.0	16.7	5.8	1.7	9.2	13.0	1.4	7.8	3.8
Sep.	-3.3	-22.4	17.7	11.1	5.9	0.6	5.7	-1.8	6.0	1.5
Oct. <sup>(p)</sup>	1.3	-2.4	-13.0	-4.2	-5.4	-3.3	14.5	-0.7	14.6	0.6
Growth rates										
2008	-3.5	10.0	9.5	6.8	13.9	9.4	1.7	1.7	1.5	2.3
2009	-13.0	3.6	-2.2	-13.1	-2.0	3.7	1.3	-0.2	1.5	1.9
2010 Q2	-12.7	-0.3	-1.7	-9.9	-4.0	3.3	2.8	-0.3	3.3	2.8
Q3	0.0	2.1	-0.6	-6.4	-2.0	2.7	2.8	-0.9	3.4	2.9
2010 July	-1.7	1.5	-1.5	-8.5	-4.0	2.8	2.8	-0.6	3.4	2.8
Aug.	6.4	4.0	-1.2	-8.2	-3.3	2.9	2.9	-0.5	3.4	3.1
Sep.	0.0	2.1	-0.6	-6.4	-2.0	2.7	2.8	-0.9	3.4	2.9
Oct. <sup>(p)</sup>	6.0	2.8	-0.6	-5.6	-2.0	2.3	2.9	-0.8	3.6	2.8

### C5 Loans to other financial intermediaries and non-financial corporations <sup>2)</sup>

(annual growth rates; not seasonally adjusted)

### C6 Loans to households <sup>2)</sup>

(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<sup>1), 2)</sup>

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

## 2. Lainat rahoituksen välittäjille ja yrityksille

Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot				Muut rahoituksen välittäjät <sup>3)</sup>				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											
Talustoimet											
Kasvuvauhdit											

3. Lainat kotitalouksille<sup>4)</sup>

Yhteensä	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	13
Kannat												
Talustoimet												
Kasvuvauhdit												

Lähde: EKP.

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

**2.4 MFI loans: breakdown <sup>1), 2)</sup>**

(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 <sup>3)</sup>				Non-financial corporations			
	Total	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Outstanding amounts												
2009	80.3	57.4	7.0	15.9	1,051.6	592.9	185.8	272.9	4,691.3	1,181.3	937.2	2,572.8
2010 Q2	90.4	68.9	5.7	15.8	1,107.0	590.3	216.9	299.9	4,700.1	1,150.8	921.6	2,627.7
2010 Q3	93.6	73.4	5.8	14.5	1,078.8	585.7	201.2	291.9	4,690.0	1,133.4	922.4	2,634.2
2010 Aug.	96.2	75.2	5.0	16.0	1,098.8	585.1	213.0	300.7	4,671.0	1,120.7	914.4	2,635.9
2010 Sep. <sup>(p)</sup>	93.6	73.4	5.8	14.5	1,078.8	585.7	201.2	291.9	4,690.0	1,133.4	922.4	2,634.2
2010 Oct. <sup>(p)</sup>	95.0	74.3	5.8	15.0	1,053.8	557.8	200.6	295.4	4,671.6	1,124.6	916.8	2,630.3
Transactions												
2009	-11.9	-11.8	0.9	-0.9	39.3	24.5	7.5	7.4	-106.8	-181.1	-18.8	93.1
2010 Q2	4.3	4.6	-0.2	-0.1	37.0	25.8	7.4	3.8	9.2	-12.9	0.9	21.2
2010 Q3	3.4	4.6	0.2	-1.4	14.0	5.6	2.4	6.0	0.3	-9.6	0.6	9.3
2010 Aug.	1.6	1.7	-0.4	0.3	-1.0	-3.2	-1.9	4.1	-13.8	-15.6	-2.2	3.9
2010 Sep. <sup>(p)</sup>	-2.4	-1.7	0.8	-1.6	13.0	10.3	4.9	-2.2	19.9	16.8	5.3	-2.2
2010 Oct. <sup>(p)</sup>	1.4	0.9	0.0	0.6	-20.8	-24.5	0.3	3.4	-12.7	-7.1	-4.0	-1.7
Growth rates												
2009	-13.0	-17.1	14.2	-4.7	4.1	4.3	4.4	3.1	-2.2	-13.2	-2.0	3.7
2010 Q2	-12.4	-13.9	-28.4	3.9	-0.1	-1.6	-2.8	5.3	-1.7	-9.9	-3.9	3.3
2010 Q3	0.3	3.9	-25.2	-3.5	2.0	1.6	-1.1	4.9	-0.6	-6.4	-2.0	2.7
2010 Aug.	6.4	11.2	-35.6	6.5	4.1	5.6	-3.3	5.6	-1.2	-8.1	-3.3	2.9
2010 Sep. <sup>(p)</sup>	0.3	3.9	-25.2	-3.5	2.0	1.6	-1.1	4.9	-0.6	-6.4	-2.0	2.7
2010 Oct. <sup>(p)</sup>	6.1	12.5	-27.6	-3.7	2.7	1.9	-0.1	5.8	-0.6	-5.6	-2.1	2.3

**3. Loans to households <sup>4)</sup>**

	Total	Consumer credit				Loans for house purchase				Other loans			
	Total	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Outstanding amounts													
2009	4,960.1	633.4	135.9	195.1	302.4	3,551.7	15.0	60.8	3,475.9	775.0	146.8	87.7	540.5
2010 Q2	5,091.6	647.7	146.9	192.2	308.6	3,626.8	14.1	56.4	3,556.4	817.1	151.5	86.6	578.9
2010 Q3	5,115.3	641.2	142.9	188.4	310.0	3,657.4	14.7	58.8	3,583.9	816.7	146.4	87.0	583.3
2010 Aug.	5,105.6	643.2	144.5	191.1	307.7	3,649.8	14.7	57.3	3,577.7	812.6	144.7	86.5	581.4
2010 Sep. <sup>(p)</sup>	5,115.3	641.2	142.9	188.4	310.0	3,657.4	14.7	58.8	3,583.9	816.7	146.4	87.0	583.3
2010 Oct. <sup>(p)</sup>	5,130.8	640.5	142.7	188.0	309.8	3,675.0	14.6	59.0	3,601.4	815.3	143.6	86.4	585.2
Transactions													
2009	65.2	-1.2	-1.4	-4.3	4.6	51.6	-2.6	-8.2	62.4	14.7	-7.3	-0.8	22.8
2010 Q2	49.1	5.9	1.7	-0.6	4.8	32.6	-0.7	-2.4	35.7	10.5	-4.3	-2.1	17.0
2010 Q3	26.2	-4.0	-3.4	-3.4	2.7	30.0	0.2	2.4	27.4	0.2	-4.9	-0.4	5.5
2010 Aug.	4.9	-1.7	0.4	-1.7	-0.4	4.7	0.2	0.2	4.4	1.9	-0.6	-0.3	2.9
2010 Sep. <sup>(p)</sup>	13.7	-0.4	-1.4	-2.3	3.3	10.3	-0.1	1.5	8.9	3.8	1.7	-0.2	2.3
2010 Oct. <sup>(p)</sup>	13.1	-0.2	0.1	-0.4	0.2	14.3	-0.1	0.3	14.1	-1.1	-2.6	-0.4	1.9
Growth rates													
2009	1.3	-0.2	-1.0	-2.2	1.5	1.5	-14.9	-12.0	1.8	1.9	-4.7	-0.9	4.4
2010 Q2	2.8	-0.3	-2.2	-2.1	1.7	3.3	-11.2	-11.6	3.7	2.8	-7.5	-2.6	6.7
2010 Q3	2.8	-0.9	-2.7	-3.7	1.8	3.4	-7.0	-5.1	3.6	3.0	-7.4	-2.9	6.8
2010 Aug.	2.9	-0.5	-1.7	-2.2	1.2	3.4	-9.0	-10.3	3.8	3.1	-6.4	-2.6	6.6
2010 Sep. <sup>(p)</sup>	2.8	-0.9	-2.7	-3.7	1.8	3.4	-7.0	-5.1	3.6	3.0	-7.4	-2.9	6.8
2010 Oct. <sup>(p)</sup>	2.9	-0.8	-1.8	-3.8	1.7	3.6	-6.9	-4.2	3.8	2.8	-7.4	-3.3	6.7

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<sup>1), 2)</sup>

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

### 4. Lainat julkisyhteisöille ja euroalueen ulkopuolisille

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

#### K7 Lainat julkisyhteisöille<sup>2)</sup>

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistamaton)

— Valtio  
- - - Muut julkisyhteisöt

#### K8 Lainat euroalueen ulkopuolisille<sup>2)</sup>

(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 muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.

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



## 2.4 MFI loans: breakdown <sup>1), 2)</sup>

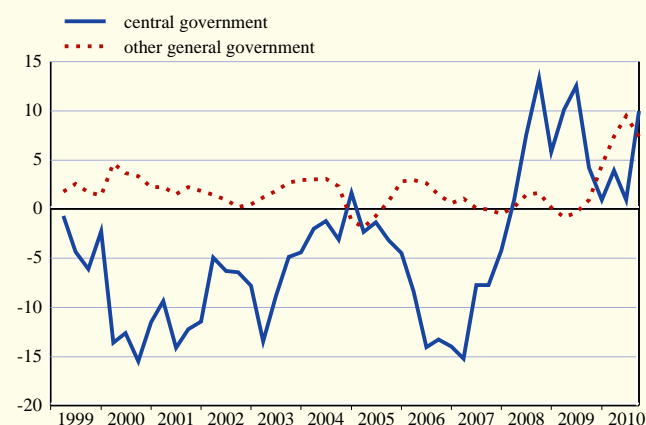
(EUR billions and annual growth rates; not seasonally adjusted; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

### 4. Loans to government and non-euro area residents

	General government					Non-euro area residents				
	Total	Central government	Other general government			Total	Banks <sup>3)</sup>	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										
2007	954.4	213.2	217.3	494.5	29.4	3,295.5	2,341.6	953.8	59.6	894.2
2008	968.3	227.0	209.8	509.3	22.2	3,242.4	2,278.8	963.6	57.5	906.1
2009 Q4	1,001.5	229.1	209.8	528.8	33.8	2,821.7	1,914.9	906.8	46.1	860.7
2010 Q1	1,032.4	242.1	209.0	539.0	42.2	2,949.9	1,985.1	964.8	46.8	918.0
Q2	1,068.0	250.2	225.0	547.9	44.8	3,074.8	2,074.6	1,000.2	50.3	949.8
Q3 <sup>3)</sup>	1,068.9	257.1	223.2	544.2	44.5	2,950.9	1,995.9	955.1	51.8	903.2
Transactions										
2007	-7.9	-4.4	-13.0	5.9	3.6	540.1	381.3	158.9	0.3	158.7
2008	13.7	12.5	-8.1	16.5	-7.2	-59.8	-86.0	26.1	0.3	25.8
2009 Q4	10.2	-6.2	0.4	12.8	3.1	-3.8	11.4	-15.2	-1.4	-13.8
2010 Q1	30.4	12.6	-0.8	10.1	8.5	53.9	24.1	29.6	-0.6	30.2
Q2	36.9	9.4	15.9	9.0	2.6	-21.1	0.6	-22.7	-1.3	-21.4
Q3 <sup>3)</sup>	1.5	7.7	-1.9	-3.8	-0.3	-10.6	-13.2	2.5	4.3	-1.8
Growth rates										
2007	-1.2	-4.2	-5.6	1.3	13.8	18.6	18.5	18.8	0.5	20.2
2008	1.4	5.8	-3.7	3.3	-24.4	-1.5	-3.6	2.8	0.5	3.0
2009 Q4	3.6	0.9	0.1	4.2	51.9	-11.7	-15.1	-4.1	-3.0	-4.2
2010 Q1	6.6	4.0	1.8	5.8	101.2	-3.2	-5.4	1.7	-4.7	2.1
Q2	7.4	1.0	9.1	7.0	56.8	-1.4	-1.7	-1.4	-5.4	-1.2
Q3 <sup>3)</sup>	8.0	10.0	6.5	5.4	45.1	0.9	1.3	-0.6	1.4	-0.7

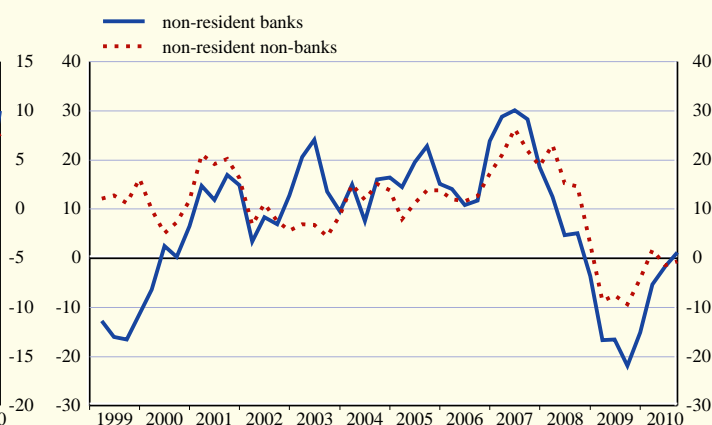
### C7 Loans to government <sup>2)</sup>

(annual growth rates; not seasonally adjusted)



### C8 Loans to non-euro area residents <sup>2)</sup>

(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<sup>1), 2)</sup>

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

## 1. Rahoituksen välittäjien talletukset

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

K9 Talletukset yhteensä sektoreittain<sup>2)</sup>  
(vuotuinen kasvuvauhti)

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

K10 Talletukset yhteensä ja M3:een sisältyvät talletukset sektoreittain<sup>2)</sup>  
(vuotuinen kasvuvauhti)

- Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot (talletukset yhteensä)
- ..... Muut rahoituksen välittäjät (talletukset yhteensä)
- Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot (M3:een sisältyvät talletukset<sup>4)</sup>)
- ..... Muut rahoituksen välittäjät (M3:een sisältyvät talletukset<sup>5)</sup>)

Lähde: EKP.

- 1) Rahalaitossektori ilman eurojärjestelmää. Sektoriluokittelu perustuu EKT 95:ssä käytettyyn luokitukseen.
- 2) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa 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 <sup>1), 2)</sup>

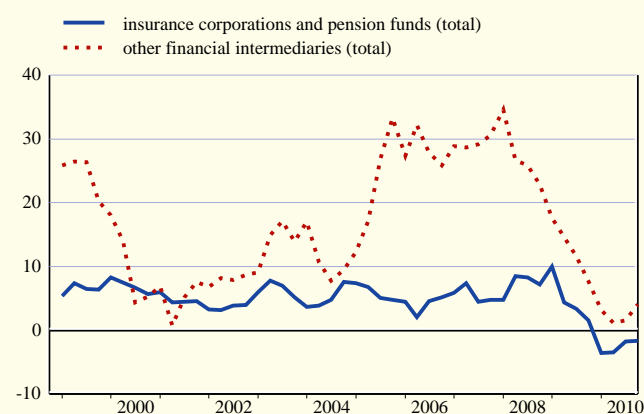
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

### 1. Deposits by financial intermediaries

	Insurance corporations and pension funds							Other financial intermediaries <sup>3)</sup>						
	Total	Overnight	With an agreed maturity of:		Redeemable at notice of:		Repos	Total	Overnight	With an agreed maturity of:		Redeemable at notice of:		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														
2008	761.4	84.3	114.2	537.2	1.1	1.5	23.1	1,802.4	319.9	420.4	852.9	12.3	0.1	197.0
2009	738.6	84.1	86.9	543.8	2.2	1.4	20.2	1,872.5	313.1	335.1	957.5	15.9	0.0	250.9
2010 Q2	740.7	95.5	84.6	536.2	2.3	0.3	21.8	2,074.1	367.8	297.7	1,059.7	9.1	0.2	339.6
Q3	734.3	89.4	89.3	532.7	2.6	0.3	20.1	2,076.9	373.5	300.8	1,053.3	8.6	0.7	339.9
2010 July	739.0	94.8	87.6	535.4	2.4	0.3	18.5	2,052.9	360.8	304.3	1,058.0	9.0	0.3	320.6
Aug.	737.8	90.5	92.0	533.6	2.4	0.3	19.0	2,065.6	365.0	304.9	1,064.1	8.6	0.8	322.3
Sep.	734.3	89.4	89.3	532.7	2.6	0.3	20.1	2,076.9	373.5	300.8	1,053.3	8.6	0.7	339.9
Oct. <sup>4)</sup>	729.2	89.8	85.4	529.7	2.6	0.3	21.4	2,060.5	367.5	319.9	1,046.0	8.9	0.7	317.5
Transactions														
2008	69.2	12.4	42.8	12.2	-0.3	0.1	2.2	268.8	4.4	71.8	142.3	-0.3	-0.3	51.0
2009	-26.9	-1.0	-30.4	6.3	1.1	-0.1	-2.8	56.8	6.8	-93.6	85.8	3.7	0.0	54.0
2010 Q2	0.9	4.7	-0.2	-7.2	-0.2	2.2	1.5	72.3	33.9	-21.5	-0.7	-8.0	0.1	68.6
Q3	-5.6	-5.8	5.0	-6.7	0.3	3.3	-1.7	25.9	9.5	10.4	5.4	-0.5	0.5	0.6
2010 July	-1.1	-0.4	3.2	-1.8	0.1	1.1	-3.2	-14.7	-5.4	8.2	1.6	-0.1	0.0	-18.9
Aug.	-1.8	-4.5	4.1	-2.9	0.0	1.1	0.4	14.3	4.0	3.3	5.3	-0.4	0.5	1.6
Sep.	-2.8	-0.8	-2.3	-2.0	0.2	1.1	1.1	26.3	11.0	-1.1	-1.5	0.1	0.0	17.9
Oct. <sup>4)</sup>	-4.9	0.4	-3.7	-4.0	0.0	1.1	1.3	-19.3	-5.2	19.5	-6.9	-0.2	0.0	-26.6
Growth rates														
2008	10.0	17.3	59.9	2.3	-23.4	-	10.5	17.6	1.4	21.0	20.0	-2.4	-	34.6
2009	-3.5	-1.1	-26.4	1.2	96.8	-	-12.3	3.1	2.0	-22.0	10.0	30.0	-	27.4
2010 Q2	-1.7	7.0	-7.8	-3.2	33.3	-	14.3	1.6	6.8	-16.6	-1.5	-36.4	-	33.0
Q3	-1.7	2.8	2.9	-4.4	36.1	-	4.6	4.0	17.4	-13.3	-1.3	-41.2	-	34.1
2010 July	-1.7	5.7	-4.1	-3.5	30.0	-	9.6	3.3	14.6	-15.0	-1.4	-39.4	-	37.6
Aug.	-2.0	-0.6	4.2	-4.1	30.4	-	1.3	5.1	20.2	-15.2	-0.5	-41.9	-	42.8
Sep.	-1.7	2.8	2.9	-4.4	36.1	-	4.6	4.0	17.4	-13.3	-1.3	-41.2	-	34.1
Oct. <sup>4)</sup>	-2.7	-3.4	-1.5	-4.6	32.0	-	16.7	4.2	14.2	-8.3	-0.9	-47.8	-	33.9

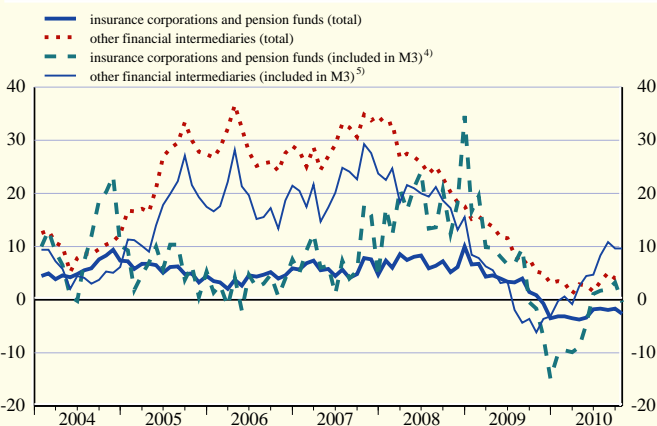
### C9 Total deposits by sector <sup>2)</sup>

(annual growth rates)



### C10 Total deposits and deposits included in M3 by sector <sup>2)</sup>

(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.

## 2.5 Rahalaitoksissa olevien talletusten erittely<sup>1), 2)</sup>

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

### 2. Yrityksien ja kotitalouksien talletukset

Yritykset							Kotitaloudet <sup>3)</sup>						
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 sektoreittain<sup>2)</sup>  
(vuotuinen kasvuvauhti)

- Yritykset (yhteensä)
- ..... Kotitaloudet (yhteensä)

K12 Talletukset yhteensä ja M3:een sisältyvät talletukset sektoreittain<sup>2)</sup>  
(vuotuinen kasvuvauhti)

- Yritykset (talletukset yhteensä)
- ..... Kotitaloudet (talletukset yhteensä)
- Yritykset (M3:een sisältyvät talletukset)<sup>4)</sup>
- Kotitaloudet (M3:een sisältyvät talletukset)<sup>5)</sup>

Lähde: EKP.

- 1) Rahalaitossektori ilman eurojärjestelmää. Sektoriluokittelu perustuu EKT 95:ssä käytettyyn luokitukseen.
- 2) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa 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 <sup>1), 2)</sup>

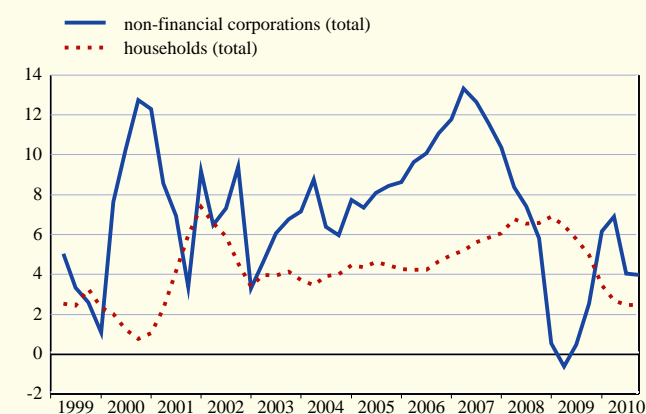
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

### 2. Deposits by non-financial corporations and households

	Non-financial corporations							Households <sup>3)</sup>								
	Total		Overnight		With an agreed maturity of:		Redeemable at notice of:	Repos	Total		Overnight		With an agreed maturity of:		Redeemable at notice of:	Repos
	1	2	Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months			6	7	8	9	Up to 2 years	Over 2 years		
<b>Outstanding amounts</b>																
2008	1,502.6	883.3	502.0	64.4	27.9	1.3	23.7	5,379.2	1,814.5	1,358.2	519.0	1,490.2	113.6	83.7		
2009	1,603.1	1,001.1	434.5	80.7	68.7	1.7	16.3	5,601.8	2,157.0	996.5	607.1	1,680.2	123.7	37.3		
2010 Q2	1,580.3	1,001.9	410.4	82.1	71.2	2.1	12.5	5,660.4	2,229.0	906.6	643.8	1,733.7	116.9	30.5		
2010 Q3	1,607.9	998.1	434.9	86.9	74.2	2.1	11.8	5,652.3	2,202.9	897.8	652.2	1,757.3	110.7	31.4		
2010 July	1,578.5	989.4	419.3	83.9	72.2	2.1	11.6	5,675.4	2,239.0	900.3	646.9	1,742.9	114.7	31.6		
Aug.	1,599.0	995.0	431.2	84.4	74.4	2.1	11.9	5,660.3	2,209.4	901.5	650.3	1,754.1	113.0	31.9		
Sep.	1,607.9	998.1	434.9	86.9	74.2	2.1	11.8	5,652.3	2,202.9	897.8	652.2	1,757.3	110.7	31.4		
Oct. <sup>(p)</sup>	1,620.4	998.5	447.5	86.9	74.2	2.0	11.3	5,673.7	2,218.2	898.8	655.9	1,760.6	109.4	30.9		
<b>Transactions</b>																
2008	8.0	-5.1	13.5	3.2	-3.4	-0.3	0.0	347.5	28.7	336.2	-43.8	28.1	1.7	-3.4		
2009	93.0	114.3	-70.1	15.1	40.8	0.4	-7.4	187.8	320.6	-371.5	85.9	190.5	8.6	-46.3		
2010 Q2	3.7	19.1	-17.1	-0.5	2.0	0.3	-0.1	49.1	62.9	-30.3	11.9	16.3	-6.0	-5.6		
2010 Q3	34.8	0.3	27.4	5.0	2.9	0.0	-0.7	-4.9	-24.7	-7.1	8.4	23.7	-6.2	0.9		
2010 July	1.8	-10.4	10.3	1.9	1.0	0.0	-1.0	16.9	10.8	-5.3	3.1	9.3	-2.1	1.1		
Aug.	18.8	4.7	11.3	0.4	2.2	0.0	0.3	-16.2	-30.1	0.7	3.4	11.1	-1.7	0.4		
Sep.	14.2	6.0	5.8	2.7	-0.3	0.0	-0.1	-5.5	-5.5	-2.5	1.9	3.3	-2.3	-0.5		
Oct. <sup>(p)</sup>	12.3	0.7	12.6	0.0	-0.6	0.0	-0.5	23.5	16.0	1.2	3.7	4.5	-1.3	-0.5		
<b>Growth rates</b>																
2008	0.5	-0.6	2.9	5.4	-11.0	-16.2	0.0	6.9	1.6	33.0	-7.8	1.9	1.5	-3.9		
2009	6.2	12.9	-13.9	23.1	146.6	28.3	-31.2	3.5	17.5	-27.1	16.5	12.8	7.5	-55.4		
2010 Q2	4.1	9.2	-11.2	14.5	50.5	42.9	-36.2	2.5	10.4	-24.5	20.1	8.3	-2.2	-40.1		
2010 Q3	4.0	5.1	-2.4	12.0	33.7	38.8	-32.3	2.5	7.0	-18.2	16.3	7.6	-9.7	-27.2		
2010 July	4.1	8.4	-8.9	13.7	41.3	42.1	-37.1	2.6	10.0	-22.9	18.8	8.0	-4.9	-38.0		
Aug.	4.5	7.1	-5.1	11.2	39.7	43.1	-28.0	2.5	8.3	-20.6	17.7	7.7	-6.9	-33.7		
Sep.	4.0	5.1	-2.4	12.0	33.7	38.8	-32.3	2.5	7.0	-18.2	16.3	7.6	-9.7	-27.2		
Oct. <sup>(p)</sup>	4.1	3.8	0.9	11.0	28.9	34.7	-25.3	2.7	6.1	-14.6	14.3	7.1	-12.6	-22.5		

### C11 Total deposits by sector <sup>2)</sup>

(annual growth rates)

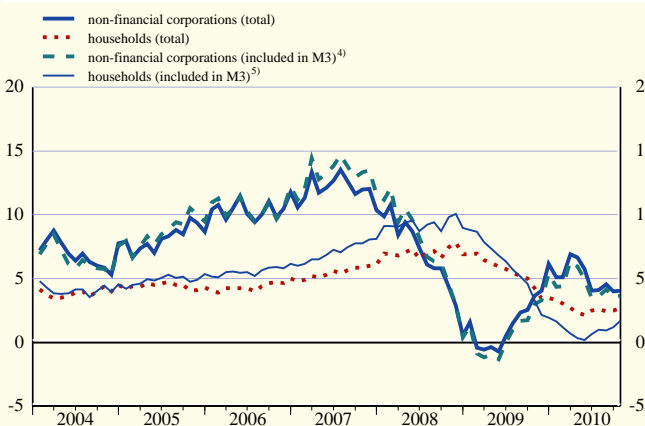


Source: ECB.

- 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.

### C12 Total deposits and deposits included in M3 by sector <sup>2)</sup>

(annual growth rates)



2.5 Rahalaitoksissa olevien talletusten erittely<sup>1), 2)</sup>

(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 <sup>3)</sup> 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 talletukset<sup>2)</sup>

(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 muuttuvassa 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 <sup>1), 2)</sup>

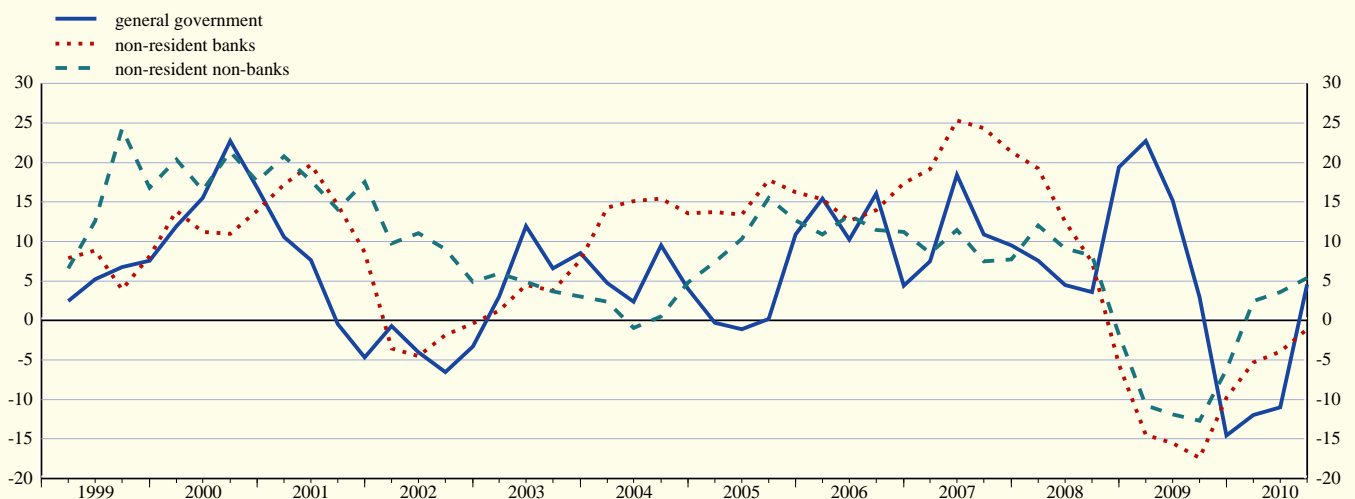
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

### 3. Deposits by government and non-euro area residents

	General government					Non-euro area residents				
	Total	Central government	Other general government			Total	Banks <sup>3)</sup>	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										
2007	373.5	126.8	58.8	107.7	80.2	3,859.6	2,951.8	907.7	143.1	764.6
2008	444.7	190.8	52.1	116.1	85.8	3,713.2	2,816.1	897.1	65.6	831.5
2009 Q4	372.9	144.1	43.4	114.3	71.1	3,368.2	2,532.3	836.0	56.7	779.3
2010 Q1	397.6	166.2	50.4	108.4	72.6	3,543.2	2,638.6	904.7	66.8	837.9
Q2	412.7	167.6	54.5	113.8	76.8	3,699.6	2,696.7	1,003.0	46.7	956.2
Q3 <sup>(p)</sup>	421.5	176.2	58.7	112.0	74.5	3,576.6	2,599.7	976.9	47.7	929.2
Transactions										
2008	72.7	63.4	-6.5	8.7	7.1	-183.3	-165.8	-17.5	-36.8	19.3
2009	-64.8	-38.1	-8.7	-2.5	-15.5	-331.5	-275.6	-55.8	-4.5	-51.3
2009 Q4	-30.1	-12.8	-7.7	-8.8	-0.9	-80.1	-55.9	-24.2	-2.7	-21.5
2010 Q1	24.6	22.1	7.0	-5.9	1.4	95.3	49.6	45.7	9.1	36.6
Q2	14.7	1.3	4.0	5.1	4.2	-9.9	-26.9	17.0	-2.3	19.3
Q3 <sup>(p)</sup>	9.3	8.5	4.3	-1.7	-1.8	14.5	5.3	8.9	3.0	5.9
Growth rates										
2007	9.5	-2.4	29.9	10.6	16.9	17.9	21.3	7.7	15.8	6.3
2008	19.4	49.9	-11.0	8.1	8.8	-4.4	-5.6	-1.7	-25.6	2.7
2009 Q4	-14.6	-19.9	-16.7	-2.1	-18.0	-8.8	-9.8	-6.2	-7.0	-6.2
2010 Q1	-12.0	-17.2	-0.1	-5.4	-13.3	-3.5	-5.3	2.4	12.0	1.7
Q2	-11.0	-20.6	11.5	-4.7	-6.0	-2.0	-4.0	3.6	7.0	3.3
Q3 <sup>(p)</sup>	4.6	12.3	14.9	-9.2	4.1	0.7	-1.1	5.4	14.2	4.9

### C13 Deposits by government and non-euro area residents <sup>2)</sup>

(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<sup>1), 2)</sup>

(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 arvopaperit<sup>2)</sup>

(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 muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.



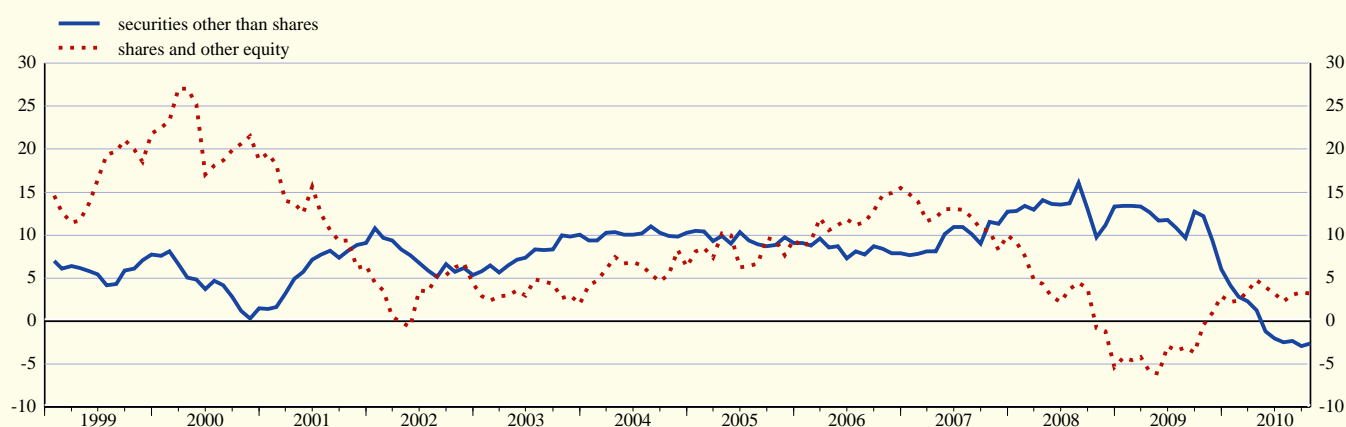
## 2.6 MFI holdings of securities: breakdown <sup>1), 2)</sup>

(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
<b>Outstanding amounts</b>												
2008	5,854.5	1,884.0	92.3	1,226.1	19.3	1,355.3	51.2	1,226.5	1,472.8	421.8	775.0	276.1
2009	6,207.8	1,971.3	109.1	1,467.2	16.0	1,457.8	39.4	1,147.1	1,515.3	434.6	800.5	280.2
2010 Q2	6,305.3	1,908.5	117.2	1,555.3	18.5	1,477.6	28.5	1,199.7	1,523.4	456.1	772.2	295.1
Q3	6,208.5	1,864.0	105.5	1,548.4	17.7	1,501.7	30.2	1,141.0	1,534.7	458.3	785.8	290.6
2010 July	6,253.9	1,886.6	104.8	1,555.5	16.9	1,498.6	27.7	1,163.8	1,518.1	455.8	773.7	288.6
Aug.	6,299.8	1,890.3	117.1	1,549.3	17.5	1,502.0	26.6	1,197.0	1,529.7	457.3	784.4	288.0
Sep.	6,208.5	1,864.0	105.5	1,548.4	17.7	1,501.7	30.2	1,141.0	1,534.7	458.3	785.8	290.6
Oct. <sup>(p)</sup>	6,188.4	1,830.8	108.2	1,634.2	14.9	1,477.8	27.6	1,094.9	1,545.5	459.3	791.8	294.4
<b>Transactions</b>												
2008	695.6	213.8	5.8	38.3	1.9	389.8	19.0	26.9	-85.2	22.4	-56.9	-50.8
2009	354.5	83.6	16.6	230.6	-3.2	103.3	-12.0	-64.4	43.2	29.1	11.8	2.3
2010 Q2	-95.9	-54.2	-6.9	18.6	-0.4	-4.5	-14.8	-33.8	15.9	10.7	-2.0	7.2
Q3	-35.9	-46.4	-0.6	-13.4	0.0	16.7	5.2	2.7	9.6	2.1	9.5	-2.0
2010 July	-14.0	-24.1	-6.5	-3.5	-0.9	16.9	0.3	3.7	-8.5	-1.8	-3.2	-3.6
Aug.	17.0	1.4	10.3	-11.8	-0.3	2.5	-0.4	15.4	14.6	3.7	12.1	-1.3
Sep.	-38.9	-23.7	-4.4	1.9	1.2	-2.7	5.2	-16.5	3.6	0.2	0.6	2.8
Oct. <sup>(p)</sup>	-6.4	-30.7	4.0	88.0	-2.6	-24.3	-2.1	-38.7	4.6	1.0	4.1	-0.4
<b>Growth rates</b>												
2008	13.4	12.8	8.0	3.2	9.9	39.9	57.3	2.2	-5.3	5.3	-6.8	-15.4
2009	6.0	4.4	17.6	18.7	-16.0	7.6	-23.2	-5.3	2.9	7.0	1.5	0.8
2010 Q2	-2.0	-4.8	-2.6	6.8	-23.0	-1.0	-49.7	-6.8	3.2	8.1	-0.8	7.2
Q3	-2.9	-6.9	-2.5	3.5	-15.5	0.5	-39.5	-6.6	3.3	6.3	0.4	7.1
2010 July	-2.4	-6.8	-8.8	6.0	-22.0	0.4	-49.6	-5.8	2.3	6.0	-0.3	4.0
Aug.	-2.3	-6.6	1.2	5.2	-18.5	0.6	-49.6	-5.8	3.1	6.3	1.2	3.3
Sep.	-2.9	-6.9	-2.5	3.5	-15.5	0.5	-39.5	-6.6	3.3	6.3	0.4	7.1
Oct. <sup>(p)</sup>	-2.6	-7.4	1.1	8.4	-24.9	-1.0	-39.2	-8.9	3.2	6.1	0.6	6.4

## C14 MFI holdings of securities <sup>2)</sup>

(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<sup>1), 2)</sup>**  
(miljardia euroa)

**1. Kotitalouslainojen luottotappiot/arvonalennukset<sup>3)</sup>**

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 muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.
- 3) Sisältää kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.

**2.7 Revaluation of selected MFI balance sheet items <sup>1), 2)</sup>**  
(EUR billions)

**1. Write-offs/write-downs of loans to households <sup>3)</sup>**

	Consumer credit				Lending for house purchase				Other lending			
	Total	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
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	-4.6	-1.1	-1.5	-1.9	-2.7	0.0	-0.2	-2.5	-6.7	-1.2	-2.3	-3.2
2009	-7.5	-1.8	-2.3	-3.4	-4.0	-0.1	-0.2	-3.7	-7.4	-1.6	-1.3	-4.5
2010 Q1	-1.9	-1.1	-0.6	-0.2	-1.1	0.0	0.0	-1.1	-2.3	-0.5	-0.3	-1.4
Q2	-1.6	-0.4	-0.4	-0.8	-1.1	0.0	0.0	-1.0	-1.9	-0.3	-0.4	-1.3
Q3	-1.9	-0.5	-0.5	-0.9	-0.7	0.0	0.0	-0.7	-1.2	-0.1	-0.2	-0.8
2010 July	-0.4	-0.1	-0.1	-0.2	-0.2	0.0	0.0	-0.2	-0.5	-0.1	-0.2	-0.3
Aug.	-0.3	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2	0.0	0.0	-0.2	-0.4	0.0	0.0	-0.3
Sep.	-1.2	-0.3	-0.4	-0.6	-0.3	0.0	0.0	-0.3	-0.3	0.0	-0.1	-0.2
Oct. <sup>(p)</sup>	-0.4	-0.2	-0.1	-0.1	-0.7	0.0	0.0	-0.7	-0.7	-0.1	-0.1	-0.5

**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 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	-5.1	-3.4	-1.7
2008	-17.8	-4.1	-9.1	-4.6	-6.6	-3.4	-3.2
2009	-35.4	-12.7	-12.5	-10.2	-6.9	-2.6	-4.2
2010 Q1	-11.4	-7.1	-4.0	-0.3	-1.0	-0.4	-0.6
Q2	-17.8	-5.5	-6.4	-6.0	-0.9	-0.4	-0.5
Q3	-10.3	-4.0	-2.8	-3.6	-0.4	-0.3	-0.2
2010 July	-3.5	-2.1	-0.4	-1.0	-0.2	-0.3	0.1
Aug.	-2.7	-0.9	-0.9	-1.0	0.0	0.0	0.0
Sep.	-4.1	-1.1	-1.4	-1.6	-0.2	0.1	-0.3
Oct. <sup>(p)</sup>	-1.9	-0.4	-0.8	-0.6	-0.1	0.0	-0.2

**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	-0.3	-0.2	-3.2	-0.6	-6.7	27.6	3.8	11.7	12.1
2008	-60.4	-12.0	0.0	4.5	0.0	-19.0	-2.2	-31.7	-63.6	-9.2	-46.2	-8.2
2009	4.4	8.2	0.2	-0.8	-0.1	-0.8	0.8	-3.0	1.0	-5.9	3.4	3.5
2010 Q1	14.3	3.2	0.3	4.5	0.1	2.4	0.1	3.7	0.5	-1.0	-0.2	1.7
Q2	-12.4	-2.4	0.4	-8.9	0.5	-4.3	0.0	2.3	-14.6	-3.3	-7.3	-4.0
Q3	19.5	4.0	-0.1	6.5	0.3	5.7	-1.3	4.4	2.0	0.1	4.4	-2.4
2010 July	12.3	2.1	0.2	3.8	0.0	4.1	0.1	2.1	3.3	1.6	4.7	-3.0
Aug.	9.8	2.3	-0.4	5.8	0.5	1.1	-1.4	2.0	-2.7	-2.2	-1.2	0.7
Sep.	-2.6	-0.4	0.1	-3.0	-0.1	0.5	0.0	0.2	1.5	0.7	0.9	-0.2
Oct. <sup>(p)</sup>	-3.2	-2.4	0.0	-2.1	0.0	0.4	0.0	1.0	1.1	-0.4	2.2	-0.7

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<sup>1), 2)</sup>

(prosenttia kaikista valuutoista, kannat miljardia euroa, ajanjakson lopun havaintoja)

### 1. Talletukset

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

Lähde: EKP.

- 1) Rahalaitossektori ilman eurojärjestelmää. Sektoriluokittelu perustuu EKT 95:ssä käytettyyn luokitukseen.
- 2) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa 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 <sup>1), 2)</sup>

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

### 1. Deposits

	MFIs <sup>3)</sup>							Non-MFIs						
	All currencies (outstanding amount)	Euro <sup>4)</sup>	Non-euro currencies				All currencies (outstanding amount)	Euro <sup>4)</sup>	Non-euro currencies					
			Total						Total					
			USD	JPY	CHF	GBP			USD	JPY	CHF	GBP		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
By euro area residents														
2007	6,083.9	92.0	8.0	4.8	0.4	1.2	1.0	9,063.4	95.8	4.2	2.2	0.4	0.1	0.5
2008	6,852.0	89.7	10.3	7.3	0.4	1.3	0.8	9,890.2	96.9	3.1	1.9	0.5	0.1	0.4
2009 Q4	6,282.0	92.9	7.1	4.4	0.3	1.2	0.7	10,188.9	97.0	3.0	1.9	0.2	0.1	0.4
2010 Q1	6,222.1	93.0	7.0	4.1	0.3	1.2	0.8	10,201.5	97.0	3.0	2.0	0.2	0.1	0.4
Q2	6,544.7	92.4	7.6	4.5	0.3	1.2	0.9	10,468.1	97.0	3.0	2.0	0.2	0.1	0.4
Q3 <sup>4)</sup>	6,105.0	92.5	7.5	4.5	0.3	1.2	0.8	10,492.9	97.1	2.9	1.9	0.2	0.1	0.4
By non-euro area residents														
2007	2,951.8	47.0	53.0	33.5	2.9	2.4	11.0	907.7	50.1	49.9	32.9	1.6	1.8	9.9
2008	2,816.1	48.3	51.7	33.4	2.8	2.6	10.2	897.1	54.9	45.1	28.7	1.4	1.9	9.4
2009 Q4	2,532.3	49.2	50.8	34.2	1.8	2.2	9.6	836.0	53.5	46.5	31.4	1.1	1.7	7.5
2010 Q1	2,638.6	50.1	49.9	32.9	2.2	2.2	9.4	904.7	54.9	45.1	31.9	1.1	1.3	6.1
Q2	2,696.7	52.9	47.1	30.8	2.1	1.6	9.5	1,003.0	55.2	44.8	31.7	1.1	1.4	6.5
Q3 <sup>4)</sup>	2,599.7	51.4	48.6	32.4	2.3	1.6	9.2	976.9	57.0	43.0	30.5	1.2	1.3	5.8

### 2. Debt securities issued by euro area MFIs

	All currencies (outstanding amount)	Euro <sup>4)</sup>	Non-euro currencies				
			Total				
			USD	JPY	CHF	GBP	
1	2	3	4	5	6	7	
2007	4,925.0	81.5	18.5	9.2	1.7	1.8	3.4
2008	5,101.8	83.3	16.7	8.4	2.0	1.9	2.5
2009 Q4	5,168.3	83.3	16.7	8.8	1.6	1.9	2.5
2010 Q1	5,284.2	82.5	17.5	9.5	1.6	1.8	2.5
Q2	5,244.3	81.6	18.4	10.0	1.8	2.0	2.5
Q3 <sup>4)</sup>	5,143.1	82.3	17.7	9.4	1.7	2.0	2.4

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) 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<sup>1), 2)</sup>**  
(prosenttia kaikista valuutoista, kannat miljardia euroa, ajanjakson lopun havaintoja)

**3. Lainat**

Kaikki valuutat (kanta)	Euro <sup>4)</sup>	Rahalaitokset <sup>3)</sup>					Kaikki valuutat (kanta)	Euro <sup>4)</sup>	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 <sup>4)</sup>	Rahalaitosten <sup>3)</sup> liikkeeseen laskemat					Kaikki valuutat (kanta)	Euro <sup>4)</sup>	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 muuttuvassa 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 <sup>1), 2)</sup>

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

#### 3. Loans

	MFIs <sup>3)</sup>							Non-MFIs						
	All currencies (outstanding amount)	Euro <sup>4)</sup>	Non-euro currencies				All currencies (outstanding amount)	Euro <sup>4)</sup>	Non-euro currencies					
			Total						Total					
			USD	JPY	CHF	GBP			USD	JPY	CHF	GBP		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
To euro area residents														
2007	5,792.5	-	-	-	-	-	11,102.4	96.2	3.8	1.8	0.2	1.0	0.6	
2008	6,307.7	-	-	-	-	-	11,743.1	95.9	4.1	2.1	0.3	1.1	0.4	
2009 Q4	5,917.5	-	-	-	-	-	11,784.8	96.2	3.8	1.9	0.2	1.0	0.4	
2010 Q1	5,916.7	-	-	-	-	-	11,832.4	96.1	3.9	2.0	0.2	1.0	0.4	
Q2	6,208.8	-	-	-	-	-	12,057.2	95.8	4.2	2.2	0.3	1.0	0.4	
Q3 <sup>(p)</sup>	5,841.3	-	-	-	-	-	12,046.8	96.0	4.0	2.0	0.2	1.1	0.4	
To non-euro area residents														
2007	2,341.6	48.2	51.8	28.8	2.3	2.4	12.7	953.8	40.8	59.2	41.3	1.2	3.7	8.3
2008	2,278.8	45.8	54.2	31.8	3.0	2.6	11.3	963.6	40.4	59.6	42.0	1.4	4.3	7.5
2009 Q4	1,914.9	45.8	54.2	29.4	2.7	2.9	12.6	906.8	40.0	60.0	42.1	1.2	3.7	8.0
2010 Q1	1,985.1	46.6	53.4	29.8	2.6	3.0	11.2	964.8	40.2	59.8	42.5	1.3	3.4	7.5
Q2	2,074.6	46.5	53.5	29.8	2.8	3.0	12.0	1,000.2	39.2	60.8	43.3	1.4	3.4	7.7
Q3 <sup>(p)</sup>	1,995.9	45.9	54.1	29.6	3.3	3.0	12.0	955.1	40.5	59.5	41.7	1.4	3.6	7.3

#### 4. Holdings of securities other than shares

	Issued by MFIs <sup>3)</sup>							Issued by non-MFIs						
	All currencies (outstanding amount)	Euro <sup>4)</sup>	Non-euro currencies				All currencies (outstanding amount)	Euro <sup>4)</sup>	Non-euro currencies					
			Total						Total					
			USD	JPY	CHF	GBP			USD	JPY	CHF	GBP		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Issued by euro area residents														
2007	1,739.8	95.2	4.8	2.4	0.3	0.3	1.5	2,209.3	97.7	2.3	1.4	0.2	0.1	0.5
2008	1,976.3	95.3	4.7	2.6	0.4	0.2	1.2	2,651.8	97.3	2.7	1.7	0.3	0.1	0.4
2009 Q4	2,080.3	94.8	5.2	3.1	0.2	0.3	1.4	2,980.4	98.1	1.9	1.2	0.2	0.1	0.3
2010 Q1	2,092.8	94.6	5.4	3.2	0.2	0.3	1.4	3,033.9	98.1	1.9	1.2	0.2	0.1	0.3
Q2	2,025.8	94.2	5.8	3.5	0.2	0.3	1.5	3,079.9	98.5	1.5	0.8	0.2	0.1	0.4
Q3 <sup>(p)</sup>	1,969.5	94.6	5.4	3.0	0.2	0.3	1.6	3,098.0	98.5	1.5	0.9	0.2	0.1	0.4
Issued by non-euro area residents														
2007	582.0	53.9	46.1	27.3	0.7	0.4	14.4	651.6	35.8	64.2	39.3	4.5	0.8	12.6
2008	580.3	54.1	45.9	28.6	0.9	0.5	13.3	646.2	39.0	61.0	37.1	6.4	0.8	11.1
2009 Q4	546.6	55.8	44.2	26.3	0.4	0.5	14.8	600.5	34.9	65.1	38.5	4.2	0.9	15.2
2010 Q1	561.8	55.3	44.7	28.0	0.4	0.5	14.8	611.4	32.9	67.1	39.9	4.2	0.9	14.9
Q2	558.9	53.4	46.6	27.4	0.5	0.9	15.2	640.7	28.8	71.2	43.7	4.6	0.6	15.1
Q3 <sup>(p)</sup>	535.2	52.3	47.7	27.7	0.4	0.9	16.1	605.8	29.8	70.2	42.5	4.6	0.6	15.0

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<sup>1)</sup> yhteenlaskettu tase

(miljardia euroa, kannat ajanjakson lopussa, taloustoimet koko ajanjaksolla)

### 1. Saamiset

	Yhteensä	Talletukset ja lainasaamiset	Muut arvopaperit kuin osakkeet	Osakkeet ja osuudet (pl. sijoitus-/rahemarkkinarahastojen osuudet)	Sijoitus-/rahemarkkinarahastojen osuudet	Muut kuin rahoitussaamiset	Muut saamiset (ml. johdannaiset)
	1	2	3	4	5	6	7
	Kannat						
	Taloustoimet						

### 2. Velat

	Yhteensä	Lainat ja talletukset	Liikkeeseen lasketut sijoitusrahastojen osuudet			Muut velat (ml. johdannaiset)	
			Yhteensä	Euroalueella olevien hallussa olevat	Muiden kuin euroalueella olevien hallussa olevat		
							Sijoitusrahastot
	1	2	3	4	5	6	7
	Kannat						
	Taloustoimet						

### 3. Sijoitusrahastojen osuudet sijoitusstrategian ja rahastotyypin mukaan

	Yhteensä	Rahastot sijoitusstrategian mukaan					Rahastot rahastotyypin mukaan		Lisätieto: rahamarkkinarahastot	
		Joukkolainarahastot	Osakerahastot	Yhdistelmärahastot	Kiinteistörahastot	Hedge-rahastot	Muut rahastot	Avoimet rahastot		Suljetut rahastot
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	Kannat									
	Taloustoimet									

Lähde: EKP.

1) Muut kuin rahamarkkinarahastot (jotka esitetään taulukon 3 sarakkeessa 10). Lisätietoja Yleistä-osassa.



## 2.9 Aggregated balance sheet of euro area investment funds <sup>1)</sup>

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

### 1. Assets

	Total	Deposits and loan claims	Securities other than shares	Shares and other equity (excl. investment fund/money market fund shares)	Investment fund/money market fund shares	Non-financial assets	Other assets (incl. financial derivatives)
	1	2	3	4	5	6	7
Outstanding amounts							
2010 Mar.	5,833.7	350.5	2,215.7	1,818.5	779.2	237.0	432.9
Apr.	5,901.4	367.1	2,235.3	1,823.8	793.4	238.8	442.9
May	5,863.2	378.7	2,265.0	1,751.4	785.5	240.0	442.7
June	5,844.3	384.9	2,271.0	1,718.8	791.3	242.4	435.9
July	5,904.2	381.3	2,287.8	1,757.7	796.4	243.4	437.6
Aug.	5,978.1	382.5	2,357.3	1,744.9	804.0	245.7	443.8
Sep. <sup>(p)</sup>	6,061.0	373.0	2,329.7	1,790.2	819.0	241.9	507.1
Transactions							
2010 Q1	190.6	-3.7	69.2	34.9	31.1	21.1	38.1
Q2	8.4	26.6	5.4	-26.3	8.0	0.2	-5.5
Q3 <sup>(p)</sup>	129.4	-12.4	55.1	15.5	15.7	0.0	55.6

### 2. Liabilities

	Total	Loans and deposits received	Investment fund shares issued				Other liabilities (incl. financial derivatives)
			Total	Held by euro area residents		Held by non-euro area residents	
				Investment funds			
	1	2	3	4	5	6	7
Outstanding amounts							
2010 Mar.	5,833.7	114.3	5,331.7	4,242.8	590.1	1,088.9	387.8
Apr.	5,901.4	124.0	5,389.1	4,269.3	597.2	1,119.8	388.2
May	5,863.2	125.5	5,330.8	4,209.3	584.0	1,121.4	406.9
June	5,844.3	125.9	5,319.0	4,181.0	584.9	1,138.0	399.5
July	5,904.2	124.9	5,387.7	4,247.0	595.3	1,140.7	391.6
Aug.	5,978.1	124.0	5,455.4	4,286.9	601.5	1,168.5	398.7
Sep. <sup>(p)</sup>	6,061.0	122.3	5,488.3	4,319.6	623.6	1,168.7	450.3
Transactions							
2010 Q1	190.6	5.2	141.6	92.7	26.0	48.9	43.9
Q2	8.4	10.2	28.0	5.2	0.3	22.8	-29.8
Q3 <sup>(p)</sup>	129.4	-5.4	70.1	48.6	21.1	21.5	64.7

### 3. Investment fund shares issued broken down by investment policy and type of fund

	Total	Funds by investment policy						Funds by type		Memo item: Money market funds
		Bond funds	Equity funds	Mixed funds	Real estate funds	Hedge funds	Other funds	Open-end funds	Closed-end funds	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Outstanding amounts										
2010 Feb.	5,099.8	1,639.1	1,451.6	1,252.2	249.7	96.2	410.9	5,025.4	74.4	1,202.3
Mar.	5,331.7	1,700.2	1,565.9	1,281.2	257.6	100.4	426.5	5,251.9	79.8	1,175.1
Apr.	5,389.1	1,725.0	1,580.1	1,293.8	257.3	102.5	430.4	5,309.1	80.0	1,182.8
May	5,330.8	1,740.9	1,510.5	1,289.3	255.9	107.5	426.7	5,248.7	82.1	1,190.4
June	5,319.0	1,749.9	1,487.0	1,291.4	252.3	107.4	431.0	5,236.1	82.9	1,167.0
July	5,387.7	1,766.5	1,520.6	1,305.5	255.8	104.3	435.0	5,305.3	82.4	1,142.7
Aug.	5,455.4	1,820.8	1,509.3	1,329.6	256.3	104.8	434.6	5,372.9	82.4	1,179.8
Sep. <sup>(p)</sup>	5,488.3	1,806.4	1,551.2	1,337.9	255.7	99.7	437.5	5,404.2	84.2	1,136.9
Transactions										
2010 Mar.	55.0	40.8	3.8	-4.8	2.7	3.7	8.8	52.0	3.0	-30.1
Apr.	31.5	14.2	2.5	11.0	1.5	0.0	2.3	31.2	0.2	-2.3
May	-12.2	-1.1	-16.3	2.6	-1.7	1.6	2.8	-13.9	1.7	-16.5
June	8.7	1.2	-4.9	4.1	1.0	0.2	7.0	8.1	0.6	-29.7
July	20.5	12.0	3.2	5.8	0.6	-0.5	-0.5	20.3	0.2	-5.6
Aug.	30.4	17.4	3.7	10.0	-0.1	-1.3	0.7	30.7	-0.3	27.9
Sep. <sup>(p)</sup>	19.2	12.2	-0.1	7.5	1.1	-1.2	-0.2	18.0	1.3	-17.8

Source: ECB.

1) Other than money market funds (which are shown as a memo item in column 10 in Table 3 of this section). For further details, see the General Notes.

**2.10 Sijoitusrahastojen<sup>1)</sup> hallussa olevat arvopaperit liikkeeseenlaskijan mukaan**  
(miljardia euroa, kannat ajanjakson lopussa, taloustoimet koko ajanjaksolla)

**1. Muut arvopaperit kuin osakkeet**

Yhteensä	Euroalue						Ulkomaat			
	Yhteensä	Rahalaitokset	Julkisyhteisöt	Muut rahoituksen välittäjät	Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot	Yritykset	Euroalueen ulkopuoliset EU-maat	Yhdysvallat	Japani	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Kannat										
Taloustoimet										

**2. Osakkeet ja osuudet (muiden kuin sijoitus- ja rahamarkkinarahastojen)**

Yhteensä	Euroalue						Ulkomaat			
	Yhteensä	Rahalaitokset	Julkisyhteisöt	Muut rahoituksen välittäjät	Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot	Yritykset	Euroalueen ulkopuoliset EU-maat	Yhdysvallat	Japani	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Kannat										
Taloustoimet										

**3. Sijoitus-/rahamarkkinarahastojen osuudet**

Yhteensä	Euroalue						Ulkomaat			
	Yhteensä	Rahalaitokset <sup>2)</sup>	Julkisyhteisöt	Muut rahoituksen välittäjät <sup>2)</sup>	Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot	Yritykset	Euroalueen ulkopuoliset EU-maat	Yhdysvallat	Japani	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Kannat										
Taloustoimet										

Lähde: EKP.

1) Muut kuin rahamarkkinarahastot. Lisätietoja Yleistä-osassa.

2) Sijoitusrahastojen (muiden kuin rahamarkkinarahastojen) osuuksien liikkeeseenlaskijat ovat muita rahoituksen välittäjiä. Rahamarkkinarahastojen osuuksien liikkeeseenlaskijat ovat rahalaitoksia.

**2.10 Securities held by investment funds <sup>1)</sup> broken down by issuer of securities**

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

**1. Securities other than shares**

	Total	Euro area						Rest of the world			
		Total	MFIs	General government	Other financial intermediaries	Insurance corporations and pension funds	Non-financial corporations	EU Member States outside the euro area	United States	Japan	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
<b>Outstanding amounts</b>											
2009 Q4	2,084.4	1,410.0	385.7	684.4	187.7	5.6	146.6	674.4	199.6	259.4	16.2
2010 Q1	2,215.7	1,461.0	392.9	706.2	199.5	5.9	156.4	754.7	217.8	292.1	15.6
Q2	2,271.0	1,446.8	382.9	713.6	193.0	6.0	151.3	824.2	230.2	325.2	16.6
Q3 <sup>(p)</sup>	2,329.7	1,476.5	385.1	727.5	210.2	6.5	147.2	853.2	242.0	328.1	16.8
<b>Transactions</b>											
2010 Q1	69.2	25.5	0.6	9.5	8.9	-0.1	6.5	43.7	11.0	17.6	-1.5
Q2	5.4	-26.5	-11.8	-5.4	-3.2	0.6	-6.7	32.0	7.0	13.4	-1.4
Q3 <sup>(p)</sup>	55.1	13.9	3.0	3.7	2.6	0.0	4.6	41.2	8.0	18.4	0.3

**2. Shares and other equity (other than investment fund and money market fund shares)**

	Total	Euro area						Rest of the world			
		Total	MFIs	General government	Other financial intermediaries	Insurance corporations and pension funds	Non-financial corporations	EU Member States outside the euro area	United States	Japan	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
<b>Outstanding amounts</b>											
2009 Q4	1,681.3	728.1	97.8	-	35.6	23.7	570.9	953.2	138.2	291.4	65.6
2010 Q1	1,818.5	750.8	95.1	-	36.3	28.3	590.9	1,067.7	148.6	329.9	75.8
Q2	1,718.8	672.1	74.3	-	34.6	24.0	539.1	1,046.7	141.6	315.1	79.0
Q3 <sup>(p)</sup>	1,790.2	712.8	79.7	-	127.9	24.3	480.8	1,077.4	153.6	312.9	67.1
<b>Transactions</b>											
2010 Q1	34.9	11.1	0.1	-	0.0	1.8	9.2	23.8	0.5	4.9	0.9
Q2	-26.3	-20.8	-7.9	-	-0.3	-1.2	-11.4	-5.5	-1.5	-4.8	3.9
Q3 <sup>(p)</sup>	15.5	10.3	-0.7	-	11.5	0.4	-0.9	5.2	1.9	0.5	-7.5

**3. Investment fund/money market fund shares**

	Total	Euro area						Rest of the world			
		Total	MFIs <sup>2)</sup>	General government	Other financial intermediaries <sup>2)</sup>	Insurance corporations and pension funds	Non-financial corporations	EU Member States outside the euro area	United States	Japan	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
<b>Outstanding amounts</b>											
2009 Q4	715.4	612.8	74.4	-	538.4	-	-	102.6	15.9	23.3	0.3
2010 Q1	779.2	660.9	70.8	-	590.1	-	-	118.3	18.4	34.8	0.6
Q2	791.3	662.3	77.4	-	584.9	-	-	129.0	19.0	36.4	0.4
Q3 <sup>(p)</sup>	819.0	699.9	76.3	-	623.6	-	-	119.1	20.3	33.7	0.3
<b>Transactions</b>											
2010 Q1	31.1	21.3	-4.7	-	26.0	-	-	9.8	1.3	9.9	0.2
Q2	8.0	5.7	5.5	-	0.3	-	-	2.3	0.9	-0.9	-0.2
Q3 <sup>(p)</sup>	15.7	20.9	-0.1	-	21.1	-	-	-5.3	0.9	-0.9	0.0

Source: ECB.

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

2) Investment fund shares (other than money market fund shares) are issued by other financial intermediaries. Money market fund shares are issued by MFIs.



## 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
2010/II						
<b>Ulkomaiden tili</b>						
Tavaroiden ja palvelujen vienti <i>Kauppataase<sup>1)</sup></i>						
<b>Tulonmuodostustili</b>						
Arvonlisäys, brutto (perushintaan)						
Tuoteverot miinus tuotetukipalkkiot						
Bruttokansantuote (markkinahintaan)						
Palkansaajakorvaukset						
Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot						
Kiinteän pääoman kuluminen						
<i>Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto<sup>1)</sup></i>						
<b>Ensitulon jakotili</b>						
Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto						
Palkansaajakorvaukset						
Tuotannon verot miinus tukipalkkiot						
Omaisuuksien tulot						
Korot						
Muut omaisuustulot						
<i>Kansantulo, netto<sup>1)</sup></i>						
<b>Tulojen uudelleenjaon tili</b>						
Kansantulo, netto						
Tulo-, varallisuus- ym. juoksevat verot						
Sosiaaliturvamaksut						
Rahamääräiset sosiaalietuudet						
Muut tulonsiirrot						
Vahinkovakuutusmaksut, netto						
Vahinkovakuutuskorvaukset						
Muu						
<i>Käytettävissä oleva tulo, netto<sup>1)</sup></i>						
<b>Tulonkäyttötili</b>						
Käytettävissä oleva tulo, netto						
Kulutusmenot						
Yksilölliset kulutusmenot						
Kollektiiviset kulutusmenot						
Kotitalouksien eläkerahasto-osuuden oikaisu						
<i>Säästö, netto / vaihtotase<sup>1)</sup></i>						
<b>Pääomatili</b>						
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)<sup>1)</sup></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
<b>2010 Q2</b>						
<b>External account</b>						
Exports of goods and services						512
<i>Trade balance</i> <sup>1)</sup>						-13
<b>Generation of income account</b>						
Gross value added (basic prices)						
Taxes less subsidies on products						
Gross domestic product (market prices)						
Compensation of employees	1,131	114	715	55	247	
Other taxes less subsidies on production	25	5	14	3	4	
Consumption of fixed capital	352	96	197	12	47	
<i>Net operating surplus and mixed income</i> <sup>1)</sup>	560	285	239	36	0	
<b>Allocation of primary income account</b>						
Net operating surplus and mixed income						5
Compensation of employees						
Taxes less subsidies on production						
Property income	904	34	462	339	69	107
Interest	358	31	58	200	69	49
Other property income	545	2	404	139	0	58
<i>Net national income</i> <sup>1)</sup>	1,929	1,674	-5	44	215	
<b>Secondary distribution of income account</b>						
Net national income						
Current taxes on income, wealth, etc.	261	214	38	9	0	4
Social contributions	421	421				1
Social benefits other than social transfers in kind	452	2	17	33	401	1
Other current transfers	192	73	26	48	45	7
Net non-life insurance premiums	46	33	11	1	1	1
Non-life insurance claims	46			46		1
Other	100	40	16	1	44	5
<i>Net disposable income</i> <sup>1)</sup>	1,906	1,508	-57	50	406	
<b>Use of income account</b>						
Net disposable income						
Final consumption expenditure	1,832	1,327			505	
Individual consumption expenditure	1,636	1,327			309	
Collective consumption expenditure	196				196	
Adjustment for the change in the net equity of households in pension fund reserves	16	0	1	15	0	0
<i>Net saving/current external account</i> <sup>1)</sup>	74	196	-58	35	-99	25
<b>Capital account</b>						
Net saving/current external account						
Gross capital formation	451	144	239	11	57	
Gross fixed capital formation	459	142	249	11	57	
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables	-8	2	-10	0	0	
Consumption of fixed capital						
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets	0	-2	6	0	-4	0
Capital transfers	40	9	2	4	26	5
Capital taxes	7	5	0	1		0
Other capital transfers	33	4	1	2	26	5
<i>Net lending (+)/net borrowing (-) (from capital account)</i> <sup>1)</sup>	-23	151	-89	36	-120	23
Statistical discrepancy	0	-44	44	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
<b>2010/II</b>						
<b>Ulkomaiden tili</b>						
Tavaroiden ja palvelujen tuonti <i>Kauppataase</i>						
<b>Tulonmuodostustili</b>						
Arvonlisäys, brutto (perushintaan)						
Tuoteverot miinus tuotetukipalkkiot						
Bruttokansantuote (markkinahintaan) <sup>2)</sup>						
Palkansaajakorvaukset						
Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot						
Kiinteän pääoman kuluminen						
<i>Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto</i>						
<b>Ensitulon jakotili</b>						
Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto						
Palkansaajakorvaukset						
Tuotannon verot miinus tukipalkkiot						
Omaisuuksien tulot						
Korot						
Muut omaisuustulot						
<i>Kansantulo, netto</i>						
<b>Tulojen uudelleenjaon tili</b>						
Kansantulo, netto						
Tulo-, varallisuus- ym. juoksevat verot						
Sosiaaliturvamaksut						
Rahamääräiset sosiaalietuudet						
Muut tulonsiirrot						
Vahinkovakuutusmaksut, netto						
Vahinkovakuutuskorvaukset						
Muu						
<i>Käytettävissä oleva tulo, netto</i>						
<b>Tulonkäyttötili</b>						
Käytettävissä oleva tulo, netto						
Kulutukset						
Yksilölliset kulutusmenot						
Kollektiiviset kulutusmenot						
Kotitalouksien eläkerahasto-osuuden oikaisu						
<i>Säästö, netto / vaihtotase</i>						
<b>Pääomatili</b>						
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
2010 Q2						
<b>External account</b>						
Imports of goods and services						499
<i>Trade balance</i>						
<b>Generation of income account</b>						
Gross value added (basic prices)	2,068	500	1,165	106	298	
Taxes less subsidies on products	228					
Gross domestic product (market prices) <sup>2)</sup>	2,296					
Compensation of employees						
Other taxes less subsidies on production						
Consumption of fixed capital						
<i>Net operating surplus and mixed income</i>						
<b>Allocation of primary income account</b>						
Net operating surplus and mixed income	560	285	239	36	0	
Compensation of employees	1,133	1,133				3
Taxes less subsidies on production	254				254	-1
Property income	886	290	218	347	30	125
Interest	343	53	33	249	8	64
Other property income	543	237	185	98	22	60
<i>Net national income</i>						
<b>Secondary distribution of income account</b>						
Net national income	1,929	1,674	-5	44	215	
Current taxes on income, wealth, etc.	264				264	1
Social contributions	421	1	18	49	353	1
Social benefits other than social transfers in kind	450	450				3
Other current transfers	168	92	11	47	19	30
Net non-life insurance premiums	46			46		1
Non-life insurance claims	45	36	8	1	0	1
Other	78	56	3	0	18	28
<i>Net disposable income</i>						
<b>Use of income account</b>						
Net disposable income	1,906	1,508	-57	50	406	
Final consumption expenditure						
Individual consumption expenditure						
Collective consumption expenditure						
Adjustment for the change in the net equity of households in pension fund reserves	16	16				0
<i>Net saving/current external account</i>						
<b>Capital account</b>						
Net saving/current external account	74	196	-58	35	-99	25
Gross capital formation						
Gross fixed capital formation						
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables						
Consumption of fixed capital	352	96	197	12	47	
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets						
Capital transfers	42	10	18	4	11	3
Capital taxes	7				7	0
Other capital transfers	36	10	18	4	4	3
<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
<b>2010/II</b>								
<b>Varallisuuden avaustase, rahoitusvarat</b>								
Rahoitusvarat yhteensä								
Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet								
Käteinen ja talletukset								
Lyhytaikaiset velkapaperit								
Pitkäaikaiset velkapaperit								
Lainat								
<i>josta: Pitkäaikaiset</i>								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Vakuutustekninen vastuovelka								
Muut saamiset ja johdannaiset								
<i>Nettorahoitusvarallisuus</i>								
<b>Rahoitustili, rahoitusvaroihin kohdistuvat taloustoimet</b>								
Rahoitusvaroihin kohdistuvat taloustoimet yhteensä								
Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet								
Käteinen ja talletukset								
Lyhytaikaiset velkapaperit								
Pitkäaikaiset velkapaperit								
Lainat								
<i>josta: Pitkäaikaiset</i>								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Vakuutustekninen vastuovelka								
Muut saamiset ja johdannaiset								
<i>Taloustoimista johtuvat nettorahoitusvarallisuuden muutokset</i>								
<b>Muiden muutosten tili, rahoitusvarat</b>								
Rahoitusvarojen muut muutokset yhteensä								
Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet								
Käteinen ja talletukset								
Lyhytaikaiset velkapaperit								
Pitkäaikaiset velkapaperit								
Lainat								
<i>josta: Pitkäaikaiset</i>								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Vakuutustekninen vastuovelka								
Muut saamiset ja johdannaiset								
<i>Nettorahoitusvarallisuuden muut muutokset</i>								
<b>Varallisuuden päätöstage, rahoitusvarat</b>								
Rahoitusvarat yhteensä								
Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet								
Käteinen ja talletukset								
Lyhytaikaiset velkapaperit								
Pitkäaikaiset velkapaperit								
Lainat								
<i>josta: Pitkäaikaiset</i>								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Vakuutustekninen vastuovelka								
Muut saamiset ja johdannaiset								
<i>Nettorahoitusvarallisuus</i>								

Lähde: EKP.



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

(EUR billions)

Assets	Euro area	Households	Non-financial corporations	MFIs	Other financial inter- mediaries	Insurance corporations and pension funds	General govern- ment	Rest of the world
2010 Q2								
<b>Opening balance sheet, financial assets</b>								
Total financial assets		18,400	16,871	32,611	13,683	6,703	3,410	15,939
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)				340				
Currency and deposits	6,436	1,812	9,493	1,943	854	661	3,806	
Short-term debt securities	44	167	631	293	391	27	835	
Long-term debt securities	1,366	211	6,376	2,267	2,138	351	3,367	
Loans	72	3,177	12,759	3,542	455	452	1,808	
<i>of which: Long-term</i>	55	1,767	9,863	2,605	328	364	.	
Shares and other equity	4,351	7,568	2,067	5,409	2,399	1,303	5,488	
Quoted shares	777	1,373	497	1,884	435	286	.	
Unquoted shares and other equity	2,129	5,810	1,243	2,759	475	862	.	
Mutual fund shares	1,445	385	327	766	1,489	154	.	
Insurance technical reserves	5,639	146	2	0	211	3	184	
Other accounts receivable and financial derivatives	491	3,791	943	229	254	615	451	
<i>Net financial worth</i>								
<b>Financial account, transactions in financial assets</b>								
Total transactions in financial assets		151	90	736	121	49	119	105
Monetary gold and SDRs				0				0
Currency and deposits	69	14	615	73	4	60	-10	
Short-term debt securities	-3	-10	-9	2	4	-1	-15	
Long-term debt securities	3	6	-40	-45	33	9	83	
Loans	-1	50	107	70	3	44	23	
<i>of which: Long-term</i>	-1	6	98	2	1	30	.	
Shares and other equity	8	20	-24	15	6	10	18	
Quoted shares	3	1	-7	-3	-1	1	.	
Unquoted shares and other equity	20	36	-3	7	0	3	.	
Mutual fund shares	-15	-17	-13	11	7	5	.	
Insurance technical reserves	59	-1	0	0	1	0	-1	
Other accounts receivable and financial derivatives	16	11	87	6	-1	-3	6	
<i>Changes in net financial worth due to transactions</i>								
<b>Other changes account, financial assets</b>								
Total other changes in financial assets		-223	-103	401	124	-32	-24	218
Monetary gold and SDRs				68				
Currency and deposits	8	4	122	185	3	0	175	
Short-term debt securities	2	15	8	20	3	0	-6	
Long-term debt securities	-31	13	102	61	16	-5	87	
Loans	0	14	200	-59	0	0	-4	
<i>of which: Long-term</i>	0	3	137	-55	1	0	.	
Shares and other equity	-184	-235	-86	-92	-59	-25	-46	
Quoted shares	-70	-69	-50	-98	-25	-30	.	
Unquoted shares and other equity	-85	-169	-47	2	-9	9	.	
Mutual fund shares	-28	3	10	4	-25	-4	.	
Insurance technical reserves	-19	0	0	0	4	0	4	
Other accounts receivable and financial derivatives	1	86	-14	9	2	5	8	
<i>Other changes in net financial worth</i>								
<b>Closing balance sheet, financial assets</b>								
Total financial assets		18,327	16,858	33,747	13,928	6,720	3,505	16,263
Monetary gold and SDRs				408				
Currency and deposits	6,512	1,830	10,230	2,201	861	721	3,971	
Short-term debt securities	43	171	630	315	398	26	814	
Long-term debt securities	1,339	230	6,438	2,282	2,187	354	3,537	
Loans	71	3,240	13,066	3,553	459	496	1,828	
<i>of which: Long-term</i>	55	1,776	10,098	2,552	329	394	.	
Shares and other equity	4,175	7,353	1,956	5,332	2,345	1,288	5,460	
Quoted shares	709	1,306	440	1,784	409	257	.	
Unquoted shares and other equity	2,064	5,677	1,193	2,768	466	875	.	
Mutual fund shares	1,402	370	323	781	1,470	156	.	
Insurance technical reserves	5,678	146	2	0	216	3	188	
Other accounts receivable and financial derivatives	509	3,888	1,016	244	255	617	465	
<i>Net financial worth</i>								

Source: ECB.

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

Velat	Euro- alue	Koti- taloudet	Yritykset	Raha- laitokset	Muut rahoituksen välittäjät	Vakuutus- laitokset ja eläke- rahastot	Julkis- yhteisöt	Ulkomaat
<b>2010/II</b>								
<b>Varallisuuden avaustase, velat</b>								
Velat yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>josta: Pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuovelka Muut velat ja johdannaiset <i>Nettorahoitusvarallisuus<sup>1)</sup></i>								
<b>Rahoitustili, velkoihin kohdistuvat taloustoimet</b>								
Velkoihin kohdistuvat taloustoimet yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>josta: Pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuovelka Muut velat ja johdannaiset <i>Taloustoimista johtuvat nettorahoitusvarallisuuden muutokset<sup>1)</sup></i>								
<b>Muiden muutosten tili, velat</b>								
Velkojen muut muutokset yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>josta: Pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuovelka Muut velat ja johdannaiset <i>Nettorahoitusvarallisuuden muut muutokset<sup>1)</sup></i>								
<b>Varallisuuden päätöstase, velat</b>								
Velat yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>josta: Pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuovelka Muut velat ja johdannaiset <i>Nettorahoitusvarallisuus<sup>1)</sup></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	MFI's	Other financial intermediaries	Insurance corporations and pension funds	General government	Rest of the world
<b>2010 Q2</b>								
<b>Opening balance sheet, liabilities</b>								
Total liabilities		6,636	25,689	31,750	13,598	6,764	8,440	14,400
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)								
Currency and deposits			29	22,169	23	0	225	2,559
Short-term debt securities			317	724	70	11	993	273
Long-term debt securities			548	4,631	2,590	45	5,388	2,873
Loans		5,912	8,435		3,116	244	1,399	3,157
<i>of which: Long-term</i>		5,558	5,891		1,709	83	1,198	.
Shares and other equity			12,498	2,887	7,582	515	6	5,091
Quoted shares			3,590	544	202	179	0	.
Unquoted shares and other equity		7	8,907	1,168	2,253	335	6	.
Mutual fund shares				1,175	5,127			.
Insurance technical reserves		34	336	64	1	5,750	1	
Other accounts payable and financial derivatives		683	3,526	1,274	215	199	428	448
<i>Net financial worth <sup>1)</sup></i>	-1,199	11,764	-8,818	861	85	-61	-5,030	
<b>Financial account, transactions in liabilities</b>								
Total transactions in liabilities		44	135	681	128	61	240	82
Monetary gold and SDRs								
Currency and deposits			0	790	3	0	8	24
Short-term debt securities			1	-26	-1	1	0	-7
Long-term debt securities			6	-81	-24	1	131	14
Loans		47	36		106	4	73	31
<i>of which: Long-term</i>		48	32		22	1	47	.
Shares and other equity			39	-45	43	1	0	14
Quoted shares			11	0	0	0	0	.
Unquoted shares and other equity		0	28	4	10	1	0	.
Mutual fund shares				-48	33			.
Insurance technical reserves		0	1	0	0	58	0	
Other accounts payable and financial derivatives		-3	51	44	1	-4	28	6
<i>Changes in net financial worth due to transactions <sup>1)</sup></i>	-23	107	-45	54	-6	-13	-120	23
<b>Other changes account, liabilities</b>								
Total other changes in liabilities		15	-583	376	111	-44	-19	437
Monetary gold and SDRs								
Currency and deposits			0	382	0	0	0	114
Short-term debt securities			6	17	5	0	0	13
Long-term debt securities			-6	35	133	-1	-42	123
Loans		12	-7		70	-1	3	75
<i>of which: Long-term</i>		1	1		48	0	3	.
Shares and other equity			-598	-92	-97	-36	0	95
Quoted shares			-285	-98	-23	-28	0	.
Unquoted shares and other equity		0	-313	-34	-14	-7	0	.
Mutual fund shares				40	-60			.
Insurance technical reserves		0	0	0	0	-11	0	
Other accounts payable and financial derivatives		3	22	34	-1	4	20	17
<i>Other changes in net financial worth <sup>1)</sup></i>	287	-238	480	24	14	12	-5	-219
<b>Closing balance sheet, liabilities</b>								
Total liabilities		6,694	25,241	32,807	13,836	6,782	8,661	14,920
Monetary gold and SDRs								
Currency and deposits			30	23,341	26	0	232	2,697
Short-term debt securities			324	715	74	12	994	279
Long-term debt securities			548	4,585	2,700	45	5,477	3,010
Loans		5,971	8,464		3,292	248	1,476	3,264
<i>of which: Long-term</i>		5,607	5,924		1,779	84	1,248	.
Shares and other equity			11,939	2,750	7,528	480	6	5,200
Quoted shares			3,316	446	179	150	0	.
Unquoted shares and other equity		7	8,623	1,137	2,249	329	6	.
Mutual fund shares				1,167	5,100			.
Insurance technical reserves		34	337	64	1	5,797	1	
Other accounts payable and financial derivatives		683	3,599	1,352	215	200	475	471
<i>Net financial worth <sup>1)</sup></i>	-934	11,633	-8,382	940	92	-62	-5,155	

Source: ECB.

### 3.2 Euroalueen muu kuin rahoitustilinpito

(miljardia euroa, neljän neljänneksen kumulatiiviset virrat)

Käyttö	2006	2007	2008	2008/III– 2009/II	2008/IV– 2009/III	2009/I– 2009/IV	2009/II– 2010/I	2009/III– 2010/II
<b>Tulonmuodostustili</b>								
Arvonlisäys, brutto (perushintaan)								
Tuoteverot miinus tuotetukipalkkiot								
Bruttokansantuote (markkinahintaan)								
Palkansaajakorvaukset								
Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot								
Kiinteän pääoman kuluminen								
<i>Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto<sup>1)</sup></i>								
<b>Ensitulon jakotili</b>								
Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto								
Palkansaajakorvaukset								
Tuotannon verot miinus tukipalkkiot								
Omaisuuksien tulot								
Korot								
Muut omaisuustulot								
<i>Kansantulo, netto<sup>1)</sup></i>								
<b>Tulojen uudelleenjaon tili</b>								
Kansantulo, netto								
Tulo-, varallisuus- ym. juoksevat verot								
Sosiaaliturvamaksut								
Rahamääräiset sosiaalietuudet								
Muut tulonsiirrot								
Vahinkovakuutusmaksut, netto								
Vahinkovakuutuskorvaukset								
Muu								
<i>Käytettävissä oleva tulo, netto<sup>1)</sup></i>								
<b>Tulonkäyttötili</b>								
Käytettävissä oleva tulo, netto								
Kulutusmenot								
Yksilölliset kulutusmenot								
Kollektiiviset kulutusmenot								
Kotitalouksien eläkerahasto-osuuden oikaisu								
<i>Säästö, netto<sup>1)</sup></i>								
<b>Pääomatili</b>								
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)<sup>1)</sup></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	2006	2007	2008	2008 Q3- 2009 Q2	2008 Q4- 2009 Q3	2009 Q1- 2009 Q4	2009 Q2- 2010 Q1	2009 Q3- 2010 Q2
<b>Generation of income account</b>								
Gross value added (basic prices)								
Taxes less subsidies on products								
Gross domestic product (market prices)								
Compensation of employees	4,074	4,259	4,436	4,440	4,431	4,424	4,426	4,442
Other taxes less subsidies on production	128	136	133	124	118	113	108	101
Consumption of fixed capital	1,253	1,319	1,383	1,396	1,397	1,398	1,396	1,398
<i>Net operating surplus and mixed income</i> <sup>1)</sup>	2,192	2,345	2,331	2,186	2,144	2,130	2,156	2,200
<b>Allocation of primary income account</b>								
Net operating surplus and mixed income								
Compensation of employees								
Taxes less subsidies on production								
Property income	3,031	3,627	3,887	3,488	3,210	2,966	2,835	2,758
Interest	1,653	2,079	2,320	2,043	1,821	1,622	1,509	1,446
Other property income	1,378	1,548	1,567	1,444	1,389	1,343	1,326	1,312
<i>Net national income</i> <sup>1)</sup>	7,328	7,727	7,797	7,600	7,540	7,518	7,552	7,633
<b>Secondary distribution of income account</b>								
Net national income								
Current taxes on income, wealth, etc.	1,029	1,113	1,123	1,068	1,038	1,013	1,012	1,019
Social contributions	1,541	1,598	1,667	1,673	1,675	1,676	1,681	1,688
Social benefits other than social transfers in kind	1,555	1,602	1,670	1,726	1,757	1,786	1,806	1,816
Other current transfers	723	753	787	785	782	783	789	792
Net non-life insurance premiums	180	184	188	186	184	182	182	182
Non-life insurance claims	180	184	189	187	184	182	182	182
Other	363	385	409	412	414	419	424	428
<i>Net disposable income</i> <sup>1)</sup>	7,236	7,634	7,692	7,494	7,431	7,409	7,439	7,519
<b>Use of income account</b>								
Net disposable income								
Final consumption expenditure	6,645	6,911	7,168	7,169	7,163	7,179	7,209	7,252
Individual consumption expenditure	5,957	6,198	6,420	6,399	6,385	6,394	6,426	6,467
Collective consumption expenditure	688	712	748	769	778	784	784	785
Adjustment for the change in the net equity of households in pension fund reserves	64	65	71	68	67	66	65	64
<i>Net saving</i> <sup>1)</sup>	592	723	524	325	268	231	229	267
<b>Capital account</b>								
Net saving								
Gross capital formation	1,880	2,027	2,038	1,867	1,786	1,714	1,696	1,728
Gross fixed capital formation	1,858	1,992	2,019	1,892	1,829	1,782	1,758	1,761
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables	22	36	19	-25	-42	-68	-62	-34
Consumption of fixed capital								
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets	0	-1	0	-1	-1	1	2	1
Capital transfers	170	151	150	167	175	184	191	184
Capital taxes	23	24	24	29	29	34	34	30
Other capital transfers	148	126	126	139	145	150	157	154
<i>Net lending (+)/net borrowing (-) (from capital account)</i> <sup>1)</sup>	-20	31	-121	-137	-111	-78	-63	-55

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	2006	2007	2008	2008/III– 2009/II	2008/IV– 2009/III	2009/I– 2009/IV	2009/II– 2010/I	2009/III– 2010/II
<b>Tulonmuodostustili</b>								
Arvonlisäys, brutto (perushintaan)								
Tuoteverot miinus tuotetukipalkkiot								
Bruttokansantuote (markkinahintaan) <sup>2)</sup>								
Palkansaajakorvaukset								
Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot								
Kiinteän pääoman kuluminen								
<i>Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto</i>								
<b>Ensitulon jakotili</b>								
Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto								
Palkansaajakorvaukset								
Tuotannon verot miinus tukipalkkiot								
Omaisuuksien tulot								
Korot								
Muut omaisuustulot								
<i>Kansantulo, netto</i>								
<b>Tulojen uudelleenjaon tili</b>								
Kansantulo, netto								
Tulo-, varallisuus- ym. juoksevat verot								
Sosiaaliturvamaksut								
Rahamääräiset sosiaalietuudet								
Muut tulonsiirrot								
Vahinkovakuutusmaksut, netto								
Vahinkovakuutuskorvaukset								
Muu								
<i>Käytettävissä oleva tulo, netto</i>								
<b>Tulonkäyttötili</b>								
Käytettävissä oleva tulo, netto								
Kulutukset								
Yksilölliset kulutusmenot								
Kollektiiviset kulutusmenot								
Kotitalouksien eläkerahasto-osuuden oikaisu								
<i>Säästö, netto</i>								
<b>Pääomatili</b>								
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	2006	2007	2008	2008 Q3- 2009 Q2	2008 Q4- 2009 Q3	2009 Q1- 2009 Q4	2009 Q2- 2010 Q1	2009 Q3- 2010 Q2
<b>Generation of income account</b>								
Gross value added (basic prices)	7,647	8,060	8,283	8,145	8,091	8,065	8,087	8,141
Taxes less subsidies on products	915	960	946	911	900	893	893	905
Gross domestic product (market prices) <sup>2)</sup>	8,562	9,020	9,228	9,056	8,991	8,958	8,980	9,046
Compensation of employees								
Other taxes less subsidies on production								
Consumption of fixed capital								
<i>Net operating surplus and mixed income</i>								
<b>Allocation of primary income account</b>								
Net operating surplus and mixed income	2,192	2,345	2,331	2,186	2,144	2,130	2,156	2,200
Compensation of employees	4,082	4,267	4,443	4,446	4,438	4,430	4,432	4,449
Taxes less subsidies on production	1,055	1,104	1,085	1,042	1,028	1,023	1,019	1,022
Property income	3,031	3,638	3,825	3,414	3,140	2,901	2,781	2,721
Interest	1,624	2,040	2,263	1,978	1,754	1,553	1,443	1,391
Other property income	1,407	1,598	1,562	1,436	1,386	1,348	1,338	1,329
<i>Net national income</i>								
<b>Secondary distribution of income account</b>								
Net national income	7,328	7,727	7,797	7,600	7,540	7,518	7,552	7,633
Current taxes on income, wealth, etc.	1,033	1,120	1,130	1,074	1,043	1,019	1,017	1,024
Social contributions	1,540	1,598	1,667	1,672	1,674	1,675	1,680	1,688
Social benefits other than social transfers in kind	1,547	1,593	1,662	1,718	1,750	1,778	1,799	1,808
Other current transfers	635	662	682	680	677	676	678	681
Net non-life insurance premiums	180	184	189	187	184	182	182	182
Non-life insurance claims	177	182	185	183	181	179	179	179
Other	278	296	308	311	312	316	316	320
<i>Net disposable income</i>								
<b>Use of income account</b>								
Net disposable income	7,236	7,634	7,692	7,494	7,431	7,409	7,439	7,519
Final consumption expenditure								
Individual consumption expenditure								
Collective consumption expenditure								
Adjustment for the change in the net equity of households in pension fund reserves	64	65	71	68	67	66	65	64
<i>Net saving</i>								
<b>Capital account</b>								
Net saving	592	723	524	325	268	231	229	267
Gross capital formation								
Gross fixed capital formation								
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables								
Consumption of fixed capital	1,253	1,319	1,383	1,396	1,397	1,398	1,396	1,398
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets								
Capital transfers	185	166	160	176	183	192	200	193
Capital taxes	23	24	24	29	29	34	34	30
Other capital transfers	162	141	136	147	154	158	166	163
<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)

	2006	2007	2008	2008/III– 2009/II	2008/IV– 2009/III	2009/I– 2009/IV	2009/II– 2010/I	2009/III– 2010/II
<b>Tulot, säästöt ja nettovarallisuuden muutokset</b>								
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 (+)								
<b>= Käytettävissä oleva tulo, brutto</b>								
Kulutusmenot (–)								
Eläkerahastojen nettovarallisuuden muutokset (+)								
<b>= Säästö, brutto</b>								
Kiinteän pääoman kuluminen (–)								
Saadut pääomansiirrot, netto (+)								
Nettovarallisuuden muut muutokset (+)								
<b>= Nettovarallisuuden muutokset</b>								
<b>Investoinnit, rahoituksen hankinta ja nettovarallisuuden muutokset</b>								
Muiden kuin rahoitusvarojen nettohankinta (+)								
Kiinteän pääoman kuluminen (–)								
Rahoitusinvestointien pääerät (+)								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit <sup>1)</sup>								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut ja noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Henki- ja eläkevakuutukset								
Varojen hankinnan pääerät (–)								
Lainat								
<i>josta: Lainat euroalueen rahalaitoksista</i>								
Varallisuuden muut muutokset (+)								
Muut kuin rahoitusvarat								
Rahoitusvarat								
Osakkeet ja osuudet								
Henki- ja eläkevakuutukset								
Muut virrat, netto (+)								
<b>= Nettovarallisuuden muutokset</b>								
<b>Tase</b>								
Muut kuin rahoitusvarat (+)								
Rahoitusvarat (+)								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit <sup>1)</sup>								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut ja noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Henki- ja eläkevakuutukset								
Muut varat, netto (+)								
Velat (–)								
Lainat								
<i>josta: Lainat euroalueen rahalaitoksista</i>								
<b>= Nettovarallisuus</b>								

Lähteet: EKP ja Eurostat.

1) 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)

	2006	2007	2008	2008 Q3- 2009 Q2	2008 Q4- 2009 Q3	2009 Q1- 2009 Q4	2009 Q2- 2010 Q1	2009 Q3- 2010 Q2
<b>Income, saving and changes in net worth</b>								
Compensation of employees (+)	4,082	4,267	4,443	4,446	4,438	4,430	4,432	4,449
Gross operating surplus and mixed income (+)	1,420	1,493	1,539	1,514	1,498	1,489	1,491	1,498
Interest receivable (+)	264	310	347	305	273	245	228	219
Interest payable (-)	166	216	243	204	174	148	138	131
Other property income receivable (+)	749	808	820	776	754	740	731	723
Other property income payable (-)	10	10	10	10	10	10	10	10
Current taxes on income and wealth (-)	794	852	891	877	871	860	857	857
Net social contributions (-)	1,537	1,594	1,663	1,668	1,670	1,671	1,676	1,683
Net social benefits (+)	1,541	1,587	1,656	1,712	1,743	1,772	1,792	1,802
Net current transfers receivable (+)	67	71	71	74	77	80	81	82
<b>= Gross disposable income</b>	<b>5,617</b>	<b>5,865</b>	<b>6,069</b>	<b>6,069</b>	<b>6,059</b>	<b>6,066</b>	<b>6,075</b>	<b>6,090</b>
Final consumption expenditure (-)	4,910	5,105	5,272	5,225	5,196	5,195	5,220	5,251
Changes in net worth in pension funds (+)	64	64	71	68	66	65	65	63
<b>= Gross saving</b>	<b>771</b>	<b>825</b>	<b>869</b>	<b>912</b>	<b>929</b>	<b>937</b>	<b>920</b>	<b>903</b>
Consumption of fixed capital (-)	346	368	385	388	388	388	386	386
Net capital transfers receivable (+)	19	12	1	9	14	12	10	9
Other changes in net worth (+)	2,615	1,490	-2,110	-2,173	-1,634	-253	909	970
<b>= Changes in net worth</b>	<b>3,059</b>	<b>1,959</b>	<b>-1,625</b>	<b>-1,640</b>	<b>-1,080</b>	<b>308</b>	<b>1,453</b>	<b>1,496</b>
<b>Investment, financing and changes in net worth</b>								
Net acquisition of non-financial assets (+)	609	645	639	596	573	556	546	546
Consumption of fixed capital (-)	346	368	385	388	388	388	386	386
Main items of financial investment (+)								
Short-term assets	321	428	453	261	145	-36	-103	-89
Currency and deposits	285	350	439	323	245	106	64	63
Money market fund shares	1	39	-10	-19	-22	-50	-86	-86
Debt securities <sup>1)</sup>	35	38	24	-43	-78	-92	-81	-67
Long-term assets	298	133	42	208	362	531	585	555
Deposits	2	-35	-34	26	66	106	120	115
Debt securities	33	24	47	26	22	14	-23	-18
Shares and other equity	-27	-75	-108	-16	81	170	217	195
Quoted and unquoted shares and other equity	-5	-3	24	49	89	95	103	96
Mutual fund shares	-22	-72	-132	-65	-8	75	114	99
Life insurance and pension fund reserves	290	219	138	171	192	241	270	263
Main items of financing (-)								
Loans	412	372	215	130	103	111	131	136
<i>of which: From euro area MFIs</i>	350	283	82	10	-16	63	74	102
Other changes in assets (+)								
Non-financial assets	2,061	1,424	-626	-1,518	-1,638	-725	40	624
Financial assets	558	82	-1,505	-658	2	473	868	370
Shares and other equity	467	82	-1,275	-570	-129	251	504	126
Life insurance and pension fund reserves	60	9	-261	-114	53	180	271	177
Remaining net flows (+)	-30	-12	-29	-11	-32	8	33	12
<b>= Changes in net worth</b>	<b>3,059</b>	<b>1,959</b>	<b>-1,625</b>	<b>-1,640</b>	<b>-1,080</b>	<b>308</b>	<b>1,453</b>	<b>1,496</b>
<b>Balance sheet</b>								
Non-financial assets (+)	25,641	27,342	26,970	26,034	26,411	26,413	26,995	26,817
Financial assets (+)								
Short-term assets	4,814	5,269	5,806	5,863	5,799	5,762	5,717	5,760
Currency and deposits	4,463	4,852	5,323	5,426	5,394	5,462	5,434	5,498
Money market fund shares	255	293	324	315	313	244	233	214
Debt securities <sup>1)</sup>	96	125	158	121	92	56	50	49
Long-term assets	11,871	12,058	10,500	10,689	11,241	11,510	11,768	11,634
Deposits	1,020	952	888	896	928	973	1,002	1,015
Debt securities	1,226	1,245	1,300	1,283	1,341	1,352	1,360	1,333
Shares and other equity	4,998	5,006	3,581	3,624	3,923	4,033	4,119	3,961
Quoted and unquoted shares and other equity	3,565	3,627	2,596	2,593	2,830	2,861	2,906	2,773
Mutual fund shares	1,433	1,379	986	1,031	1,093	1,172	1,212	1,188
Life insurance and pension fund reserves	4,627	4,855	4,732	4,885	5,050	5,152	5,287	5,325
Remaining net assets (+)	246	226	204	211	194	205	191	210
Liabilities (-)								
Loans	5,231	5,595	5,806	5,841	5,862	5,906	5,912	5,971
<i>of which: From euro area MFIs</i>	4,560	4,831	4,906	4,904	4,921	4,961	4,947	5,105
<b>= Net worth</b>	<b>37,341</b>	<b>39,300</b>	<b>37,675</b>	<b>36,954</b>	<b>37,784</b>	<b>37,983</b>	<b>38,759</b>	<b>38,450</b>

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.

## 3.4 Yritykset

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

	2006	2007	2008	2008/III– 2009/II	2008/IV– 2009/III	2009/I– 2009/IV	2009/II– 2010/I	2009/III– 2010/II
<b>Tulot ja säästöt</b>								
Arvonlisäys, brutto (perushintaan) (+)								
Palkansaajakorvaukset (–)								
Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot (–)								
<b>= Toimintaylijäämä, brutto (+)</b>								
Kiinteän pääoman kuluminen (–)								
<b>= Toimintaylijäämä, netto (+)</b>								
Saadut omaisuustulot (+)								
Saadut korot								
Saadut muut omaisuustulot								
Maksetut korot ja vuokrat (–)								
<b>= Yrittäjätulo, netto (+)</b>								
Jaettu tulo (–)								
Maksetut tulo- ja varallisuusverot (–)								
Saadut sosiaaliturvamaksut (+)								
Maksetut sosiaalietuudet (–)								
Maksetut muut tulonsiirrot, netto (–)								
<b>= Säästö, netto</b>								
<b>Investoinnit, rahoituksen hankinta ja säästöt</b>								
Muiden kuin rahoitusvarojen nettohankinta (+)								
Kiinteän pääoman bruttomuodostus (+)								
Kiinteän pääoman kuluminen (–)								
Muiden ei-rahoitusvarojen nettohankinta (+)								
Rahoitusinvestointien pääerät (+)								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit <sup>1)</sup>								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Muut (lähinnä konsernien sisäisiä lainoja)								
Muut varat, netto (+)								
Varojen hankinnan pääerät (–)								
Velat								
josta: Lainat euroalueen rahalaitoksista								
josta: Velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Saadut pääomansiirrot, netto (–)								
<b>= Säästö, netto</b>								
<b>Rahoitustase</b>								
Rahoitusvarat								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit <sup>1)</sup>								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Muut (lähinnä konsernien sisäisiä lainoja)								
Muut varat, netto								
Velat								
Vieras pääoma								
josta: Lainat rahalaitoksilta								
josta: 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)

	2006	2007	2008	2008 Q3- 2009 Q2	2008 Q4- 2009 Q3	2009 Q1- 2009 Q4	2009 Q2- 2010 Q1	2009 Q3- 2010 Q2
<b>Income and saving</b>								
Gross value added (basic prices) (+)	4,376	4,645	4,760	4,613	4,555	4,524	4,535	4,574
Compensation of employees (-)	2,588	2,716	2,836	2,820	2,803	2,788	2,785	2,794
Other taxes less subsidies on production (-)	74	80	77	70	65	62	57	50
= <b>Gross operating surplus (+)</b>	1,714	1,849	1,847	1,723	1,687	1,674	1,693	1,730
Consumption of fixed capital (-)	703	738	774	781	781	782	781	781
= <b>Net operating surplus (+)</b>	1,012	1,111	1,074	942	906	892	912	950
Property income receivable (+)	504	597	595	526	503	476	470	468
Interest receivable	172	204	216	186	166	150	139	134
Other property income receivable	332	393	378	341	337	326	331	334
Interest and rents payable (-)	287	354	404	359	323	291	269	257
= <b>Net entrepreneurial income (+)</b>	1,229	1,354	1,264	1,110	1,086	1,078	1,113	1,160
Distributed income (-)	927	988	1,024	975	934	912	898	892
Taxes on income and wealth payable (-)	190	212	197	161	139	125	125	132
Social contributions receivable (+)	75	64	66	68	68	69	70	70
Social benefits payable (-)	61	62	65	66	66	67	67	67
Other net transfers (-)	66	56	59	59	61	62	63	63
= <b>Net saving</b>	60	100	-14	-84	-45	-18	29	75
<b>Investment, financing and saving</b>								
Net acquisition of non-financial assets (+)	311	373	336	191	131	79	76	117
Gross fixed capital formation (+)	989	1,075	1,092	1,001	959	931	920	930
Consumption of fixed capital (-)	703	738	774	781	781	782	781	781
Net acquisition of other non-financial assets (+)	24	36	17	-29	-46	-70	-63	-33
Main items of financial investment (+)								
Short-term assets	157	168	65	34	81	108	106	44
Currency and deposits	146	154	15	8	36	87	98	58
Money market fund shares	2	-19	30	35	41	40	5	-21
Debt securities <sup>1)</sup>	10	33	21	-10	4	-19	3	6
Long-term assets	504	782	731	605	438	236	233	330
Deposits	33	-4	35	62	39	23	5	14
Debt securities	-8	-27	-60	-2	-30	-16	-17	29
Shares and other equity	283	439	361	328	266	98	75	73
Other (mainly intercompany loans)	197	374	396	218	163	132	170	213
Remaining net assets (+)	76	126	-15	-117	-59	-45	49	-3
Main items of financing (-)								
Debt	685	900	748	405	263	127	173	164
of which: Loans from euro area MFIs	444	539	396	133	0	-111	-100	-86
of which: Debt securities	38	38	56	78	90	82	101	78
Shares and other equity	231	382	306	310	291	189	183	168
Quoted shares	32	54	8	58	73	67	66	46
Unquoted shares and other equity	198	328	299	252	217	122	118	122
Net capital transfers receivable (-)	72	68	74	77	78	79	77	78
= <b>Net saving</b>	60	100	-14	-84	-45	-18	29	75
<b>Financial balance sheet</b>								
Financial assets								
Short-term assets	1,674	1,826	1,905	1,921	1,970	2,010	1,988	1,982
Currency and deposits	1,367	1,507	1,537	1,549	1,577	1,631	1,601	1,611
Money market fund shares	183	159	185	215	222	206	198	181
Debt securities <sup>1)</sup>	124	161	183	158	171	172	189	191
Long-term assets	10,119	11,117	9,522	9,670	10,343	10,583	10,945	10,842
Deposits	143	171	203	214	215	210	210	219
Debt securities	281	252	198	160	148	179	188	210
Shares and other equity	7,498	8,141	6,170	6,295	6,946	7,123	7,370	7,173
Other (mainly intercompany loans)	2,198	2,553	2,951	3,001	3,033	3,072	3,177	3,240
Remaining net assets	314	358	422	440	418	422	440	465
Liabilities								
Debt	7,895	8,692	9,457	9,523	9,521	9,532	9,636	9,673
of which: Loans from euro area MFIs	3,957	4,478	4,870	4,831	4,766	4,710	4,712	4,728
of which: Debt securities	675	680	738	772	816	816	865	872
Shares and other equity	13,173	14,367	10,775	10,853	11,926	12,253	12,498	11,939
Quoted shares	4,541	5,038	2,920	2,917	3,362	3,508	3,590	3,316
Unquoted shares and other equity	8,632	9,330	7,855	7,936	8,564	8,745	8,907	8,623

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)

	2006	2007	2008	2008/III– 2009/II	2008/IV– 2009/III	2009/I– 2009/IV	2009/II– 2010/I	2009/III– 2010/II
<b>Rahoitustili, rahoitustaloustoimet</b>								
Rahoitusinvestointien pääerät (+)								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit <sup>1)</sup>								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Lainat								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Muut varat, netto (+)								
Varojen hankinnan pääerät (–)								
Velkapaperit								
Lainat								
Osakkeet ja osuudet								
Vakuutustekninen vastuovelka								
Kotitalouksien osuus henkivakuutus- ja eläkerahastoista								
Vakuutusmaksu- ja korvausvastuu								
<b>= Taloustoimista johtuvat nettorahoitusvarallisuuden muutokset</b>								
<b>Muiden muutosten tili</b>								
Rahoitusvarojen muut muutokset (+)								
Osakkeet ja osuudet								
Muut varat, netto								
Velkojen muut muutokset (–)								
Osakkeet ja osuudet								
Vakuutustekninen vastuovelka								
Kotitalouksien osuus henkivakuutus- ja eläkerahastoista								
Vakuutusmaksu- ja korvausvastuu								
<b>= Nettorahoitusvarallisuuden muut muutokset</b>								
<b>Rahoitustase</b>								
Rahoitusvarat (+)								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit <sup>1)</sup>								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Lainat								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Muut varat, netto (+)								
Velat (–)								
Velkapaperit								
Lainat								
Osakkeet ja osuudet								
Vakuutustekninen vastuovelka								
Kotitalouksien osuus henkivakuutus- ja eläkerahastoista								
Vakuutusmaksu- ja korvausvastuu								
<b>= Nettorahoitusvarallisuus</b>								

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)

	2006	2007	2008	2008 Q3- 2009 Q2	2008 Q4- 2009 Q3	2009 Q1- 2009 Q4	2009 Q2- 2010 Q1	2009 Q3- 2010 Q2
<b>Financial account, financial transactions</b>								
<b>Main items of financial investment (+)</b>								
Short-term assets	63	66	113	54	47	31	17	29
Currency and deposits	11	6	57	12	-1	-33	-21	1
Money market fund shares	3	2	20	10	6	10	1	12
Debt securities <sup>1)</sup>	49	57	36	31	42	55	37	16
Long-term assets	308	165	73	103	137	206	272	273
Deposits	62	47	-3	15	29	18	1	-5
Debt securities	116	48	6	-8	-9	51	85	157
Loans	1	-15	39	30	27	15	13	13
Quoted shares	2	-1	2	-28	-99	-88	-83	-84
Unquoted shares and other equity	32	21	28	15	5	-5	1	5
Mutual fund shares	95	65	1	79	185	215	255	186
Remaining net assets (+)	15	-3	27	13	9	5	26	12
<b>Main items of financing (-)</b>								
Debt securities	6	3	12	10	10	1	0	5
Loans	47	-5	29	20	12	-25	-17	-12
Shares and other equity	11	2	9	6	5	3	3	4
Insurance technical reserves	318	243	139	168	201	272	318	299
Net equity of households in life insurance and pension fund reserves	301	227	117	160	194	259	304	290
Prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims	17	15	22	7	6	13	14	9
<b>= Changes in net financial worth due to transactions</b>	5	-14	24	-35	-35	-8	11	18
<b>Other changes account</b>								
<b>Other changes in financial assets (+)</b>								
Shares and other equity	171	-2	-600	-274	-30	232	368	187
Other net assets	-50	-27	46	40	77	52	100	122
<b>Other changes in liabilities (-)</b>								
Shares and other equity	41	-32	-195	-123	-48	20	96	34
Insurance technical reserves	54	12	-260	-103	55	174	259	176
Net equity of households in life insurance and pension fund reserves	53	13	-257	-100	60	176	263	174
Prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims	1	-1	-3	-3	-5	-2	-4	2
<b>= Other changes in net financial worth</b>	25	-9	-99	-8	41	90	114	100
<b>Financial balance sheet</b>								
<b>Financial assets (+)</b>								
Short-term assets	501	564	680	701	693	720	727	743
Currency and deposits	157	163	224	196	190	195	196	205
Money market fund shares	80	80	98	102	102	99	103	108
Debt securities <sup>1)</sup>	264	320	358	403	401	426	428	430
Long-term assets	5,171	5,311	4,797	4,945	5,167	5,297	5,511	5,507
Deposits	598	646	641	661	663	659	658	656
Debt securities	1,863	1,886	1,904	1,902	1,976	2,008	2,102	2,154
Loans	410	394	434	445	446	448	455	459
Quoted shares	742	718	417	436	412	420	435	409
Unquoted shares and other equity	475	513	435	428	459	466	475	466
Mutual fund shares	1,083	1,154	968	1,073	1,210	1,295	1,386	1,362
Remaining net assets (+)	204	189	252	245	251	244	266	271
<b>Liabilities (-)</b>								
Debt securities	36	29	47	45	49	53	56	58
Loans	237	229	260	261	251	233	244	248
Shares and other equity	688	658	471	443	497	495	515	480
Insurance technical reserves	5,016	5,270	5,150	5,321	5,492	5,595	5,750	5,797
Net equity of households in life insurance and pension fund reserves	4,310	4,550	4,411	4,571	4,741	4,845	4,992	5,035
Prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims	706	720	739	751	751	750	758	762
<b>= Net financial wealth</b>	-101	-123	-198	-179	-179	-116	-61	-62

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 <sup>b)</sup>			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 <sup>2)</sup>		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	Liikkeeseenlaskut, netto	6 kk:n kasvuvauhti	
Yhteensä												
Pitkäaikaiset												

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

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

Lähteet: EKP ja BIS (euroalueen ulkopuolisten liikkeeseenlaskut).

1) Euroalueella olevien ja euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat muut euromääräiset arvopaperit kuin osakkeet yhteensä.

2) Lisätietoja kasvuvauhtien laskemistavasta Teknisiä huomautuksia -osassa. Kuuden kuukauden kasvuvauhti vuositasolle korotettuna.

## FINANCIAL MARKETS

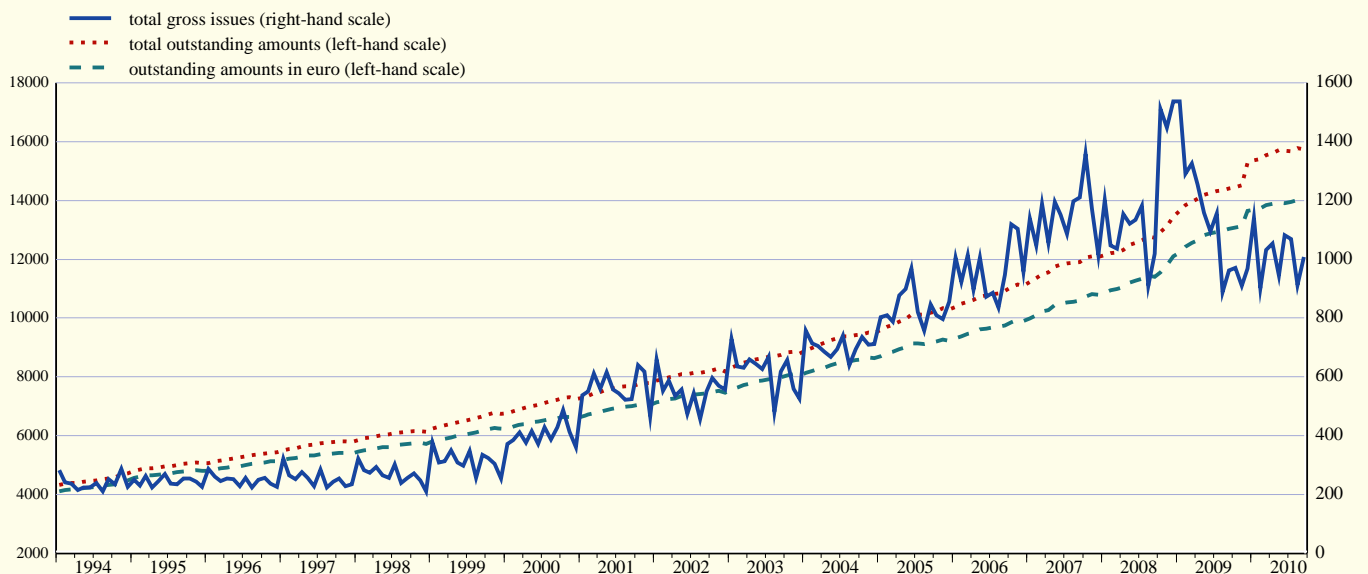
### 4.1 Securities other than shares by original maturity, residency of the issuer and currency

(EUR billions and period growth rates; seasonally adjusted; transactions during the month and end-of-period outstanding amounts; nominal values)

	Total in euro <sup>1)</sup>			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 <sup>2)</sup>	
											Net issues	6-month growth rates
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
<b>Total</b>												
2009 Sep.	15,324.9	961.6	105.1	13,040.8	878.4	78.1	14,415.9	961.7	83.4	11.7	119.7	8.5
Oct.	15,324.8	949.4	0.1	13,069.5	899.8	28.8	14,449.2	969.9	36.1	10.7	14.0	7.5
Nov.	15,375.3	886.3	49.7	13,122.2	844.0	51.9	14,507.7	909.1	63.6	9.4	39.2	6.2
Dec.	15,899.8	938.3	-63.2	13,648.5	884.8	-61.4	15,278.3	969.4	-61.7	7.8	13.4	4.9
2010 Jan.	15,942.9	1,090.9	42.6	13,694.4	1,028.2	45.3	15,370.3	1,140.5	66.6	7.1	61.9	4.3
Feb.	15,980.5	860.0	37.8	13,733.6	811.1	39.5	15,418.1	900.3	33.5	5.9	-13.4	3.1
Mar.	16,125.4	1,027.7	143.9	13,836.6	923.5	101.9	15,532.7	1,031.2	108.6	5.5	93.7	2.6
Apr.	16,169.3	1,003.8	46.4	13,888.8	947.8	54.2	15,615.9	1,054.3	75.7	5.2	48.7	3.1
May	16,173.5	867.5	5.7	13,922.4	839.5	35.2	15,720.8	944.0	46.3	4.2	-18.5	2.3
June	16,163.0	1,049.4	12.6	13,902.6	983.9	3.4	15,704.0	1,081.3	-11.9	3.6	8.3	2.4
July	16,183.6	1,005.9	21.5	13,949.2	967.2	47.6	15,682.0	1,068.6	22.9	3.3	55.4	2.3
Aug.	16,250.1	844.8	66.8	14,013.0	804.6	64.2	15,790.2	911.6	80.7	3.6	142.1	4.3
Sep.	16,264.7	978.4	14.9	14,028.0	903.3	15.2	15,740.1	1,007.0	1.3	3.1	44.5	3.6
<b>Long-term</b>												
2009 Sep.	13,694.6	224.4	71.8	11,556.9	197.9	74.1	12,759.8	223.4	75.3	11.2	100.0	9.6
Oct.	13,759.7	245.2	63.1	11,618.0	216.7	59.0	12,821.1	236.1	64.8	11.5	63.6	9.6
Nov.	13,843.4	200.8	81.7	11,697.5	180.1	77.5	12,898.0	195.3	81.9	10.7	53.8	8.3
Dec.	14,352.2	169.6	-35.4	12,216.2	154.0	-25.5	13,640.4	166.1	-34.2	8.9	-15.1	6.0
2010 Jan.	14,393.3	309.5	42.1	12,251.1	278.0	35.7	13,717.5	315.9	55.0	8.6	106.3	6.3
Feb.	14,449.6	212.1	56.8	12,314.1	193.6	63.4	13,790.8	211.6	59.6	7.5	10.9	4.8
Mar.	14,583.3	310.3	132.8	12,422.8	250.1	107.8	13,908.2	281.4	113.1	7.2	108.1	4.8
Apr.	14,630.0	246.7	47.8	12,470.3	223.3	48.2	13,984.3	255.2	67.6	7.1	53.7	4.6
May	14,638.2	154.4	8.7	12,500.4	148.4	30.5	14,088.5	181.6	48.5	5.9	-15.8	3.5
June	14,646.7	272.6	33.2	12,509.7	245.4	34.0	14,106.3	265.3	26.0	5.0	8.1	4.0
July	14,679.6	260.3	34.0	12,544.4	240.9	35.9	14,083.7	268.3	18.3	4.8	61.2	3.3
Aug.	14,712.9	140.4	34.1	12,577.7	127.0	34.0	14,151.4	152.3	42.1	4.7	103.2	4.7
Sep.	14,714.7	265.7	2.1	12,590.8	227.0	13.4	14,106.5	256.4	3.2	4.1	35.8	3.6

### C15 Total outstanding amounts and gross issues of securities other than shares issued by euro area residents

(EUR billions)



Sources: ECB and BIS (for issues by non-euro area residents).

- 1) Total euro-denominated securities other than shares issued by euro area residents and non-euro area residents.
- 2) For 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 <sup>1)</sup>					
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 <sup>2)</sup>											
josta: Pitkäaikaiset kiinteäkorkoiset											
josta: Pitkäaikaiset vaihtuvakorkoiset											

Lähde: EKP.

- 1) Bruttomääräisiä liikkeeseenlaskuja koskevat kuukausitiedot viittaavat kuukauden aikana tehtyihin taloustoimiin. Vertailun vuoksi neljännesvuosi- ja vuositiedot viittaavat kulloisiinkin kuukausikeskiarvoihin.
- 2) Ero yhteenlaskettujen pitkäaikaisten velkapapereiden ja kiinteä- ja vaihtuvakorkoisten pitkäaikaisten velkapapereiden välillä johtuu nollakorkolainoista ja arvostusmuutoksista.



## 4.2 Securities other than shares issued by euro area residents, by sector of the issuer and instrument type

(EUR billions ; transactions during the month and end-of-period outstanding amounts; nominal values)

### 1. Outstanding amounts and gross issues

	Outstanding amounts						Gross issues <sup>1)</sup>					
	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	13,444	5,269	2,195	701	4,939	340	1,192	817	83	106	163	24
2009	15,278	5,376	3,215	805	5,508	374	1,126	734	62	86	221	22
2009 Q4	15,278	5,376	3,215	805	5,508	374	949	620	54	73	182	20
2010 Q1	15,533	5,468	3,177	843	5,654	389	1,024	642	61	74	227	20
Q2	15,704	5,456	3,212	848	5,770	418	1,027	661	61	80	198	26
Q3	15,740	5,423	3,212	847	5,821	437	996	631	74	67	198	27
2010 June	15,704	5,456	3,212	848	5,770	418	1,081	718	62	79	185	37
July	15,682	5,427	3,210	846	5,773	426	1,069	655	98	69	217	29
Aug.	15,790	5,461	3,246	848	5,807	429	912	610	66	61	154	21
Sep.	15,740	5,423	3,212	847	5,821	437	1,007	626	58	70	222	30
	Short-term											
2008	1,627	822	92	122	567	25	975	722	35	97	102	19
2009	1,638	733	88	72	724	21	876	635	19	69	137	15
2009 Q4	1,638	733	88	72	724	21	750	542	19	60	116	13
2010 Q1	1,625	747	78	76	706	17	754	536	27	61	120	10
Q2	1,598	734	89	73	681	21	793	570	31	67	110	16
Q3	1,634	740	93	72	692	37	770	546	28	58	118	20
2010 June	1,598	734	89	73	681	21	816	608	27	64	102	14
July	1,598	731	86	78	674	30	800	566	30	63	119	23
Aug.	1,639	757	94	75	681	31	759	548	32	57	107	16
Sep.	1,634	740	93	72	692	37	751	524	21	55	128	22
	Long-term <sup>2)</sup>											
2008	11,816	4,448	2,103	579	4,371	315	217	95	48	8	61	4
2009	13,640	4,643	3,127	733	4,784	353	251	99	44	17	84	7
2009 Q4	13,640	4,643	3,127	733	4,784	353	199	79	35	13	66	7
2010 Q1	13,908	4,722	3,099	767	4,948	372	270	106	33	13	107	10
Q2	14,106	4,721	3,123	775	5,089	398	234	91	30	13	89	10
Q3	14,107	4,683	3,119	775	5,130	400	226	85	46	9	80	6
2010 June	14,106	4,721	3,123	775	5,089	398	265	111	34	15	83	22
July	14,084	4,696	3,125	769	5,098	396	268	89	68	6	98	6
Aug.	14,151	4,704	3,152	773	5,126	398	152	63	34	4	47	5
Sep.	14,107	4,683	3,119	775	5,130	400	256	102	37	16	94	8
	<i>of which: Long-term fixed rate</i>											
2008	7,710	2,305	760	440	3,955	250	120	49	9	7	53	3
2009	8,830	2,587	1,034	600	4,338	271	173	60	18	16	74	4
2009 Q4	8,830	2,587	1,034	600	4,338	271	132	46	10	12	59	5
2010 Q1	9,093	2,658	1,048	627	4,482	278	186	61	10	12	95	7
Q2	9,308	2,663	1,080	655	4,625	286	156	47	12	11	81	5
Q3	9,330	2,649	1,066	658	4,670	286	141	48	12	8	70	4
2010 June	9,308	2,663	1,080	655	4,625	286	172	58	16	13	76	9
July	9,272	2,640	1,074	651	4,624	283	153	45	14	6	85	3
Aug.	9,324	2,651	1,088	656	4,645	285	92	36	9	4	40	3
Sep.	9,330	2,649	1,066	658	4,670	286	177	62	13	13	84	5
	<i>of which: Long-term variable rate</i>											
2008	3,594	1,743	1,295	129	363	64	81	36	38	1	5	1
2009	4,372	1,769	2,025	123	374	81	62	28	25	1	6	2
2009 Q4	4,372	1,769	2,025	123	374	81	58	26	24	1	5	2
2010 Q1	4,361	1,775	1,981	130	382	93	70	38	20	1	7	3
Q2	4,341	1,770	1,968	110	383	110	65	37	16	1	5	6
Q3	4,344	1,755	1,983	108	386	112	72	29	33	1	6	3
2010 June	4,341	1,770	1,968	110	383	110	81	46	17	1	4	13
July	4,364	1,772	1,981	108	391	111	104	37	54	0	10	3
Aug.	4,379	1,771	1,995	108	394	111	48	20	23	0	3	2
Sep.	4,344	1,755	1,983	108	386	112	66	31	23	3	6	3

Source: ECB.

1) Monthly data on gross 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

Kausivaihtelusta puhdistamattomat <sup>1)</sup>						Kausivaihtelusta puhdistetut <sup>1)</sup>					
Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt		Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt	
		Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkisyhteisöt			Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkisyhteisöt
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Yhteensä											
Pitkäaikaiset											

K16 Muiden arvopapereiden kuin osakkeiden nettomääräiset liikkeeseenlaskut: kausivaihtelusta puhdistetut ja puhdistamattomat tiedot (miljardia euroa, kuukausittaiset taloustoimet, nimellisarvoon)

- Nettomääräiset liikkeeseenlaskut
- Kausivaihtelusta puhdistetut nettomääräiset liikkeeseenlaskut

Lähde: EKP.

1) Bruttomääräisiä 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

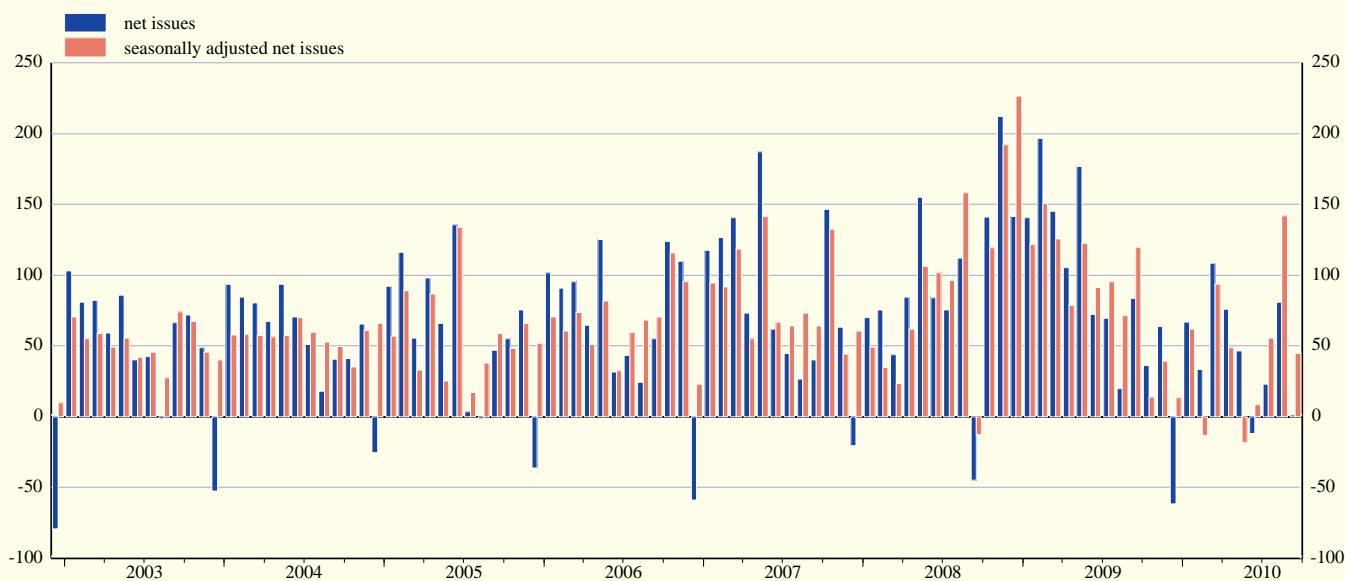
(EUR billions unless otherwise indicated; transactions during the period; nominal values)

### 2. Net issues

	Non-seasonally adjusted <sup>1)</sup>						Seasonally adjusted <sup>1)</sup>					
	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	95.8	22.9	35.8	4.4	31.7	1.1	96.3	23.1	35.3	4.5	32.5	0.9
2009	87.2	10.3	19.3	8.6	46.2	2.8	86.9	10.2	18.9	8.3	46.7	2.9
2009 Q4	12.7	-21.6	13.1	4.1	11.9	5.2	22.2	-10.5	-13.7	6.9	36.8	2.7
2010 Q1	69.6	25.6	-16.8	11.3	46.4	3.1	47.4	7.4	0.9	10.1	24.6	4.5
Q2	36.7	-12.2	3.4	4.9	34.9	5.6	12.9	-14.6	-1.9	0.7	23.0	5.7
Q3	35.0	0.9	4.7	2.5	20.5	6.4	80.7	10.2	28.3	4.9	29.5	7.7
2010 June	-11.9	-31.0	-11.9	-5.8	23.0	13.8	8.3	-3.0	-14.4	-7.9	20.0	13.7
July	22.9	-7.3	9.9	3.5	8.6	8.2	55.4	-14.4	24.4	2.9	33.4	9.1
Aug.	80.7	21.8	27.9	-1.8	30.6	2.2	142.1	31.2	55.7	4.7	46.7	3.9
Sep.	1.3	-11.8	-23.8	5.9	22.3	8.7	44.5	13.9	4.9	7.2	8.3	10.2
	Long-term											
2008	65.3	15.9	32.7	2.8	13.4	0.5	64.8	16.1	32.1	2.8	13.3	0.5
2009	87.9	15.1	22.4	12.7	34.5	3.2	87.8	15.2	22.1	12.8	34.6	3.1
2009 Q4	37.5	-13.9	11.9	7.8	27.3	4.4	34.1	-1.9	-14.6	9.0	38.1	3.5
2010 Q1	75.9	22.3	-13.3	9.8	52.8	4.3	75.1	12.5	4.9	10.5	43.0	4.2
Q2	47.4	-7.1	0.0	6.0	43.9	4.6	15.3	-17.0	-4.9	2.0	30.8	4.4
Q3	21.2	-2.1	3.1	2.9	16.3	0.9	66.7	5.6	25.3	4.8	28.6	2.3
2010 June	26.0	-10.2	-12.0	3.7	30.0	14.5	8.1	-11.1	-15.4	-1.0	21.6	14.1
July	18.3	-6.4	13.0	-1.0	14.1	-1.3	61.2	-11.0	26.8	-0.3	45.9	-0.2
Aug.	42.1	-3.4	19.1	0.4	24.5	1.5	103.2	5.3	46.9	6.0	42.7	2.2
Sep.	3.2	3.6	-22.7	9.4	10.5	2.3	35.8	22.6	2.3	8.7	-2.7	5.0

### CI6 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 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 kasvuvauhti<sup>1)</sup>  
(prosenttimuutos)

Vuotuinen kasvuvauhti (kausivaihtelusta puhdistamaton)						Kausivaihtelusta puhdistettu 6 kk:n kasvuvauhti					
Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt		Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt	
		Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkisyhteisöt			Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkisyhteisöt
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Yhteensä											
Pitkäaikaiset											

K17 Pitkäaikaisten velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan, kaikki valuutat yhteensä  
(vuotuinen prosenttimuutos)

- Julkisyhteisöt
- ... Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)
- Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset

Lähde: EKP.

1) Lisätietoja kasvuvauhtien laskemistavasta Teknisiä huomautuksia -osassa. Kuuden kuukauden kasvuvauhti vuositasolle korotettuna.

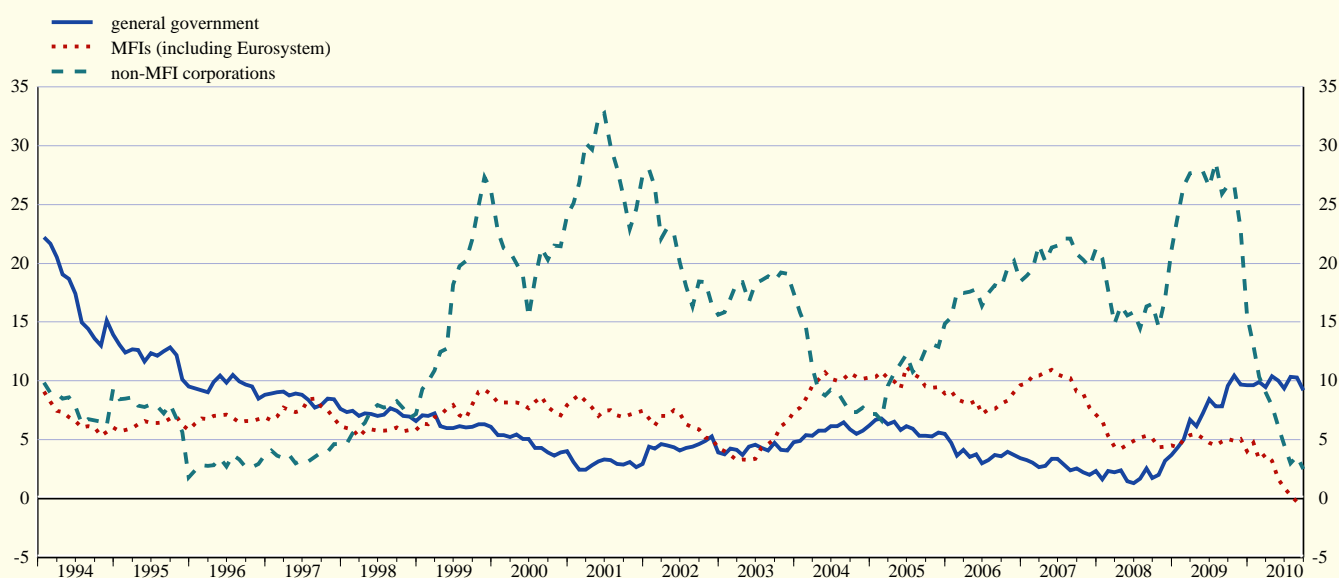
### 4.3 Growth rates of securities other than shares issued by euro area residents <sup>1)</sup>

(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												
2009 Sep.	11.7	4.1	24.0	16.1	14.9	10.7	8.5	3.4	13.1	19.2	10.2	11.2
Oct.	10.7	3.0	23.4	17.4	13.5	10.5	7.5	0.6	10.8	19.3	11.6	9.4
Nov.	9.4	2.5	18.7	16.8	12.1	10.8	6.2	-0.5	8.0	18.0	10.6	9.5
Dec.	7.8	2.3	10.4	14.7	11.2	10.0	4.9	-0.1	2.8	16.8	9.3	10.9
2010 Jan.	7.1	2.4	9.3	14.0	10.1	9.4	4.3	0.6	0.6	12.4	8.8	8.6
Feb.	5.9	0.7	6.2	15.0	9.7	11.0	3.1	-1.3	-2.0	15.5	8.1	11.5
Mar.	5.5	1.5	4.5	16.2	8.5	11.8	2.6	-0.3	-3.4	13.2	6.9	12.3
Apr.	5.2	1.3	3.5	16.1	8.4	11.2	3.1	2.2	-3.2	13.3	5.3	12.9
May	4.2	-0.2	2.4	14.9	8.0	10.4	2.3	0.0	-3.0	12.1	5.4	11.3
June	3.6	-0.4	1.3	12.3	7.2	13.7	2.4	-0.8	-0.2	8.1	5.2	16.7
July	3.3	-0.9	0.3	10.2	7.4	15.2	2.3	-2.4	0.0	8.1	6.0	22.4
Aug.	3.6	-0.3	1.4	10.2	7.2	15.5	4.3	0.6	4.9	5.3	6.4	19.9
Sep.	3.1	-0.4	0.7	8.6	6.2	16.6	3.6	-0.5	5.0	4.0	5.6	21.1
Long-term												
2009 Sep.	11.2	5.1	27.6	24.8	9.6	9.4	9.6	6.3	14.9	28.5	7.8	11.8
Oct.	11.5	4.9	26.7	27.5	10.4	10.6	9.6	4.8	11.9	27.5	11.1	9.3
Nov.	10.7	5.0	21.5	28.4	9.6	11.0	8.3	4.0	8.8	25.1	10.3	7.9
Dec.	8.9	4.0	12.6	26.3	9.5	12.0	6.0	2.4	3.5	21.8	8.9	11.2
2010 Jan.	8.6	4.8	10.2	23.3	9.5	11.6	6.3	3.6	0.9	16.9	10.4	11.1
Feb.	7.5	3.3	7.1	22.6	9.7	12.4	4.8	0.3	-1.6	19.6	10.7	11.8
Mar.	7.2	3.8	5.5	22.8	9.2	12.8	4.8	1.4	-3.0	17.3	10.6	13.8
Apr.	7.1	3.2	4.4	21.7	10.4	11.0	4.6	1.7	-2.7	16.0	9.7	12.7
May	5.9	1.6	2.9	18.6	10.1	8.9	3.5	-0.8	-2.7	12.4	9.9	9.9
June	5.0	0.9	1.7	16.0	9.1	12.9	4.0	-0.6	0.0	10.5	9.4	14.7
July	4.8	0.2	0.5	12.9	10.2	12.1	3.3	-3.1	0.2	9.0	10.1	13.1
Aug.	4.7	-0.3	1.2	13.1	10.2	11.8	4.7	-1.0	4.1	6.9	9.7	11.8
Sep.	4.1	-0.1	0.4	11.2	8.9	12.3	3.6	-1.4	4.0	5.5	7.3	10.8

### C17 Annual growth rates of long-term debt securities, by sector of the issuer, in all currencies combined

(annual percentage changes)



Source: ECB.

1) For 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 kasvuvauhti<sup>1)</sup> (jatkoa) (prosenttimuutos)

Pitkäaikaiset kiinteäkorkoiset						Pitkäaikaiset vaihtuvakorkoiset					
Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt		Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt	
		Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkisyhteisöt			Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkisyhteisöt
13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
Kaikki valuutat yhteensä											
Euromääräiset											

#### K18 Lyhytaikaisten velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan, kaikki valuutat yhteensä (vuotuinen prosenttimuutos)

- Julkisyhteisöt
- ... Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)
- Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset

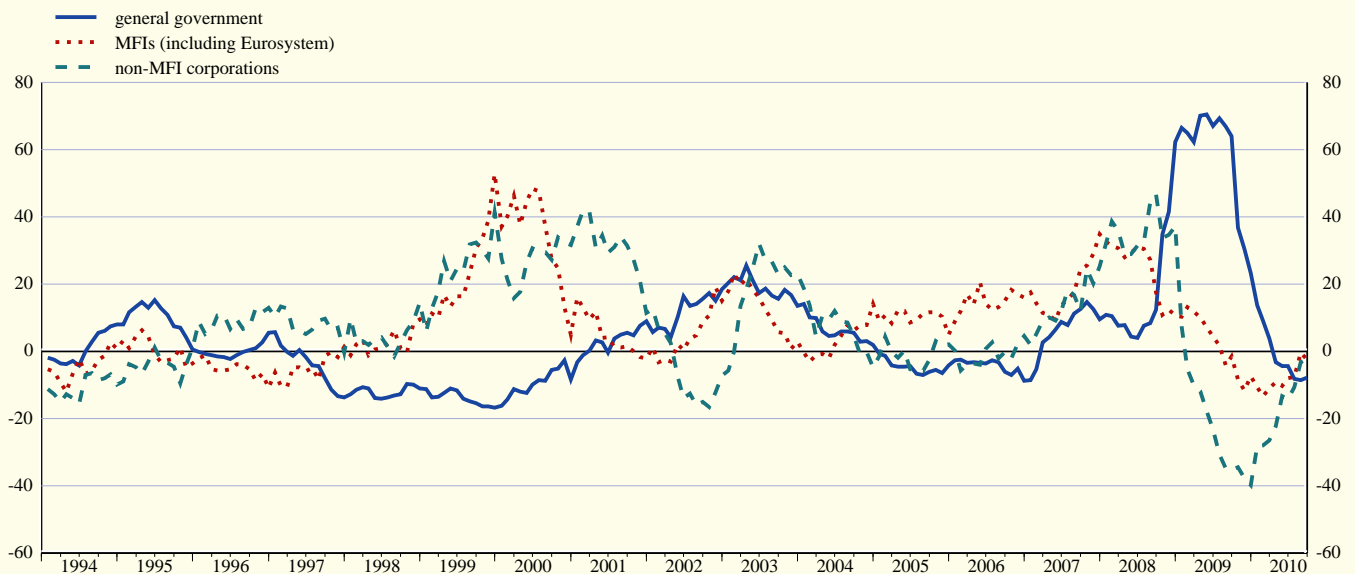
Lähde: EKP.

1) 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 <sup>1)</sup> (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												
2008	3.1	4.9	6.1	4.8	1.5	1.4	12.7	5.4	33.2	7.0	7.6	3.2
2009	9.5	7.1	18.1	25.1	8.1	4.3	12.0	1.8	35.7	-1.9	0.1	20.7
2009 Q4	12.2	9.1	20.8	35.4	10.3	6.8	7.4	-1.7	23.9	-4.0	2.0	26.4
2010 Q1	11.2	9.8	13.5	29.1	9.6	8.3	1.2	-3.8	5.9	-2.2	4.6	26.9
Q2	9.7	7.3	7.3	23.3	10.2	7.5	-1.0	-4.2	0.4	-0.4	5.5	23.4
Q3	7.6	3.1	3.4	16.3	10.1	7.2	-1.2	-3.6	-1.1	-1.9	4.8	28.5
2010 Apr.	10.7	8.9	8.1	25.8	10.7	8.0	-0.7	-4.4	1.0	-0.4	7.6	22.2
May	9.3	6.1	6.7	21.3	10.5	5.9	-1.4	-4.4	-0.4	-0.3	6.1	20.2
June	8.0	4.3	4.7	19.2	9.5	7.6	-1.5	-3.6	-1.1	-1.3	2.0	30.9
July	7.7	3.1	3.2	16.0	10.5	6.7	-1.4	-3.5	-1.7	-2.0	5.4	30.0
Aug.	7.5	2.6	3.6	16.5	10.3	7.1	-1.1	-3.9	-0.8	-2.1	6.6	27.0
Sep.	7.0	2.8	2.2	13.9	9.7	7.8	-1.0	-3.2	-0.7	-1.7	3.3	26.3
In euro												
2008	3.0	4.8	6.7	3.2	1.7	1.3	14.2	6.5	34.9	7.2	8.0	2.0
2009	10.1	9.0	21.5	23.3	8.2	3.7	14.3	3.9	38.3	-2.4	-0.4	21.8
2009 Q4	12.8	11.4	23.1	34.6	10.4	6.3	9.0	-0.2	25.5	-4.8	0.7	27.0
2010 Q1	11.4	10.8	15.0	29.6	9.7	8.0	1.7	-3.4	6.5	-2.4	3.2	26.9
Q2	9.9	7.4	8.3	23.8	10.2	7.2	-1.0	-3.9	-0.1	-0.6	4.1	23.4
Q3	7.9	2.7	4.5	16.8	10.3	7.2	-1.0	-2.9	-1.5	-2.5	4.1	28.6
2010 Apr.	10.9	9.1	8.8	26.6	10.7	7.8	-0.5	-3.9	0.8	-0.3	6.2	22.1
May	9.4	6.0	7.5	21.7	10.5	5.4	-1.7	-4.5	-1.3	-0.3	4.7	20.0
June	8.3	4.5	5.9	19.2	9.6	7.3	-1.8	-3.0	-2.3	-2.6	0.7	31.2
July	8.1	2.7	4.1	16.6	10.7	6.8	-1.1	-2.8	-1.8	-2.6	4.4	30.3
Aug.	7.9	2.1	4.7	16.8	10.5	7.3	-0.8	-3.1	-1.1	-2.7	6.2	27.1
Sep.	7.4	2.0	3.5	14.7	9.9	7.9	-0.6	-2.4	-0.6	-1.8	2.9	26.1

**C18 Annual growth rates of short-term debt securities, by sector of the issuer, in all currencies combined**  
(annual percentage changes)



Source: ECB.

<sup>1)</sup> 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 osakkeet<sup>1)</sup>  
(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

K19 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 <sup>1)</sup>

(EUR billions, unless otherwise indicated; market values)

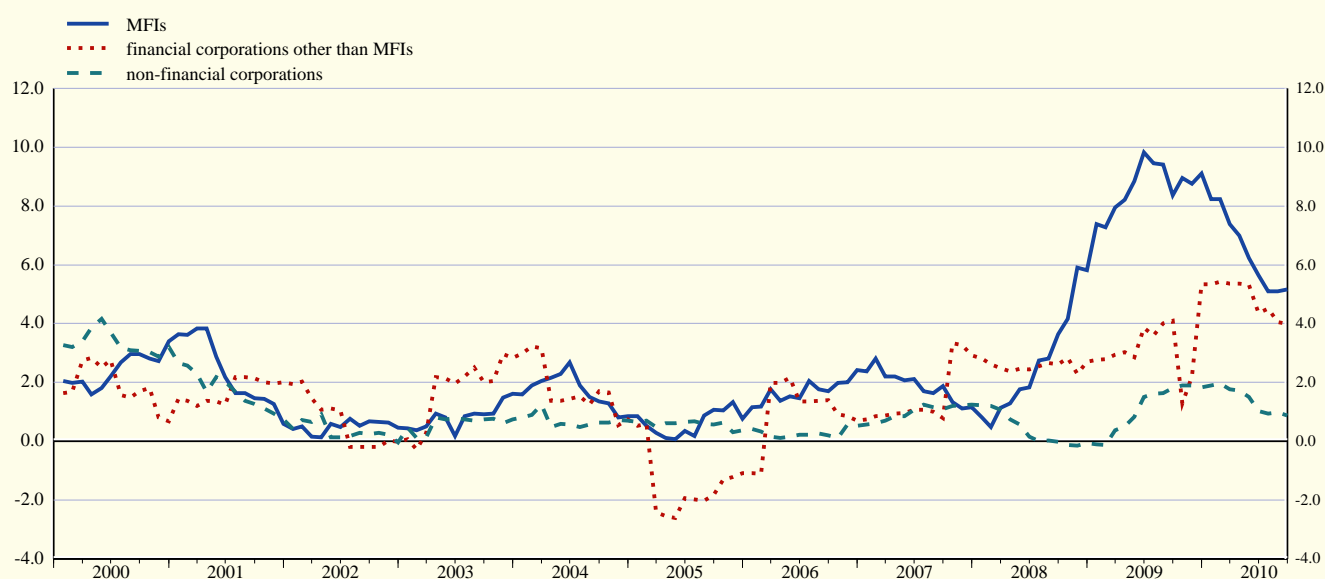
##### 1. Outstanding amounts and annual growth rates

(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
2008 Sep.	4,448.1	104.7	0.7	613.3	3.6	382.3	2.6	3,452.5	0.0
Oct.	3,760.0	105.0	0.7	452.9	4.2	280.5	2.8	3,026.6	-0.1
Nov.	3,504.9	105.2	0.9	395.6	5.9	265.4	2.3	2,843.9	-0.1
Dec.	3,512.7	105.4	1.0	378.1	5.8	282.5	2.7	2,852.1	-0.1
2009 Jan.	3,315.7	105.6	1.1	343.7	7.4	259.0	2.8	2,712.9	-0.1
Feb.	2,943.5	105.6	1.1	275.9	7.3	206.3	2.8	2,461.3	-0.1
Mar.	3,027.4	106.1	1.5	315.5	7.9	223.9	2.9	2,488.0	0.4
Apr.	3,461.0	106.2	1.6	413.7	8.2	274.6	3.0	2,772.7	0.5
May	3,609.3	106.5	1.9	454.1	8.9	283.3	2.9	2,871.9	0.8
June	3,560.2	107.3	2.7	449.5	9.8	279.4	3.9	2,831.4	1.5
July	3,846.1	107.5	2.7	510.4	9.5	301.1	3.6	3,034.6	1.6
Aug.	4,044.3	107.5	2.7	573.3	9.4	321.7	4.0	3,149.3	1.6
Sep.	4,213.9	107.6	2.8	594.0	8.4	352.2	4.1	3,267.7	1.8
Oct.	4,068.7	107.8	2.7	569.0	8.9	326.7	1.3	3,173.0	1.9
Nov.	4,082.3	108.1	2.7	568.5	8.8	318.4	2.2	3,195.3	1.9
Dec.	4,414.2	108.5	3.0	570.9	9.1	349.4	5.3	3,493.9	1.8
2010 Jan.	4,246.4	108.7	2.9	521.3	8.2	339.2	5.3	3,385.9	1.9
Feb.	4,164.6	108.7	3.0	503.5	8.2	337.8	5.4	3,323.3	2.0
Mar.	4,477.9	109.0	2.8	548.1	7.4	363.8	5.4	3,566.0	1.8
Apr.	4,412.2	109.0	2.7	512.5	7.0	344.2	5.4	3,555.5	1.7
May	4,096.1	109.1	2.4	449.4	6.2	321.3	5.3	3,325.3	1.5
June	4,058.1	109.3	1.9	449.8	5.6	314.3	4.4	3,294.0	1.0
July	4,259.7	109.4	1.7	523.9	5.1	336.8	4.5	3,399.0	0.9
Aug.	4,124.3	109.4	1.7	483.2	5.1	313.1	4.1	3,327.9	1.0
Sep.	4,349.1	109.4	1.7	491.8	5.2	325.3	4.0	3,532.0	0.9

#### C19 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 osakkeet (miljardia euroa, markkina-arvoon)

### 2. Liikkeeseenlaskut kuukauden aikana

Yhteensä			Rahalaitokset			Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset			Yritykset		
Liikkeeseenlaskut, brutto	Kuoletukset	Liikkeeseenlaskut, netto	Liikkeeseenlaskut, brutto	Kuoletukset	Liikkeeseenlaskut, netto	Liikkeeseenlaskut, brutto	Kuoletukset	Liikkeeseenlaskut, netto	Liikkeeseenlaskut, brutto	Kuoletukset	Liikkeeseenlaskut, netto
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12

#### K20 Noteerattujen osakkeiden bruttomääräiset liikkeeseenlaskut liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan (miljardia euroa, liikkeeseenlaskut kuukauden aikana, markkina-arvoon)

- Rahalaitokset
- ... Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset
- - Yritykset

Lähde: EKP.

4.4 Quoted shares issued by euro area residents

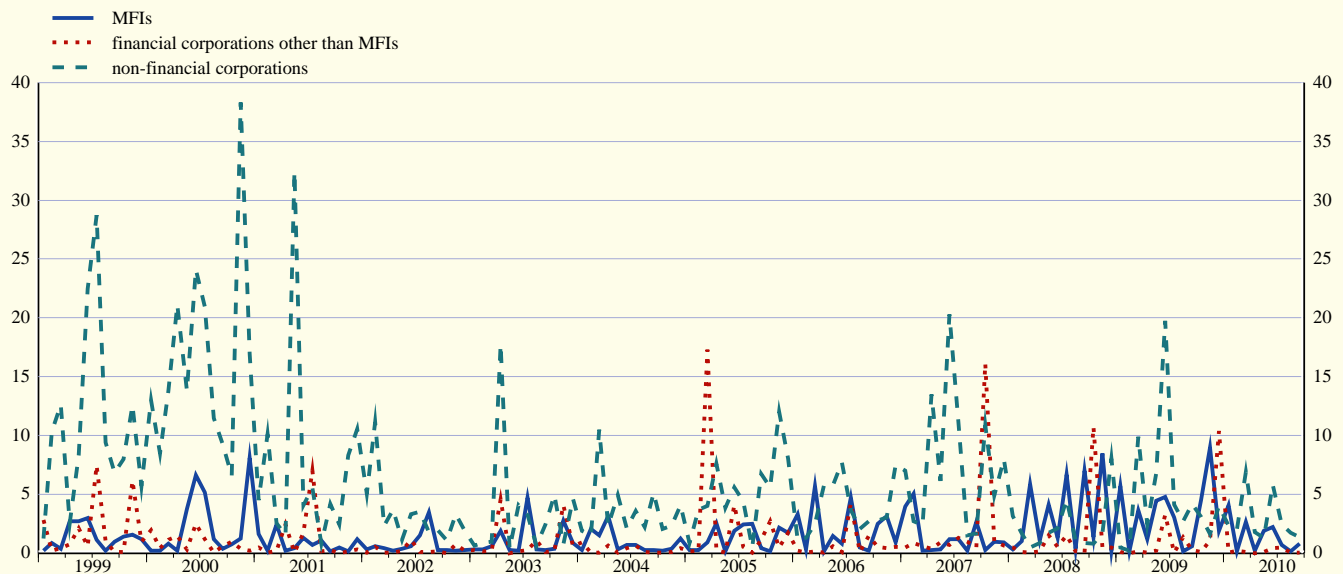
(EUR billions; market values)

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
2008 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.	12.9	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.	8.5	2.6	6.0	0.0	0.0	0.0	0.5	0.0	0.4	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.	13.7	0.2	13.4	3.6	0.0	3.6	0.2	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	11.4	0.3	11.1	4.4	0.0	4.4	0.2	0.0	0.1	6.8	0.3	6.5
June	27.8	2.0	25.8	4.8	0.0	4.8	3.3	0.3	3.0	19.7	1.8	18.0
July	7.2	0.2	7.0	3.0	0.0	3.0	0.0	0.0	0.0	4.1	0.2	4.0
Aug.	4.0	3.3	0.7	0.0	0.0	0.0	1.3	0.0	1.3	2.7	3.3	-0.6
Sep.	5.0	0.3	4.7	0.6	0.0	0.6	0.2	0.0	0.2	4.2	0.2	3.9
Oct.	7.7	0.3	7.4	4.5	0.0	4.5	0.1	0.0	0.1	3.1	0.2	2.8
Nov.	11.6	0.2	11.4	9.0	0.0	9.0	1.0	0.0	1.0	1.6	0.2	1.4
Dec.	16.2	0.2	16.1	1.9	0.0	1.9	10.4	0.1	10.3	4.0	0.1	3.9
2010 Jan.	6.4	0.0	6.4	4.1	0.0	4.1	0.1	0.0	0.1	2.3	0.0	2.3
Feb.	2.2	0.3	1.9	0.0	0.0	0.0	0.2	0.0	0.2	2.0	0.3	1.7
Mar.	9.6	0.2	9.4	2.6	0.0	2.6	0.1	0.0	0.1	6.9	0.2	6.7
Apr.	1.8	0.4	1.5	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.8	0.3	1.5
May	3.2	0.8	2.4	1.9	0.0	1.9	0.1	0.0	0.1	1.3	0.8	0.4
June	8.4	0.4	8.0	2.2	0.0	2.2	0.4	0.0	0.4	5.8	0.4	5.4
July	3.6	0.8	2.7	0.7	0.0	0.7	0.5	0.0	0.4	2.4	0.8	1.6
Aug.	1.7	1.2	0.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.7	1.2	0.6
Sep.	2.2	0.2	2.0	0.8	0.0	0.8	0.0	0.0	0.0	1.4	0.2	1.2

C20 Gross issues of quoted shares by sector of the issuer

(EUR billions; transactions during the month; market values)



Source: ECB.

#### 4.5 Rahalaitosten euromääräisten talletusten ja lainojen korot euroalueella<sup>1)</sup>

(vuotuisina prosentteina, ajanjakson lopun kannat, uusi liiketoiminta ajanjakson keskiarvona, ellei toisin mainita)

### 1. Talletuskorot (uusi liiketoiminta)

Yön yli <sup>2)</sup>	Talletukset kotitalouksilta					Yön yli <sup>2)</sup>	Talletukset yrityksiltä			Repot
	Määräaikaiset			Irtisanomisehtoiset <sup>2), 3)</sup>			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)

Valmiusluottolimitit, sekki- luotot, luottokorttien maksu- aikaluotot ja pidennetyt luottokortti- luotot <sup>2)</sup>	Kulutusluotot				Todellinen vuosikorko <sup>4)</sup>	Asuntolainat				Todellinen vuosikorko <sup>4)</sup>	Muut lainat koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan		
	Koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan			Yli 10 vuotta		Koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan			Yli 5 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					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	

### 3. Yrityslainojen korot (uusi liiketoiminta)

Valmiusluottolimitit, sekki- luotot, luottokorttien maksu- aikaluotot ja pidennetyt luottokortti- luotot <sup>2)</sup>	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 muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.
- 2) Näissä instrumenteissa uutta liiketoimintaa koskevat tiedot ja kantatiedot ovat samat. Tiedot ajanjakson lopussa. Kesäkuusta 2010 alkaen tiedot eivät välttämättä ole täysin vertailukelpoisia aiempien tietojen kanssa. Tämä johtuu tilastojen laatimismenetelmien muutoksista asetusten EKP/2008/32 ja EKP/2009/7 (muuttaa asetusta EKP/2001/8) täytäntöönpanon myötä.
- 3) Näissä instrumenteissa kotitalouksien ja yritysten tiedot on yhdistetty ja kohdistettu kotitaloussektoriin, koska yritysten irtisanomisehtoisien 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 <sup>1)</sup>

(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 <sup>2)</sup>	With an agreed maturity of:			Redeemable at notice of: <sup>2), 3)</sup>		Overnight <sup>2)</sup>	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
2009 Nov.	0.46	1.67	2.23	2.56	1.52	2.76	0.48	0.70	2.11	2.92	0.58
Dec.	0.45	1.67	2.31	2.40	1.53	2.45	0.47	0.77	2.00	2.54	0.64
2010 Jan.	0.43	1.74	2.33	2.52	1.47	2.23	0.45	0.72	1.95	2.46	0.53
Feb.	0.42	1.75	2.24	2.36	1.45	2.11	0.44	0.73	2.11	2.39	0.53
Mar.	0.42	1.90	2.38	2.24	1.45	2.05	0.44	0.79	2.73	2.35	0.50
Apr.	0.41	2.02	2.64	2.14	1.42	2.01	0.43	0.78	2.78	2.30	0.58
May	0.40	2.04	2.73	2.24	1.40	1.98	0.43	0.77	2.78	2.26	0.52
June	0.43	2.16	2.25	2.47	1.41	1.96	0.43	0.89	1.85	2.29	0.66
July	0.43	2.31	2.59	2.36	1.40	1.93	0.45	1.06	2.11	2.22	0.74
Aug.	0.43	2.21	2.54	2.35	1.50	1.91	0.45	1.01	2.01	2.22	0.70
Sep.	0.43	2.25	2.76	2.28	1.55	1.85	0.46	1.11	2.18	2.81	0.71
Oct.	0.44	2.35	2.75	2.79	1.54	1.82	0.50	1.18	2.40	2.65	0.98

### 2. Interest rates on loans to households (new business)

	Revolving loans and overdrafts, convenience and extended credit card debt <sup>2)</sup>	Consumer credit				Lending for house purchase					Other lending by initial rate fixation		
		By initial rate fixation			Annual percentage rate of charge <sup>4)</sup>	By initial rate fixation				Annual percentage rate of charge <sup>4)</sup>	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
2009 Nov.	9.07	7.03	6.29	7.87	7.76	2.71	3.97	4.46	4.32	3.78	3.16	4.57	4.66
Dec.	8.99	6.43	6.26	7.56	7.43	2.71	3.96	4.42	4.26	3.81	3.08	4.40	4.35
2010 Jan.	8.94	6.83	6.42	8.04	7.86	2.71	3.94	4.38	4.26	3.79	3.12	4.45	4.46
Feb.	9.01	6.72	6.25	7.98	7.78	2.68	3.83	4.32	4.18	3.74	3.16	4.48	4.74
Mar.	8.82	6.35	6.21	7.94	7.59	2.63	3.72	4.21	4.15	3.66	3.05	4.61	4.55
Apr.	8.77	6.78	6.12	7.92	7.67	2.62	3.71	4.18	4.12	3.68	3.06	4.32	4.53
May	8.77	6.69	6.14	7.84	7.62	2.58	3.64	4.14	4.01	3.58	3.09	4.45	4.50
June	8.80	5.18	6.13	7.73	7.11	2.56	3.59	4.06	3.90	3.54	3.00	4.22	4.27
July	8.74	5.48	6.22	7.77	7.32	2.66	3.60	3.94	3.84	3.64	3.15	4.27	4.27
Aug.	8.72	5.38	6.25	7.85	7.35	2.84	3.63	3.95	3.80	3.76	3.34	4.52	4.14
Sep.	8.74	5.52	6.18	7.87	7.31	2.75	3.57	3.84	3.74	3.62	3.32	4.35	4.07
Oct.	8.67	5.31	6.01	7.72	7.14	2.76	3.58	3.78	3.68	3.61	3.36	4.42	4.18

### 3. Interest rates on loans to non-financial corporations (new business)

	Revolving loans and overdrafts, convenience and extended credit card debt <sup>2)</sup>	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
2009 Nov.	4.11	3.34	4.49	4.10	2.22	2.74	3.80
Dec.	4.06	3.28	4.22	3.96	2.19	3.15	3.58
2010 Jan.	4.05	3.25	4.20	3.99	2.02	2.88	3.65
Feb.	4.03	3.25	4.22	4.05	1.94	2.90	3.61
Mar.	3.98	3.24	4.21	4.00	1.99	2.54	3.44
Apr.	3.98	3.19	4.17	3.90	2.00	2.72	3.45
May	3.97	3.25	4.12	3.86	1.96	2.84	3.41
June	3.70	3.25	4.11	3.80	2.17	2.87	3.37
July	3.69	3.27	4.27	3.95	2.26	2.85	3.19
Aug.	3.75	3.38	4.19	3.84	2.28	2.92	3.65
Sep.	3.80	3.34	4.13	3.78	2.26	2.72	3.51
Oct.	3.82	3.44	4.19	3.80	2.34	2.98	3.45

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. Data as of June 2010 may not be fully comparable with those prior to that date owing to methodological changes arising from the implementation of Regulations ECB/2008/32 and ECB/2009/7 (amending Regulation ECB/2001/18).
- 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 euroalueella<sup>1),\*</sup>

(vuotuisina prosentteina, ajanjakson lopun kannat, uusi liiketoiminta ajanjakson keskiarvona, ellei toisin mainita)

## 4. Talletuskorot (kannat)

	Talletukset kotitalouksilta				Talletukset yrityksiltä			Repot	
	Yön yli <sup>2)</sup>	Määräaikaiset		Irtisanomisehtoiset <sup>2),3)</sup>		Yön yli <sup>2)</sup>	Määräaikaiset		
		Enintään 2 vuotta	Yli 2 vuotta	Enintään 3 kk	Yli 3 kk		Enintään 2 vuotta		Yli 2 vuotta
1	2	3	4	5	6	7	8	9	

## 5. Lainakorot (kannat)

	Kotitalouslainat					Yrityslainat			
	Asuntolainat maturiteetin mukaan			Kulutusluotot ja muut lainat maturiteetin mukaan			Maturiteetin mukaan		
	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta
1	2	3	4	5	6	7	8	9	

## K21 Uudet määräaikaistalletukset

(vuotuisina prosentteina ilman kuluja, ajanjakson keskiarvo)

- Kotitaloudet, enintään 1 vuosi
- ..... Yritykset, enintään 1 vuosi
- Kotitaloudet, yli 2 vuotta
- Yritykset, yli 2 vuotta

## K22 Uudet vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään 1 vuodeksi kiinnitetyt lainat (vuotuisina prosentteina ilman kuluja, ajanjakson keskiarvo)

- Kotitalouksien kulutusluotot
- ..... Kotitalouksien asuntolainat
- Yrityslainat, enintään 1 milj. euroa
- Yrityslainat, yli 1 milj. euroa

Lähde: EKP

\* Tietojen lähde ja alaviitteet: katso s. T42.

**4.5 MFI interest rates on euro-denominated deposits from and loans to euro area residents <sup>1), \*</sup>**  
(percentages per annum; outstanding amounts as at end of period, new business as period average, unless otherwise indicated)

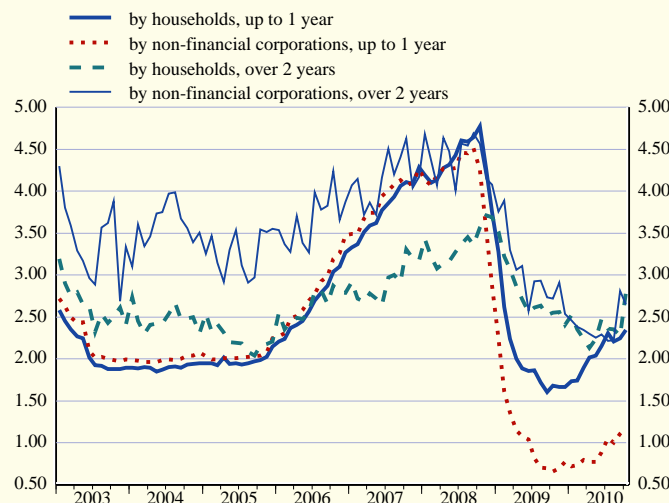
**4. Interest rates on deposits (outstanding amounts)**

	Deposits from households					Deposits from non-financial corporations			Repos
	Overnight <sup>2)</sup>	With an agreed maturity of:		Redeemable at notice of: <sup>2),3)</sup>		Overnight <sup>2)</sup>	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
2009 Nov.	0.46	2.50	2.95	1.52	2.76	0.48	1.62	3.37	1.28
Dec.	0.45	2.36	2.91	1.53	2.45	0.47	1.56	3.30	1.21
2010 Jan.	0.43	2.19	2.80	1.47	2.23	0.45	1.45	3.23	1.20
Feb.	0.42	2.14	2.84	1.45	2.11	0.44	1.42	3.31	1.20
Mar.	0.42	2.12	2.74	1.45	2.05	0.44	1.38	3.26	1.16
Apr.	0.41	2.12	2.74	1.42	2.01	0.43	1.37	3.24	1.16
May	0.40	2.12	2.71	1.40	1.98	0.43	1.42	3.22	1.14
June	0.43	2.13	2.72	1.41	1.96	0.43	1.46	3.12	1.24
July	0.43	2.15	2.72	1.40	1.93	0.45	1.54	3.15	1.24
Aug.	0.43	2.17	2.72	1.50	1.91	0.45	1.57	3.12	1.25
Sep.	0.43	2.20	2.74	1.55	1.85	0.46	1.62	3.07	1.26
Oct.	0.44	2.22	2.73	1.54	1.82	0.50	1.68	3.05	1.30

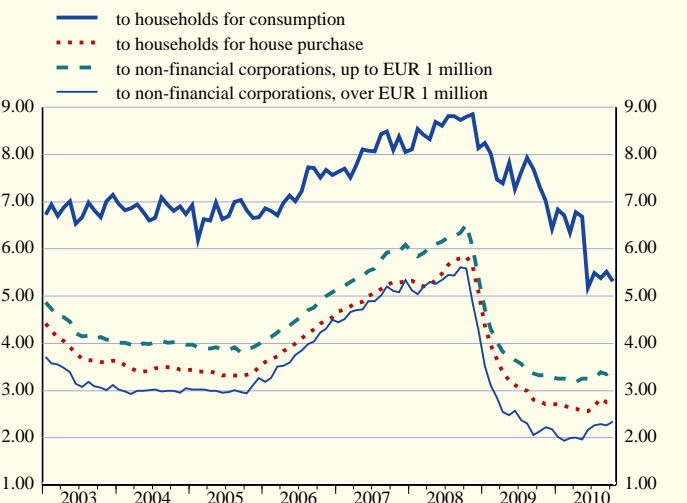
**5. Interest rates on loans (outstanding amounts)**

	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
2009 Nov.	4.01	4.15	4.12	7.56	6.65	5.51	3.53	3.35	3.57
Dec.	4.07	4.11	4.07	7.55	6.57	5.42	3.46	3.35	3.50
2010 Jan.	3.99	4.05	3.99	7.51	6.52	5.37	3.47	3.31	3.45
Feb.	4.03	4.11	4.03	7.49	6.61	5.43	3.45	3.33	3.43
Mar.	3.98	4.04	3.98	7.43	6.51	5.35	3.43	3.26	3.37
Apr.	3.89	4.01	3.92	7.38	6.50	5.29	3.42	3.21	3.33
May	3.87	3.97	3.89	7.40	6.45	5.29	3.40	3.20	3.31
June	3.79	3.96	3.84	7.61	6.48	5.21	3.29	3.22	3.30
July	3.73	3.93	3.82	7.70	6.50	5.19	3.34	3.25	3.33
Aug.	3.79	3.89	3.81	7.74	6.45	5.20	3.37	3.28	3.34
Sep.	3.83	3.88	3.83	7.83	6.46	5.21	3.42	3.29	3.38
Oct.	3.80	3.85	3.82	7.79	6.43	5.21	3.47	3.34	3.38

**C21 New deposits with an agreed maturity**  
(percentages per annum excluding charges; period averages)



**C22 New loans with a floating rate and up to 1 year's initial rate fixation**  
(percentages per annum excluding charges; period averages)



Source: ECB.

\* For the source of the data in the table and the related footnotes, please see page S42.

#### 4.6 Rahamarkkinakorot

(vuotuisina prosentteina, ajanjakson keskiarvoja)

Euroalue <sup>1), 2)</sup>					Yhdysvallat	Japani
Yön yli -talletukset (EONIA)	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

#### K23 Euroalueen rahamarkkinakorot<sup>1), 2)</sup> (kuukausikeskiarvoja, vuotuisina prosentteina)

#### K24 3 kuukauden rahamarkkinakorot (kuukausikeskiarvoja, vuotuisina prosentteina)

— 1 kk:n korko  
- - - 3 kk:n korko  
- - - 12 kk:n korko

— Euroalue<sup>1), 2)</sup>  
- - - 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 muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.



## 4.6 Money market interest rates

(percentages per annum; period averages)

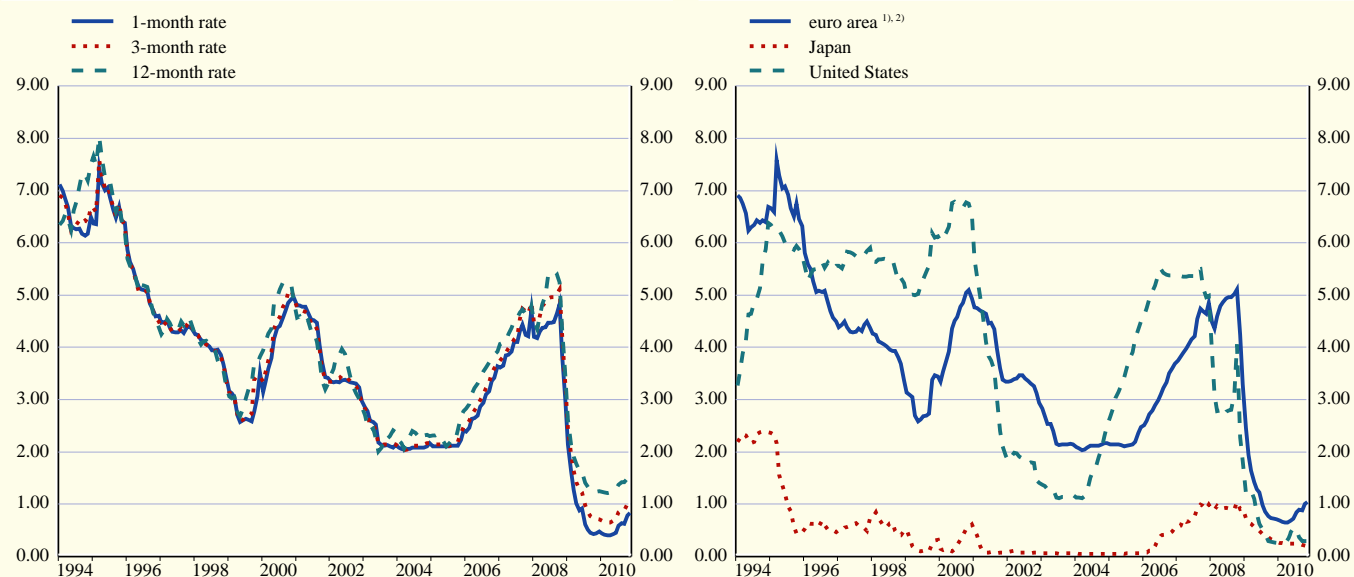
	Euro area <sup>1),2)</sup>					United States	Japan
	Overnight deposits (EONIA)	1-month deposits (EURIBOR)	3-month deposits (EURIBOR)	6-month deposits (EURIBOR)	12-month deposits (EURIBOR)	3-month deposits (LIBOR)	3-month deposits (LIBOR)
	1	2	3	4	5	6	7
2007	3.87	4.08	4.28	4.35	4.45	5.30	0.79
2008	3.87	4.28	4.64	4.73	4.83	2.93	0.93
2009	0.71	0.89	1.22	1.43	1.61	0.69	0.47
2009 Q3	0.36	0.53	0.87	1.13	1.34	0.41	0.40
Q4	0.36	0.45	0.72	1.00	1.24	0.27	0.31
2010 Q1	0.34	0.42	0.66	0.96	1.22	0.26	0.25
Q2	0.35	0.43	0.69	0.98	1.25	0.44	0.24
Q3	0.45	0.61	0.87	1.13	1.40	0.39	0.24
2009 Nov.	0.36	0.44	0.72	0.99	1.23	0.27	0.31
Dec.	0.35	0.48	0.71	1.00	1.24	0.25	0.28
2010 Jan.	0.34	0.44	0.68	0.98	1.23	0.25	0.26
Feb.	0.34	0.42	0.66	0.96	1.23	0.25	0.25
Mar.	0.35	0.41	0.64	0.95	1.22	0.27	0.25
Apr.	0.35	0.40	0.64	0.96	1.23	0.31	0.24
May	0.34	0.42	0.69	0.98	1.25	0.46	0.24
June	0.35	0.45	0.73	1.01	1.28	0.54	0.24
July	0.48	0.58	0.85	1.10	1.37	0.51	0.24
Aug.	0.43	0.64	0.90	1.15	1.42	0.36	0.24
Sep.	0.45	0.62	0.88	1.14	1.42	0.29	0.22
Oct.	0.70	0.78	1.00	1.22	1.50	0.29	0.20
Nov.	0.59	0.83	1.04	1.27	1.54	0.29	0.19

### C23 Euro area money market rates <sup>1), 2)</sup>

(monthly averages; percentages per annum)

### C24 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 tuottokäyrät<sup>1)</sup>**

(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

**K25 Euroalueen tuottokäyrät (spot)**

(vuotuisina prosentteina, kuukauden lopun havaintoja)

- Marraskuu 2010
- ... Lokakuu 2010
- - - Syyskuu 2010

**K26 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 muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.

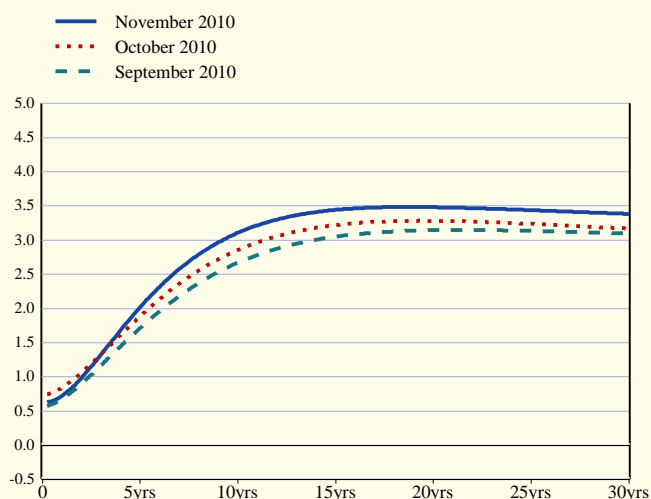
### 4.7 Euro area yield curves <sup>1)</sup>

(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
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
2009	0.38	0.81	1.38	2.64	3.20	3.76	3.38	2.38	1.41	2.44	4.27	5.20
2009 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
Q4	0.38	0.81	1.38	2.64	3.20	3.76	3.38	2.38	1.41	2.44	4.27	5.20
2010 Q1	0.33	0.60	1.05	2.28	2.86	3.46	3.13	2.41	1.02	1.98	3.96	5.02
Q2	0.34	0.42	0.69	1.79	2.41	3.03	2.68	2.33	0.62	1.35	3.54	4.52
Q3	0.57	0.68	0.90	1.71	2.18	2.67	2.10	1.77	0.86	1.41	3.01	3.91
2009 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
Dec.	0.38	0.81	1.38	2.64	3.20	3.76	3.38	2.38	1.41	2.44	4.27	5.20
2010 Jan.	0.28	0.71	1.25	2.48	3.06	3.66	3.38	2.42	1.28	2.25	4.15	5.23
Feb.	0.30	0.54	1.02	2.29	2.88	3.49	3.19	2.46	0.98	2.01	3.99	5.08
Mar.	0.33	0.60	1.05	2.28	2.86	3.46	3.13	2.41	1.02	1.98	3.96	5.02
Apr.	0.32	0.60	1.01	2.18	2.78	3.40	3.07	2.39	1.00	1.85	3.89	4.94
May	0.21	0.28	0.57	1.75	2.39	3.00	2.78	2.43	0.47	1.28	3.58	4.46
June	0.34	0.42	0.69	1.79	2.41	3.03	2.68	2.33	0.62	1.35	3.54	4.52
July	0.45	0.59	0.87	1.88	2.44	3.01	2.56	2.14	0.82	1.51	3.45	4.43
Aug.	0.43	0.45	0.62	1.47	1.97	2.48	2.05	1.85	0.55	1.09	2.87	3.70
Sep.	0.57	0.68	0.90	1.71	2.18	2.67	2.10	1.77	0.86	1.41	3.01	3.91
Oct.	0.75	0.84	1.06	1.89	2.36	2.86	2.11	1.80	1.02	1.57	3.21	4.09
Nov.	0.63	0.72	0.99	2.02	2.58	3.11	2.48	2.12	0.92	1.62	3.62	4.35

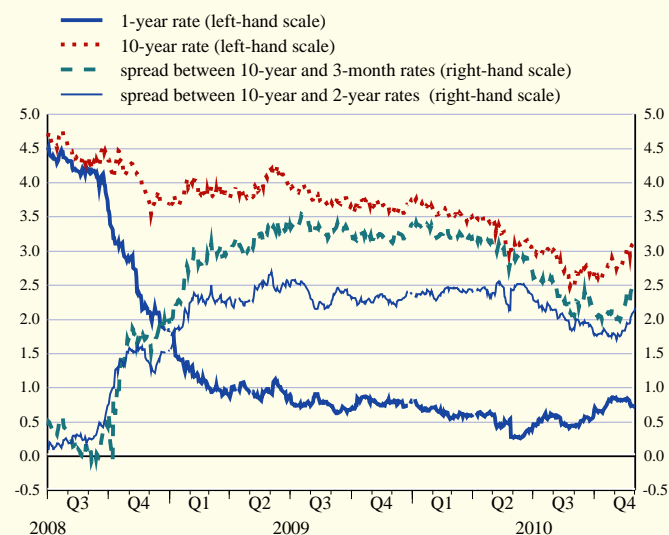
### C25 Euro area spot yield curves

(percentages per annum; end of period)



### C26 Euro area spot rates and spreads

(daily data; rates in percentages per annum; spreads in percentage points)



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 keskiarvoja)

Dow Jones: Euro Stoxx -indeksit <sup>1)</sup>												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		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14

## K27 Dow Jones Euro Stoxx (laaja indeksi), Standard & Poor's 500 ja Nikkei 225

(tammikuu 1994 = 100, kuukausikeskiarvoja)

- Dow Jones EURO Stoxx (laaja indeksi)<sup>1)</sup>
- Standard & Poor's 500
- Nikkei 225

Lähde: EKP.

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

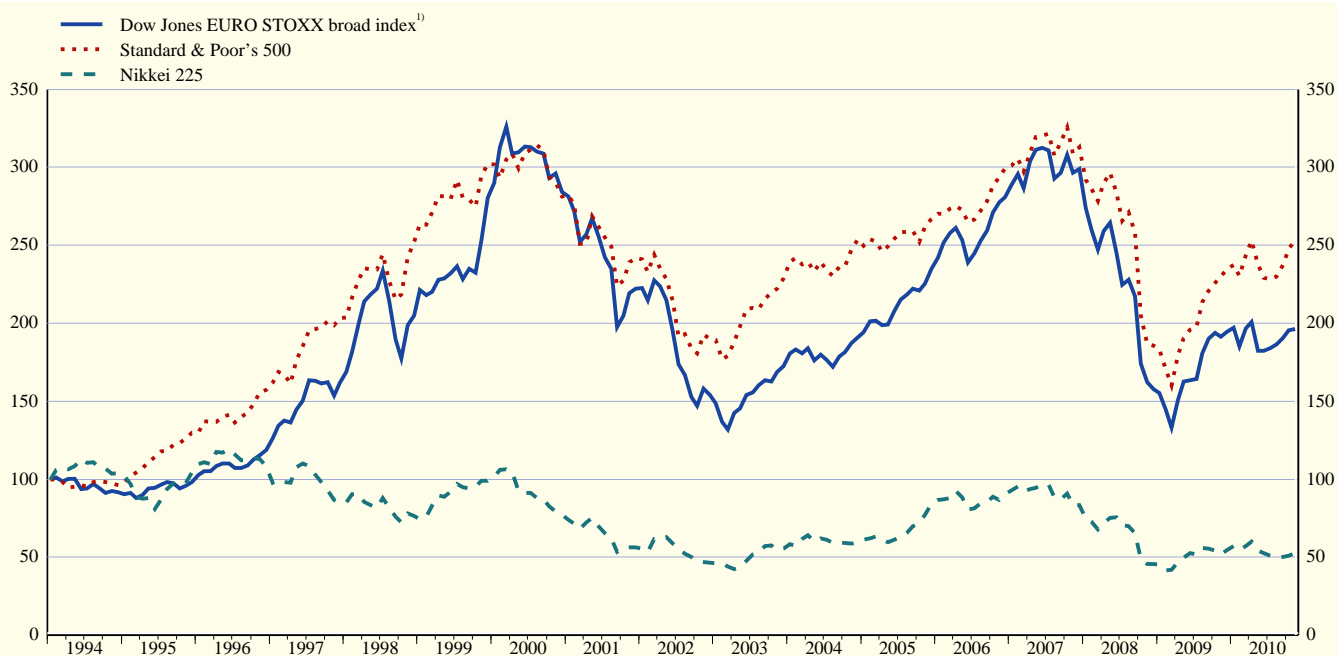
## 4.8 Stock market indices

(index levels in points; period averages)

	Dow Jones EURO STOXX indices <sup>1)</sup>												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	
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
2009	234.2	2,521.0	353.2	140.5	244.5	293.5	172.1	269.7	200.7	353.7	380.4	363.5	946.2	9,321.6
2009 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
Q4	268.1	2,872.7	422.1	151.5	282.8	316.9	209.7	317.7	214.1	375.3	416.5	399.3	1,088.7	9,969.2
2010 Q1	268.0	2,849.0	445.0	159.3	294.9	320.0	195.5	326.7	229.9	372.4	398.8	426.3	1,123.6	10,511.2
Q2	261.1	2,735.7	446.3	163.7	312.9	305.0	178.8	334.3	229.1	349.6	372.2	412.0	1,134.6	10,345.9
Q3	259.5	2,715.9	445.8	165.2	323.0	294.5	181.6	327.0	210.7	325.9	387.6	391.4	1,096.2	9,356.0
2009 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
Dec.	270.1	2,907.6	447.0	155.0	290.9	321.1	204.3	321.0	211.0	380.5	419.8	412.4	1,110.4	10,169.0
2010 Jan.	273.5	2,922.7	449.4	158.9	295.7	329.8	204.6	331.6	223.1	384.1	407.4	425.5	1,123.6	10,661.6
Feb.	257.0	2,727.5	427.9	154.3	285.3	309.8	183.9	312.3	222.7	360.9	386.8	415.0	1,089.2	10,175.1
Mar.	272.6	2,890.5	456.0	164.0	302.4	320.3	197.7	335.0	242.2	372.2	401.9	436.8	1,152.0	10,671.5
Apr.	278.6	2,937.3	470.9	171.7	313.8	328.6	199.7	349.0	248.8	378.9	396.7	430.0	1,197.3	11,139.8
May	252.7	2,642.1	431.4	159.6	305.2	295.4	170.8	324.8	221.9	341.7	360.0	401.0	1,125.1	10,104.0
June	253.2	2,641.7	438.1	160.4	319.5	292.7	167.5	330.0	218.3	330.5	361.6	406.1	1,083.4	9,786.1
July	255.1	2,669.5	435.0	160.8	320.8	289.3	178.0	324.2	212.3	320.3	369.7	389.2	1,079.8	9,456.8
Aug.	258.9	2,712.2	441.5	163.2	315.6	296.0	183.7	324.9	206.8	328.5	392.2	383.1	1,087.3	9,268.2
Sep.	264.6	2,766.1	460.9	171.6	332.4	298.4	183.0	331.9	212.9	329.0	400.9	401.8	1,122.1	9,346.7
Oct.	271.3	2,817.7	489.1	175.1	346.1	304.9	183.2	346.0	223.7	331.4	410.5	405.4	1,171.6	9,455.1
Nov.	272.2	2,809.6	509.9	176.3	359.9	307.4	174.4	358.5	222.9	335.0	403.0	405.0	1,198.9	9,797.2

## C27 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 kuluttajahintaindeksi<sup>1)</sup>

	Yhteensä					Kokonaisindeksi (kp., prosenttimuutos edellisestä ajanjaksosta)						Lisätieto: Hallinnollisesti säännellyt hinnat <sup>2)</sup>	
	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, % <sup>3)</sup>	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, % <sup>3)</sup>	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

- 1) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.
- 2) Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n arviot. Nämä tiedot ovat koeluoteisia ja siksi vain likimääräisiä arvioita, koska hallinnollisesti säänneltyjen hintojen muutoksia ei voi täysin eristää muiden tekijöiden vaikutuksista. Indikaattorin laskentatavasta tarkemmin osoitteessa <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/hicp/introduction>.
- 3) Vuonna 2010 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 Prices <sup>1)</sup>

	Total					Total (s.a.; percentage change vis-à-vis previous period)						Memo item: Administered prices <sup>2)</sup>	
	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 <sup>3)</sup>	100.0	100.0	83.1	58.0	42.0	100.0	11.9	7.3	29.3	9.6	42.0	89.0	11.0
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2006	102.2	2.2	1.5	2.3	2.0	-	-	-	-	-	-	2.1	2.5
2007	104.4	2.1	2.0	1.9	2.5	-	-	-	-	-	-	2.1	2.3
2008	107.8	3.3	2.4	3.8	2.6	-	-	-	-	-	-	3.4	2.7
2009	108.1	0.3	1.3	-0.9	2.0	-	-	-	-	-	-	0.1	1.7
2009 Q3	108.0	-0.4	1.2	-1.9	1.8	0.2	0.3	-0.9	0.0	0.8	0.4	-0.6	1.2
Q4	108.6	0.4	1.0	-0.4	1.7	0.2	0.1	0.1	0.0	0.3	0.4	0.4	0.8
2010 Q1	108.6	1.1	0.9	0.9	1.5	0.5	0.0	0.8	0.1	3.0	0.3	1.2	0.4
Q2	110.0	1.5	0.8	1.7	1.2	0.6	0.3	0.7	0.2	3.9	0.3	1.5	1.4
Q3	109.9	1.7	1.0	1.9	1.4	0.4	0.5	0.7	0.2	0.0	0.5	1.7	2.1
2010 June	110.0	1.4	0.9	1.5	1.3	0.1	0.2	0.2	0.1	-0.4	0.1	1.4	1.4
July	109.7	1.7	1.0	2.0	1.4	0.2	0.1	0.5	0.1	0.0	0.2	1.7	2.0
Aug.	109.9	1.6	1.0	1.7	1.4	0.1	0.2	0.3	0.0	-0.1	0.2	1.5	2.1
Sep.	110.1	1.8	1.0	2.1	1.4	0.1	0.0	0.2	0.1	0.3	0.1	1.7	2.1
Oct.	110.5	1.9	1.1	2.3	1.3	0.2	0.2	-0.1	0.1	0.6	0.1	1.9	2.4
Nov. <sup>4)</sup>	.	1.9	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

	Goods						Services					
	Food (incl. alcoholic beverages and tobacco)			Industrial goods			Housing	Transport	Communication	Recreation and personal	Miscellaneous	
	Total	Processed food	Unprocessed food	Total	Non-energy industrial goods	Energy						Rents
% of total <sup>3)</sup>	19.2	11.9	7.3	38.9	29.3	9.6	10.2	6.0	6.6	3.3	14.9	7.1
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
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
2009	0.7	1.1	0.2	-1.7	0.6	-8.1	2.0	1.8	2.9	-1.0	2.1	2.1
2009 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
Q4	-0.2	0.5	-1.5	-0.5	0.3	-3.2	1.9	1.7	2.5	-0.6	1.4	2.2
2010 Q1	0.0	0.6	-0.8	1.3	0.1	4.8	1.9	1.6	2.5	-0.5	1.1	1.6
Q2	0.7	0.8	0.7	2.2	0.3	8.1	1.8	1.5	2.3	-0.9	0.8	1.5
Q3	1.5	0.9	2.3	2.2	0.5	7.3	1.7	1.3	2.5	-0.8	1.1	1.5
2010 May	0.7	0.9	0.4	2.5	0.3	9.2	1.8	1.5	2.2	-1.1	0.9	1.5
June	0.9	0.9	0.9	1.8	0.4	6.2	1.8	1.5	2.3	-1.1	1.0	1.5
July	1.3	0.9	1.9	2.4	0.5	8.1	1.7	1.3	2.7	-0.9	1.0	1.5
Aug.	1.5	1.0	2.4	1.8	0.4	6.1	1.7	1.3	2.5	-0.5	1.1	1.6
Sep.	1.6	1.0	2.5	2.3	0.6	7.7	1.7	1.3	2.4	-0.9	1.1	1.5
Oct.	1.7	1.2	2.4	2.6	0.7	8.5	1.6	1.3	1.9	-1.1	1.3	1.5

Sources: Eurostat and ECB calculations.

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

2) 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 Eurostat's website (<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/hicp/introduction>) for a note explaining the methodology used in the compilation of this indicator.

3) Weighting used in 2010.

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, % <sup>5)</sup>	Teollisuuden tuottajahinnat ilman rakentamista									Rakentaminen <sup>1)</sup>	Asuinkiinteistöjen hinnat <sup>2)</sup>	
	Yhteensä (indeksi: 2005 = 100)	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	

3. Raaka-aineiden hinnat ja bruttokansantuotteen deflaattorit<sup>1)</sup>

Osuus kokonaisindeksistä, %	Öljyn hinta <sup>4)</sup> (euroa/ barreli)	Muiden raaka-aineiden kuin energian hinnat						Yhteensä (indeksi: 2000 = 100, kp.)	Yhteensä	BKT:n deflaattorit				Vienti <sup>7)</sup>	Tuonti <sup>7)</sup>
		Tuonnin mukaan painotettu <sup>5)</sup>			Käytön mukaan painotettu <sup>6)</sup>					Kotimainen kysyntä					
		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.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html>).
- 3) Vuonna 2005.
- 4) Brent Blend (yhden kuukauden kuluttua tapahtuvaan toimitukseen).
- 5) Viittaa euroina ilmoitettuihin hintoihin. Painotettu euroalueen ajanjakson 2004–2006 tuonnin rakenteen perusteella.
- 6) 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.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html>).
- 7) 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 <sup>1)</sup>	Residential property prices <sup>2)</sup>
	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 <sup>3)</sup>	100.0	100.0	82.8	75.6	30.0	22.0	23.7	2.7	21.0	24.4		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2006	105.1	5.1	3.5	2.7	4.6	1.6	1.4	1.4	1.4	13.5	4.7	6.6
2007	107.9	2.7	3.0	3.2	4.6	2.2	2.2	2.4	2.1	1.2	4.2	4.6
2008	114.4	6.1	4.8	3.4	3.9	2.1	3.9	2.8	4.1	14.2	3.9	1.3
2009	108.6	-5.1	-5.4	-2.9	-5.3	0.4	-2.1	1.2	-2.5	-11.8	0.1	-2.9
2009 Q3	108.0	-7.9	-7.4	-4.2	-7.5	-0.1	-2.7	1.0	-3.2	-18.3	-1.7	-3.9
Q4	108.4	-4.7	-3.0	-3.1	-5.0	-0.6	-2.5	0.4	-2.8	-9.5	-0.3	-1.5
2010 Q1	109.6	-0.1	1.7	-0.5	-0.4	-0.5	-0.5	0.3	-0.7	0.3	0.2	0.3
Q2	111.4	3.0	3.8	1.6	3.6	0.2	0.0	0.6	-0.1	7.2	2.4	1.8
Q3	112.2	4.0	3.7	2.3	4.8	0.6	0.6	1.1	0.5	8.8	.	.
2010 Apr.	111.1	2.8	3.7	1.0	2.7	0.0	-0.3	0.4	-0.4	7.9	-	-
May	111.4	3.1	4.1	1.7	3.9	0.3	0.0	0.7	-0.2	7.4	-	-
June	111.8	3.1	3.6	1.9	4.3	0.4	0.2	0.8	0.1	6.2	-	-
July	112.1	4.0	3.8	2.1	4.5	0.6	0.4	1.0	0.3	9.6	-	-
Aug.	112.2	3.6	3.3	2.3	4.7	0.7	0.5	1.1	0.5	7.4	-	-
Sep.	112.5	4.3	4.0	2.6	5.1	0.7	0.8	1.2	0.7	9.4	-	-

### 3. Commodity prices and gross domestic product deflators<sup>1)</sup>

	Oil prices <sup>4)</sup> (EUR per barrel)	Non-energy commodity prices						Total (s.a.; index: 2000 = 100)	GDP deflators					Exports <sup>7)</sup>	Imports <sup>7)</sup>	
		Import-weighted <sup>5)</sup>			Use-weighted <sup>6)</sup>				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	45.0	55.0									
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2006	52.9	27.7	5.8	37.9	24.5	6.0	38.3	113.7	1.9	2.4	2.2	2.0	2.9	2.6	3.8	
2007	52.8	7.8	14.3	5.5	5.3	9.3	2.9	116.4	2.4	2.3	2.3	1.7	2.7	1.6	1.3	
2008	65.9	2.0	18.4	-4.4	-1.7	9.7	-8.6	118.8	2.0	2.6	2.7	2.5	2.3	2.5	3.8	
2009	44.6	-18.5	-8.9	-23.1	-18.0	-11.4	-22.8	119.9	0.9	0.0	-0.2	2.1	-0.7	-3.2	-5.8	
2009 Q2	43.8	-24.5	-11.1	-30.9	-22.5	-10.0	-31.4	119.8	1.0	-0.2	-0.4	1.7	-0.8	-3.9	-7.1	
Q3	48.1	-18.5	-12.5	-21.4	-18.7	-15.1	-21.3	120.0	0.8	-0.7	-0.8	2.6	-1.6	-4.3	-8.1	
Q4	51.2	3.1	5.7	1.8	2.4	-1.0	5.0	120.1	0.3	0.0	0.2	1.5	-0.8	-2.3	-3.4	
2010 Q1	56.0	29.0	7.4	42.6	27.4	7.5	46.5	120.3	0.4	0.1	1.3	1.4	0.1	2.6	1.7	
Q2	62.6	51.7	12.5	76.0	43.9	14.0	71.6	120.7	0.8	0.9	2.0	1.6	1.4	5.0	5.6	
2010 June	62.2	51.1	17.7	71.6	44.2	21.0	65.0	-	-	-	-	-	-	-	-	
July	58.9	56.8	26.0	74.2	50.1	32.0	65.1	-	-	-	-	-	-	-	-	
Aug.	59.9	51.5	26.7	64.5	48.7	39.5	55.5	-	-	-	-	-	-	-	-	
Sep.	59.8	58.7	36.8	69.7	57.4	52.2	61.1	-	-	-	-	-	-	-	-	
Oct.	60.2	50.9	34.9	58.9	52.6	52.6	52.6	-	-	-	-	-	-	-	-	
Nov.	63.1	51.5	34.6	60.3	49.7	45.0	53.1	-	-	-	-	-	-	-	-	

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.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html> for further details).

3) In 2005.

4) Brent Blend (for one-month forward delivery).

5) Refers to prices expressed in euro. Weighted according to the structure of euro area imports in the period 2004-06.

6) 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.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html> for details).

7) 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, työvoimakustannukset työpanosta kohden ja työn tuottavuus

(kausivaihtelusta puhdistettu)

	Yhteensä (indeksi: 2000 = 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 vuokrauspalve- lut, liike-elämän palvelut	
	1	2	3	4	5	6	7	8
Yksikkötyökustannukset <sup>1)</sup>								
Työvoimakustannukset työntekijää kohden								
Työn tuottavuus työntekijää kohden <sup>2)</sup>								
Työvoimakustannukset tehtyä työtuntia kohden								
Työn tuottavuus tehtyä työtuntia kohden <sup>2)</sup>								

5. Työvoimakustannusindeksit<sup>3)</sup>

	Yhteensä (indeksi: 2008 = 100, kp.)	Yhteensä	Alaerittäin		Toimialoittain			Lisätieto: Sopimus- palkka- indikaattori <sup>4)</sup>
			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, % <sup>5)</sup>								

Lähteet: Eurostat, Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukko 4) 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) työpanosta (työntekijää ja tehtyä työtuntia) 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.europa.eu/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 labour input 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 <sup>1)</sup>								
2008	115.5	3.5	0.8	5.3	4.2	2.5	3.2	2.6
2009	120.1	3.9	-1.6	9.5	1.6	5.2	0.9	2.8
2009 Q3	120.0	3.5	-2.5	8.1	1.0	4.0	0.3	3.6
Q4	119.9	1.4	-1.1	0.9	2.2	2.6	0.7	2.0
2010 Q1	119.8	-0.5	-0.5	-6.7	2.5	-0.1	1.1	1.3
Q2	119.5	-0.6	0.4	-7.6	2.1	-0.5	1.5	1.9
Compensation per employee								
2008	121.5	3.2	3.6	3.0	5.1	2.6	2.7	3.3
2009	123.4	1.6	3.0	0.4	2.3	1.7	1.5	2.5
2009 Q3	123.8	1.6	2.7	0.6	2.3	0.7	1.5	3.2
Q4	124.2	1.4	2.8	0.4	2.0	1.5	1.8	2.1
2010 Q1	124.6	1.5	1.7	2.4	0.2	1.6	2.2	1.1
Q2	125.5	2.0	2.2	3.1	1.1	1.8	1.9	1.7
Labour productivity per person employed <sup>2)</sup>								
2008	105.2	-0.3	2.7	-2.1	0.9	0.1	-0.5	0.7
2009	102.8	-2.3	4.7	-8.4	0.7	-3.4	0.6	-0.2
2009 Q3	103.2	-1.8	5.4	-6.9	1.3	-3.2	1.2	-0.4
Q4	103.6	0.0	3.9	-0.5	-0.2	-1.1	1.1	0.1
2010 Q1	103.9	2.1	2.2	9.7	-2.2	1.7	1.1	-0.2
Q2	105.0	2.7	1.8	11.5	-0.9	2.4	0.4	-0.2
Compensation per hour worked								
2008	123.8	3.1	2.4	3.6	4.5	2.7	2.4	3.0
2009	127.8	3.2	3.8	4.6	4.4	2.7	2.7	3.0
2009 Q3	128.1	3.3	3.6	4.8	4.3	1.9	2.8	3.5
Q4	128.3	2.3	3.4	1.7	4.3	2.0	2.6	2.4
2010 Q1	128.3	0.9	2.0	0.1	0.3	0.9	1.8	0.7
Q2	129.1	1.1	3.3	-0.7	0.9	1.2	1.6	1.5
Hourly labour productivity <sup>2)</sup>								
2008	108.0	-0.2	2.9	-1.6	0.5	0.4	-0.8	0.4
2009	107.1	-0.8	4.9	-4.8	2.3	-2.4	1.9	0.1
2009 Q3	107.4	-0.4	5.6	-3.3	2.8	-2.3	2.7	-0.2
Q4	107.6	0.7	4.3	0.6	1.1	-0.9	2.0	0.2
2010 Q1	107.8	1.4	4.0	7.3	-2.9	0.9	0.8	-0.7
Q2	108.6	1.8	3.2	7.6	-1.9	1.4	0.3	-0.5

### 5. Labour cost indices<sup>3)</sup>

	Total (s.a.; index: 2008 = 100)	Total	By component		For selected economic activities			Memo item: Indicator of negotiated wages <sup>4)</sup>
			Wages and salaries	Employers' social contributions	Mining, manufacturing and energy	Construction	Services	
% of total <sup>5)</sup>	100.0	100.0	75.2	24.8	32.4	9.0	58.6	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2008	100.0	3.4	3.6	2.8	3.5	4.7	3.1	3.3
2009	102.9	2.9	2.7	3.4	3.3	3.5	2.6	2.7
2009 Q4	103.5	2.0	1.8	2.6	1.1	3.3	2.4	2.2
2010 Q1	104.0	1.9	1.8	2.2	1.6	2.5	2.0	1.8
Q2	104.4	1.6	1.5	2.0	1.1	1.7	1.9	1.9
Q3	.	.	.	.	.	.	.	1.4

Sources: Eurostat, ECB calculations based on Eurostat data (Table 4 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 labour input (persons employed and hours worked).
- 3) Hourly labour cost indices 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.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html> for further details).
- 5) In 2008.

## 5.2 Tuotanto ja kysyntä

### 1. Bruttokansantuote ja sen käyttö

BKT								
Yhteensä	Kotimainen kysyntä					Tavaroiden ja palveluiden ulkomaankaupan tase <sup>1)</sup>		
	Yhteensä	Yksityinen kulutus	Julkinen kulutus	Kiinteän pääoman brutto-muodostus	Varastojen muutokset <sup>2)</sup>	Yhteensä	Vienti <sup>1)</sup>	Tuonti <sup>1)</sup>
1	2	3	4	5	6	7	8	9
Käyvin hinnoin (miljardia euroa, kausivaihtelusta puhdistettu)								
<i>Osuus BKT:stä prosentteina</i>								
Määrä ketjutettuna (edellisen vuoden hinnoin, kausivaihtelusta puhdistettu <sup>3)</sup> )								
<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 <sup>1)</sup>		
		Total	Private consumption	Government consumption	Gross fixed capital formation	Changes in inventories <sup>2)</sup>	Total	Exports <sup>1)</sup>	Imports <sup>1)</sup>
1	2	3	4	5	6	7	8	9	
<i>Current prices (EUR billions; seasonally adjusted)</i>									
2006	8,564.8	8,467.4	4,876.1	1,733.4	1,832.8	25.1	97.5	3,454.3	3,356.8
2007	9,021.8	8,887.8	5,074.9	1,803.2	1,969.5	40.2	134.0	3,734.2	3,600.2
2008	9,239.0	9,139.5	5,231.4	1,891.8	1,996.0	20.3	99.4	3,860.1	3,760.7
2009	8,952.0	8,833.9	5,166.4	1,978.7	1,757.9	-69.1	118.2	3,249.7	3,131.6
2009 Q3	2,241.3	2,206.6	1,289.5	499.1	434.6	-16.6	34.7	813.6	778.9
Q4	2,247.6	2,206.1	1,299.2	497.1	430.4	-20.6	41.4	837.5	796.1
2010 Q1	2,261.2	2,233.6	1,310.5	502.3	430.9	-10.2	27.6	875.0	847.4
Q2	2,292.3	2,268.9	1,323.8	505.2	442.9	-3.0	23.4	926.6	903.2
Q3	2,306.4	2,276.2	1,332.7	504.9	444.3	-5.6	30.2	952.0	921.9
<i>percentage of GDP</i>									
2009	100.0	98.7	57.7	22.1	19.6	-0.8	1.3	-	-
<i>Chain-linked volumes (prices for the previous year; seasonally adjusted <sup>3)</sup>)</i>									
<i>quarter-on-quarter percentage changes</i>									
2009 Q3	0.4	0.3	-0.2	0.5	-1.1	-	-	2.3	2.1
Q4	0.2	-0.1	0.3	-0.1	-1.2	-	-	2.0	1.3
2010 Q1	0.4	0.9	0.3	0.1	-0.3	-	-	2.6	4.3
Q2	1.0	0.9	0.2	0.1	1.7	-	-	4.3	4.2
Q3	0.4	0.3	0.3	0.4	0.0	-	-	1.9	1.7
<i>annual percentage changes</i>									
2006	3.0	2.9	2.1	2.1	5.4	-	-	8.6	8.5
2007	2.8	2.6	1.7	2.3	4.7	-	-	6.3	5.8
2008	0.4	0.3	0.4	2.3	-0.7	-	-	1.0	0.7
2009	-4.1	-3.4	-1.1	2.3	-11.3	-	-	-13.2	-11.9
2009 Q3	-4.0	-3.3	-1.2	2.5	-12.0	-	-	-13.6	-12.3
Q4	-2.0	-2.8	-0.4	1.6	-9.6	-	-	-5.2	-7.1
2010 Q1	0.8	0.4	0.4	1.1	-4.9	-	-	5.8	4.9
Q2	2.0	2.0	0.6	0.6	-0.9	-	-	11.8	12.3
Q3	1.9	2.0	1.0	0.5	0.3	-	-	11.3	11.9
<i>contributions to quarter-on-quarter percentage changes in GDP; percentage points</i>									
2009 Q3	0.4	0.3	-0.1	0.1	-0.2	0.5	0.1	-	-
Q4	0.2	-0.1	0.2	0.0	-0.2	0.0	0.3	-	-
2010 Q1	0.4	0.9	0.1	0.0	0.0	0.8	-0.5	-	-
Q2	1.0	0.9	0.1	0.0	0.3	0.4	0.1	-	-
Q3	0.4	0.3	0.1	0.1	0.0	0.0	0.1	-	-
<i>contributions to annual percentage changes in GDP; percentage points</i>									
2006	3.0	2.9	1.2	0.4	1.1	0.2	0.2	-	-
2007	2.8	2.6	1.0	0.5	1.0	0.2	0.3	-	-
2008	0.4	0.3	0.2	0.5	-0.1	-0.2	0.1	-	-
2009	-4.1	-3.4	-0.6	0.5	-2.4	-0.8	-0.7	-	-
2009 Q3	-4.0	-3.3	-0.7	0.5	-2.6	-0.6	-0.7	-	-
Q4	-2.0	-2.8	-0.2	0.3	-2.0	-0.8	0.7	-	-
2010 Q1	0.8	0.4	0.2	0.2	-1.0	1.0	0.4	-	-
Q2	2.0	2.0	0.3	0.1	-0.2	1.7	0.0	-	-
Q3	1.9	2.0	0.6	0.1	0.1	1.2	0.0	-	-

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)							
Osuus arvonlisäyksestä prosentteina							
Määrä ketjutettuna (edellisen vuoden hinnoin, kausivaihtelusta puhdistettu <sup>1)</sup> )							
Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä							
Vuotuinen prosenttimuutos							
Vaikutus arvonlisäyksen neljännesvuosittaiseen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä							
Vaikutus arvonlisäyksen vuotuisen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä							

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>								
2006	7,650.4	140.2	1,562.0	479.2	1,599.6	2,138.7	1,730.8	914.4
2007	8,063.0	152.2	1,651.0	511.5	1,673.9	2,273.2	1,801.1	958.8
2008	8,294.0	147.1	1,649.3	528.4	1,730.8	2,355.4	1,883.0	945.0
2009	8,059.9	132.0	1,436.2	507.4	1,666.0	2,361.5	1,956.9	892.2
2009 Q3	2,018.7	32.2	361.7	125.9	416.7	591.0	491.2	222.6
Q4	2,022.2	32.7	363.6	124.2	416.5	593.1	492.2	225.3
2010 Q1	2,036.3	34.2	369.3	122.1	419.1	594.5	497.0	224.9
Q2	2,058.9	34.7	377.0	123.9	424.4	598.3	500.6	233.4
Q3	2,066.5	35.0	378.9	123.8	426.6	603.7	498.4	239.8
<i>percentage of value added</i>								
2009	100.0	1.6	17.8	6.3	20.7	29.3	24.3	-
<i>Chain-linked volumes (prices for the previous year; seasonally adjusted <sup>1)</sup>)</i>								
<i>quarter-on-quarter percentage changes</i>								
2009 Q3	0.4	0.2	2.0	-1.8	0.2	0.1	0.2	0.6
Q4	0.1	-0.6	0.7	-1.7	0.0	0.1	0.3	1.0
2010 Q1	0.6	1.7	2.2	-1.7	0.2	0.5	0.4	-1.8
Q2	0.8	-0.6	2.0	0.8	0.8	0.7	0.2	2.5
Q3	0.3	-0.3	0.1	-0.6	0.6	0.6	0.3	0.6
<i>annual percentage changes</i>								
2006	3.0	-0.2	3.7	2.8	2.9	4.1	1.5	3.2
2007	3.1	1.4	3.2	2.4	3.6	4.0	1.7	0.8
2008	0.7	0.9	-2.2	-1.2	1.3	1.7	1.9	-1.3
2009	-4.2	2.1	-13.3	-5.9	-5.0	-1.6	1.1	-2.9
2009 Q3	-4.1	2.3	-12.9	-6.0	-5.0	-1.5	1.0	-2.8
Q4	-2.3	1.6	-6.8	-5.8	-3.2	-0.8	1.2	-0.1
2010 Q1	0.9	0.8	3.8	-6.7	0.3	0.9	1.3	0.1
Q2	1.9	0.6	7.1	-4.3	1.3	1.4	1.1	2.3
Q3	1.9	0.1	5.1	-3.2	1.7	1.9	1.1	2.3
<i>contributions to quarter-on-quarter percentage changes in value added; percentage points</i>								
2009 Q3	0.4	0.0	0.4	-0.1	0.0	0.0	0.0	-
Q4	0.1	0.0	0.1	-0.1	0.0	0.0	0.1	-
2010 Q1	0.6	0.0	0.4	-0.1	0.0	0.1	0.1	-
Q2	0.8	0.0	0.4	0.0	0.2	0.2	0.1	-
Q3	0.3	0.0	0.0	0.0	0.1	0.2	0.1	-
<i>contributions to annual percentage changes in value added; percentage points</i>								
2006	3.0	0.0	0.7	0.2	0.6	1.1	0.3	-
2007	3.1	0.0	0.7	0.2	0.7	1.1	0.4	-
2008	0.7	0.0	-0.4	-0.1	0.3	0.5	0.4	-
2009	-4.2	0.0	-2.6	-0.4	-1.1	-0.4	0.2	-
2009 Q3	-4.1	0.0	-2.6	-0.4	-1.0	-0.4	0.2	-
Q4	-2.3	0.0	-1.3	-0.4	-0.7	-0.2	0.3	-
2010 Q1	0.9	0.0	0.7	-0.4	0.1	0.3	0.3	-
Q2	1.9	0.0	1.2	-0.3	0.3	0.4	0.3	-
Q3	1.9	0.0	0.9	-0.2	0.3	0.6	0.3	-

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, % <sup>1)</sup>	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, % <sup>1)</sup>	Teollisuuden uudet tilaukset		Teollisuuden liikevaihto		Vähittäiskaupan myynti (ilman moottoriajoneuvojen polttoaineen vähittäismyyntiä)						Uusien henkilöautojen rekisteröinnit		
	Tehdasteollisuus <sup>2)</sup> (käyvin hinnoin)		Tehdasteollisuus (käyvin hinnoin)		Käyvin hinnoin	Kiintein hinnoin					Yhteensä (kp.), tuhansia <sup>3)</sup>	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
	% of total <sup>1)</sup>	Total (s.a.; index: 2005 = 100)	Total		Industry excluding construction and energy						Energy	
			Manu- facturing	Total	Interme- diate goods	Capital goods	Consumer goods					
							Total	Durable	Non-durable			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
	100.0	77.8	77.8	69.2	68.7	28.1	22.3	18.3	2.6	15.7	9.1	22.2
2007	3.2	108.2	3.7	4.2	4.3	3.8	6.6	2.4	1.3	2.6	-0.9	1.3
2008	-2.5	106.3	-1.8	-1.9	-2.0	-3.5	-0.2	-2.1	-5.7	-1.5	0.3	-5.3
2009	-13.8	90.5	-14.9	-15.9	-16.0	-19.2	-20.8	-5.0	-17.4	-3.0	-5.3	-8.3
2009 Q4	-7.4	92.2	-7.4	-8.0	-8.1	-6.7	-13.8	-2.7	-10.1	-1.5	-3.6	-6.2
2010 Q1	1.8	94.4	4.7	4.9	4.9	8.0	2.6	3.2	0.0	3.6	3.1	-9.9
Q2	6.2	96.5	9.0	9.2	9.4	13.9	9.0	3.8	5.0	3.6	5.4	-3.7
Q3	3.7	97.4	6.9	7.4	7.6	9.2	9.5	3.3	3.7	3.2	1.9	-7.8
2010 Apr.	5.5	95.8	9.1	9.3	9.5	15.5	8.9	2.7	0.6	3.0	5.2	-6.6
May	6.0	97.0	9.8	9.7	9.8	14.5	9.2	4.2	6.7	3.8	7.5	-6.8
June	7.0	96.8	8.3	8.8	8.8	11.9	8.9	4.3	7.8	3.8	3.3	2.2
July	4.0	96.9	7.2	7.6	7.9	9.6	9.2	4.0	5.1	3.7	2.3	-7.6
Aug.	4.9	98.0	8.4	9.3	9.4	11.3	12.1	4.5	7.1	4.2	1.1	-8.2
Sep.	2.6	97.3	5.5	5.9	5.9	7.3	7.9	1.7	0.4	1.8	2.3	-7.7
<i>month-on-month percentage changes (s.a.)</i>												
2010 Apr.	0.0	-	0.6	0.3	0.6	1.9	1.5	-1.3	-0.4	-1.3	-1.0	-0.1
May	0.8	-	1.2	0.7	0.4	0.7	1.6	0.9	2.8	0.7	2.3	-1.0
June	0.9	-	-0.1	-0.2	0.0	-0.5	0.4	0.2	-0.6	0.3	-1.7	2.0
July	-1.4	-	0.1	-0.4	0.1	-0.1	0.1	0.1	-0.6	0.2	0.3	-3.6
Aug.	0.8	-	1.1	1.1	1.0	1.5	3.1	0.0	1.6	-0.1	-0.2	-0.4
Sep.	-0.6	-	-0.7	-1.2	-0.6	-1.0	-1.0	-0.8	-2.7	-0.4	-0.4	-1.8

### 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 <sup>2)</sup> (current prices)		Manufacturing (current prices)		Current prices	Constant prices						Total (s.a.; thousands) <sup>3)</sup>	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			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
% of total <sup>1)</sup>	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	43.0	57.0	10.1	14.3		
2007	119.8	8.6	114.9	6.5	2.6	104.3	1.8	0.0	3.1	4.1	3.1	968	-0.6
2008	113.0	-5.4	116.7	1.8	1.7	103.4	-0.8	-1.9	-0.1	-1.8	-1.9	896	-7.0
2009	87.5	-22.7	95.4	-18.5	-2.7	101.5	-1.8	-1.7	-2.0	-1.2	-3.9	926	3.2
2009 Q4	92.0	-2.7	97.5	-9.2	-1.5	101.8	-0.6	-0.5	-0.7	0.5	-1.0	966	20.7
2010 Q1	95.1	13.9	101.0	6.3	0.8	102.4	0.9	1.5	0.8	3.4	0.6	892	7.5
Q2	102.5	22.6	104.2	12.3	1.2	102.5	0.9	0.2	1.5	-0.3	2.8	822	-10.6
Q3	105.7	15.8	105.7	10.1	2.1	103.0	1.7	0.4	2.8	.	.	820	-16.6
2010 May	103.0	23.0	105.7	13.0	1.5	102.6	1.2	0.8	1.6	-1.4	4.0	784	-13.2
June	105.4	22.5	105.8	13.8	2.0	102.9	1.6	0.8	2.5	0.7	3.5	844	-8.8
July	103.7	12.2	104.8	7.5	2.1	102.9	1.6	2.2	1.5	4.6	0.8	780	-24.2
Aug.	109.0	24.6	107.3	14.8	2.1	103.2	1.9	-1.1	4.5	7.6	3.0	827	-10.6
Sep.	104.5	13.2	105.1	9.0	1.9	102.9	1.5	0.2	2.6	.	.	852	-12.0
Oct.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	791	-22.2
<i>month-on-month percentage changes (s.a.)</i>													
2010 June	-	2.3	-	0.1	0.2	-	0.2	-0.4	0.6	1.3	0.1	-	7.7
July	-	-1.7	-	-1.0	0.1	-	0.1	0.5	-0.2	2.2	-1.1	-	-7.5
Aug.	-	5.1	-	2.4	0.2	-	0.2	-0.9	1.1	0.5	1.2	-	5.9
Sep.	-	-4.1	-	-2.1	-0.3	-	-0.3	0.0	-0.6	.	.	-	3.1
Oct.	-	.	-	.	.	-	.	.	.	.	.	-	-7.2

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

(saldoluku<sup>1)</sup>, prosenttiyksikköä, ellei toisin mainita; kausivaihtelusta puhdistettu)5. Yrityksiä<sup>2)</sup> ja kuluttajia koskevat suhdannekyselyt

Talouden luottamusindikaattori <sup>3)</sup> (pitkän aikavälin keskiarvo = 100) 1	Tehdasteollisuus					Kuluttajien luottamusindikaattori				
	Teollisuuden luottamusindikaattori				Kapasiteetin käyttöaste, % <sup>4)</sup> 6	Yhteensä <sup>5)</sup> 7	Rahoitus-tilanne seuraavan 12 kk:n aikana 8	Taloustilanne seuraavan 12 kk:n aikana 9	Työttömyys-tilanne seuraavan 12 kk:n aikana 10	Säästöt seuraavan 12 kk:n aikana 11
	Yhteensä <sup>5)</sup> 2	Tilaukanta 3	Valmistuote-varastot 4	Tuotanto-odotukset 5						

Rakentamisen luottamusindikaattori			Vähittäiskaupan luottamusindikaattori				Palveluolujen luottamusindikaattori			
Yhteensä <sup>5)</sup> 12	Tilaukanta 13	Työllisyys-odotukset 14	Yhteensä <sup>5)</sup> 15	Tämänhetkinen suhdanne-tilanne 16	Varastojen määrä 17	Suhdanne-näkymät 18	Yhteensä <sup>5)</sup> 19	Suhdanne-näkymät 20	Kysyntä-tilanne 21	Kysyntä-näkymät 22

Lähde: Euroopan komissio (talouden ja rahoituksen pääosasto).

1) Myönteisten ja kielteisten vastausten prosenttiosuuskien erotus.

2) Toukokuusta 2010 alkaen EU:n tilastollisen toimialaluokituksen uuden version (NACE Revision 2) mukaisia tietoja.

3) Talouden luottamusindikaattori koostuu teollisuuden, palveluolujen, kuluttajien, rakentamisen ja vähittäiskaupan luottamusindikaattoreista. Teollisuuden luottamusindikaattorin paino on 40 %, palveluolujen luottamusindikaattorin 30 %, kuluttajien luottamusindikaattorin 20 % ja rakentamisen ja vähittäiskaupan luottamusindikaattorien 5 % kummankin. Jos talouden luottamusindikaattorin arvo on suurempi (pienempi) kuin 100, vastaajien näkemys taloudellisesta tilanteesta on positiivisempi (negatiivisempi) kuin keskimäärin tarkastelujaksolla 1990–2008.

4) Tietoja kerätään tammi-, huhti-, heinä- ja lokakuussa. Neljännesvuosiluvut ovat kahden peräkkäisen kyselyn keskiarvoja. Vuositiedot lasketaan neljännesvuosittaisista keskiarvoista.

5) Luottamusindikaattorit lasketaan komponenttiensa yksinkertaisena keskiarvona. Indikaattorien laskennassa käytetään arvioituja varastotietoja (sarakeet 4 ja 17) ja työttömyyslukuja (sarake 10) käänteisin etumerkein.

**5.2 Output and demand**

 (percentage balances, <sup>1)</sup> unless otherwise indicated; seasonally adjusted)

**5. Business <sup>2)</sup> and Consumer Surveys**

	Economic sentiment indicator <sup>3)</sup> (long-term average = 100)	Manufacturing industry					Consumer confidence indicator					
		Industrial confidence indicator				Capacity utilisation <sup>4)</sup> (%)	Total <sup>5)</sup>	Financial situation over next 12 months	Economic situation over next 12 months	Unemployment situation over next 12 months	Savings over next 12 months	
		Total <sup>5)</sup>	Order books	Stocks of finished products	Production expectations							
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
2006	107.3	2	0	6	13	83.2	-9	-3	-9	15	-9	
2007	109.2	5	5	5	13	84.2	-5	-2	-4	5	-8	
2008	93.5	-9	-15	11	-2	81.8	-18	-10	-25	24	-14	
2009	80.8	-28	-56	14	-15	71.1	-25	-7	-26	56	-10	
2009 Q3	84.1	-26	-58	12	-9	70.3	-21	-5	-20	51	-9	
Q4	91.9	-19	-50	7	1	71.7	-17	-3	-11	48	-7	
2010 Q1	96.6	-12	-41	2	7	73.9	-17	-4	-11	46	-7	
Q2	99.4	-6	-28	0	9	76.3	-17	-6	-18	34	-9	
Q3	102.2	-3	-19	0	10	77.4	-12	-6	-11	23	-8	
2010 June	99.0	-6	-26	1	9	-	-17	-7	-20	32	-9	
July	101.1	-4	-21	0	9	77.2	-14	-7	-14	27	-9	
Aug.	102.3	-3	-18	0	10	-	-11	-5	-9	23	-8	
Sep.	103.3	-2	-16	0	12	-	-11	-5	-11	20	-8	
Oct.	103.8	0	-13	1	14	77.6	-11	-6	-10	22	-6	
Nov.	105.3	1	-13	0	15	-	-9	-5	-7	20	-6	
		Construction confidence indicator			Retail trade confidence indicator				Services confidence indicator			
		Total <sup>5)</sup>	Order books	Employment expectations	Total <sup>5)</sup>	Present business situation	Volume of stocks	Expected business situation	Total <sup>5)</sup>	Business climate	Demand in recent months	Demand in the months ahead
		12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
2006		1	-4	6	1	3	14	13	18	13	18	24
2007		0	-7	7	1	5	15	13	20	16	19	24
2008		-13	-20	-6	-7	-6	17	2	2	-5	4	7
2009		-31	-40	-22	-15	-21	11	-15	-16	-22	-16	-9
2009 Q3		-31	-41	-22	-14	-19	10	-13	-12	-18	-13	-5
Q4		-28	-40	-16	-12	-19	10	-7	-4	-8	-8	3
2010 Q1		-27	-37	-17	-7	-9	8	-2	0	-4	-2	7
Q2		-28	-40	-16	-4	-5	8	0	4	1	4	8
Q3		-28	-40	-16	-3	-4	7	3	7	5	8	8
2010 June		-30	-43	-17	-6	-7	7	-3	4	2	4	5
July		-29	-42	-16	-4	-6	7	1	7	5	9	6
Aug.		-29	-38	-19	-3	-5	7	1	7	6	8	8
Sep.		-26	-39	-13	-1	-3	6	6	8	5	8	10
Oct.		-25	-35	-15	-1	0	10	7	8	7	7	11
Nov.		-26	-37	-16	-2	-5	8	8	10	9	11	10

Source: European Commission (Economic and Financial Affairs DG).

- 1) Difference between the percentages of respondents giving positive and negative replies.
- 2) From May 2010 onwards, data refer to the new version of the classification of economic activities in the European Union ("NACE Revision 2").
- 3) 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.
- 4) 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.
- 5) 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 Työmarkkinat<sup>1)</sup>

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita; kausivaihtelusta puhdistettu)

#### 1. Työllisyys työntekijöiden määrän mukaan

	Koko kansantalous		Sosioekonomisen aseman mukaan		Toimialoitain					
	Yhteensä (milj. henkilöä)	Yhteensä	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, % <sup>2)</sup>	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<i>Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä</i>										

#### 2. Työllisyys tehtyjen työtuntien määrän mukaan

	Koko kansantalous		Sosioekonomisen aseman mukaan		Toimialoitain					
	Yhteensä (milj. henkilöä)	Yhteensä	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, % <sup>2)</sup>	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<i>Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä</i>										

#### 3. Tehtyjen työtuntien määrä työntekijää kohden

	Koko kansantalous		Sosioekonomisen aseman mukaan		Toimialoitain					
	Yhteensä (tuhatta henkilöä)	Yhteensä	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
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10

Lähde: Eurostat.

1) Työllisyystilastot perustuvat EKT 95:een.

2) Vuonna 2009.

## 5.3 Labour markets <sup>1)</sup>

(annual percentage changes, unless otherwise indicated; seasonally adjusted)

### 1. Employment in terms of persons employed

	Whole economy		By employment status		By economic activity					
	Total (millions)	Total	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 <sup>2)</sup>	100.0	100.0	85.4	14.6	3.8	17.1	7.5	25.5	16.1	30.0
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2007	146.831	1.8	2.0	0.6	-1.7	0.3	3.6	1.9	4.3	1.3
2008	147.963	0.8	1.0	-0.4	-1.8	0.0	-2.1	1.2	2.1	1.2
2009	145.209	-1.9	-1.8	-2.2	-2.5	-5.3	-6.5	-1.7	-2.1	1.4
2009 Q3	144.713	-2.2	-2.2	-2.4	-2.9	-6.4	-7.2	-1.9	-2.7	1.4
Q4	144.437	-2.1	-2.1	-2.0	-2.2	-6.3	-5.6	-2.1	-1.9	1.1
2010 Q1	144.464	-1.2	-1.3	-0.5	-1.4	-5.4	-4.6	-1.3	-0.2	1.5
Q2	144.454	-0.7	-0.7	-0.8	-1.1	-4.0	-3.4	-1.0	1.0	1.2
	<i>quarter-on-quarter percentage changes</i>									
2009 Q3	-0.723	-0.5	-0.5	-0.5	-1.0	-1.7	-1.4	-0.4	-0.4	0.2
Q4	-0.277	-0.2	-0.2	0.0	0.5	-1.1	-0.5	-0.4	0.2	0.3
2010 Q1	0.027	0.0	-0.1	0.5	0.2	-0.8	-1.2	0.0	0.5	0.5
Q2	-0.010	0.0	0.1	-0.8	-0.9	-0.5	-0.4	-0.2	0.7	0.2

### 2. Employment in terms of hours worked

	Whole economy		By employment status		By economic activity					
	Total (millions)	Total	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 <sup>2)</sup>	100.0	100.0	80.5	19.5	5.0	17.1	8.5	26.9	15.7	26.9
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2007	237,119.5	1.7	2.0	0.6	-2.5	0.6	3.6	1.9	4.4	1.0
2008	238,675.1	0.7	1.0	-0.7	-1.9	-0.5	-1.8	0.9	2.5	1.4
2009	230,808.0	-3.3	-3.4	-2.9	-2.6	-8.9	-8.0	-2.7	-3.4	1.1
2009 Q3	57,542.1	-3.6	-3.8	-2.9	-3.1	-9.9	-8.6	-2.7	-4.1	1.2
Q4	57,555.3	-2.7	-2.9	-2.0	-2.6	-7.3	-6.9	-2.4	-2.7	0.9
2010 Q1	57,685.1	-0.6	-0.7	0.0	-3.1	-3.2	-3.9	-0.5	0.1	2.0
Q2	57,794.6	0.2	0.2	-0.1	-2.5	-0.5	-2.5	-0.1	1.1	1.5
	<i>quarter-on-quarter percentage changes</i>									
2009 Q3	-161.4	-0.3	-0.2	-0.6	-1.2	-0.6	-1.3	-0.4	-0.2	0.4
Q4	13.2	0.0	0.0	0.2	-0.1	-0.4	-0.8	0.0	0.5	0.3
2010 Q1	129.9	0.2	0.2	0.4	-1.1	0.0	-0.6	0.1	0.5	0.8
Q2	109.5	0.2	0.3	-0.1	-0.1	0.5	0.1	0.1	0.4	0.1

### 3. Hours worked per person employed

	Whole economy		By employment status		By economic activity					
	Total (thousands)	Total	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
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2007	1.615	-0.1	0.0	0.0	-0.8	0.3	0.0	0.0	0.1	-0.2
2008	1.613	-0.1	0.0	-0.3	-0.2	-0.5	0.4	-0.3	0.3	0.2
2009	1.589	-1.5	-1.6	-0.7	-0.2	-3.8	-1.6	-1.0	-1.3	-0.3
2009 Q3	0.398	-1.4	-1.6	-0.5	-0.2	-3.7	-1.4	-0.9	-1.4	-0.2
Q4	0.398	-0.6	-0.8	0.1	-0.3	-1.1	-1.4	-0.2	-0.8	-0.1
2010 Q1	0.399	0.7	0.7	0.5	-1.7	2.3	0.7	0.8	0.3	0.5
Q2	0.400	0.8	0.9	0.7	-1.4	3.6	1.0	0.9	0.1	0.3

Source: ECB calculations based on Eurostat data.

1) Data for employment are based on the ESA 95.

2) In 2009.

## 5.3 Työmarkkinat

4. Työttömyys ja avoimet työpaikat<sup>1)</sup>

	Työttömyys										Avoimien työpaikkojen aste <sup>2)</sup>
	Yhteensä		Iän mukaan <sup>3)</sup>				Sukupuolen mukaan <sup>4)</sup>				
	Milj. henkilöä	%	Aikuiset		Nuoriso		Miehet		Naiset		
			Milj. henkilöä	%	Milj. henkilöä	%	Milj. henkilöä	%	Milj. henkilöä	%	
Osuus, % <sup>5)</sup>											
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11

K28 Työllisyys – työntekijöiden ja tehtyjen työtuntien määrä  
(vuotuinen prosenttimuutos)

- Työllisyys työntekijöiden määrän mukaan
- ..... Työllisyys tehtyjen työtuntien määrän mukaan

K29 Työttömyysaste ja avoimien työpaikkojen aste<sup>2)</sup>

- Työttömyysaste (vasen asteikko)
- ..... Avoimien työpaikkojen aste (oikea asteikko)

Lähde: Eurostat.

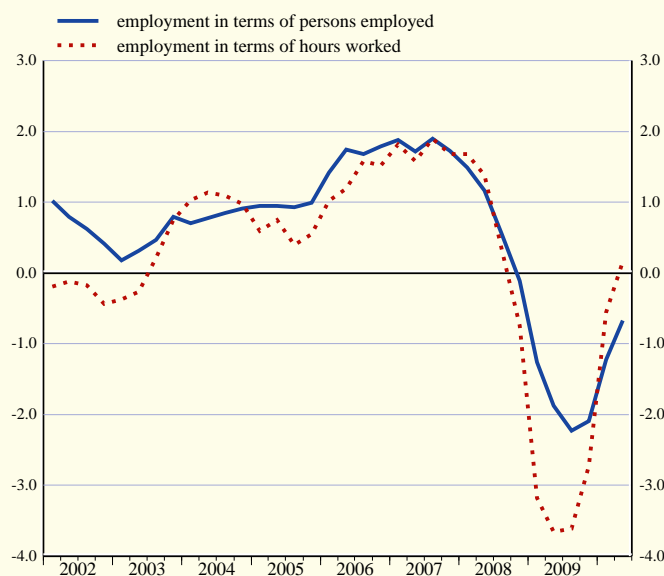
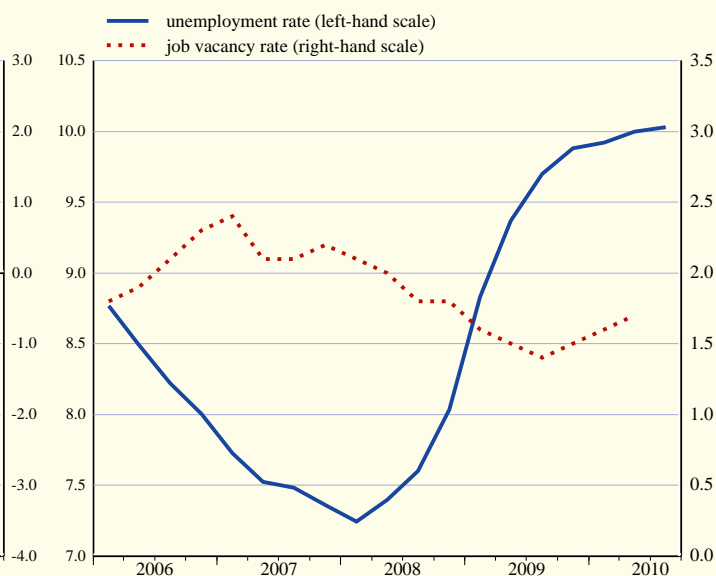
- 1) Työttömyystilastot on laskettu henkeä kohden ja ne ovat ILO:n suositusten mukaisia.
- 2) Teollisuus, rakentaminen ja palvelut (pl. kotitaloudet työnantajana sekä kansainväliset organisaatiot ja toimielimet). Kausivaihtelusta puhdistamattomia tietoja.
- 3) Aikuisväestö käsittää 25-vuotiaat ja sitä vanhemmat, nuoriso alle 25-vuotiaat, ilmaistu prosentteina vastaavasta työvoimasta.
- 4) Ilmaistu prosentteina vastaavasta työvoimasta.
- 5) Vuonna 2009.

**5.3 Labour markets**

(seasonally adjusted, unless otherwise indicated)

**4. Unemployment and job vacancies<sup>1)</sup>**

	Unemployment										Job vacancy rate <sup>2)</sup>
	Total		By age <sup>3)</sup>				By gender <sup>4)</sup>				
	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 <sup>5)</sup>										% of total posts	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2006	12.902	8.4	10.071	7.4	2.831	16.5	6.399	7.5	6.503	9.5	2.0
2007	11.710	7.5	9.146	6.6	2.564	15.1	5.755	6.7	5.955	8.6	2.2
2008	11.905	7.6	9.269	6.6	2.636	15.5	6.001	6.9	5.904	8.4	1.9
2009	14.906	9.4	11.672	8.3	3.234	19.5	8.027	9.3	6.879	9.6	1.5
2009 Q3	15.305	9.7	11.990	8.5	3.316	20.1	8.278	9.6	7.028	9.8	1.4
Q4	15.583	9.9	12.303	8.7	3.280	20.1	8.473	9.8	7.110	10.0	1.5
2010 Q1	15.659	9.9	12.399	8.8	3.260	20.2	8.483	9.8	7.176	10.0	1.6
Q2	15.805	10.0	12.550	8.8	3.255	20.3	8.515	9.9	7.291	10.2	1.7
Q3	15.840	10.0	12.671	8.9	3.169	20.0	8.482	9.8	7.358	10.2	.
2010 May	15.837	10.0	12.565	8.8	3.272	20.3	8.519	9.9	7.318	10.2	-
June	15.806	10.0	12.595	8.9	3.211	20.1	8.505	9.9	7.301	10.2	-
July	15.827	10.0	12.653	8.9	3.174	20.0	8.464	9.8	7.363	10.3	-
Aug.	15.825	10.0	12.672	8.9	3.154	20.0	8.502	9.9	7.324	10.2	-
Sep.	15.867	10.0	12.687	8.9	3.180	20.1	8.480	9.8	7.387	10.3	-
Oct.	15.947	10.1	12.722	9.0	3.225	20.1	8.557	9.9	7.390	10.3	-

**C28 Employment - persons employed and hours worked**  
 (annual percentage changes)

**C29 Unemployment and job vacancy<sup>2)</sup> rates**


Source: Eurostat.

- 1) Data for unemployment refer to persons and follow ILO recommendations.
- 2) Industry, construction and services (excluding households as employers and extra-territorial organisations and bodies); non-seasonally adjusted.
- 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.
- 5) In 2009.



## JULKINEN TALOUS

### 6.1 Tulot, menot ja alijäämä/ylijäämä<sup>1)</sup> (prosenttia BKT:stä)

#### 1. Euroalue – tulot

Yhteensä	Tulot										Pääomatulot		Lisätieto: Verot yhteensä <sup>2)</sup>				
	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					

#### 2. Euroalue – menot

Yhteensä	Menot										Pääomamenot			Lisätieto: Perusmenot <sup>3)</sup>				
	Yhteensä		Palkansaajakorvaukset		Välituotekäyttö		Korkomenot		Tulonsiirrot		Sosiaali-etuudet ja avustukset		Tuki-palkkiot		EU:n toimielinten maksamat	Inves-toinnit	Pääoman siirrot	
	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 <sup>4)</sup>							Kollektiiviset kulutusmenot	Yksilölliset kulutusmenot						
	Valtio		Osavaltiohallinto		Paikallis-hallinto		Sosiaali-turva-rahasotot		Yhteensä		Palkan-saaja-korvaukset		Välituote-käyttö			Luontois-muotoiset tulonsiirrot		Kiinteän pääoman kuluminen		Myynnit (miinus)	
	1	2	3	4	5		6	7	8	9	10	11	12			13	14				

#### 4. Euroalueen maat – alijäämä (-) / ylijäämä (+)<sup>5)</sup>

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.

- 1) Tiedot viittaavat 16 maata käsittävään euroalueeseen. Käsitteet "tulot", "menot" ja "alijäämä/ylijäämä" perustuvat EKT 95:een. EU:n budjettiin liittyvät tulonsiirrot on laskettu mukaan konsolidoituina. Euroalueen jäsenvaltioiden välisiä tulonsiirtoja ei ole konsolidoitu.
- 2) Verot ja sosiaaliturvamaksut.
- 3) Kokonaismenot miinus korkomenot.
- 4) Vastaa EKT 95:n mukaisia julkisyhteisöjen kulutusmenoja (P3).
- 5) Sisältää UMST-toimilupien myynnistä saadut tulot sekä swap- ja korkoterminijärjestelyjen alaiset maksut.



# 6

## GOVERNMENT FINANCE

### 6.1 Revenue, expenditure and deficit/surplus <sup>1)</sup> (as a percentage of GDP)

#### 1. Euro area – revenue

	Current revenue											Capital revenue		Memo item: Fiscal burden <sup>2)</sup>
	Total	Direct taxes			Indirect taxes	Received by EU institutions		Social contributions		Sales	Capital taxes			
		Households	Corporations			Employers	Employees							
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2001	45.7	45.4	12.2	9.4	2.8	13.5	0.5	15.6	8.1	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	8.1	4.6	2.1	0.3	0.3	41.1
2003	45.0	44.3	11.4	9.0	2.3	13.5	0.4	15.7	8.2	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	8.1	4.5	2.1	0.5	0.4	40.7
2005	44.8	44.3	11.5	8.7	2.7	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	13.8	0.3	15.3	8.0	4.5	2.1	0.3	0.3	41.4
2007	45.4	45.1	12.4	9.1	3.2	13.8	0.3	15.1	8.0	4.4	2.1	0.3	0.3	41.5
2008	45.0	44.8	12.2	9.3	2.8	13.3	0.3	15.3	8.0	4.5	2.1	0.2	0.3	41.1
2009	44.6	44.2	11.4	9.3	1.9	13.1	0.3	15.7	8.2	4.5	2.3	0.3	0.4	40.5

#### 2. Euro area – expenditure

	Current expenditure									Capital expenditure			Memo item: Primary expenditure <sup>3)</sup>	
	Total	Compensation of employees	Intermediate consumption	Interest	Current transfers	Social payments		Subsidies	Paid by EU institutions	Investment	Capital transfers	Paid by EU institutions		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2001	47.5	43.6	10.3	4.8	3.8	24.7	21.7	1.9	0.5	3.9	2.5	1.4	0.0	43.7
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	0.1	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	43.5	10.4	5.0	3.1	25.1	22.3	1.7	0.5	3.9	2.5	1.5	0.1	44.4
2005	47.3	43.4	10.4	5.1	3.0	25.0	22.3	1.7	0.5	3.9	2.5	1.4	0.0	44.3
2006	46.7	42.9	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	46.0	42.2	10.0	5.0	3.0	24.3	21.6	1.6	0.4	3.8	2.6	1.2	0.0	43.1
2008	47.0	43.2	10.1	5.1	3.0	24.9	22.0	1.6	0.4	3.8	2.6	1.3	0.0	44.0
2009	50.8	46.6	10.8	5.6	2.8	27.3	24.3	1.8	0.5	4.2	2.8	1.4	0.0	48.0

#### 3. Euro area – deficit/surplus, primary deficit/surplus and government consumption

	Deficit (-)/surplus (+)					Primary deficit (-)/surplus (+)	Government consumption <sup>4)</sup>							
	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
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	1.9	2.1	8.3	12.2
2004	-3.0	-2.5	-0.4	-0.3	0.1	0.1	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	5.1	5.1	1.9	2.2	8.2	12.3
2006	-1.4	-1.5	-0.1	-0.2	0.4	1.5	20.3	10.2	5.0	5.2	1.9	2.1	8.1	12.2
2007	-0.7	-1.2	0.0	-0.1	0.5	2.3	20.0	10.0	5.0	5.2	1.9	2.1	7.9	12.1
2008	-2.0	-2.1	-0.2	-0.2	0.4	1.0	20.5	10.1	5.1	5.3	1.9	2.1	8.1	12.4
2009	-6.3	-5.1	-0.5	-0.3	-0.4	-3.4	22.2	10.8	5.6	5.8	2.0	2.3	8.8	13.4

#### 4. Euro area countries – deficit (-)/surplus (+) <sup>5)</sup>

	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
2006	0.2	-1.6	2.9	-5.7	2.0	-2.3	-3.4	-1.2	1.4	-2.7	0.5	-1.5	-4.1	-1.3	-3.2	4.0
2007	-0.3	0.3	0.0	-6.4	1.9	-2.7	-1.5	3.4	3.7	-2.3	0.2	-0.4	-2.8	0.0	-1.8	5.2
2008	-1.3	0.1	-7.3	-9.4	-4.2	-3.3	-2.7	0.9	3.0	-4.8	0.6	-0.5	-2.9	-1.8	-2.1	4.2
2009	-6.0	-3.0	-14.4	-15.4	-11.1	-7.5	-5.3	-6.0	-0.7	-3.8	-5.4	-3.5	-9.3	-5.8	-7.9	-2.5

Sources: ECB for euro area aggregated data; European Commission for data relating to countries' deficit/surplus.

- 1) Data refer to the Euro 16. The concepts "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.
- 2) The fiscal burden comprises taxes and social contributions.
- 3) Comprises total expenditure minus interest expenditure.
- 4) Corresponds to final consumption expenditure (P.3) of general government in the ESA 95.
- 5) Includes proceeds from the sale of UMTS licences and settlements under swaps and forward rate agreements.

6.2 Velka<sup>1)</sup>  
(prosenttia BKT:stä)

## 1. Euroalue – rahoitusvaateittain ja velkojan mukaan

Yhteensä	Rahoitusvaatteet				Velkojat				Muut luotonantajat <sup>3)</sup>	
	Käteinen ja talletukset	Lainat	Lyhytaikaiset arvopaperit	Pitkäaikaiset arvopaperit	Kotimainen luotonantaja <sup>2)</sup>					
					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 <sup>4)</sup>				Alkuperäinen laina-aika			Jäljellä oleva laina-aika			Valuutat										
	Valtio	Osavaltiohallinto	Paikallishallinto	Sosiaaliturvarahastot	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									
													1	2	3	4	5	6	7	8	9

## 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.

- Tiedot viittaavat 16 maata käsittävään euroalueeseen. Julkisen sektorin nimellinen bruttovelka konsolidoituina sektorin sisällä. Muiden maiden sijoituksia valtion joukkolainoihin ei ole konsolidoitu. Tiedot perustuvat osittain arvioihin.
- Valtion joukkolainojen haltijat, jotka sijaitsevat joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa.
- Sisältää muissa euroalueen maissa kuin joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa sijaitsevat velkojat.
- Ei sisällä joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa sijaitsevien julkisyhteisöjen hallussa olevia joukkolainoja.

## 6.2 Debt <sup>1)</sup>

(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 <sup>2)</sup>				Other creditors <sup>3)</sup>
						Total	MFIs	Other financial corporations	Other sectors	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
2000	69.2	2.7	13.2	3.7	49.6	43.9	22.1	12.3	9.5	25.3
2001	68.2	2.8	12.4	4.0	48.9	42.1	20.7	11.0	10.4	26.1
2002	67.9	2.7	11.8	4.6	48.9	40.6	19.5	10.5	10.6	27.3
2003	69.1	2.1	12.4	5.0	49.6	39.8	19.7	11.0	9.1	29.2
2004	69.5	2.2	12.0	5.0	50.3	38.4	18.6	10.7	9.0	31.1
2005	70.3	2.4	12.1	4.7	51.1	36.5	17.4	11.1	8.0	33.8
2006	68.4	2.4	11.7	4.1	50.2	34.6	17.5	9.3	7.8	33.8
2007	66.1	2.2	11.1	4.2	48.7	32.7	16.9	8.6	7.3	33.4
2008	69.8	2.3	11.3	6.7	49.5	32.7	17.4	7.8	7.5	37.1
2009	79.2	2.4	12.3	8.6	55.9	36.8	20.2	8.9	7.7	42.4

### 2. Euro area – by issuer, maturity and currency denomination

	Total	Issued by: <sup>4)</sup>				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 and up to 5 years	Over 5 years	Euro or participating currencies	Other currencies
2000	69.2	58.1	5.8	4.8	0.4	6.5	62.7	6.2	13.4	27.8	28.0	67.4	1.8
2001	68.2	57.0	6.0	4.7	0.4	7.0	61.1	5.3	13.7	26.6	27.9	66.6	1.5
2002	67.9	56.6	6.2	4.7	0.4	7.6	60.3	5.2	15.5	25.3	27.2	66.7	1.3
2003	69.1	56.9	6.5	5.1	0.6	7.8	61.3	5.0	14.9	26.0	28.2	68.1	0.9
2004	69.5	57.3	6.6	5.1	0.4	7.8	61.6	4.6	14.8	26.2	28.5	68.6	0.9
2005	70.3	57.8	6.7	5.2	0.5	7.9	62.4	4.6	14.9	25.6	29.8	69.3	1.0
2006	68.4	56.1	6.5	5.3	0.5	7.4	61.0	4.4	14.4	24.1	29.9	67.9	0.6
2007	66.1	54.1	6.2	5.2	0.5	7.4	58.7	4.4	14.6	23.5	28.0	65.6	0.5
2008	69.8	57.5	6.6	5.2	0.4	10.2	59.6	4.5	17.8	23.3	28.6	68.9	0.9
2009	79.2	65.3	7.6	5.7	0.6	12.2	66.9	4.6	19.6	27.1	32.4	78.0	1.2

### 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
2006	88.1	67.6	24.8	106.1	39.6	63.7	106.6	64.6	6.7	63.4	47.4	62.1	63.9	26.7	30.5	39.7
2007	84.2	64.9	25.0	105.0	36.1	63.8	103.6	58.3	6.7	61.7	45.3	59.3	62.7	23.4	29.6	35.2
2008	89.6	66.3	44.3	110.3	39.8	67.5	106.3	48.3	13.6	63.1	58.2	62.5	65.3	22.5	27.8	34.1
2009	96.2	73.4	65.5	126.8	53.2	78.1	116.0	58.0	14.5	68.6	60.8	67.5	76.1	35.4	35.4	43.8

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 muutos<sup>1)</sup>  
(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – aiheuttajan, rahoitusvaateen ja velkojan mukaan

Yhteensä	Aiheuttaja			Rahoitusvaateet				Velkojat			Muut luotonantajat <sup>6)</sup>
	Lainanotto-tarve <sup>2)</sup>	Arvostus-tekijät <sup>3)</sup>	Luokittelumuutokset <sup>4)</sup>	Käteinen ja talletukset	Lainat	Lyhyt-aikaiset arvopaperit	Pitkä-aikaiset arvopaperit	Kotimainen luotonantaja <sup>5)</sup>	Raha-laitokset	Muut rahoitus-laitokset	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12

2. Euroalue – alijäämä-/velkakoikaisu

Velan muutos	Ali-jäämä (-) / ylijäämä (+) <sup>7)</sup>	Alijäämä-/velkakoikaisu <sup>8)</sup>										Arvos-tustekijät	Valuutta-kurssi-vaikutukset	Luokit-telumuutokset	Muut <sup>9)</sup>		
		Yhteensä	Julkisyhteisöjen rahoitusvarojen muutokset								Osakkeet ja osuudet					Yksityistä-mistulot	Pääoma-sijoitukset
			Käteinen ja talle-tukset	Lainat	Arvo-pape-rit <sup>10)</sup>												
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14				

Lähde: EKP.

- Tiedot viittaavat 16 maata käsittävään euroalueeseen ja perustuvat osittain arvioihin. Nimellisen konsolidoidun bruttovelan vuosimuutos prosentteina BKT:stä:  $(\text{velka}[t] - \text{velka}[t-1]) / \text{BKT}(t)$ .
- Taloustoimista johtuva rahoitustarve.
- Sisältää valuuttakurssimuutosten vaikutusten lisäksi vaikutukset, jotka johtuvat velan laskemisesta nimellisarvoisena (esim. liikkeeseen laskettujen arvopaperien preemiot tai diskonttaukset).
- Sisältää erityisesti yksiköiden uudelleenluokittelun vaikutukset ja tietyt valtioiden 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 <sup>1)</sup> (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 <sup>6)</sup>
		Borrowing requirement <sup>2)</sup>	Valuation effects <sup>3)</sup>	Other changes in volume <sup>4)</sup>	Currency and deposits	Loans	Short-term securities	Long-term securities	Domestic creditors <sup>5)</sup>	MFI	Other financial corporations	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2001	1.9	1.9	-0.1	0.1	0.2	-0.2	0.5	1.5	0.0	-0.5	-0.8	1.9
2002	2.1	2.7	-0.5	-0.1	0.0	-0.2	0.7	1.6	0.0	-0.5	-0.1	2.1
2003	3.1	3.3	-0.2	0.0	-0.6	0.9	0.6	2.1	0.4	0.8	0.8	2.7
2004	3.1	3.2	-0.1	0.0	0.2	0.1	0.1	2.7	0.1	-0.3	0.1	3.0
2005	3.3	3.0	0.2	0.0	0.3	0.5	-0.1	2.6	-0.5	-0.6	0.8	3.8
2006	1.6	1.5	0.1	0.0	0.2	0.2	-0.4	1.5	-0.1	1.0	-1.2	1.7
2007	1.1	1.1	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.3	1.0	-0.2	0.2	-0.3	1.3
2008	5.2	5.1	0.1	0.0	0.1	0.4	2.6	2.0	0.7	0.9	-0.5	4.5
2009	7.1	7.3	-0.2	0.0	0.1	0.6	1.6	4.8	3.0	2.2	0.8	4.1

#### 2. Euro area – deficit-debt adjustment

	Change in debt	Deficit (-) / surplus (+) <sup>2)</sup>	Deficit-debt adjustment <sup>5)</sup>											Other <sup>9)</sup>
			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 <sup>10)</sup>	Shares and other equity	Privatisations	Equity injections				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
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	0.1	0.6
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	3.3	-2.6	0.7	0.6	0.3	0.1	0.1	0.1	-0.3	0.2	0.2	0.0	0.0	-0.1
2006	1.6	-1.4	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	-0.7	0.5	0.6	0.2	0.0	0.3	0.1	-0.2	0.2	0.0	0.0	0.0	-0.2
2008	5.2	-2.0	3.2	3.0	0.8	0.7	0.7	0.8	-0.1	0.5	0.1	0.0	0.0	0.1
2009	7.1	-6.3	0.9	1.0	0.3	0.0	0.3	0.4	-0.3	0.5	-0.2	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/ylijäämä<sup>1)</sup>

(prosenttia BKT:stä)

### 1. Euroalue – neljännesvuosittaiset tulot

Yhteensä	Tulot					Pääomatulot		Lisätieto: Verot yhteensä <sup>2)</sup>	
	2	Välittömät verot 3	Väilliset verot 4	Sosiaaliturva- maksut 5	Myynnit 6	Tulot omai- suudesta 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	Välituote- käyttö	Korko- menot	Tulon- siirrot	Sosiaali- etuudet ja avustukset	Tuki- palkkiot	Investoinnit	Pääoman siirrot	9		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13

Lähteet: Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat ja kansalliset tilastot.

- 1) Tiedot viittaavat 16 maata käsittävään euroalueeseen. Käsitteet "tulot", "menot" ja "alijäämä/ylijäämä" 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 <sup>1)</sup>**  
(as a percentage of GDP)

**1. Euro area – quarterly revenue**

	Total		Current revenue					Capital revenue		Memo item: Fiscal burden <sup>2)</sup>
	1	2	Direct taxes	Indirect taxes	Social contributions	Sales	Property income	8	Capital taxes	
2004 Q2	44.7	43.9	11.9	12.9	15.3	2.0	1.1	0.8	0.6	40.7
2004 Q3	42.8	42.3	10.7	12.8	15.3	1.9	0.7	0.5	0.3	39.1
2004 Q4	48.9	48.0	12.9	14.2	16.1	2.9	0.7	1.0	0.4	43.7
2005 Q1	42.0	41.5	10.0	13.0	15.2	1.7	0.6	0.5	0.3	38.5
2005 Q2	44.3	43.7	11.5	13.2	15.1	2.0	1.1	0.6	0.3	40.1
2005 Q3	43.5	42.8	11.1	13.0	15.2	1.9	0.7	0.7	0.3	39.6
2005 Q4	49.0	48.2	13.3	14.2	16.1	2.9	0.8	0.7	0.3	43.9
2006 Q1	42.4	42.0	10.3	13.3	15.1	1.7	0.8	0.4	0.3	38.9
2006 Q2	45.3	44.9	12.2	13.5	15.1	1.9	1.3	0.5	0.3	41.0
2006 Q3	43.8	43.3	11.6	13.0	15.1	2.0	0.8	0.5	0.3	40.0
2006 Q4	49.3	48.7	14.0	14.2	15.8	2.9	0.9	0.6	0.3	44.3
2007 Q1	42.1	41.8	10.2	13.5	14.7	1.7	0.9	0.4	0.3	38.7
2007 Q2	45.5	45.1	12.7	13.5	15.0	1.8	1.4	0.4	0.3	41.4
2007 Q3	43.6	43.2	12.2	12.8	14.8	1.9	0.8	0.5	0.3	40.0
2007 Q4	49.6	49.1	14.4	14.1	15.7	3.0	0.9	0.6	0.3	44.5
2008 Q1	42.3	42.0	10.7	12.9	14.8	1.7	1.1	0.3	0.2	38.6
2008 Q2	44.9	44.6	12.6	12.8	15.0	1.9	1.5	0.4	0.3	40.7
2008 Q3	43.3	42.9	11.9	12.5	15.0	1.9	0.8	0.3	0.3	39.7
2008 Q4	49.0	48.5	13.6	13.6	16.3	3.0	1.1	0.5	0.3	43.8
2009 Q1	42.0	41.9	10.2	12.5	15.4	1.8	1.1	0.2	0.2	38.4
2009 Q2	44.4	43.8	11.5	12.6	15.5	2.0	1.4	0.6	0.5	40.1
2009 Q3	42.7	42.3	11.0	12.3	15.5	2.0	0.7	0.3	0.3	39.1
2009 Q4	48.7	48.0	12.7	13.7	16.4	3.2	0.9	0.7	0.5	43.3
2010 Q1	41.6	41.4	10.0	12.3	15.4	1.8	0.9	0.2	0.2	38.0
2010 Q2	43.8	43.3	11.5	12.4	15.4	1.9	1.3	0.5	0.3	39.5

**2. Euro area – quarterly expenditure and deficit/surplus**

	Total		Current expenditure						Capital expenditure			Deficit (-)/ surplus (+)	Primary deficit (-)/ surplus (+)
	1	2	Total	Compensation of employees	Intermediate consumption	Interest	Current transfers	Social		Investment	Capital transfers		
								benefits	Subsidies				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2004 Q2	46.6	43.2	10.3	4.8	3.3	24.7	21.4	1.3	3.4	2.3	1.1	-1.9	1.4
2004 Q3	46.0	42.6	9.9	4.7	3.1	24.8	21.4	1.3	3.4	2.4	1.0	-3.2	-0.1
2004 Q4	50.8	45.6	10.9	5.7	2.9	26.0	22.6	1.4	5.2	3.1	2.1	-1.9	1.0
2005 Q1	46.8	43.0	10.2	4.6	3.1	25.1	21.4	1.2	3.7	1.9	1.8	-4.8	-1.7
2005 Q2	46.1	42.8	10.2	4.9	3.2	24.5	21.3	1.1	3.4	2.3	1.1	-1.9	1.3
2005 Q3	45.7	42.3	9.9	4.8	3.0	24.6	21.3	1.2	3.4	2.5	1.0	-2.2	0.8
2005 Q4	50.5	45.7	11.1	5.8	2.7	26.0	22.5	1.3	4.8	3.1	1.7	-1.5	1.2
2006 Q1	45.3	42.1	10.0	4.6	3.0	24.6	21.1	1.2	3.1	1.9	1.2	-2.9	0.0
2006 Q2	45.5	42.2	10.2	4.9	3.1	24.0	21.0	1.1	3.2	2.3	0.9	-0.1	2.9
2006 Q3	45.3	41.9	9.8	4.7	2.9	24.5	21.1	1.2	3.4	2.4	1.0	-1.5	1.4
2006 Q4	50.3	45.0	10.7	5.8	2.7	25.8	22.2	1.4	5.3	3.2	2.2	-1.1	1.6
2007 Q1	44.2	41.1	9.8	4.5	2.9	23.9	20.4	1.2	3.2	2.0	1.2	-2.1	0.8
2007 Q2	44.6	41.4	9.9	4.8	3.2	23.5	20.5	1.1	3.2	2.3	0.8	0.9	4.1
2007 Q3	44.5	41.1	9.5	4.7	3.0	23.9	20.6	1.2	3.4	2.5	0.9	-0.9	2.1
2007 Q4	50.3	45.2	10.6	5.8	2.8	26.0	22.2	1.5	5.1	3.4	1.7	-0.7	2.1
2008 Q1	44.6	41.5	9.7	4.6	3.0	24.1	20.5	1.2	3.2	2.0	1.2	-2.4	0.6
2008 Q2	45.3	42.0	10.1	5.0	3.2	23.7	20.6	1.1	3.3	2.3	1.0	-0.4	2.8
2008 Q3	45.6	42.0	9.7	4.8	3.1	24.4	21.2	1.2	3.5	2.5	1.0	-2.3	0.8
2008 Q4	52.0	46.9	11.0	6.1	2.8	27.0	23.1	1.4	5.1	3.4	1.6	-3.0	-0.3
2009 Q1	48.5	45.0	10.6	5.3	2.9	26.3	22.4	1.3	3.4	2.2	1.2	-6.4	-3.6
2009 Q2	50.1	46.1	10.9	5.5	3.2	26.6	23.1	1.3	4.0	2.7	1.2	-5.8	-2.6
2009 Q3	49.4	45.5	10.4	5.3	2.8	27.1	23.4	1.4	3.9	2.7	1.1	-6.7	-3.9
2009 Q4	54.9	49.6	11.5	6.4	2.5	29.2	24.9	1.5	5.4	3.5	1.9	-6.3	-3.7
2010 Q1	49.6	46.0	10.5	5.1	2.8	27.5	23.3	1.4	3.6	2.1	1.5	-8.1	-5.2
2010 Q2	49.0	45.5	10.7	5.4	3.0	26.4	22.9	1.3	3.4	2.5	1.1	-5.2	-2.2

Sources: ECB calculations based on Eurostat and national data.

- 1) The concepts "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.  
2) The fiscal burden comprises taxes and social contributions.

6.5 Neljännesvuosittainen velka ja velan muutos  
(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – julkisyhteisöjen konsolidoitu bruttovelka (EMU-kriteerien mukainen) rahoitusvaateittain<sup>1)</sup>

	Yhteensä 1	Rahoitusvaatteet			
		Käteinen ja talletukset 2	Lainat 3	Lyhytaikaiset arvopaperit 4	Pitkäaikaiset arvopaperit 5

2. Euroalue – alijäämä-/velkakoikaisut

Velan muutos 1	Alijäämä (-)/ ylijäämä (+) 2	Alijäämä-/velkakoikaisut								Lisätieto: Lainanotto- tarve 11
		Yhteensä 3	Julkisyhteisöjen rahoitusvarojen muutokset					Arvostustekijät ja luokittelu- muutokset 9	Muut 10	
			Yhteensä 4	Käteinen ja talletukset 5	Lainat 6	Arvopaperit 7	Osakkeet ja osuudet 8			

K30 Alijäämä, lainanottotarve ja velan muutos  
(neljän vuosineljänneksen liukuva summa prosentteina BKT:stä)

K31 Julkisyhteisöjen konsolidoitu bruttovelka (EMU-kriteerien mukainen)  
(BKT:hen suhteutetun velan vuotuinen muutos ja sen osatekijät)

— Alijäämä  
- - - - - Velan muutos  
- - - - - Lainanottotarve

■ Alijäämä-/velkakoikaisut  
■ Perusalijäämä/-ylijäämä  
■ BKT:n kasvuvauhdin ja koron erotus  
— BKT:n suhteutetun velan muutos

Lähteet: Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat ja kansalliset tilastot.

1) Kantatiedot vuosineljännekseltä t ilmoitetaan prosentteina neljänneksen t ja kolmen edeltävän neljänneksen BKT:n summasta.



## 6.5 Quarterly debt and change in debt

(as a percentage of GDP)

### 1. Euro area – Maastricht debt by financial instrument<sup>1)</sup>

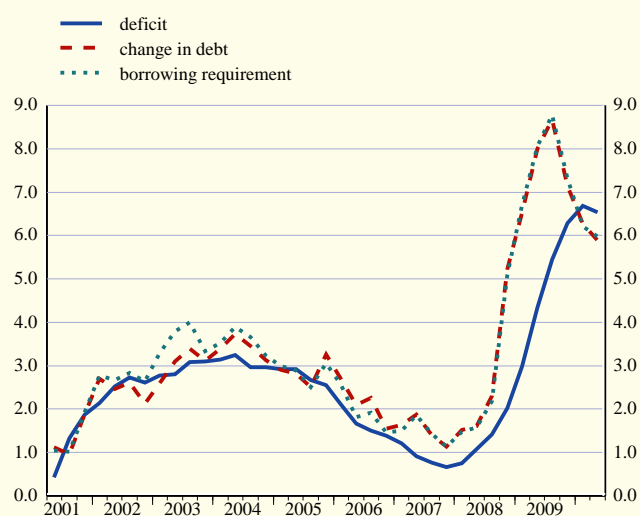
	Total 1	Financial instruments			
		Currency and deposits 2	Loans 3	Short-term securities 4	Long-term securities 5
2007 Q3	67.8	2.1	11.3	5.1	49.3
Q4	66.1	2.2	11.1	4.2	48.7
2008 Q1	67.1	2.1	11.4	5.0	48.6
Q2	67.5	2.1	11.5	4.9	49.0
Q3	67.7	2.1	11.4	5.5	48.7
Q4	69.8	2.3	11.3	6.7	49.5
2009 Q1	73.2	2.3	11.6	7.9	51.5
Q2	76.5	2.4	11.9	8.4	53.8
Q3	78.3	2.3	12.1	9.2	54.7
Q4	79.2	2.4	12.3	8.6	55.9
2010 Q1	81.0	2.4	12.5	8.4	57.6
Q2	82.4	2.4	13.2	8.0	58.8

### 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
2007 Q3	-0.6	-0.9	-1.5	-1.4	-2.0	0.1	0.4	0.2	0.1	-0.2	-0.6
Q4	-3.3	-0.7	-4.0	-2.8	-2.1	0.0	-0.6	-0.2	0.0	-1.1	-3.3
2008 Q1	6.4	-2.4	4.0	3.1	1.9	-0.1	0.9	0.3	0.0	0.9	6.4
Q2	4.0	-0.4	3.6	3.9	1.9	0.3	1.3	0.5	0.1	-0.3	3.9
Q3	2.3	-2.3	0.0	-0.8	-1.6	0.0	0.3	0.5	0.4	0.4	1.8
Q4	8.2	-3.0	5.1	5.8	0.8	2.5	0.5	1.9	0.0	-0.7	8.2
2009 Q1	11.9	-6.4	5.4	6.7	5.2	-0.1	0.9	0.7	-1.3	0.0	13.1
Q2	9.9	-5.8	4.1	3.1	2.3	-0.6	0.2	1.2	0.6	0.5	9.3
Q3	4.8	-6.7	-1.9	-2.9	-3.2	0.7	0.0	-0.4	0.2	0.8	4.6
Q4	2.3	-6.3	-4.0	-2.5	-2.7	-0.1	0.1	0.2	-0.3	-1.2	2.5
2010 Q1	8.3	-8.1	0.2	0.8	0.8	-0.1	-0.3	0.3	-0.3	-0.3	8.6
Q2	8.3	-5.2	3.1	4.4	2.3	1.9	-0.2	0.4	0.0	-1.3	8.3

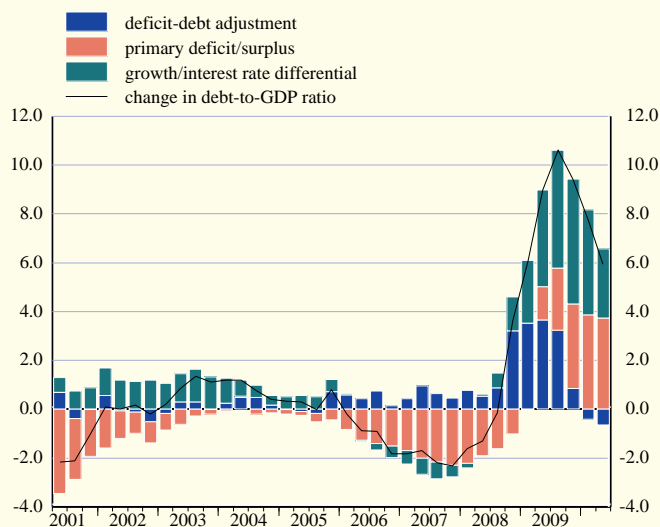
### C30 Deficit, borrowing requirement and change in debt

(four-quarter moving sum as a percentage of GDP)



### C31 Maastricht debt

(annual change in the debt-to-GDP ratio and underlying factors)



Sources: ECB calculations based on Eurostat and national data.

1) The stock data in quarter t are expressed as a percentage of the sum of GDP in t and the previous three quarters.



# ULKOMAISET TALOUSTOIMET JA VARALLISUUS

## 7.1 Yhteenveto maksutaseesta<sup>1)</sup> (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>													
<i>12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet, % BKT:stä</i>													

**K32 Euroalueen maksutase: vaihtotase**  
(kausivaihtelusta puhdistettu, 12 kk:n kumulatiiviset taloustoimet, % BKT:stä)

**K33 Euroalueen maksutase: suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset**  
(12 kk:n kumulatiiviset taloustoimet, % BKT:stä)

— Vaihtotase

— Suorat sijoitukset, netto  
— Arvopaperisijoitukset, netto

Lähde: EKP.

1) Lukujen merkintätapa on selitetty Yleistä-osassa.



# EXTERNAL TRANSACTIONS AND POSITIONS

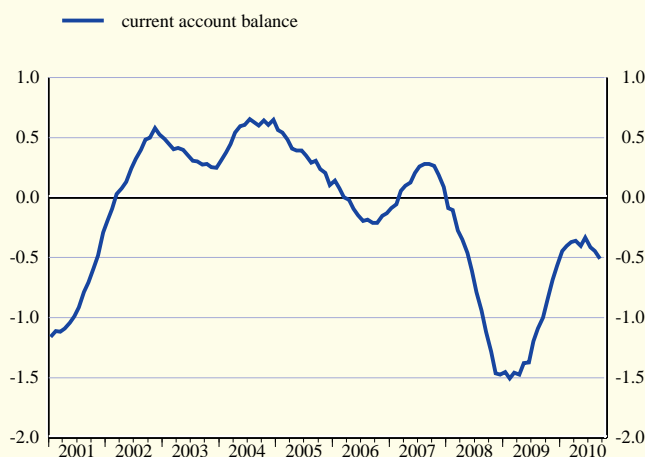
## 7.1 Summary balance of payments <sup>1)</sup>

(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
2007	10.7	45.6	46.9	6.3	-88.2	4.6	15.3	-2.6	-90.1	127.1	-66.9	32.3	-5.1	-12.6
2008	-133.9	-18.3	42.1	-58.3	-99.4	9.8	-124.2	116.8	-240.3	303.8	-75.0	131.7	-3.4	7.3
2009	-49.8	39.4	32.2	-28.7	-92.6	6.1	-43.7	31.0	-74.5	264.8	51.5	-215.4	4.6	12.6
2009 Q3	-0.4	13.9	11.9	-3.4	-22.7	1.2	0.8	-22.2	-25.7	57.3	2.0	-56.1	0.3	21.4
Q4	11.7	19.9	9.1	2.3	-19.6	1.0	12.7	-12.0	11.6	30.7	8.6	-62.9	0.0	-0.7
2010 Q1	-21.8	2.7	3.7	7.1	-35.3	2.5	-19.3	22.1	-40.3	16.6	3.9	46.5	-4.6	-2.8
Q2	-23.1	3.9	11.9	-18.1	-20.8	1.9	-21.3	46.5	-37.6	101.7	6.5	-25.1	1.0	-25.2
Q3	-16.4	6.7	9.8	-5.1	-27.8	1.3	-15.1	27.9	-21.2	11.1	3.0	39.8	-4.9	-12.8
2009 Sep.	-4.1	1.7	3.7	-2.0	-7.5	-0.1	-4.2	3.7	-34.0	53.6	3.2	-22.4	3.3	0.5
Oct.	0.5	8.4	3.1	2.1	-13.1	-0.3	0.3	4.4	7.3	6.7	1.7	-10.7	-0.7	-4.6
Nov.	-0.6	5.3	1.1	-0.9	-6.1	0.9	0.3	6.0	-4.8	-0.9	0.8	9.3	1.5	-6.3
Dec.	11.8	6.2	5.0	1.2	-0.5	0.4	12.2	-22.3	9.1	24.9	6.1	-61.6	-0.8	10.2
2010 Jan.	-13.6	-7.6	0.7	2.0	-8.6	1.5	-12.1	22.2	-5.0	26.9	3.9	-5.2	1.5	-10.1
Feb.	-7.2	4.3	1.2	3.6	-16.3	0.8	-6.4	-0.5	-3.3	-6.6	0.3	12.8	-3.6	6.9
Mar.	-1.0	6.0	1.8	1.5	-10.4	0.2	-0.8	0.4	-32.0	-3.6	-0.3	38.9	-2.5	0.4
Apr.	-6.4	1.1	2.9	-2.3	-8.2	-0.4	-6.8	16.5	-14.5	45.7	0.3	-15.0	-0.1	-9.7
May	-17.3	-1.2	3.9	-13.9	-6.1	1.8	-15.5	24.9	-12.1	63.0	-0.4	-25.5	-0.1	-9.3
June	0.6	3.9	5.0	-1.9	-6.5	0.4	1.1	5.1	-11.0	-7.0	6.5	15.4	1.1	-6.2
July	3.4	7.6	4.0	-0.7	-7.5	1.6	4.9	4.8	-0.6	-17.0	1.0	24.5	-3.1	-9.8
Aug.	-10.6	-4.3	2.7	0.3	-9.4	0.3	-10.3	10.4	-11.1	11.5	3.9	7.6	-1.6	-0.1
Sep.	-9.2	3.4	3.1	-4.8	-11.0	-0.5	-9.7	12.6	-9.6	16.5	-1.9	7.7	-0.2	-2.9
<i>12-month cumulated transactions</i>														
2010 Sep.	-49.7	33.1	34.5	-13.7	-103.6	6.7	-43.0	84.5	-87.4	160.2	22.0	-1.7	-8.5	-41.5
<i>12-month cumulated transactions as a percentage of GDP</i>														
2010 Sep.	-0.5	0.4	0.4	-0.2	-1.1	0.1	-0.5	0.9	-1.0	1.8	0.2	0.0	-0.1	-0.5

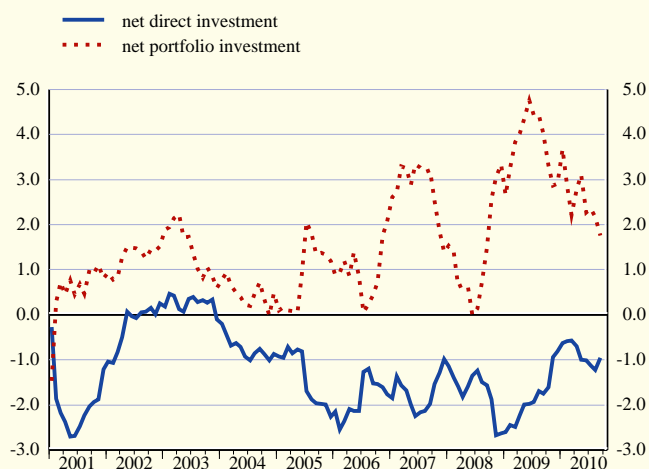
### C32 Euro area b.o.p.: current account

(seasonally adjusted; 12-month cumulated transactions as a percentage of GDP)



### C33 Euro area b.o.p.: direct and portfolio investment

(12-month cumulated transactions as a percentage of GDP)



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		Tuotannontekijä- korvaukset		Tulonsiirrot				Tulot	Menot
Tulot	Menot	Netto	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Palkansaajien raha- lähteykset	Menot	Palkansaajien raha- lähteykset		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
<i>Kausivaihtelusta puhdistettu</i>														
<i>12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet</i>														
<i>12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet, % BKT:stä</i>														

K34 Euroalueen maksutase: tavarat

(kausivaihtelusta puhdistettu, 12 kk:n kumulatiiviset taloustoimet, % BKT:stä)

— Vienti (tulot)  
..... Tuonti (menot)

K35 Euroalueen maksutase: palvelut

(kausivaihtelusta puhdistettu, 12 kk:n kumulatiiviset taloustoimet, % BKT:stä)

— Vienti (tulot)  
..... Tuonti (menot)

Lähde: EKP.

## 7.2 Current and capital accounts

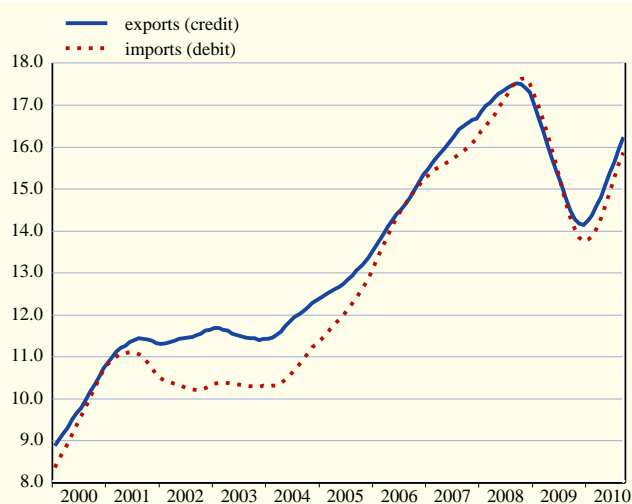
(EUR billions; transactions)

### 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	
2007	2,707.8	2,697.2	10.7	1,518.8	1,473.2	494.2	447.2	604.0	597.7	90.9	6.4	179.0	20.7	25.6	21.0
2008	2,728.6	2,862.5	-133.9	1,580.9	1,599.2	513.0	470.9	546.0	604.3	88.6	6.8	188.1	21.6	24.4	14.7
2009	2,259.1	2,308.9	-49.8	1,291.3	1,251.9	469.0	436.8	405.8	434.6	93.0	6.0	185.6	22.4	19.6	13.5
2009 Q3	555.2	555.6	-0.4	322.6	308.8	124.3	112.4	93.3	96.7	15.0	1.6	37.7	5.7	3.8	2.7
Q4	599.2	587.5	11.7	348.6	328.7	120.8	111.7	97.8	95.5	32.0	1.5	51.6	5.8	6.0	5.0
2010 Q1	580.0	601.8	-21.8	348.6	345.9	111.0	107.3	99.2	92.0	21.3	1.4	56.6	5.2	5.3	2.8
Q2	637.8	660.9	-23.1	386.4	382.5	127.2	115.3	106.8	124.8	17.4	1.6	38.3	5.3	5.1	3.2
Q3	645.6	662.0	-16.4	402.0	395.4	133.1	123.3	96.1	101.2	14.3	.	42.1	.	4.4	3.1
2010 July	223.2	219.8	3.4	140.0	132.4	45.7	41.7	32.7	33.4	4.8	.	12.3	.	2.4	0.9
Aug.	201.7	212.3	-10.6	122.6	126.8	43.8	41.1	30.6	30.3	4.8	.	14.1	.	1.1	0.9
Sep.	220.7	230.0	-9.2	139.5	136.1	43.6	40.5	32.9	37.6	4.7	.	15.7	.	0.8	1.3
	Seasonally adjusted														
2010 Q1	608.1	610.1	-1.9	365.0	349.7	121.9	113.4	102.5	100.2	18.7	.	46.8	.	.	.
Q2	636.8	646.6	-9.8	387.5	380.8	127.4	117.4	102.0	103.1	20.0	.	45.3	.	.	.
Q3	638.7	663.5	-24.8	392.9	389.1	123.7	117.9	100.4	107.9	21.7	.	48.7	.	.	.
2010 July	214.7	219.5	-4.8	131.6	129.9	41.6	39.4	34.2	35.0	7.2	.	15.2	.	.	.
Aug.	212.9	219.8	-6.9	131.0	130.8	41.0	39.2	33.2	34.5	7.7	.	15.3	.	.	.
Sep.	211.1	224.2	-13.1	130.2	128.4	41.1	39.2	32.9	38.4	6.9	.	18.2	.	.	.
	12-month cumulated transactions														
2010 Sep.	2,456.0	2,502.3	-46.3	1,479.1	1,445.7	491.0	456.8	400.0	412.6	85.8	.	187.2	.	.	.
	12-month cumulated transactions as a percentage of GDP														
2010 Sep.	27.0	27.5	-0.5	16.2	15.9	5.4	5.0	4.4	4.5	0.9	.	2.1	.	.	.

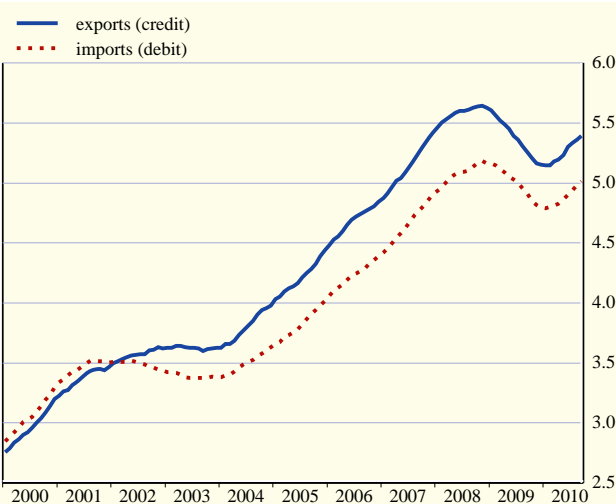
### C34 Euro area b.o.p.: goods

(seasonally adjusted; 12-month cumulated transactions as a percentage of GDP)



### C35 Euro area b.o.p.: services

(seasonally adjusted; 12-month cumulated transactions as a percentage of GDP)



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			
		5	6										7	8	9
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16

**3. Maaryhmittäinen ja maittainen erittely**  
(kumulatiiviset taloustoimet)

	Yhteensä	Euroalueen ulkopuoliset EU-maat						Brasilia	Kanada	Kiina	Intia	Japani	Venäjä	Sveitsi	Yhdys- vallat	Muut
		Yhteensä	Tanska	Ruotsi	Iso- Britannia	Muut EU-maat	EU:n toimi- elimet									
<b>2009/III-2010/II</b>	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
		Tulot														
<b>Vaihtotase</b> Tavarat Palvelut Tuotannontekijäkorvaukset Pääomakorvaukset Tulonsiirrot																
<b>Pääomansiirrot</b>		Menot														
<b>Vaihtotase</b> Tavarat Palvelut Tuotannontekijäkorvaukset Pääomakorvaukset Tulonsiirrot																
<b>Pääomansiirrot</b>		Netto														
<b>Vaihtotase</b> Tavarat Palvelut Tuotannontekijäkorvaukset Pääomakorvaukset Tulonsiirrot																
<b>Pääomansiirrot</b>																

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	Reinv. earnings	Credit	Debit	Credit	Debit	Credit	Debit	Credit	Debit		
			1	2											3	4
2007	18.8	11.2	585.2	586.4	212.4	71.3	137.2	42.8	28.6	26.8	45.3	113.8	118.7	110.6	180.3	197.9
2008	19.1	11.8	526.9	592.5	155.5	12.6	127.1	27.0	30.7	25.9	43.2	120.5	125.0	123.7	172.5	195.2
2009	19.2	12.9	386.7	421.7	133.9	8.5	100.5	17.4	20.3	22.3	27.3	76.7	102.3	129.0	102.9	93.2
2009 Q2	4.7	2.9	102.7	133.4	36.1	-2.3	29.7	0.8	5.5	7.4	8.5	37.1	25.2	33.1	27.5	26.1
Q3	4.7	3.8	88.6	92.9	30.1	6.2	24.2	5.7	4.4	4.6	6.4	13.3	25.7	32.1	21.9	18.7
Q4	5.1	3.9	92.8	91.7	35.4	0.0	24.5	0.6	5.3	5.1	6.0	13.9	24.5	30.0	21.6	18.2
2010 Q1	4.9	2.2	94.3	89.8	39.0	-1.4	25.0	3.4	4.5	4.3	6.0	12.0	25.0	32.3	19.8	16.2
Q2	4.8	2.7	102.0	122.1	41.6	-5.7	28.6	-3.3	4.7	5.0	9.8	38.5	26.1	33.3	19.7	16.6

### 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									
2009 Q3 to 2010 Q2	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
Credits																
<b>Current account</b>	2,372.2	814.3	45.8	72.0	393.2	245.2	58.2	41.4	31.1	101.1	33.1	49.0	76.3	176.2	317.6	732.1
Goods	1,406.2	458.6	28.2	46.1	193.6	190.5	0.2	23.2	16.7	82.9	24.6	31.4	54.9	88.9	164.2	460.7
Services	483.3	160.5	10.8	12.9	104.1	26.9	5.7	7.3	7.0	13.2	6.7	10.8	14.2	51.1	72.1	140.5
Income	397.1	133.7	6.1	11.8	83.9	24.4	7.6	10.4	6.6	4.8	1.7	6.5	6.8	28.8	76.4	121.3
Investment income	377.6	127.0	6.0	11.6	82.2	23.7	3.4	10.4	6.6	4.7	1.7	6.4	6.7	21.2	74.5	118.3
Current transfers	85.6	61.5	0.6	1.2	11.6	3.3	44.8	0.4	0.9	0.3	0.1	0.3	0.4	7.3	4.9	9.6
<b>Capital account</b>	20.3	17.0	0.0	0.0	0.9	0.3	15.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.4	0.4	2.3
Debits																
<b>Current account</b>	2,405.8	762.3	40.3	67.3	334.2	222.8	97.7	-	25.6	-	-	85.8	-	160.3	314.6	-
Goods	1,365.9	389.3	26.3	40.4	147.0	175.6	0.0	22.1	10.8	170.0	20.1	44.9	94.4	75.9	119.4	418.9
Services	446.8	133.2	7.3	10.2	83.0	32.4	0.2	5.5	5.8	10.8	4.7	8.1	8.4	42.6	93.3	134.4
Income	409.0	128.5	6.0	15.6	91.2	10.5	5.3	-	7.2	-	-	32.4	-	35.2	95.6	-
Investment income	396.5	120.7	5.9	15.5	89.3	4.7	5.3	-	7.1	-	-	32.3	-	34.6	94.5	-
Current transfers	184.2	111.3	0.7	1.1	13.0	4.3	92.1	1.5	1.8	2.8	0.7	0.4	0.6	6.6	6.3	52.2
<b>Capital account</b>	13.7	2.4	0.1	0.1	0.9	0.2	1.0	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.5	1.2	9.0
Net																
<b>Current account</b>	-33.6	52.1	5.5	4.7	59.0	22.4	-39.4	-	5.5	-	-	-36.8	-	15.9	2.9	-
Goods	40.3	69.3	1.9	5.7	46.6	15.0	0.2	1.1	5.8	-87.2	4.5	-13.5	-39.4	13.0	44.8	41.8
Services	36.5	27.2	3.5	2.7	21.1	-5.5	5.5	1.8	1.2	2.3	2.1	2.7	5.8	8.5	-21.2	6.1
Income	-12.0	5.2	0.2	-3.8	-7.3	14.0	2.2	-	-0.6	-	-	-25.9	-	-6.4	-19.2	-
Investment income	-18.8	6.3	0.2	-3.9	-7.1	18.9	-1.9	-	-0.5	-	-	-25.8	-	-13.3	-20.0	-
Current transfers	-98.5	-49.7	-0.1	0.1	-1.4	-1.0	-47.3	-1.1	-0.9	-2.6	-0.7	-0.1	-0.2	0.7	-1.5	-42.6
<b>Capital account</b>	6.6	14.6	-0.1	-0.1	0.0	0.1	14.7	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	-0.1	-0.8	-6.7

Source: ECB.

### 7.3 Rahoitustase

(miljardia euroa, vuotuinen kasvuvauhti, kannat ja kasvuvahdit ajanjakson lopussa, taloustoimet ja muut muutokset koko ajanjaksolla)

#### 1. Yhteenveto rahoitustaseesta

Yhteensä <sup>1)</sup>			Yhteensä, % BKT:stä			Suorat sijoitukset		Arvopaperi- sijoitukset		Johdannaiset, netto	Muut sijoitukset		Valuutta- varanto
Saamiset	Velat	Netto	Saamiset	Velat	Netto	Saamiset	Velat	Saamiset	Velat		Saamiset	Velat	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
<i>Kannat (ulkomainen varallisuusasema)</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 <sup>1)</sup>			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
<b>Outstanding amounts (international investment position)</b>														
2006	12,384.3	13,399.8	-1,015.5	144.7	156.5	-11.9	3,153.4	2,729.4	4,372.1	5,950.0	-20.8	4,553.8	4,720.4	325.8
2007	13,994.5	15,268.8	-1,274.3	155.2	169.3	-14.1	3,725.2	3,215.5	4,630.1	6,541.2	-28.9	5,321.0	5,512.2	347.2
2008	13,344.9	14,985.6	-1,640.7	144.3	162.1	-17.7	3,888.0	3,313.4	3,727.4	5,941.5	-29.8	5,385.1	5,730.6	374.2
2009	13,760.1	15,208.0	-1,447.8	153.6	169.8	-16.2	4,261.0	3,472.5	4,225.8	6,741.2	-45.4	4,856.4	4,994.2	462.4
2010 Q1	14,413.1	15,737.6	-1,324.6	160.4	175.2	-14.7	4,375.9	3,486.5	4,493.4	7,048.2	-39.0	5,084.1	5,202.9	498.7
Q2	14,932.8	16,055.1	-1,122.3	164.9	177.3	-12.4	4,525.2	3,520.8	4,614.0	7,138.5	-49.8	5,260.1	5,395.8	583.3
<b>Changes to outstanding amounts</b>														
2006	1,545.8	1,845.7	-299.9	18.1	21.6	-3.5	362.6	285.1	484.6	892.2	0.6	692.3	668.4	5.7
2007	1,610.2	1,869.0	-258.8	17.9	20.7	-2.9	571.8	486.1	258.0	591.2	-8.2	767.2	791.8	21.4
2008	-649.6	-283.2	-366.4	-7.0	-3.1	-4.0	162.9	98.0	-902.7	-599.6	-0.9	64.1	218.5	27.0
2009	415.2	222.3	192.9	4.6	2.5	2.2	372.9	159.1	498.4	799.6	-15.6	-528.7	-736.4	88.2
2010 Q1	653.0	529.7	123.3	29.5	23.9	5.6	114.9	14.0	267.6	307.0	6.4	227.8	208.7	36.3
Q2	519.7	317.5	202.2	22.6	13.8	8.8	149.4	34.3	120.6	90.3	-10.8	176.0	192.9	84.7
<b>Transactions</b>														
2006	1,728.6	1,719.1	9.4	20.2	20.1	0.1	417.6	257.4	519.8	708.5	0.6	789.3	753.2	1.3
2007	1,942.6	1,940.0	2.6	21.5	21.5	0.0	511.5	421.4	438.9	566.1	66.9	920.2	952.6	5.1
2008	407.8	524.7	-116.8	4.4	5.7	-1.3	333.7	93.4	-15.0	288.9	75.0	10.8	142.4	3.4
2009	-213.4	-182.3	-31.0	-2.4	-2.0	-0.3	288.3	213.8	78.6	343.4	-51.5	-524.2	-739.6	-4.6
2010 Q1	182.8	204.9	-22.1	8.3	9.3	-1.0	38.8	-1.5	61.0	77.6	-3.9	82.3	128.8	4.6
Q2	67.3	113.8	-46.5	2.9	4.9	-2.0	60.2	22.7	-16.3	85.4	-6.5	30.9	5.8	-1.0
Q3	93.9	121.8	-27.9	4.1	5.3	-1.2	28.2	7.0	59.2	70.3	-3.0	4.8	44.5	4.9
2010 May	106.1	131.0	-24.9	.	.	.	27.4	15.3	-19.2	43.8	0.4	97.5	71.9	0.1
June	-154.9	-149.8	-5.1	.	.	.	14.5	3.5	-5.9	-13.0	-6.5	-155.8	-140.3	-1.1
July	-13.5	-8.6	-4.8	.	.	.	8.4	7.9	21.3	4.4	-1.0	-45.3	-20.9	3.1
Aug.	115.3	125.7	-10.4	.	.	.	15.9	4.8	22.7	34.3	-3.9	79.1	86.6	1.6
Sep.	-7.9	4.8	-12.6	.	.	.	3.9	-5.7	15.1	31.7	1.9	-29.0	-21.3	0.2
<b>Other changes</b>														
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	-332.4	-71.0	-261.4	-3.7	-0.8	-2.9	60.3	64.7	-180.9	25.1	-75.1	-153.0	-160.8	16.3
2008	-1,057.4	-807.8	-249.6	-11.4	-8.7	-2.7	-170.8	4.6	-887.8	-888.5	-75.8	53.3	76.0	23.7
2009	628.6	404.7	223.9	7.0	4.5	2.5	84.7	-54.7	419.8	456.2	35.9	-4.5	3.2	92.7
<b>Other changes due to exchange rate changes</b>														
2006	-343.3	-228.5	-114.8	-4.0	-2.7	-1.3	-72.1	-4.2	-151.6	-101.1	.	-105.7	-123.2	-13.9
2007	-521.9	-339.5	-182.4	-5.8	-3.8	-2.0	-104.1	-17.1	-217.4	-146.9	.	-186.7	-175.5	-13.7
2008	-39.4	55.1	-94.5	-0.4	0.6	-1.0	-20.1	-9.6	6.8	47.4	.	-35.4	17.3	9.2
2009	-45.8	-49.7	3.9	-0.5	-0.6	0.0	-4.8	1.7	-28.4	-27.5	.	-10.1	-23.9	-2.5
<b>Other changes due to price changes</b>														
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	78.7	113.4	-34.7	0.9	1.3	-0.4	45.2	5.8	77.3	107.6	-75.1	.	.	31.3
2008	-1,021.5	-1,018.4	-3.1	-11.0	-11.0	0.0	-154.5	-94.8	-812.8	-923.6	-75.8	.	.	21.5
2009	622.1	494.0	128.1	6.9	5.5	1.4	137.9	44.5	402.2	449.5	35.9	.	.	46.1
<b>Other changes due to other adjustments</b>														
2006	-128.1	56.7	-184.7	-1.5	0.7	-2.2	-28.3	-1.6	-109.6	19.8	.	8.7	38.4	1.2
2007	110.8	155.1	-44.3	1.2	1.7	-0.5	119.2	76.0	-40.8	64.4	.	33.7	14.7	-1.3
2008	3.5	155.5	-152.0	0.0	1.7	-1.6	3.8	109.0	-81.8	-12.3	.	88.7	58.8	-7.1
2009	52.3	-39.6	91.9	0.6	-0.4	1.0	-48.5	-100.9	46.0	34.3	.	5.6	27.0	49.2
<b>Growth rates of outstanding amounts</b>														
2006	16.1	14.8	-	.	.	.	15.0	10.5	13.6	13.7	.	20.5	18.7	0.3
2007	15.6	14.3	-	.	.	.	15.8	15.1	10.0	9.4	.	20.3	20.2	1.6
2008	2.9	3.4	-	.	.	.	9.1	2.9	-0.6	4.6	.	0.2	2.7	1.0
2009	-1.6	-1.2	-	.	.	.	7.4	6.6	2.0	5.8	.	-9.7	-12.8	-1.2
2010 Q1	1.1	1.1	-	.	.	.	5.7	5.5	4.6	6.2	.	-4.2	-7.0	1.3
Q2	2.2	2.2	-	.	.	.	5.2	3.6	3.4	5.3	.	-0.5	-2.3	0.7
Q3	2.8	3.1	-	.	.	.	4.1	2.6	3.2	4.4	.	1.7	1.6	1.6

Source: ECB.

1) Net financial derivatives are included in assets.

**7.3 Rahoitustase**

(miljardia euroa, vuotuinen kasvuvauhti, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, talustoimet 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	Raha-laitokset	Muut kuin raha-laitokset	Yhteensä	Raha-laitokset	Muut kuin raha-laitokset		Yhteensä	Raha-laitoksiin	Muihin kuin raha-laitoksiin	Yhteensä	Raha-laitoksiin	Muihin kuin raha-laitoksiin
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Kannat (ulkomainen varallisuusasema)													
Talustoimet													
Kasvuvauhdit													

**K36 Euroalueen ulkomainen varallisuusasema**  
(kannat ajanjakson lopussa, % BKT:stä)

**K37 Euroalueen suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset**  
(kannat ajanjakson lopussa, % BKT:stä)

— Ulkomainen varallisuusasema

— Suorat sijoitukset  
— Arvopaperisijoitukset

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	Into MFIs	Into 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)														
2008	3,888.0	3,015.7	213.1	2,802.6	872.3	13.0	859.4	3,313.4	2,354.7	64.5	2,290.1	958.8	18.3	940.4
2009	4,261.0	3,290.8	227.5	3,063.3	970.2	14.4	955.8	3,472.5	2,526.0	76.3	2,449.7	946.6	17.8	928.8
2010 Q1	4,375.9	3,380.3	243.3	3,137.0	995.6	15.1	980.5	3,486.5	2,611.7	80.4	2,531.2	874.8	17.8	857.1
Q2	4,525.2	3,477.8	255.2	3,222.6	1,047.5	16.5	1,031.0	3,520.8	2,629.5	80.3	2,549.2	891.3	16.1	875.2
Transactions														
2007	511.5	388.8	18.9	369.8	122.8	-0.1	122.9	421.4	314.6	5.3	309.3	106.8	1.4	105.4
2008	333.7	214.3	20.4	193.9	119.4	-0.3	119.7	93.4	70.0	-1.2	71.2	23.4	1.6	21.8
2009	288.3	215.7	15.4	200.3	72.6	3.4	69.2	213.8	214.9	7.4	207.5	-1.1	-0.6	-0.5
2010 Q1	38.8	8.8	6.1	2.7	30.0	0.2	29.7	-1.5	60.7	1.5	59.2	-62.2	-0.2	-62.0
Q2	60.2	17.4	-0.7	18.0	42.9	0.5	42.4	22.7	11.7	2.2	9.5	11.0	-2.4	13.4
Q3	28.2	26.8	1.2	25.7	1.4	0.3	1.1	7.0	-1.8	1.5	-3.3	8.8	-0.3	9.1
2010 May	27.4	11.8	-1.5	13.4	15.5	0.2	15.3	15.3	3.4	0.8	2.6	11.9	-1.6	13.5
June	14.5	-1.9	0.1	-2.0	16.4	0.0	16.5	3.5	2.4	0.9	1.5	1.1	-2.2	3.3
July	8.4	7.8	0.3	7.5	0.6	0.2	0.4	7.9	6.8	1.0	5.7	1.1	-0.8	1.9
Aug.	15.9	20.7	0.5	20.2	-4.8	-0.1	-4.8	4.8	4.6	0.1	4.5	0.2	0.8	-0.6
Sep.	3.9	-1.7	0.4	-2.0	5.6	0.1	5.5	-5.7	-13.2	0.4	-13.6	7.6	-0.3	7.9
Growth rates														
2008	9.1	7.3	9.1	7.2	15.9	-1.0	16.2	2.9	2.9	-1.7	3.1	2.9	9.2	2.8
2009	7.4	7.1	7.3	7.1	8.3	26.3	8.1	6.6	9.3	11.3	9.2	-0.1	-3.2	-0.1
2010 Q1	5.7	5.9	5.3	6.0	5.1	20.1	4.8	5.5	10.3	11.7	10.3	-6.7	-4.9	-6.8
Q2	5.2	3.9	1.9	4.1	9.3	19.0	9.1	3.6	7.3	12.6	7.2	-5.9	-19.3	-5.6
Q3	4.1	3.3	2.8	3.3	6.9	18.9	6.7	2.6	5.7	10.9	5.6	-5.5	-16.1	-5.3

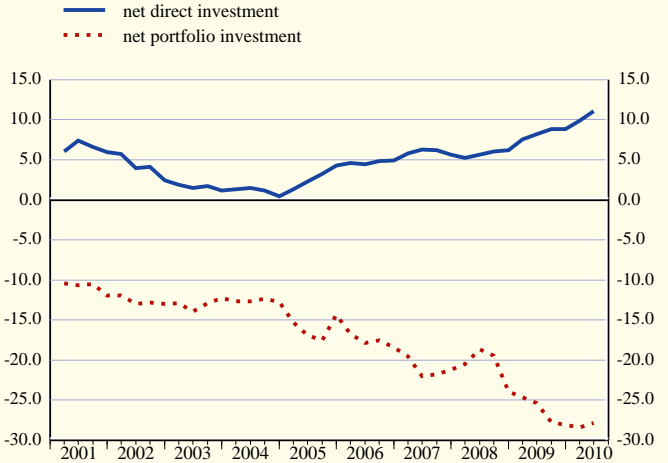
### C36 Euro area international investment position

(outstanding amounts at end of period; as a percentage of GDP)



### C37 Euro area direct and portfolio investment position

(outstanding amounts at end of period; as a percentage of GDP)



Source: ECB.

### 7.3 Rahoitustase

(miljardia euroa, vuotuinen kasvuvauhti, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, taloustoimet koko ajanjaksolla)

#### 3. Arvopaperisijoitukset, saamiset

1	Yhteensä		Osakkeet				Velkapaperit								
	2	3	Rahalaitokset	Muut kuin rahalaitokset		7	Joukkolainat			Rahamarkkinainstrumentit					
				4	5		8	Rahalaitokset	Muut kuin rahalaitokset		12	13	Rahalaitokset	Muut kuin rahalaitokset	
									Eurojärjestelmä	Julkisyhteisöt					Eurojärjestelmä
16	15	14	11	10	9	6	4	3	2						
	Kannat (ulkomainen varallisuusasema)														
	Taloustoimet														
	Kasvuvauhdit														

#### 4. Arvopaperisijoitukset, velat

1	Yhteensä		Osakkeet			Velkapaperit								
	2	3	Rahalaitokset	Muut kuin rahalaitokset		7	Joukkolainat			Rahamarkkinainstrumentit				
				4	5		8	Rahalaitokset	Muut kuin rahalaitokset		12	13	Rahalaitokset	Muut kuin rahalaitokset
									Julkisyhteisöt	Julkisyhteisöt				
16	15	14	11	10	9	6	4	3	2					
	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									
			Bonds and notes		Money market instruments											
	Total	MFIs	Non-MFIs	Euro-system	General government	Total	MFIs	Non-MFIs	Total	MFIs	Non-MFIs	Euro-system	General government			
														1	2	3
Outstanding amounts (international investment position)																
2008	3,727.4	1,128.6	68.4	3.0	1,060.1	27.1	2,164.2	965.0	20.0	1,199.2	18.4	434.6	358.0	61.6	76.6	1.3
2009	4,225.8	1,488.5	76.2	3.4	1,412.3	34.4	2,339.3	917.5	17.0	1,421.8	36.4	398.0	327.2	44.9	70.8	2.0
2010 Q1	4,493.4	1,641.9	90.7	3.6	1,551.2	39.1	2,439.3	934.8	17.3	1,504.5	36.4	412.3	342.0	41.0	70.3	0.6
Q2	4,614.0	1,648.2	80.4	3.5	1,567.8	43.6	2,538.5	931.2	16.9	1,607.3	45.9	427.3	336.4	43.6	90.9	0.3
Transactions																
2007	438.9	62.5	26.7	0.0	35.7	8.2	293.2	148.0	4.9	145.2	3.3	83.3	63.4	26.3	19.8	0.8
2008	-15.0	-106.5	-36.0	0.6	-70.5	-0.2	81.2	40.9	3.2	40.3	2.6	10.3	35.1	15.1	-24.8	0.4
2009	78.6	45.5	-3.6	-0.2	49.1	1.5	24.7	-99.9	-3.4	124.7	17.6	8.4	11.7	-12.7	-3.3	1.0
2010 Q1	61.0	36.4	9.5	0.0	26.8	1.0	46.5	3.2	0.2	43.3	-1.6	-21.9	-19.1	-6.1	-2.8	-1.5
Q2	-16.3	-7.9	-5.9	-0.2	-2.0	2.7	-2.5	-36.4	-0.7	33.8	0.6	-5.9	-17.1	-2.6	11.2	-0.3
Q3	59.2	9.1	-0.9	0.0	10.0	.	4.0	-36.9	1.2	40.9	.	46.1	47.1	6.2	-1.0	.
2010 May	-19.2	-13.1	-2.0	0.0	-11.1	.	-6.9	-23.3	1.2	16.4	.	0.8	-5.2	2.8	6.0	.
June	-5.9	3.0	-2.6	0.0	5.6	.	0.0	-9.4	-2.7	9.4	.	-9.0	-7.8	-6.1	-1.2	.
July	21.3	-1.7	-4.0	0.0	2.3	.	-2.7	-14.1	-0.4	11.4	.	25.8	13.8	-3.6	12.0	.
Aug.	22.7	-0.1	-2.2	0.0	2.1	.	13.8	-1.5	0.8	15.3	.	9.0	24.2	4.9	-15.2	.
Sep.	15.1	10.9	5.3	0.0	5.6	.	-7.1	-21.4	0.7	14.3	.	11.3	9.1	4.9	2.3	.
Growth rates																
2008	-0.6	-6.4	-27.8	24.6	-4.8	-0.4	3.6	4.2	20.3	3.1	15.7	2.8	12.0	41.9	-27.7	71.1
2009	2.0	3.3	-5.6	-7.2	3.8	5.4	1.0	-10.2	-17.1	10.2	95.3	1.4	2.6	-22.0	-4.5	73.1
2010 Q1	4.6	9.2	19.1	-7.0	8.7	7.0	4.4	-5.5	-5.1	12.0	-10.5	-9.3	-9.1	-32.1	-10.5	-67.0
Q2	3.4	8.3	11.3	-10.9	8.1	12.3	4.3	-6.1	-10.0	11.5	-8.6	-14.8	-17.5	-34.3	-2.2	-81.5
Q3	3.2	5.1	3.8	-12.1	5.2	.	2.9	-9.2	0.4	11.0	.	-1.8	-3.7	-4.6	8.3	.

### 4. Portfolio investment liabilities

	Total		Equity				Debt instruments					
			Bonds and notes			Money market instruments						
	Total	MFIs	Non-MFIs	Euro-system	General government	Total	MFIs	Non-MFIs	Total	MFIs	Non-MFIs	
												1
Outstanding amounts (international investment position)												
2008	5,941.5	2,186.0	616.9	1,569.1	3,373.3	1,198.2	2,175.1	1,428.2	382.3	62.0	320.3	271.7
2009	6,741.2	2,752.2	686.6	2,065.6	3,461.6	1,132.1	2,329.5	1,478.0	527.3	67.8	459.5	425.0
2010 Q1	7,048.2	2,829.3	665.4	2,163.9	3,683.2	1,160.2	2,522.9	1,617.8	535.8	99.0	436.8	395.8
Q2	7,138.5	2,781.1	682.3	2,098.8	3,857.3	1,176.8	2,680.6	1,748.3	500.1	79.7	420.4	380.8
Transactions												
2007	566.1	164.4	34.0	130.4	341.1	154.4	186.7	126.5	60.5	52.1	8.4	20.8
2008	288.9	-101.1	84.4	-185.6	209.2	7.3	202.0	185.6	180.7	-33.4	214.1	191.4
2009	343.4	82.7	3.6	79.0	141.8	6.0	135.8	98.0	119.0	-14.9	133.8	157.5
2010 Q1	77.6	0.3	-16.7	17.0	70.4	14.7	55.7	82.0	6.9	37.0	-30.1	-21.3
Q2	85.4	3.8	2.0	1.7	90.4	-7.0	97.4	103.6	-8.8	-9.4	0.6	-6.8
Q3	70.3	30.6	16.9	13.8	-19.1	9.3	-28.4	.	58.7	19.7	39.0	.
2010 May	43.8	-10.8	-9.6	-1.2	40.2	-8.7	48.9	.	14.3	0.7	13.7	.
June	-13.0	22.5	13.9	8.5	-0.7	-11.6	10.8	.	-34.7	-14.8	-19.9	.
July	4.4	4.9	5.3	-0.3	-37.2	-7.8	-29.5	.	36.7	13.9	22.8	.
Aug.	34.3	25.4	17.0	8.5	-8.5	13.0	-21.5	.	17.3	-4.6	21.9	.
Sep.	31.7	0.3	-5.4	5.6	26.7	4.1	22.6	.	4.7	10.5	-5.7	.
Growth rates												
2008	4.6	-4.2	14.9	-8.6	7.0	0.7	11.0	16.8	75.6	-24.9	207.5	255.5
2009	5.8	3.6	0.6	4.7	4.2	0.5	6.2	6.9	31.2	-32.0	41.6	58.2
2010 Q1	6.2	6.1	-2.3	9.4	4.2	2.9	4.8	9.9	25.5	75.5	15.2	23.3
Q2	5.3	4.5	-2.1	7.0	5.1	1.9	6.5	12.4	13.5	73.0	4.6	9.1
Q3	4.4	2.5	-0.8	3.6	4.4	1.8	5.7	.	15.5	145.5	2.7	.

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	Kauppa- luotot	Lainat / käteinen ja talletukset	Käteinen ja talletukset	Kauppa- luotot	Lainat / käteinen ja talletukset	Käteinen ja talletukset		
1	2	3	4	5	6	7							8	9
Kannat (ulkomainen varallisuusasema)														
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 varallisuusasema)														
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	Eurosysteem			MFIs (excluding Eurosystem)			General government				Other sectors			
		Total	Loans/ currency and deposits	Other assets	Total	Loans/ currency and deposits	Other assets	Trade credits	Loans/currency and deposits	Currency and deposits	Trade credits	Loans/currency and deposits	Currency and deposits		
														1	2
Outstanding amounts (international investment position)															
2008	5,385.1	28.8	27.7	1.0	3,273.5	3,214.3	59.2	90.7	12.3	42.6	8.8	1,992.1	188.5	1,610.1	432.1
2009	4,856.4	29.7	29.4	0.3	2,837.3	2,806.8	30.5	109.0	8.4	63.6	11.3	1,880.4	192.0	1,504.1	398.5
2010 Q1	5,084.1	24.1	23.8	0.3	2,971.9	2,938.2	33.7	106.6	8.4	59.6	7.8	1,981.4	196.5	1,576.6	413.2
Q2	5,260.1	24.3	24.0	0.3	3,079.5	3,045.1	34.3	114.4	8.6	65.7	13.0	2,041.9	209.3	1,622.9	439.8
Transactions															
2007	920.2	22.0	22.0	0.0	538.1	530.9	7.2	-7.8	-1.4	-7.4	-5.5	367.9	14.0	340.8	64.7
2008	10.8	-9.3	-9.3	0.0	-42.1	-58.7	16.6	-5.7	-1.1	-6.0	-4.8	67.9	0.2	62.1	-61.7
2009	-524.2	-0.3	-0.3	0.0	-421.6	-401.2	-20.5	10.9	-0.4	9.5	1.3	-113.2	-1.4	-115.6	-55.7
2010 Q1	82.3	-7.0	-7.0	0.0	55.7	52.6	3.2	-6.9	-0.1	-7.7	-3.7	40.5	1.7	26.5	1.3
Q2	30.9	-3.4	-3.4	0.0	2.4	-5.0	7.4	5.7	0.0	5.5	5.2	26.1	9.4	18.8	6.6
Q3	4.8	1.6	.	.	-17.0	.	.	5.0	.	.	-2.0	15.1	.	.	12.8
2010 May	97.5	-3.9	.	.	72.7	.	.	0.2	.	.	0.0	28.5	.	.	6.5
June	-155.8	-0.6	.	.	-140.3	.	.	0.4	.	.	0.2	-15.3	.	.	-13.5
July	-45.3	2.0	.	.	-51.0	.	.	6.3	.	.	-1.5	-2.7	.	.	-0.4
Aug.	79.1	-0.9	.	.	71.6	.	.	0.6	.	.	1.0	7.9	.	.	16.3
Sep.	-29.0	0.5	.	.	-37.6	.	.	-1.8	.	.	-1.5	9.9	.	.	-3.0
Growth rates															
2008	0.2	-26.0	-26.7	5.0	-1.3	-1.8	23.5	-6.1	-8.9	-12.3	-35.2	3.7	0.1	4.2	-14.0
2009	-9.7	-1.8	-2.7	0.2	-12.8	-12.4	-36.9	11.4	-3.4	19.5	12.9	-5.7	-0.8	-7.3	-13.3
2010 Q1	-4.2	-2.5	-2.5	1.6	-4.0	-3.6	-27.8	-2.6	-3.8	-7.8	-62.2	-4.6	1.9	-6.9	-14.7
Q2	-0.5	-36.7	-37.0	-2.5	-1.0	-1.2	17.7	6.5	-3.9	10.4	-13.6	0.5	5.5	-0.6	-8.2
Q3	1.7	-13.2	.	.	1.2	.	.	9.6	.	.	5.1	2.4	.	.	-3.0

#### 6. Other investment liabilities

	Total	Eurosysteem			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
Outstanding amounts (international investment position)															
2008	5,730.6	497.5	497.2	0.3	3,756.8	3,702.9	53.9	62.0	0.0	58.0	4.0	1,414.3	177.8	1,058.0	178.5
2009	4,994.2	267.2	266.8	0.3	3,392.6	3,354.1	38.5	71.1	0.0	67.1	4.0	1,263.3	175.0	909.9	178.5
2010 Q1	5,202.9	267.1	266.4	0.8	3,578.2	3,534.8	43.4	77.5	0.0	72.9	4.6	1,280.1	177.4	911.3	191.4
Q2	5,395.8	275.6	274.9	0.7	3,718.2	3,669.2	49.0	86.3	0.0	81.1	5.1	1,315.7	186.8	946.9	182.0
Transactions															
2007	952.6	90.4	90.4	0.0	621.3	616.6	4.6	-0.9	0.0	-2.0	1.1	241.8	10.0	232.9	-1.0
2008	142.4	282.3	282.2	0.1	-174.9	-186.1	11.2	9.4	0.0	10.8	-1.4	25.6	9.5	16.1	-0.1
2009	-739.6	-232.5	-232.6	0.2	-353.5	-342.1	-11.3	11.4	0.0	11.6	-0.1	-165.1	-2.3	-147.9	-14.9
2010 Q1	128.8	-5.3	-5.7	0.4	104.1	99.2	4.9	4.5	0.0	4.9	-0.4	25.5	-0.4	17.0	8.9
Q2	5.8	-0.3	-0.3	0.0	-12.8	-14.1	1.3	8.8	0.0	7.8	1.0	10.0	8.0	2.9	-0.9
Q3	44.5	-2.6	.	.	2.6	.	.	5.1	.	.	.	39.4	.	.	.
2010 May	71.9	9.7	.	.	40.1	.	.	6.9	.	.	.	15.3	.	.	.
June	-140.3	-12.1	.	.	-140.8	.	.	0.2	.	.	.	12.3	.	.	.
July	-20.9	-1.1	.	.	-32.7	.	.	1.0	.	.	.	11.9	.	.	.
Aug.	86.6	-2.3	.	.	73.0	.	.	0.7	.	.	.	15.2	.	.	.
Sep.	-21.3	0.8	.	.	-37.7	.	.	3.4	.	.	.	12.3	.	.	.
Growth rates															
2008	2.7	132.9	133.0	20.8	-4.4	-4.7	17.9	18.1	-17.8	23.0	-24.7	1.9	5.6	1.6	-0.7
2009	-12.8	-46.5	-46.6	42.3	-9.4	-9.2	-20.3	18.3	-148.2	19.7	-3.9	-11.5	-1.3	-13.8	-7.9
2010 Q1	-7.0	-37.0	-37.1	81.0	-3.7	-3.6	-8.2	-3.7	-141.7	-4.4	11.8	-7.1	0.1	-9.2	-2.0
Q2	-2.3	-19.5	-19.6	106.2	-1.9	-2.1	20.1	11.8	-143.4	11.5	13.6	0.1	4.1	-0.1	-2.8
Q3	1.6	-7.6	.	.	0.3	.	.	17.7	.	.	.	6.5	.	.	.

Source: ECB.

### 7.3 Rahoitustase

(miljardia euroa, vuotuinen kasvuvauhti, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, taloustoimet 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	Erityisten nosto-oikeuksien jakaminen
	Miljardia euroa	Miljoonaa troy-unssia			Yhteensä	Käteinen ja talletukset		Arvopaperit				Johdannaiset				
						Rahaviranomaiset ja BIS	Pankit	Yhteensä	Osakkeet	Joukkolainat	Rahamarkkinainstrumentit					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
Kannat (ulkomainen varallisuusasema)																
Taloustoimet																
Kasvuvauhdit																

## 8. Ulkomainen bruttovelka

Yhteensä	Vaateittain						Sektoreittain (pl. suorat sijoitukset)			
	Lainat, käteinen ja talletukset	Rahamarkkinainstrumentit	Joukkolainat	Kauppaluotot	Muut velat	Suorat sijoitukset: konsernien sisäiset lainat	Julkisyhteisöt	Eurojärjestelmä	Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)	Muut sektorit
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Kannat (ulkomainen varallisuus)										
Kannat, % BKT:stä										

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		SDR holdings	Reserve position in the IMF	Foreign exchange							Other claims	Other foreign currency assets	Pre-determined short-term net drains on foreign currency	SDR allocations	
		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	17	
Outstanding amounts (international investment position)																	
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	5.3
2008	374.2	217.0	349.207	4.7	7.3	145.1	7.6	8.1	129.5	0.6	111.3	17.6	0.0	0.0	262.8	-245.7	5.5
2009	462.4	266.1	347.180	50.8	10.5	134.9	11.7	8.1	115.2	0.5	92.0	22.7	-0.1	0.0	32.1	-24.2	51.2
2010 Q1	498.7	287.3	347.176	52.7	12.4	146.3	9.9	10.6	126.1	0.6	99.6	26.0	-0.3	0.0	28.8	-23.0	53.0
Q2	583.3	351.9	347.156	56.3	16.3	158.8	9.2	13.0	136.8	0.6	110.8	25.5	-0.2	0.0	32.7	-24.2	56.7
2010 Sep.	552.2	332.3	346.994	53.3	15.3	151.3	7.9	15.7	127.2	-	-	-	0.4	0.0	26.2	-22.6	53.7
Oct.	555.6	337.2	346.994	53.0	15.1	150.3	5.9	19.0	125.0	-	-	-	0.3	0.0	25.9	-23.7	53.4
Transactions																	
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	3.4	-2.7	-	-0.1	3.8	2.4	5.0	-15.7	11.8	0.1	15.8	-4.1	1.3	0.0	-	-	-
2009	-4.6	-2.0	-	0.5	3.4	-6.4	3.1	-1.2	-9.5	0.0	-14.1	4.6	1.2	0.0	-	-	-
2010 Q1	4.6	0.0	-	-0.2	1.8	3.1	-2.5	2.0	3.6	0.0	1.9	1.7	-0.1	0.0	-	-	-
Q2	-1.0	0.0	-	0.1	3.0	-4.0	-2.0	1.3	-3.2	0.0	0.0	-3.1	-0.1	0.0	-	-	-
Q3	4.9	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
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	1.0	-1.3	-	-2.5	105.4	1.7	67.7	-68.9	10.8	28.0	17.9	-20.6	-	-	-	-	-
2010 Q1	1.3	-0.5	-	-3.8	51.8	1.8	-14.0	148.1	-1.6	1.0	-5.3	15.7	-	-	-	-	-
Q2	0.7	-0.1	-	8.1	34.9	-0.7	-28.0	56.1	-1.7	-6.1	-3.6	8.2	-	-	-	-	-
Q3	1.6	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

### 8. Gross external debt

	Total	By instrument					By sector (excluding direct investment)				
		Loans, currency and deposits	Money market instruments	Bonds and notes	Trade credits	Other debt liabilities	Direct investment: inter-company lending	General government	Eurosystem	MFIs (excluding Eurosystem)	Other sectors
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Outstanding amounts (international investment position)											
2006	8,683.9	4,425.5	217.5	2,697.9	144.1	150.8	1,048.0	1,115.2	116.3	4,586.8	1,817.5
2007	9,997.1	5,150.5	242.0	2,997.1	172.3	189.4	1,245.8	1,238.2	215.4	5,222.1	2,075.7
2008	10,924.1	5,316.1	382.3	3,373.3	177.8	236.7	1,437.9	1,762.0	497.5	5,017.0	2,209.7
2009 Q4	10,422.5	4,597.9	527.3	3,461.6	175.0	221.3	1,439.3	1,974.1	267.2	4,592.6	2,149.3
2010 Q1	10,808.7	4,785.3	535.8	3,683.2	177.4	240.2	1,386.9	2,091.1	267.1	4,837.4	2,226.2
Q2	11,181.2	4,972.1	500.1	3,857.3	186.8	236.9	1,427.9	2,215.3	275.6	4,974.7	2,287.7
Outstanding amounts as a percentage of GDP											
2006	101.4	51.7	2.5	31.5	1.7	1.8	12.2	13.0	1.4	53.6	21.2
2007	110.8	57.1	2.7	33.2	1.9	2.1	13.8	13.7	2.4	57.9	23.0
2008	118.2	57.5	4.1	36.5	1.9	2.6	15.6	19.1	5.4	54.3	23.9
2009 Q4	116.4	51.4	5.9	38.7	2.0	2.5	16.1	22.1	3.0	51.3	24.0
2010 Q1	120.4	53.3	6.0	41.0	2.0	2.7	15.4	23.3	3.0	53.9	24.8
Q2	123.7	55.0	5.5	42.7	2.1	2.6	15.8	24.5	3.0	55.0	25.3

Source: ECB.

7.3 Rahoitustase

(miljardia euroa, kannat ajanjakson lopussa, talustoimet koko ajanjaksolla)

9. Maaryhmittäinen ja maittainen erittely

	Yhteensä	Euroalueen ulkopuoliset EU-maat						Kanada	Kiina	Japani	Sveitsi	Yhdys- vallat	Offshore- rahoitus- keskukset	Kansain- väliset organi- saatiot	Muut maat
	1	Yhteensä	Tanska	Ruotsi	Iso- Britannia	Muut EU-maat	EU:n toimi- elimet	8	9	10	11	12	13	14	15
<b>2009</b>	Kannat (ulkomainen varallisuusasema)														
<b>Suorat sijoitukset</b>															
Ulkomaille															
Oma pääoma / uudelleen sijoitetut voitot															
Muu pääoma															
Euroalueelle															
Oma pääoma / uudelleen sijoitetut voitot															
Muu pääoma															
<b>Arvopaperisijoitukset, saamiset</b>															
Osakkeet															
Velkapaperit															
Joukkolainat															
Rahamarkkina- instrumentit															
<b>Muut sijoitukset</b>															
Saamiset															
Julkisyhteisöt															
Rahalaitokset															
Muut sektorit															
Velat															
Julkisyhteisöt															
Rahalaitokset															
Muut sektorit															
<b>2009/III–2010/II</b>	Kumulatiiviset talustoimet														
<b>Suorat sijoitukset</b>															
Ulkomaille															
Oma pääoma / uudelleen sijoitetut voitot															
Muu pääoma															
Euroalueelle															
Oma pääoma / uudelleen sijoitetut voitot															
Muu pääoma															
<b>Arvopaperisijoitukset, saamiset</b>															
Osakkeet															
Velkapaperit															
Joukkolainat															
Rahamarkkina- instrumentit															
<b>Muut sijoitukset</b>															
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)

#### 9. Geographical breakdown

	Total	EU Member States outside the euro area						Canada	China	Japan	Switzer-land	United States	Offshore financial centres	Interna-tional organisa-tions	Other countries
	1	Total	Denmark	Sweden	United Kingdom	Other EU countries	EU institutions	8	9	10	11	12	13	14	15
<b>2009</b>	Outstanding amounts (international investment position)														
<b>Direct investment</b>	788.4	120.6	2.5	-13.0	-125.4	256.8	-0.3	45.7	44.2	-28.9	129.8	-42.0	77.7	-0.3	441.6
Abroad	4,261.0	1,427.8	34.5	123.7	988.9	280.7	0.0	119.6	48.3	77.7	423.5	784.3	540.9	0.0	838.9
Equity/reinvested earnings	3,290.8	1,073.9	29.1	79.8	735.3	229.7	0.0	95.2	39.1	58.9	349.5	559.7	484.7	0.0	629.9
Other capital	970.2	353.9	5.3	43.9	253.6	51.0	0.0	24.4	9.1	18.8	74.1	224.6	56.2	0.0	209.1
In the euro area	3,472.5	1,307.2	32.0	136.7	1,114.3	23.9	0.3	73.9	4.1	106.6	293.7	826.3	463.2	0.4	397.3
Equity/reinvested earnings	2,526.0	1,073.2	22.6	120.9	922.4	7.1	0.3	60.9	1.1	85.5	200.9	613.2	245.2	0.2	245.8
Other capital	946.6	234.0	9.4	15.8	191.9	16.8	0.1	13.0	3.0	21.1	92.8	213.1	218.0	0.2	151.4
<b>Portfolio investment assets</b>	4,225.8	1,424.6	79.0	156.4	1,000.8	89.3	99.2	95.4	47.5	181.9	107.0	1,349.1	434.1	29.3	556.8
Equity	1,488.5	296.9	8.8	28.8	245.2	13.4	0.6	28.6	45.3	85.7	92.4	468.9	193.3	1.5	275.8
Debt instruments	2,737.3	1,127.7	70.2	127.6	755.5	75.9	98.5	66.8	2.2	96.2	14.6	880.1	240.8	27.8	281.1
Bonds and notes	2,339.3	979.0	62.9	108.0	635.5	74.2	98.4	63.3	1.5	38.1	10.6	739.5	225.5	27.2	254.7
Money market instruments	398.0	148.7	7.3	19.6	120.0	1.7	0.1	3.5	0.7	58.1	4.0	140.7	15.4	0.6	26.3
<b>Other investment</b>	-137.9	-104.4	50.0	11.4	-96.8	89.8	-159.0	0.2	-8.7	17.0	-118.6	-106.5	-3.8	14.1	172.8
Assets	4,856.4	2,247.1	108.6	84.7	1,847.0	190.5	16.3	26.8	31.5	95.0	238.7	687.1	599.3	61.3	869.6
General government	109.0	23.1	0.1	5.4	6.8	0.2	10.4	0.0	3.1	0.2	0.2	3.5	1.9	27.3	49.7
MFIs	2,867.0	1,540.4	90.9	50.5	1,240.1	156.3	2.6	15.2	9.3	64.4	125.5	352.9	329.8	20.4	409.3
Other sectors	1,880.4	683.6	17.5	28.8	600.1	34.0	3.3	11.5	19.1	30.4	113.1	330.8	267.6	13.6	410.6
Liabilities	4,994.2	2,351.5	58.6	73.3	1,943.8	100.7	175.2	26.5	40.3	78.0	357.2	793.6	603.1	47.1	696.8
General government	71.1	28.8	0.1	0.4	4.4	0.1	23.9	0.1	0.1	0.5	0.2	22.1	0.3	16.9	2.2
MFIs	3,659.8	1,746.1	47.2	39.7	1,486.2	76.5	96.6	19.4	19.1	45.6	270.3	500.1	498.5	27.6	533.1
Other sectors	1,263.3	576.5	11.2	33.2	453.2	24.1	54.8	7.1	21.2	32.0	86.7	271.3	104.3	2.6	161.6
<b>2009 Q3 to 2010 Q2</b>	Cumulated transactions														
<b>Direct investment</b>	92.0	3.0	0.4	-2.0	-9.5	14.1	0.0	3.3	4.6	-0.1	15.8	44.5	7.7	-0.2	13.4
Abroad	213.0	48.6	2.5	5.2	25.6	15.3	0.0	9.3	4.0	-1.4	29.9	54.5	14.3	0.0	53.9
Equity/reinvested earnings	125.4	28.1	1.5	3.7	10.0	12.9	0.0	9.4	0.4	-1.4	8.6	44.8	2.5	0.0	32.9
Other capital	87.6	20.4	1.0	1.5	15.5	2.4	0.0	-0.1	3.5	-0.1	21.2	9.7	11.8	0.0	21.0
In the euro area	121.1	45.5	2.1	7.2	35.1	1.2	0.0	6.1	-0.6	-1.3	14.1	10.0	6.6	0.2	40.5
Equity/reinvested earnings	176.8	34.7	1.4	11.9	25.2	-3.7	0.0	5.9	0.2	2.6	13.3	42.7	54.8	0.2	22.4
Other capital	-55.7	10.8	0.7	-4.7	10.0	4.9	0.0	0.1	-0.8	-3.9	0.7	-32.6	-48.2	0.0	18.1
<b>Portfolio investment assets</b>	135.4	49.0	8.7	15.5	-4.4	13.5	15.7	-4.3	6.4	-20.2	5.0	5.6	-7.2	-3.5	104.6
Equity	105.2	20.9	1.6	3.2	15.0	0.8	0.2	1.6	6.3	7.1	5.3	21.9	6.6	0.1	35.5
Debt instruments	30.2	28.1	7.2	12.3	-19.4	12.6	15.5	-5.9	0.0	-27.3	-0.3	-16.3	-13.8	-3.6	69.1
Bonds and notes	95.8	60.4	5.6	15.6	11.8	11.8	15.6	-2.9	-0.1	-11.7	0.8	-5.8	-4.3	-3.1	62.5
Money market instruments	-65.6	-32.3	1.5	-3.3	-31.2	0.8	-0.1	-2.9	0.2	-15.6	-1.1	-10.5	-9.5	-0.5	6.6
<b>Other investment</b>	97.6	-46.9	-11.3	-9.2	-4.4	-17.4	-4.5	3.4	14.7	-11.5	44.0	90.9	55.6	-11.3	-41.3
Assets	-23.2	-7.5	-5.2	2.3	0.9	-7.0	1.6	-1.5	6.0	-8.9	-30.6	-12.8	36.6	-3.2	-1.3
General government	6.8	5.6	-0.2	5.3	0.5	0.0	0.0	0.0	-0.1	0.0	-0.1	-0.1	0.0	0.7	0.8
MFIs	-41.5	2.6	-7.2	-6.0	20.8	-5.8	0.7	-0.5	3.1	-10.8	-7.3	-14.7	2.8	-3.9	-12.7
Other sectors	11.5	-15.7	2.2	3.0	-20.5	-1.3	0.8	-1.0	3.0	2.0	-23.3	2.1	33.8	0.0	10.6
Liabilities	-120.8	39.4	6.1	11.4	5.3	10.4	6.1	-4.9	-8.7	2.7	-74.7	-103.6	-19.0	8.1	40.0
General government	9.1	5.8	0.1	0.0	3.9	0.0	1.9	0.1	0.0	-0.1	0.1	-2.2	0.0	5.4	-0.1
MFIs	-131.0	51.4	6.5	8.9	29.6	7.8	-1.4	-0.9	-10.2	1.7	-79.1	-108.4	-21.8	2.5	33.9
Other sectors	1.1	-17.9	-0.5	2.6	-28.2	2.6	5.7	-4.1	1.6	1.1	4.3	7.0	2.9	0.1	6.1

Source: ECB.

**7.4 Euroalueen maksutaseen rahataloudellinen esitys<sup>1)</sup>**  
(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>											

**K38 Rahalaitosten ulkomaisten nettomääräisten taloustoimien kehitystä kuvaavat maksutaseen keskeiset erät<sup>1)</sup>**  
(miljardia euroa, 12 kk:n kumulatiiviset virrat)

- Rahalaitosten ulkomaisia nettomääräisiä 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 muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.

## 7.4 Monetary presentation of the balance of payments <sup>1)</sup>

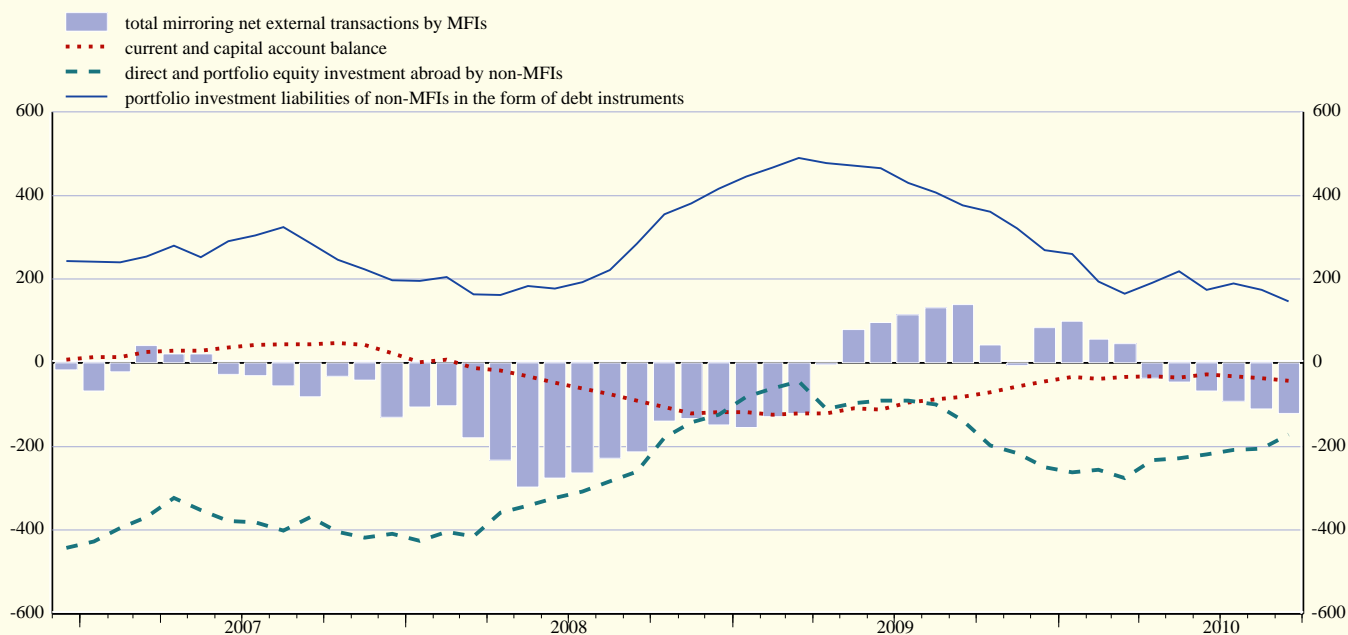
(EUR billions; transactions)

### 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			
			By resident units abroad	By non-resident units in euro area	Assets		Liabilities		Assets	Liabilities		
					Equity	Debt instruments	Equity	Debt instruments				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2007	-130.1	22.3	-494.4	413.7	-36.6	-165.1	131.1	197.5	-360.3	240.8	-67.2	-11.9
2008	-148.2	-117.1	-314.1	92.7	70.4	-15.0	-185.8	416.7	-62.9	35.5	-74.9	6.3
2009	84.8	-43.7	-269.5	207.0	-49.1	-121.4	79.0	269.6	102.3	-153.6	51.5	12.6
2009 Q3	6.8	0.8	-66.7	39.0	-38.0	-30.5	62.2	38.4	19.1	-40.7	2.0	21.4
Q4	42.1	12.7	-46.7	56.9	-34.9	-35.6	38.8	13.0	28.1	2.0	8.6	-0.7
2010 Q1	-81.8	-19.3	-32.5	-2.8	-26.8	-40.5	17.0	25.6	-33.6	30.0	3.9	-2.8
Q2	-33.8	-21.3	-60.4	22.9	2.0	-45.0	1.7	98.0	-31.8	18.9	6.5	-25.2
Q3	-47.0	-15.1	-26.7	5.8	-10.0	-39.9	13.8	10.6	-20.1	44.5	3.0	-12.8
2009 Sep.	-6.1	-4.2	-40.7	1.9	-6.3	1.9	14.2	44.0	0.0	-20.5	3.2	0.5
Oct.	13.7	0.3	-15.3	23.5	-13.3	-6.8	-22.3	44.3	-26.6	32.9	1.7	-4.6
Nov.	-10.6	0.3	-14.9	12.3	-7.6	-15.0	0.9	10.0	4.5	4.3	0.8	-6.3
Dec.	39.0	12.2	-16.4	21.1	-14.1	-13.8	60.2	-41.3	50.1	-35.2	6.1	10.2
2010 Jan.	-28.3	-12.1	-6.4	3.4	-11.5	-11.1	-3.0	29.7	-9.1	-2.0	3.9	-10.1
Feb.	-11.9	-6.4	3.7	-7.3	-1.3	-5.2	17.9	-11.1	-13.9	4.5	0.3	6.9
Mar.	-41.6	-0.8	-29.8	1.2	-14.0	-24.2	2.2	6.9	-10.7	27.5	-0.3	0.4
Apr.	-44.4	-6.8	-17.3	1.9	-3.5	-14.4	-5.6	44.5	-18.0	-15.8	0.3	-9.7
May	5.7	-15.5	-28.7	16.1	11.1	-22.4	-1.2	62.6	-28.7	22.1	-0.4	-9.3
June	5.0	1.1	-14.4	4.9	-5.6	-8.2	8.5	-9.1	14.9	12.5	6.5	-6.2
July	-27.4	4.9	-7.9	7.6	-2.3	-23.3	-0.3	-6.7	-3.6	13.0	1.0	-9.8
Aug.	-3.8	-10.3	-15.4	3.9	-2.1	0.0	8.5	0.4	-8.4	15.9	3.9	-0.1
Sep.	-15.8	-9.7	-3.4	-5.7	-5.6	-16.6	5.6	16.8	-8.1	15.6	-1.9	-2.9
<i>12-month cumulated transactions</i>												
2010 Sep.	-120.5	-43.0	-166.3	82.8	-69.8	-161.1	71.3	147.1	-57.5	95.4	22.0	-41.5

### C38 Main b.o.p. items mirroring developments in MFI net external transactions <sup>1)</sup>

(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 tuoteryhmittäin<sup>1)</sup>**

(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. Hinnat<sup>2)</sup>**

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

Osuus kokonais- indeksistä, %	Teollisuustuottajien vientihinnat (fob) <sup>3)</sup>						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 hinnannmuutoksia kuvaavia hintaindekskejä 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 group <sup>1)</sup>

(seasonally adjusted, unless otherwise indicated)

	Total (n.s.a.)		Exports (f.o.b.)				Imports (c.i.f.)						
	Exports	Imports	Total			Memo item: Manufacturing	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)													
2008	3.9	8.2	1,561.6	771.1	337.9	413.9	1,303.8	1,610.3	1,019.2	232.9	333.9	1,021.7	293.6
2009	-18.1	-22.1	1,276.8	627.1	264.1	354.9	1,062.5	1,259.6	727.7	193.6	315.4	838.3	175.1
2009 Q4	-9.3	-14.4	328.4	163.6	66.8	91.8	273.6	321.6	189.8	48.3	78.5	212.3	49.3
2010 Q1	12.9	9.5	354.7	176.2	68.9	98.7	292.6	350.8	209.7	52.3	81.8	232.5	53.1
Q2	22.3	27.2	377.6	188.4	75.7	103.6	315.7	381.7	231.9	56.0	84.9	251.6	59.3
Q3	22.6	26.1	394.4	.	.	.	328.1	393.7	.	.	.	260.7	.
2010 Apr.	17.1	19.9	122.1	61.3	23.6	33.6	100.9	122.0	74.0	17.5	27.3	79.8	19.2
May	22.9	29.7	124.3	61.5	25.1	34.2	104.1	127.1	77.1	18.2	28.5	83.3	20.3
June	26.6	32.0	131.2	65.6	27.0	35.8	110.7	132.6	80.9	20.3	29.1	88.5	19.8
July	17.3	25.6	130.7	65.0	26.1	35.7	109.1	130.8	79.3	20.1	28.9	86.8	20.3
Aug.	29.8	32.8	131.5	65.8	26.3	35.6	109.3	133.1	81.2	20.0	29.6	88.2	20.5
Sep.	22.2	21.0	132.2	.	.	.	109.7	129.8	.	.	.	85.6	.
Volume indices (2000 = 100; annual percentage changes for columns 1 and 2)													
2008	1.4	0.1	143.4	136.8	154.2	147.0	142.3	126.9	119.2	140.4	144.5	133.3	108.1
2009	-16.6	-14.5	119.4	115.0	119.2	127.5	115.9	108.9	99.8	114.9	136.0	110.5	97.8
2009 Q3	-16.6	-15.8	119.8	115.7	117.5	128.7	116.9	107.0	96.7	115.2	135.7	109.6	95.4
Q4	-6.7	-7.7	123.2	120.1	121.3	132.5	120.2	111.1	102.4	117.3	138.7	114.6	95.7
2010 Q1	11.5	4.6	130.2	126.3	124.3	138.7	126.4	116.1	107.2	123.0	140.5	121.8	94.9
Q2	16.2	14.0	134.8	130.9	134.9	141.4	133.4	119.3	110.4	127.4	140.5	126.4	94.8
2010 Mar.	20.2	13.5	137.8	131.9	138.8	146.3	136.6	122.9	111.6	133.3	147.5	130.1	101.8
Apr.	12.2	8.2	132.3	129.4	127.2	139.9	129.5	116.3	107.8	121.2	137.1	122.0	92.6
May	17.1	16.0	133.4	128.3	134.2	140.1	132.0	119.6	110.0	125.4	143.4	126.6	96.8
June	19.2	17.9	138.9	135.1	143.3	144.2	138.7	122.0	113.6	135.6	141.0	130.7	94.9
July	10.5	10.4	137.8	133.5	139.7	141.5	135.6	119.2	110.4	132.2	138.6	127.0	97.3
Aug.	22.8	19.4	139.6	134.9	140.8	145.2	137.2	121.8	112.9	134.2	142.5	130.5	98.6

### 2. Prices <sup>2)</sup>

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

	Industrial producer export prices (f.o.b.) <sup>3)</sup>							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
2008	104.1	1.9	1.7	-0.4	2.3	23.8	1.7	110.8	5.5	-0.4	-4.6	2.3	28.6	-0.2
2009	101.5	-2.6	-3.8	0.6	0.5	-23.7	-2.5	99.2	-10.4	-5.7	-1.3	0.3	-28.3	-4.0
2010 Q1	103.3	1.6	-0.1	-0.2	0.7	35.6	1.7	104.3	5.3	2.1	-2.4	-0.8	27.2	0.4
Q2	105.9	4.3	5.2	0.9	2.4	30.9	4.3	109.7	11.2	10.8	0.0	2.7	33.1	5.6
Q3	106.1	4.6	6.4	1.6	2.9	19.6	4.5	110.2	11.1	12.2	2.0	4.7	25.9	6.7
2010 May	105.9	4.5	5.5	0.9	2.6	30.3	4.4	109.6	11.6	11.3	0.2	3.0	33.2	6.0
June	106.5	4.6	6.4	1.5	3.1	20.9	4.5	110.7	11.1	12.8	1.6	4.4	25.5	7.0
July	106.1	4.6	6.4	1.4	2.9	23.2	4.5	110.1	11.8	12.4	2.0	4.1	29.2	6.7
Aug.	106.1	4.2	6.2	1.6	2.7	14.3	4.1	110.3	10.1	11.6	1.8	4.7	21.5	6.2
Sep.	106.2	4.9	6.6	1.9	2.9	21.7	4.8	110.2	11.5	12.6	2.1	5.3	27.1	7.1
Oct.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	0.0	.	.	6.0	.

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	Aasia		Afrikka	Latina- lainen Amer- ikka	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
<b>Exports (f.o.b.)</b>															
2008	1,561.6	35.1	53.9	220.4	233.7	78.5	86.7	42.7	186.5	309.5	65.7	33.7	100.1	68.2	146.2
2009	1,276.8	27.1	40.8	175.2	176.3	49.4	78.7	34.7	152.7	283.6	68.8	28.8	91.8	54.2	112.2
2009 Q2	311.2	6.6	9.8	42.9	42.4	12.3	19.1	8.4	38.5	70.2	17.0	7.1	22.8	12.5	25.9
Q3	320.5	6.7	10.4	44.4	44.5	12.0	19.6	9.3	36.9	71.7	17.8	7.2	22.7	14.4	27.9
Q4	328.4	6.6	10.7	44.9	45.9	12.4	19.8	9.3	38.0	74.7	18.8	7.3	23.0	14.3	28.8
2010 Q1	354.7	7.0	11.7	46.6	48.3	13.5	21.4	10.7	41.1	81.7	22.3	8.1	24.9	16.8	31.1
Q2	377.6	7.4	12.9	47.9	51.7	15.7	22.9	11.4	45.3	87.9	23.4	8.7	25.6	18.6	30.5
Q3	394.4	.	.	.	.	17.2	23.7	12.0	47.9	91.3	23.6	8.9	26.7	18.8	.
2010 Apr.	122.1	2.4	4.1	15.7	16.5	5.1	7.4	3.8	14.8	28.0	7.5	2.8	8.6	5.7	9.9
May	124.3	2.5	4.2	15.7	17.2	5.1	7.5	3.5	15.0	28.9	7.8	2.9	8.4	6.3	9.9
June	131.2	2.5	4.6	16.4	18.0	5.4	7.9	4.1	15.5	30.9	8.1	3.0	8.6	6.6	10.7
July	130.7	2.5	4.4	16.4	17.7	5.6	7.9	4.0	15.9	30.6	7.9	3.0	8.7	6.2	10.7
Aug.	131.5	2.5	4.3	16.8	18.3	5.9	7.9	3.8	16.0	29.9	7.7	3.0	9.0	6.3	10.8
Sep.	132.2	.	.	.	.	5.8	7.9	4.2	16.1	30.8	8.0	3.0	9.0	6.3	.
<b>Percentage share of total exports</b>															
2009	100.0	2.1	3.2	13.7	13.8	3.9	6.2	2.7	12.0	22.2	5.4	2.3	7.2	4.2	8.8
<b>Imports (c.i.f.)</b>															
2008	1,610.3	30.7	52.1	164.8	184.8	122.0	70.2	32.4	136.0	479.8	184.7	57.4	141.2	81.7	114.7
2009	1,259.6	26.9	37.5	126.9	161.7	81.6	65.2	26.2	115.5	376.7	157.9	43.8	93.9	59.4	87.9
2009 Q2	304.4	6.5	8.9	31.0	39.0	18.1	16.2	6.3	30.1	92.3	38.2	10.5	22.9	14.3	19.1
Q3	312.2	6.8	9.6	31.7	41.1	21.9	16.1	6.6	25.7	92.6	38.9	10.9	22.7	14.8	22.7
Q4	321.6	6.7	9.6	32.5	42.7	23.7	16.1	6.8	28.0	94.2	39.5	10.8	24.3	15.5	21.4
2010 Q1	350.8	6.6	10.3	35.1	45.1	24.5	17.1	7.4	29.3	109.7	45.9	11.7	26.8	16.5	22.5
Q2	381.7	6.8	11.7	36.5	48.8	27.2	19.5	7.5	32.6	123.8	51.9	12.8	29.4	18.1	19.7
Q3	393.7	.	.	.	.	26.5	19.1	7.5	31.2	128.0	56.7	13.0	29.1	19.6	.
2010 Apr.	122.0	2.1	3.6	11.7	15.5	8.7	5.9	2.5	10.1	39.4	16.0	4.2	10.0	5.8	6.6
May	127.1	2.3	3.8	12.2	16.5	9.7	6.9	2.5	10.1	40.8	17.0	4.2	9.6	6.0	6.7
June	132.6	2.4	4.2	12.5	16.8	8.8	6.7	2.6	12.4	43.7	18.9	4.5	9.8	6.3	6.5
July	130.8	2.3	4.1	12.6	16.5	9.1	6.5	2.4	10.3	42.6	18.6	4.4	9.5	6.5	8.4
Aug.	133.1	2.3	4.1	13.0	16.9	8.9	6.4	2.5	10.3	43.4	19.2	4.3	10.1	6.6	8.6
Sep.	129.8	.	.	.	.	8.5	6.2	2.5	10.6	42.1	18.9	4.3	9.5	6.6	.
<b>Percentage share of total imports</b>															
2009	100.0	2.1	3.0	10.1	12.8	6.5	5.2	2.1	9.2	29.9	12.5	3.5	7.5	4.7	7.0
<b>Balance</b>															
2008	-48.8	4.4	1.8	55.7	49.0	-43.6	16.5	10.4	50.6	-170.3	-119.1	-23.7	-41.0	-13.6	31.4
2009	17.2	0.2	3.3	48.2	14.6	-32.2	13.6	8.4	37.2	-93.1	-89.1	-15.0	-2.2	-5.2	24.3
2009 Q2	6.7	0.1	0.9	11.9	3.4	-5.9	3.0	2.1	8.4	-22.2	-21.3	-3.5	0.0	-1.8	6.8
Q3	8.3	-0.1	0.8	12.7	3.4	-9.8	3.5	2.7	11.2	-20.9	-21.1	-3.7	0.0	-0.4	5.2
Q4	6.9	-0.1	1.1	12.4	3.2	-11.3	3.6	2.5	10.0	-19.4	-20.7	-3.4	-1.4	-1.2	7.5
2010 Q1	3.9	0.4	1.3	11.5	3.3	-11.0	4.3	3.4	11.8	-28.0	-23.6	-3.6	-1.9	0.3	8.5
Q2	-4.1	0.6	1.2	11.4	2.9	-11.5	3.4	3.9	12.7	-35.9	-28.6	-4.1	-3.8	0.5	10.8
Q3	0.6	.	.	.	.	-9.3	4.6	4.5	16.7	-36.8	-33.1	-4.0	-2.4	-0.8	.
2010 Apr.	0.1	0.3	0.5	4.0	0.9	-3.6	1.6	1.3	4.6	-11.3	-8.5	-1.3	-1.4	-0.1	3.3
May	-2.8	0.2	0.3	3.5	0.7	-4.5	0.6	1.1	4.9	-11.9	-9.2	-1.3	-1.2	0.3	3.2
June	-1.4	0.1	0.4	3.9	1.3	-3.4	1.2	1.5	3.2	-12.7	-10.8	-1.5	-1.2	0.3	4.2
July	-0.1	0.3	0.3	3.8	1.2	-3.5	1.4	1.6	5.6	-12.0	-10.7	-1.4	-0.8	-0.2	2.3
Aug.	-1.7	0.2	0.2	3.9	1.4	-3.1	1.5	1.3	5.6	-13.5	-11.5	-1.3	-1.1	-0.3	2.2
Sep.	2.4	.	.	.	.	-2.7	1.6	1.6	5.5	-11.3	-10.9	-1.3	-0.5	-0.3	.

Source: Eurostat.



## VALUUTTAKURSSIT

### 8.1 Euron efektiiviset valuuttakurssit<sup>1)</sup> (ajanjakson keskiarvoja, indeksi: 1999/I = 100)

EER 21						EER 41	
Nimellinen	Reaalinen; kuluttajahinta- indeksi	Reaalinen; tehdasteollisuuden tuottajahinta- indeksi	Reaalinen; BKT:n deflaattori	Reaalinen; tehdasteollisuuden yksikkötyö- kustannukset	Reaalinen; koko talouden yksikkötyö- kustannukset	Nimellinen	Reaalinen; kuluttajahinta- indeksi
1	2	3	4	5	6	7	8
<i>Muutos edellisestä kuukaudesta, %</i>							
<i>Muutos edellisestä vuodesta, %</i>							

### K39 Euron efektiiviset valuuttakurssit (kuukausikeskiarvoja, indeksi: 1999/I = 100)

- Nimellinen EER 21
- ..... Kuluttajahintainflaatiolla deflaoitu reaalinen EER 21

### K40 Euron valuuttakursseja (kuukausikeskiarvoja, indeksi: 1999/I = 100)

- Yhden euron arvo dollareina
- ..... Yhden euron arvo jeneinä
- - - Yhden euron arvo puntina

Lähde: EKP.

1) Kauppakumppanimaaryhmien määritelmät ja muita lisätietoja Yleistä-osassa.

## EXCHANGE RATES

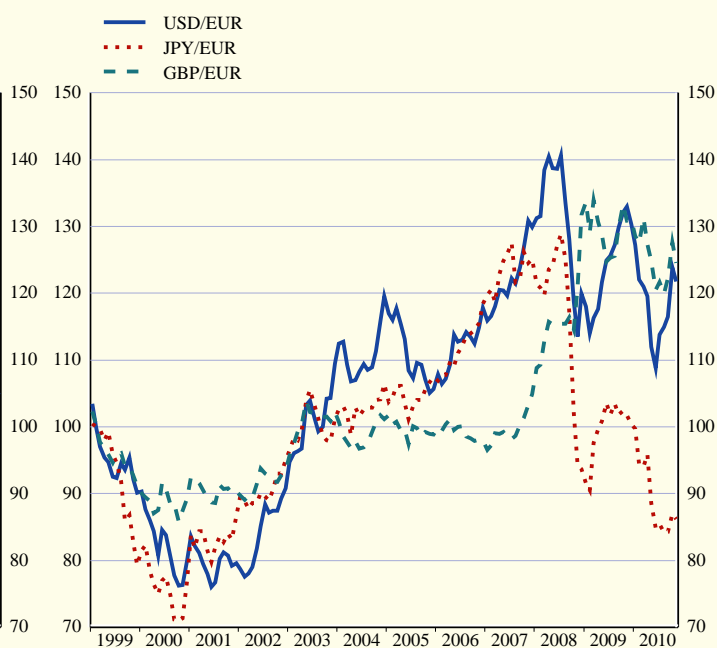
### 8.1 Effective exchange rates <sup>1)</sup> (period averages; index: 1999 Q1=100)

	EER-21						EER-41		
	Nominal	Real CPI	Real PPI	Real GDP deflator	Real ULCM	Real ULCT	Nominal	Real CPI	
	1	2	3	4	5	6	7	8	
2007	106.3	106.8	103.8	102.9	105.8	100.6	113.0	104.3	
2008	110.5	110.1	105.8	105.5	112.5	104.3	118.0	107.2	
2009	111.7	110.6	104.2	106.4	118.2	106.4	120.6	108.0	
2009 Q3	112.1	110.9	104.4	106.7	118.4	106.3	121.0	108.2	
Q4	113.8	112.2	105.6	108.0	119.3	109.0	122.5	109.0	
2010 Q1	108.7	106.9	100.7	102.8	113.8	103.5	116.9	103.4	
Q2	103.1	101.8	95.8	97.7	108.2	97.9	110.4	97.8	
Q3	102.3	100.9	95.2	.	.	.	109.8	97.2	
2009 Nov.	114.0	112.5	105.8	-	-	-	122.9	109.3	
Dec.	113.0	111.2	104.5	-	-	-	121.7	108.0	
2010 Jan.	110.8	108.9	102.4	-	-	-	119.1	105.5	
Feb.	108.0	106.1	100.0	-	-	-	116.2	102.7	
Mar.	107.4	105.7	99.5	-	-	-	115.2	102.0	
Apr.	106.1	104.5	98.5	-	-	-	113.5	100.5	
May	102.8	101.4	95.5	-	-	-	109.9	97.4	
June	100.7	99.4	93.6	-	-	-	107.7	95.5	
July	102.5	101.1	95.1	-	-	-	109.9	97.5	
Aug.	102.1	100.7	94.8	-	-	-	109.5	97.0	
Sep.	102.5	100.9	95.5	-	-	-	110.0	97.2	
Oct.	106.1	104.3	99.0	-	-	-	113.8	100.4	
Nov.	104.8	103.0	97.8	-	-	-	112.4	99.1	
	<i>Percentage change versus previous month</i>								
2010 Nov.	-1.2	-1.3	-1.2	-	-	-	-1.2	-1.3	
	<i>Percentage change versus previous year</i>								
2010 Nov.	-8.1	-8.4	-7.6	-	-	-	-8.5	-9.3	

### C39 Effective exchange rates (monthly averages; index: 1999 Q1=100)



### C40 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 keskiarvoja, yhden euron arvo kansallisen valuutan yksikköinä)

	Tanskan kruunu	Ruotsin kruunu	Englannin punta	Yhdysvaltain dollari	Japanin jeni	Sveitsin frangi	Etelä-Korean won	Hongkongin dollari	Singaporen dollari	Kanadan dollari	Norjan kruunu	Australian dollari
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	<i>Muutos edellisestä kuukaudesta, %</i>											
	<i>Muutos edellisestä vuodesta, %</i>											
	Tšekin korona	Viron kruunu	Latvian lati	Liettuan liti	Unkarin forintti	Puolan zloty	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 <sup>1)</sup>	Kiinan juan renminbi	Islannin kruunu <sup>2)</sup>	Intian rupia <sup>3)</sup>	Indonesian rupia	Malesian ringgit	Meksikon peso <sup>1)</sup>	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 kroner	Swedish krona	Pound sterling	US dollar	Japanese yen	Swiss franc	South Korean won	Hong Kong dollar	Singapore dollar	Canadian dollar	Norwegian kroner	Australian dollar
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
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	7.4462	10.6191	0.89094	1.3948	130.34	1.5100	1,772.90	10.8114	2.0241	1.5850	8.7278	1.7727
2010 Q1	7.4426	9.9464	0.88760	1.3829	125.48	1.4632	1,581.41	10.7364	1.9395	1.4383	8.1020	1.5293
Q2	7.4416	9.6313	0.85239	1.2708	117.15	1.4086	1,481.01	9.8857	1.7674	1.3054	7.9093	1.4403
Q3	7.4498	9.3804	0.83305	1.2910	110.68	1.3321	1,526.12	10.0324	1.7503	1.3416	7.9561	1.4289
2010 May	7.4413	9.6641	0.85714	1.2565	115.83	1.4181	1,465.81	9.7843	1.7503	1.3060	7.8907	1.4436
June	7.4409	9.5723	0.82771	1.2209	110.99	1.3767	1,483.22	9.5091	1.7081	1.2674	7.9062	1.4315
July	7.4522	9.4954	0.83566	1.2770	111.73	1.3460	1,538.85	9.9308	1.7588	1.3322	8.0201	1.4586
Aug.	7.4495	9.4216	0.82363	1.2894	110.04	1.3413	1,522.39	10.0193	1.7482	1.3411	7.9325	1.4337
Sep.	7.4476	9.2241	0.83987	1.3067	110.26	1.3089	1,517.10	10.1470	1.7439	1.3515	7.9156	1.3943
Oct.	7.4567	9.2794	0.87638	1.3898	113.67	1.3452	1,560.30	10.7835	1.8116	1.4152	8.1110	1.4164
Nov.	7.4547	9.3166	0.85510	1.3661	112.69	1.3442	1,544.16	10.5941	1.7739	1.3831	8.1463	1.3813
<i>Percentage change versus previous month</i>												
2010 Nov.	0.0	0.4	-2.4	-1.7	-0.9	-0.1	-1.0	-1.8	-2.1	-2.3	0.4	-2.5
<i>Percentage change versus previous year</i>												
2010 Nov.	0.2	-9.8	-4.9	-8.4	-15.3	-11.0	-11.0	-8.3	-14.3	-12.5	-3.2	-14.9
	Czech koruna	Estonian kroon	Latvian lats	Lithuanian litas	Hungarian forint	Polish zloty	Bulgarian lev	New Roman ian leu	Croatian kuna	New Turkish lira		
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22		
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	26.435	15.6466	0.7057	3.4528	280.33	4.3276	1.9558	4.2399	7.3400	2.1631		
2010 Q1	25.868	15.6466	0.7087	3.4528	268.52	3.9869	1.9558	4.1135	7.2849	2.0866		
Q2	25.591	15.6466	0.7078	3.4528	274.85	4.0171	1.9558	4.1854	7.2477	1.9560		
Q3	24.928	15.6466	0.7089	3.4528	282.44	4.0087	1.9558	4.2553	7.2532	1.9560		
2010 May	25.663	15.6466	0.7075	3.4528	276.78	4.0567	1.9558	4.1767	7.2630	1.9459		
June	25.780	15.6466	0.7082	3.4528	281.49	4.1055	1.9558	4.2434	7.2225	1.9274		
July	25.328	15.6466	0.7090	3.4528	283.75	4.0814	1.9558	4.2608	7.2198	1.9669		
Aug.	24.806	15.6466	0.7085	3.4528	281.45	3.9899	1.9558	4.2396	7.2525	1.9484		
Sep.	24.651	15.6466	0.7091	3.4528	282.10	3.9548	1.9558	4.2655	7.2874	1.9528		
Oct.	24.531	15.6466	0.7094	3.4528	274.01	3.9496	1.9558	4.2787	7.3277	1.9800		
Nov.	24.633	15.6466	0.7094	3.4528	275.51	3.9520	1.9558	4.2940	7.3830	1.9717		
<i>Percentage change versus previous month</i>												
2010 Nov.	0.4	0.0	0.0	0.0	0.5	0.1	0.0	0.4	0.8	-0.4		
<i>Percentage change versus previous year</i>												
2010 Nov.	-4.6	0.0	0.1	0.0	1.7	-5.1	0.0	0.1	1.2	-11.4		
	Brazilian real <sup>1)</sup>	Chinese yuan renminbi	Icelandic krona <sup>2)</sup>	Indian rupee <sup>3)</sup>	Indonesian rupiah	Malaysian ringgit	Mexican peso <sup>1)</sup>	New Zealand dollar	Philippine peso	Russian rouble	South African rand	Thai baht
	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34
2007	2.6633	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	2.7674	9.5277	-	67.3611	14,443.74	4.9079	18.7989	2.2121	66.338	44.1376	11.6737	47.804
2010 Q1	2.4917	9.4417	-	63.4796	12,809.32	4.6590	17.6555	1.9510	63.593	41.2697	10.3852	45.472
Q2	2.2762	8.6717	-	57.9879	11,581.24	4.1172	15.9583	1.8145	57.848	38.5027	9.5974	41.152
Q3	2.2589	8.7388	-	59.9818	11,612.07	4.0716	16.5210	1.7979	58.363	39.5260	9.4593	40.825
2010 May	2.2750	8.5794	-	57.6166	11,517.01	4.0874	15.9856	1.8010	57.315	38.2707	9.6117	40.714
June	2.2057	8.3245	-	56.8582	11,169.39	3.9853	15.5346	1.7667	56.594	38.1507	9.3398	39.635
July	2.2600	8.6538	-	59.8100	11,546.78	4.0924	16.3699	1.7925	59.072	39.1317	9.6351	41.273
Aug.	2.2691	8.7520	-	60.0584	11,573.26	4.0654	16.4571	1.8059	58.245	39.1898	9.4192	40.937
Sep.	2.2476	8.8104	-	60.0771	11,716.16	4.0570	16.7361	1.7955	57.772	40.2564	9.3236	40.264
Oct.	2.3378	9.2665	-	61.7399	12,407.16	4.3092	17.2845	1.8498	60.285	42.1471	9.6165	41.636
Nov.	2.3391	9.0895	-	61.4539	12,224.00	4.2588	16.8386	1.7703	59.485	42.3360	9.5320	40.826
<i>Percentage change versus previous month</i>												
2010 Nov.	0.1	-1.9	-	-0.5	-1.5	-1.2	-2.6	-4.3	-1.3	0.4	-0.9	-1.9
<i>Percentage change versus previous year</i>												
2010 Nov.	-9.3	-10.7	-	-11.5	-13.4	-15.8	-13.9	-13.4	-15.2	-2.0	-15.0	-17.7

Source: ECB.

1) For these currencies the ECB computes and publishes euro reference exchange rates as from 1 January 2008. Previous data are indicative.

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)

	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										
	Ulkomainen bruttovelka, % 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 Economic and financial developments in other EU Member States

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

	Bulgaria	Czech Republic	Denmark	Estonia	Latvia	Lithuania	Hungary	Poland	Romania	Sweden	United Kingdom
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
<b>HICP</b>											
2008	12.0	6.3	3.6	10.6	15.3	11.1	6.0	4.2	7.9	3.3	3.6
2009	2.5	0.6	1.1	0.2	3.3	4.2	4.0	4.0	5.6	1.9	2.2
2010 Q2	2.9	0.9	2.0	2.9	-2.3	0.5	5.2	2.5	4.3	1.8	3.4
Q3	3.3	1.6	2.3	3.1	-0.3	1.8	3.6	2.1	7.5	1.3	3.1
2010 Aug.	3.2	1.5	2.3	2.8	-0.4	1.8	3.6	1.9	7.6	1.1	3.1
Sep.	3.6	1.8	2.5	3.8	0.3	1.8	3.7	2.5	7.7	1.5	3.0
Oct.	3.6	1.8	2.4	4.5	0.9	2.6	4.3	2.6	7.9	1.6	3.1
<b>General government deficit (-)/surplus (+) as a percentage of GDP</b>											
2007	1.1	-0.7	4.8	2.5	-0.3	-1.0	-5.0	-1.9	-2.6	3.6	-2.7
2008	1.7	-2.7	3.4	-2.8	-4.2	-3.3	-3.7	-3.7	-5.7	2.2	-5.0
2009	-4.7	-5.8	-2.7	-1.7	-10.2	-9.2	-4.4	-7.2	-8.6	-0.9	-11.4
<b>General government gross debt as a percentage of GDP</b>											
2007	17.2	29.0	27.4	3.7	9.0	16.9	66.1	45.0	12.6	40.0	44.5
2008	13.7	30.0	34.2	4.6	19.7	15.6	72.3	47.1	13.4	38.2	52.1
2009	14.7	35.3	41.4	7.2	36.7	29.5	78.4	50.9	23.9	41.9	68.2
<b>Long-term government bond yield as a percentage per annum; period average</b>											
2010 May	6.13	4.10	2.93	-	10.13	5.15	7.07	5.72	7.27	2.73	3.60
June	6.21	4.26	2.70	-	10.12	5.15	7.60	5.87	7.10	2.61	3.14
July	6.05	3.97	2.72	-	10.00	5.15	7.39	5.84	7.18	2.70	2.97
Aug.	5.99	3.56	2.45	-	10.00	5.15	7.07	5.62	7.15	2.45	2.68
Sep.	5.90	3.34	2.40	-	9.97	5.15	7.04	5.49	7.14	2.53	2.84
Oct.	5.82	3.43	2.46	-	9.24	5.15	6.87	5.53	7.02	2.64	2.80
<b>3-month interest rate as a percentage per annum; period average</b>											
2010 May	4.19	1.27	1.25	1.67	2.26	1.47	6.23	3.85	6.38	0.60	0.70
June	4.18	1.24	1.15	1.47	2.09	1.64	5.43	3.86	6.60	0.70	0.73
July	4.09	1.23	1.13	1.40	1.74	1.70	6.17	3.84	6.92	0.87	0.74
Aug.	4.04	1.24	1.14	1.29	1.28	1.70	5.82	3.82	6.46	0.99	0.73
Sep.	3.94	1.22	1.15	1.16	1.19	1.65	6.41	3.82	6.48	1.16	0.73
Oct.	3.99	1.20	1.19	1.08	1.22	1.61	5.90	3.83	6.44	1.37	0.74
<b>Real GDP</b>											
2008	6.2	2.5	-1.1	-5.1	-4.2	2.9	0.8	5.1	7.3	-0.6	-0.1
2009	-4.9	-4.1	-5.2	-13.9	-18.0	-14.7	-6.7	1.7	-7.1	-5.3	-5.0
2010 Q1	-4.0	1.0	-0.9	-2.6	-5.1	-0.6	-1.1	3.1	-2.6	2.8	-0.3
Q2	0.5	2.4	3.0	3.1	-2.9	-0.3	0.5	3.8	-0.5	4.5	1.7
Q3	.	.	3.1	.	.	0.8	2.1	4.7	-2.5	6.8	2.8
<b>Current and capital account balance as a percentage of GDP</b>											
2008	-22.3	0.2	2.7	-8.7	-11.6	-11.3	-6.1	-3.7	-11.1	8.6	-1.3
2009	-8.6	0.1	3.5	7.3	11.0	7.6	0.7	-0.5	-3.7	7.4	-1.0
2010 Q1	-6.7	2.4	2.8	5.6	12.0	3.9	5.0	0.2	-6.7	7.8	-3.3
Q2	-4.2	-2.1	5.1	4.5	7.3	7.8	3.9	-0.5	-7.8	6.0	-1.6
Q3	.	.	6.2	.	.	-1.1	.	-3.3	-1.0	5.7	.
<b>Gross external debt as a percentage of GDP</b>											
2007	94.3	44.5	170.2	109.6	127.6	71.9	120.2	48.4	50.9	176.2	398.5
2008	104.7	50.0	177.8	118.2	129.2	71.3	157.9	57.0	56.0	204.4	441.4
2009 Q4	107.9	50.8	189.8	125.5	156.3	87.2	170.9	59.6	69.1	205.0	414.1
2010 Q1	106.2	49.0	201.5	123.6	162.4	91.1	176.0	57.8	71.7	206.2	432.0
Q2	106.5	52.4	202.0	123.9	164.9	89.7	189.8	60.6	77.0	209.3	419.9
<b>Unit labour costs</b>											
2008	12.5	5.1	6.7	16.3	22.0	10.4	4.3	7.5	22.9	3.1	2.3
2009	12.8	3.6	4.7	1.1	-7.0	-2.8	1.3	4.2	7.2	4.8	5.7
2010 Q1	7.7	-2.5	0.4	-10.3	-18.8	-10.8	1.1	4.9	-	-0.6	4.1
Q2	0.4	-0.8	-2.3	-9.3	-15.2	-10.0	-0.8	3.2	-	-1.8	0.4
Q3	.	.	-3.6	.	.	.	.	.	-	-2.8	.
<b>Standardised unemployment rate as a percentage of labour force (s.a.)</b>											
2008	5.6	4.4	3.3	5.6	7.5	5.9	7.8	7.2	5.8	6.2	5.7
2009	6.9	6.7	6.0	13.8	17.1	13.7	10.0	8.2	6.9	8.3	7.6
2010 Q2	10.0	7.3	7.4	18.5	19.4	18.2	11.3	9.6	7.1	8.6	7.8
Q3	10.0	7.0	7.2	16.2	.	18.4	10.9	9.5	.	8.3	.
2010 Aug.	10.0	6.9	7.1	-	.	18.4	10.9	9.5	.	8.2	7.7
Sep.	10.0	6.9	7.3	-	.	18.4	10.8	9.6	.	8.2	.
Oct.	9.9	6.9	.	-	.	.	10.9	9.7	.	8.1	.

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)

	Kuluttaja-hintaindeksi	Yksikkötyökustannukset <sup>1)</sup>	BKT:n määrä	Teollisuustuotannon volyymindeksi (tehdasteollisuus)	Työttömyysaste, % työvoimasta (kp.)	Lavea raha <sup>2)</sup>	Pankkien välisten 3 kk:n talletusten korko <sup>3)</sup>	Valtion 10 vuoden nollakuponkilainojen tuotto <sup>3)</sup> , ajanjakson lopussa	Valuuttakurssi <sup>4)</sup> , yhden euron arvo kansallisena valuuttana	Julkisen talouden alijäämä (-) / ylijäämä (+), % BKT:stä	Julkisen talouden bruttovelka <sup>5)</sup> , % BKT:stä
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Yhdysvallat										
	Japani										

### K41 Bruttokansantuotteen määrä

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuositietoja)

— Euroalue  
 - - - - Yhdysvallat  
 — Japani

### K42 Kuluttajahintaindeksi

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausitietoja)

— Euroalue<sup>6)</sup>  
 - - - - 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 muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.



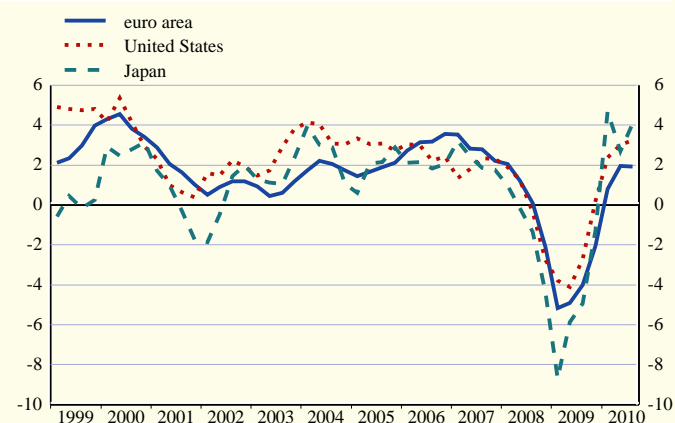
## 9.2 Economic and financial developments in the United States and Japan

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

	Consumer price index	Unit labour costs <sup>1)</sup>	Real GDP	Industrial production index (manufacturing)	Unemployment rate as a % of labour force (s.a.)	Broad money <sup>2)</sup>	3-month interbank deposit rate <sup>3)</sup>	10-year zero coupon government bond yield; <sup>3)</sup> end of period	Exchange rate <sup>4)</sup> as national currency per euro	Fiscal deficit (-)/surplus (+) as a % of GDP	Gross public debt <sup>5)</sup> as a % of GDP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
United States											
2006	3.2	2.9	2.7	2.7	4.6	5.3	5.20	5.26	1.2556	-2.2	47.8
2007	2.9	2.4	1.9	3.2	4.6	6.3	5.30	4.81	1.3705	-2.9	48.4
2008	3.8	2.2	0.0	-4.4	5.8	7.1	2.93	2.70	1.4708	-6.3	56.7
2009	-0.4	-1.6	-2.6	-10.9	9.3	7.9	0.69	4.17	1.3948	-11.3	68.6
2009 Q3	-1.6	-2.1	-2.7	-10.0	9.6	7.8	0.41	3.61	1.4303	-11.6	66.6
Q4	1.4	-3.4	0.2	-3.7	10.0	5.1	0.27	4.17	1.4779	-11.1	68.6
2010 Q1	2.4	-2.9	2.4	3.9	9.7	1.9	0.26	4.01	1.3829	-10.7	71.7
Q2	1.8	-2.7	3.0	8.8	9.7	1.6	0.44	3.13	1.2708	-11.2	73.3
Q3	1.2	-2.0	3.2	7.1	9.6	2.5	0.39	2.69	1.2910	.	.
2010 July	1.2	-	-	8.2	9.5	1.9	0.51	3.03	1.2770	-	-
Aug.	1.1	-	-	6.8	9.6	2.7	0.36	2.58	1.2894	-	-
Sep.	1.1	-	-	6.3	9.6	3.0	0.29	2.69	1.3067	-	-
Oct.	1.2	-	-	6.7	9.6	3.2	0.29	2.82	1.3898	-	-
Nov.	.	-	-	.	.	.	0.29	3.12	1.3661	-	-
Japan											
2006	0.2	-0.5	2.0	4.5	4.1	1.0	0.30	1.85	146.02	-1.6	159.9
2007	0.1	-2.3	2.3	2.8	3.8	1.6	0.79	1.70	161.25	-2.4	156.3
2008	1.4	1.7	-1.2	-3.4	4.0	2.1	0.93	1.21	152.45	-2.1	162.2
2009	-1.4	0.4	-5.3	-21.9	5.1	2.7	0.47	1.42	130.34	.	.
2009 Q3	-2.2	0.8	-4.9	-19.4	5.4	2.8	0.40	1.45	133.82	.	.
Q4	-2.0	-3.6	-1.3	-4.2	5.2	3.3	0.31	1.42	132.69	.	.
2010 Q1	-1.2	-3.7	4.7	27.6	4.9	2.8	0.25	1.48	125.48	.	.
Q2	-0.9	-1.2	2.7	21.0	5.2	3.0	0.24	1.18	117.15	.	.
Q3	-0.8	.	4.1	13.6	5.1	2.8	0.24	1.03	110.68	.	.
2010 July	-0.9	-	-	14.3	5.2	2.7	0.24	1.13	111.73	-	-
Aug.	-0.9	-	-	15.1	5.1	2.8	0.24	1.06	110.04	-	-
Sep.	-0.6	-	-	11.6	5.0	2.8	0.22	1.03	110.26	-	-
Oct.	0.2	-	-	4.5	.	2.7	0.20	1.01	113.67	-	-
Nov.	.	-	-	.	.	.	0.19	1.27	112.69	-	-

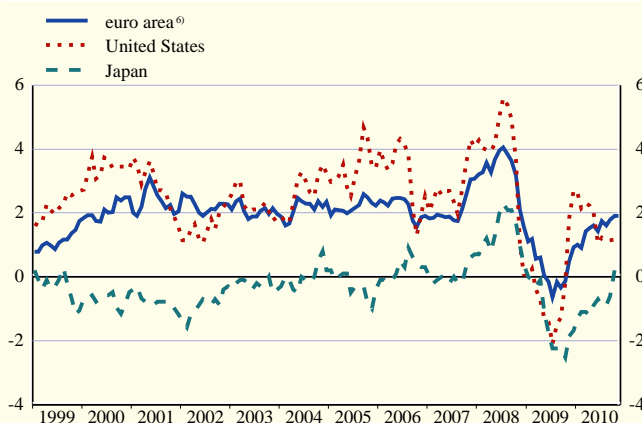
### C41 Real gross domestic product

(annual percentage changes; quarterly data)



### C42 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 the 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	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kannat ja bruttomääräiset liikkeeseenlaskut	T35
K16	Muiden arvopapereiden kuin osakkeiden nettomääräiset liikkeeseenlaskut: kausivaihtelusta puhdistetut ja puhdistamattomat tiedot	T37
K17	Pitkäaikaisten velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan, kaikki valuutat yhteensä	T38
K18	Lyhytaikaisten velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan, kaikki valuutat yhteensä	T39
K19	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden vuotuinen kasvuvauhti	T40
K20	Noteerattujen osakkeiden bruttomääräiset liikkeeseenlaskut liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan	T41
K21	Uudet määräaikaistalletukset	T43
K22	Uudet vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään 1 vuodeksi kiinnitetyt lainat	T43
K23	Euroalueen rahamarkkinakorot	T44
K24	3 kuukauden rahamarkkinakorot	T44
K25	Euroalueen tuottokäyrät (spot)	T45
K26	Euroalueen korot ja korkoerot (spot)	T45
K27	Dow Jones Euro Stoxx (laaja indeksi), Standard & Poor's 500 ja Nikkei 225	T46
K28	Työllisyys – työntekijöiden ja tehtyjen työtuntien määrä	T55
K29	Työttömyysaste ja avoimien työpaikkojen aste	T55
K30	Alijäämä, lainanottotarve ja velan muutos	T60
K31	Julkisyhteisöjen konsolidoitu bruttovelka (EMU-kriteerien mukainen)	T60
K32	Euroalueen maksutase: vaihtotase	T61
K33	Euroalueen maksutase: suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset	T61
K34	Euroalueen maksutase: tavarat	T62
K35	Euroalueen maksutase: palvelut	T62
K36	Euroalueen ulkomainen varallisuusasema	T65
K37	Euroalueen suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset	T65
K38	Rahalaitosten ulkomaisten nettomääräisten taloustoimien kehitystä kuvaavat maksutaseen keskeiset erät	T69
K39	Euron efektiiviset valuuttakurssit	T70
K40	Euron valuuttakurseja	T73
K41	Bruttokansantuotteen määrä	T76
K42	Kuluttajahintaindeksi	T76



## 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 outstanding amounts and gross issues of securities other than shares issued by euro area residents	S35
C16	Net issues of securities other than shares: seasonally adjusted and non-seasonally adjusted	S37
C17	Annual growth rates of long-term debt securities, by sector of the issuer, in all currencies combined	S38
C18	Annual growth rates of short-term debt securities, by sector of the issuer, in all currencies combined	S39
C19	Annual growth rates for quoted shares issued by euro area residents	S40
C20	Gross issues of quoted shares by sector of the issuer	S41
C21	New deposits with an agreed maturity	S43
C22	New loans with a floating rate and up to 1 year's initial rate fixation	S43
C23	Euro area money market rates	S44
C24	3-month money market rates	S44
C25	Euro area spot yield curves	S45
C26	Euro area spot rates and spreads	S45
C27	Dow Jones EURO STOXX broad index, Standard & Poor's 500 and Nikkei 225	S46
C28	Employment – persons employed and hours worked	S55
C29	Unemployment and job vacancy rates	S55
C30	Deficit, borrowing requirement and change in debt	S60
C31	Maastricht debt	S60
C32	Euro area b.o.p: current account	S61
C33	Euro area b.o.p: direct and portfolio investment	S61
C34	Euro area b.o.p: goods	S62
C35	Euro area b.o.p: services	S62
C36	Euro area international investment position	S65
C37	Euro area direct and portfolio investment position	S65
C38	Main b.o.p. items mirroring developments in MFI net external transactions	S70
C39	Effective exchange rates	S73
C40	Bilateral exchange rates	S73
C41	Real gross domestic product	S76
C42	Consumer price indices	S76





## TEKNISIÄ HUOMAUTUKSIA

### YHTEENVETO EUROALUEEN TALOUSTILASTOISTA

### KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN RAHATALOUS- TILASTOISSA

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](http://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 jompaa-kumpaa 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 KAUSIVAIHTELUSTA<sup>1</sup>

Kausitasoituksessa käytetty lähestymistapa perustuu multiplikatiiviseen erittelyyn X-12-ARIMA-ohjelmalla.<sup>2</sup> 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.ech.europa.eu](http://www.ech.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.<sup>3</sup> Niillä muokataan kantoja sekä uudelleenluokittelusta ja arvostusmuutoksista aiheutuvia korjauseiä. 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 bruttokansantuote), josta vähennetään palkansaa-

3 Tästä seuraa, että kausivaihtelusta puhdistetuissa aikasarjoissa perusjakson (joulukuu 2001) indeksi yleensä poikkeaa 100:sta, mikä johtuu kausivaihtelusta tuona kuukauteena.

jakorvaukset (käyttö), muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot (käyttö) ja kiinteän pääoman kuluminen (käyttö).

Nettokansantulo koskee ainoastaan kotimaan sektoreita. Se lasketaan nettomääräisenä toimintaylijäämänä ja sekatulona, johon lisätään palkansaajakorvaukset (resurssit), tuotannon verot miinus tukipalkkiot (resurssit) ja nettomääräiset omaisuustulot (resurssit miinus käyttö).

Käytettävissä oleva nettotulo koskee niin ikään ainoastaan kotimaan sektoreita ja on sama kuin nettokansantulon, nettomääräisten tulo- ja varallisuusverojen (resurssit miinus käyttö), nettomääräisten sosiaaliturvamaksujen (resurssit miinus käyttö), rahamääräisten sosiaalietuuksien (resurssit miinus käyttö) ja nettomääräisten muiden tulonsiirtojen (resurssit miinus käyttö) summa.

Nettomääräinen säästö koskee kotimaan sektoreita ja lasketaan käytettävissä olevan nettotulon ja kotitalouksien eläkerahasto-oikaisun (resurssit miinus käyttö) summana, josta vähennetään kulutusmenot (käyttö). Ulkomaiden osalta vaihtotase on sama kuin kauppataseen ja kaikkien nettotulojen (resurssit miinus käyttö) summa.

Nettoluotonanto/nettoluotonotto lasketaan pääomatilin kautta nettosäästön ja nettomääräisten pääomansiirtojen summana (resurssit miinus käyttö), josta vähennetään pääoman bruttomuodostus (käyttö) ja valmistamattomien muiden kuin rahoitusvarojen hankinnat miinus vähennykset (käyttö) lisättyinä kiinteän pääoman kuluksella (resurssit). Se voidaan laskea myös rahoitustilin kautta rahoitusvaroihin ja velkoihin kohdistuvien taloustoimien erotuksena (taloustoimista johtuvat nettorahoitusvarallisuuden muutokset). Pääoma- ja rahoitustilin kautta laskettujen tasapainoerien välillä on kotitalouksien ja yritysten tiedoissa tilastollinen ero.

Nettorahoitusvarallisuuden muutokset vastaavat säästöistä ja pääomansiirroista johtuvien nettovarallisuuden muutosten ja nettorahoitusvarallisuuden 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 nettorahoitusvarallisuuden muutokset ovat taloustoimista johtuvien nettorahoitusvarallisuuden muutosten (rahoitustilin luotonanto/nettoluotonotto) ja nettorahoitusvarallisuuden muiden muutosten summa.

Taloustoimista johtuvat nettorahoitusvarallisuuden muutokset lasketaan rahoitusvaroihin ja velkoihin kohdistuvien taloustoimien erotuksena. Nettorahoitusvarallisuuden muutokset lasketaan 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, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai varsinaisista taloustoimista johtumattomien muiden vastaavien muutosten vaikutusta. Kasvuvauhdit voidaan laskea taloustoimien tai laskennallisten kantojen indeksin perusteella. Jos  $N$  on taloustoimet (nettomääräiset liikkeeseenlaskut) kuukautena  $t$  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. Kasvuvauhti  $a_t$  kuukautena  $t$  eli muutos kuukauteen  $t$  päättyvänä 12 kuukauden ajanjaksona voidaan laskea käyttämällä jompaakumpaa seuraavista kaavoista:

$$k) \quad a_t = \left[ \prod_{i=0}^{11} \left( 1 + \frac{N_{t-i}^M}{L_{t-1-i}} \right) - 1 \right] \times 100$$

$$l) \quad a_t = \left( \frac{I_t}{I_{t-12}} - 1 \right) \times 100$$

Muiden arvopaperien kuin osakkeiden kasvuvauhtien laskemisessa käytetään samaa metodia kuin raha-aggregaattien kasvuvauhtien laskemisessa. Ainoa ero on, että kaavassa käytetään F-muuttujan tilalla N-muuttujaa. Näin halutaan osoittaa, että arvopaperien ”nettomäärien 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 KAUSIVAIHTELUSTA<sup>4</sup>

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 nettomäärien 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 KAUSIVAIHTELUSTA<sup>4</sup>

Kausitasoituksessa käytetty lähestymistapa perustuu multiplikatiiviseen erittelyyn X-12-ARIMA-ohjelmalla (ks. alaviite 2 sivulla T80). 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.

<sup>4</sup> 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](http://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 T80). 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 kaupapäivätekijät tarkistetaan puolivuositain tai tarvittaessa.

## OSA 7.3

### KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN NELJÄNNESVUOSI- JA VUOSISARJOISSA

Vuotuinen kasvuvauhti kuukauteen  $t$  päättyvänä vuosineljänneksenä lasketaan neljän vuosittaisen taloustoimien ( $F_t$ ) ja positoiden ( $L_t$ ) perusteella seuraavasti:

$$q) a_t = \left( \prod_{i=t-3}^t \left( 1 + \frac{F_i}{L_{i-1}} \right) - 1 \right) \times 100$$

Vuosisarjoissa kasvuvauhti vastaa vuoden viimeisen neljänneksen kasvuvauhtia.



## YLEISTÄ

Kuukausikatsauksen tilasto-osa, ”Euroalueen tilastot”, keskittyy euroalueeseen kokonaisuutena. Pitkän aikavälin yksityiskohtaisia tilastotietoja lisäselvityksineen on saatavissa EKP:n verkkosivujen ([www.ecb.europa.eu](http://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 saa EKP:stä sähköpostitse osoitteesta [statistics@ecb.europa.eu](mailto: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 1.12.2010 käytettävissä olleisiin tietoihin.

Ellei toisin mainita, tilastolliset aikasarjat, jotka sisältävät havaintoja vuodelta 2009 tai sen jälkeiseltä ajalta, kattavat kokonaisuudessaan 16 euroalueen maata käsittävän euroalueen (mukaan lukien Slovakia). Korkoja, rahataloutta ja YKHIä (ja johdonmukaisuuden vuoksi M3:n eriä ja vastaeriä sekä YKHI:n eriä) kuvaavat tilastosarjat viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Tämä on osoitettu asianomaisissa taulukoissa alaviittein. Näissä aikasarjoissa euroalueeseen liittymisen vuosia koskevat absoluuttiset ja prosentimääräiset 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.

Kun tilastosarjat viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa, ne kattavat tilastojen tarkastelujaksolla euroalueeseen kuuluneet maat. Esimerkiksi 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 eli edellä lueteltuihin maihin ja Kreikkaan. Vuoden 2007 tiedot viittaavat 13 maan euroalueeseen (ml. Slovenia). Vuoden 2008 tiedot viittaavat 15 maan 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 rahaliittoon osallistuvien jäsenvaltioiden aiemmat valuutat, rahaliiton ulkopuolisten jäsenvaltioiden valuuttojen kurssimuutokset vaikuttaisivat niihin vuotta 1999 edeltäviin tilastojen lukuihin, jotka saataisiin muuttamalla rahaliittoon alun perin osallistuneiden jäsenvaltioiden valuutat senhetkisten vaihtokurssien mukaan ecuiksi. Jotta tämä voitaisiin välttää rahatalouden tilastoissa, osien tiedot vuotta 1999 edeltävältä ajalta<sup>1</sup> 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.

Useimmissa tapauksissa taulukoissa käytetyt termit ovat kansainvälisten standardien, kuten Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmän 1995 ja IMF:n maksutasekäsikirjan mukaisia. Taloustoimet käsit-

<sup>1</sup> 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>.



tävät 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 EKPJ:n vähimmäisvarantovelvoitteen alaisille luottolaitoksille, EKP:lle tai euroalueen kansallisille keskuspankeille ei sisällytetä varantopohjaan. Jos luottolaitos ei pysty osoittamaan liikkeeseen laskemiensa, edellä mainittujen euroalueen laitosten hallussa olevien enintään kahden vuoden velkapaperien määrää, se voi tehdä varantopohjasta näistä veloista määrättyä prosentivähennyksen. 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 könttäsummavähennyksen varantovelvoitteestaan. Euroalueen varantovelvoitteet lasketaan yhteen (sarake 1). Sarakkeessa sekkitilit (sarake 2) on luottolaitosten keskimääräisten päivittäisten sekkitilialdojen yhteismäärä. Sekkitilialdoin 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 määrittellään euroalueen luottolaitosten eurojärjestelmään kuuluvissa keskuspankeissa pitämien euromääräisten sekkitilialdojen yhteissummasta. Kaikki summat johdetaan eurojärjestelmän konsolidoidusta taseesta. Muut likviditeettiä vähentävät operaatiot (sarake 7) eivät sisällä kansallisten keskuspankkien EMUn toisen vaiheen aikana liikkeeseen laskemia velkasitoumuksia. Muut tekijät, netto (sarake 10) on eurojärjestelmän konsolidoidun taseen muiden erien nettosumma. Sarakkeessa luottolaitosten sekkitilit (sarake 11) esitetään likviditeettiä lisäävien erien (sarakeet 1–5) ja likviditeettiä vähentävien erien (sarakeet 6–10) erotus. Perusraha (sarake 12) lasketaan talletusmahdollisuuden (sarake 6), liikkeessä olevien setelien (sarake 8) ja luottolaitosten sekkitilien (sarake 11) summana.

### **RAHATALOUS, PANKKITOIMINTA JA SIIJOITUSRAHASTOT**

Osassa 2.1 esitetään rahalaitossektorin yhteenlaskettu tase eli kaikkien euroalueella olevien rahalaitosten yhdenmukaistettujen taseiden summa. Rahalaitoksia ovat keskuspankit, luottolaitokset

siten kuin ne on määritelty yhteisön oikeudessa, rahamarkkinarahastot ja muut laitokset, jotka 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 raha-aggregaatit ja niiden vastaerät. Ne on johdettu rahalaitosten konsolidoidusta taseesta, ja ne sisältävät euroalueella olevien muiden kuin rahalaitosten positiot euroalueella oleviin rahalaitoksiin nähden. Niissä otetaan huomioon myös joitakin valtionhallinnon yksiköiden monetaarisia saamisia ja velkoja. Tilastot raha-aggregaateista ja niiden vastaeristä on puhdistettu kausivaihtelusta ja kauppapäivien määrän muutoksista. Erä ”Ulkomaiset velat” osissa 2.1 ja 2.2 käsittää euroalueen ulkopuolisten hallussa olevat 1) euroalueella sijaitsevien rahamarkkinarahastojen rahasto-osuudet sekä 2) euroalueella sijaitsevien rahalaitosten liikkeeseen laskemat enintään kahden vuoden velkapaperit. Osassa 2.3 näitä ei kuitenkaan laskeeta mukaan raha-aggregaateihin, 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 eriteltynä vastapuolen sektorin ja vaateen mukaan. Osassa 2.6 esitetään euroalueen pankkijärjestelmän hallussa olevat arvopaperit liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan.

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 neljännesvuositilastoja 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 koskevissa 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 annettuihin useisiin asetuksiin. Heinäkuusta 2010 alkaen tilastot on laadittu asetuksen EKP/2008/32<sup>2</sup> mukaisesti.

Tämän asetuksen mukaan tase-erä ”Rahamarkkinapaperit” on yhdistetty erään ”Velkapaperit” rahalaitosten taseen sekä saamiseksi velkapuolella.

Osassa 2.9 esitetään euroalueen sijoitusrahastojen (muiden kuin rahamarkkinarahastojen) taseen kannat ja taloustoimet (muiden kuin rahamarkkinarahastojen tiedot sisältyvät rahalaitosten tasetilastoihin). Sijoitusrahasto on yhteissijoitusyrittäjä, joka sijoittaa yleisöltä hankittuja varoja rahoitussääntöön tai muihin saamisiin tai molempiin. Euroalueen sijoitusrahastojen luettelo on julkaistu EKP:n nettisivuilla. Tase on aggregoitu, joten saamiset sisältävät rahastojen hallussa olevat muiden sijoitusrahastojen liikkeeseen laskemat rahasto-osuudet. Sijoitusrahastojen liikkeeseen laskemat osuudet on myös jaoteltu sijoitusstrategian (joukkolaina-

2 EUVL L 15, 20.1.2009, s. 14.

rahastot, osakerahastot, yhdistelmärahastot, kiinteistörahastot, hedgerahastot, muut rahastot) ja rahastotyypin (avoimet rahastot ja suljetut rahastot) mukaan. Osassa 2.10 esitetään tarkempia tietoja euroalueen sijoitusrahastojen keskeisimmistä saamistypeistä. Sijoitusrahastojen hallussa olevien arvopapereiden liikkeeseenlaskijat on jaoteltu maittain tai maaryhmittäin ja euroalueen osalta sektoreittain.

Lisätietoja sijoitusrahastotilastoista on saatavilla käsikirjasta ”Manual on investment fund statistics”. Yhdenmukaistettuja tilastotietoja on koottu joulukuusta 2008 lähtien sijoitusrahastojen saamia ja velkoja koskevista tilastoista annetun asetuksen EKP/2007/8 perusteella.

## 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 muuttamista tulonsiirtojen vuoksi. 4) Tulonkäyttötili osoittaa käytettävissä olevan tulon jakautumisen kulutuksen ja säästämisen kesken. 5) Pääomatili ilmentää säästöjen ja nettopääomansiirtojen käyttöä muiden kuin rahoitusvarojen hankintaan (pääomatilin tasapainoerä on nettoluotonanto/nettoluotonotto). 6) Rahoitustili tarkas-

teele 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 tietyinä ajankohtana. Tietoja esitetään myös rahoitusvarojen ja velkojen muista muutoksista (esim. varojen hintojen muutosten vaikutukset).

Rahoituslaitossektori on eritelty muita sektoreita tarkemmin rahoitustilillä ja rahoitustaseissa, ja tiedot esitetään erikseen rahalaitoksista, muista rahoituksen välittäjistä (ml. rahoituksen ja vakuutuksen välitystä avustavat laitokset) sekä vakuutuslaitoksista ja eläkerahastoista.

Osassa 3.2 esitetään neljän vuosineljänneksen kumulatiiviset virrat (taloustoimet) euroalueen muiden kuin rahoitustilien tiedoista (edellä esitellyt tilit 1–5). Myös nämä tilastot esitetään yksinkertaistettuna tilikokonaisuutena.

Osassa 3.3 esitetään analyttisesti neljän vuosineljänneksen kumulatiivisia virtatietoja (taloustoimet ja muut muutokset) kotitalouksien tuloista, menoista ja varallisuuden muodostustileistä sekä rahoitustaseen ja muun kuin rahoitustaseen 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 eriteltyt rahoitustaseen tilien kantatiedot.

Osassa 3.5 esitetään vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen neljän vuosineljänneksen kumulatiivisia rahoitusvarojen virtatietoja (taloustoimet ja muut muutokset) ja rahoitustaseen kantatietoja.

## RAHOITUSMARKKINAT

Rahoitusmarkkinoita kuvaavat euroalueen tilastot sarjat kattavat tarkastelujaksolla euron käyttöön ottaneet EU:n jäsenvaltiot (euroalue sen muuttuvassa kokoonpanossa). Poikkeuksena ovat arvopapereiden liikkeeseenlaskutilastot (osat 4.1–4.4), jotka kattavat 16 maata käsittävän euroalueen.

EKP laati muita arvopapereita kuin osakkeita sekä noteerattuja osakkeita koskevat tilastot (osat 4.1–4.4) EKP: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, joka määritetään määräajoin uudelleen. 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. 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 kuta kuitenkin 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 jaoteltuna liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan. 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. 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 korot lasketaan euroalueen maiden kunkin instrumenttikategorian korkojen painotettuna keskiarvona (käyttäen painoina vastaavia liiketoiminnan volyymejä).

Rahalaitosten korkotilastot on eritelty liiketoiminnoittain, sektoreittain, instrumenteittain, maturiteeteittain sekä irtisanomisajan tai alkuperäisen koron kiinnitysajan mukaan. Nämä ti-

lastot ovat korvanneet aiemmat kymmenen siirtymäajan tilastollista aikasarjaa euroalueen pankkikoroista, joita oli julkaistu EKP:n Kuukausikatsauksessa tammikuusta 1999 alkaen.

Osassa 4.6 esitellään euroalueen, Yhdysvaltojen ja Japanin rahamarkkinakorkoja. Euroalueen rahamarkkinakoroista esitetään laaja valikoima yön yli -talletusten koroista 12 kuukauden talletusten korkoihin. Ajalta ennen tammikuuta 1999 on laskettu keinotekoiset euroalueen korot 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 välisten talletusmarkkinoiden ajanjakson lopun ottolainauskorot (bid rates) ja sen jälkeen eoniakoron (euro overnight index average) ajanjakson keskiarvo. Euroalueen yhden, kolmen, kuuden ja kahdentoista kuukauden talletusten korot ovat tammikuusta 1999 alkaen euri-borkorkoja 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 esitellään nimellisistä tuottokäyristä (spot) estimoituja, euroalueen valtioiden liikkeeseen laskemien, AAA-luokituksen saaneiden joukkolainojen ajanjakson lopun korkoja. Tuottokäyrät on estimoitu Svenssonin<sup>3</sup> mallin perusteella. Taulukossa esitellään myös 10 vuoden ja 3 kuukauden korkojen sekä 10 vuoden ja 2 vuoden korkojen erotukset. Tuottokäyriä (päivähavaintoja, kuvioita ja taulukoita) on lisää EKP:n verkkosivuilla, jolla on myös tietoja niiden laatimismenetelmistä (<http://www.ecb.europa.eu/stats/money/yc/html/index.en.html>).

Osassa 4.8 esitellään euroalueen, Yhdysvaltojen ja Japanin osakeindeksejä.

3 Svensson L. E. (1994), "Estimating and Interpreting Forward Interest Rates: Sweden 1992-1994", Centre for Economic Policy Research, Discussion Paper No 1051.



## 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 työvoimakustannusindekseistä, BKT:stä ja sen käytöstä, toimialakohtaisesta arvonlisäyksestä, teollisuustuotannosta, vähittäiskaupan myynnistä, henkilöautojen rekisteröinneistä ja työtuntien mukaan lasketusta työllisyydestä perustuvat työpäiväkorjattuihin tietoihin.

Euroalueen yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi YKHI (osan 5.1 taulukko 1) on saatavissa vuodesta 1995 lähtien. Se perustuu kansallisiin yhdenmukaistettuihin kuluttajahintaindeksihin, 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 YKHIin perustuvia koeluonteisia 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 annettua lyhyen aikavälin tilastoja koskevaa EU:n neuvoston asetusta (EY) N:o 1165/98<sup>4</sup>. 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 muuttamisesta<sup>5</sup>. Tuotteiden loppukäytön mukainen eritte-

ly 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 656/2007<sup>6</sup> on määritelty. Teollisuuden tuottajahinnat ovat tehtaanhintoja. Niihin sisältyvät välilliset verot lukuun ottamatta arvonlisävero ja muita vähennyskelpoisia veroja. Teollisuustuotanto kuvastaa arvonlisäystä kullakin toimialalla.

Osan 5.1 taulukossa 3 esitetyt kaksi muiden raaka-aineiden kuin energian hintaindeksiä kattavat samat raaka-aineet, mutta niissä on käytetty kah- ta 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 kansainvälisten raaka-aineiden hintapaineiden vaikutusta 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.

Työvoimakustannusindeksit (osan 5.1 taulukko 5) mittaavat muutoksia teollisuuden (ml. rakentaminen) ja markkinaehtoisten palvelujen työvoimakustannuksissa työtuntia kohden. Indeksien tilastointimenetelmät perustuvat 27.2.2003 annettuun Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseen (EY) N:o 450/2003 työvoimakustannusindekseistä<sup>7</sup> ja sen täytäntöönpanosta 7.7.2003 annettuun komission asetukseen (EY) N:o 1216/2003<sup>8</sup>. Euroalueen työvoimakustannusindekseistä on saatavissa tietoja jaoteltuna työvoimakustannuserittäin (”palkat ja palkkiot”

4 EYVL L 162, 5.6.1998, s. 1.

5 EUVL L 393, 30.12.2006, s. 1.

6 EUVL L 155, 15.6.2007, s. 3.

7 EUVL L 69, 13.3.2003, s. 1.

8 EUVL L 169, 8.7.2003, s. 37.

ja ”työnantajan sosiaaliturvamaksut”, jälkimmäinen erä sisältää työnantajan työvoiman perusteella maksumat verot, mutta ei työnantajan saamia tukipalkkioita ja toimialoitain. 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 taulukot 1–3) 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. tekstiili-, sellu- ja paperiteollisuus, kemian- ja metalliteollisuus sekä pääomahyödykkeiden ja kestävien kulutustavaroiden valmistus. Tiedot lasketaan käypien hintojen perusteella.

Teollisuuden ja vähittäiskaupan liikevaihdon indeksit (osan 5.2 taulukko 4) mittaavat liikevaihtoa, johon sisältyvät kaikki tarkastelujaksolla lasketut tullit ja verot lukuun ottamatta arvonlisäveroa. Vähittäiskaupan liikevaihto kattaa kaiken vähittäiskaupan (pl. moottoriajoneuvojen ja moottoripyörien myynti), mutta ei moottoriajoneuvojen polttoaineen vähittäismyyntiä. Uusien henkilöautojen rekisteröinnit kattavat sekä yksityiskäyttöön että muuhun kuin yksityiskäyttöön tarkoitettujen autojen rekisteröinnit.

Kvalitatiiviset suhdannekyselytiedot (osan 5.2 taulukko 5) perustuvat yrityksistä ja kuluttajista koostuviin Euroopan komission suhdannekyselyihin.

Työttömyysastetilastot (osan 5.3 taulukko 4) ovat Kansainvälisen työjärjestön (ILO) ohjeiden mukaisia. Ne kuvaavat aktiivisten työnhakijoiden osuutta työvoimasta ja niissä käytetään yhdenmukaistettuja kriteerejä ja määritelmiä. Työttömyysasteen laskeamisessa käytetyt työvoiman määrää koskevat arviot poikkeavat osassa 5.3 esitetyistä yhteenlasketuista työllisyys- ja työttömyyslukuista.

## JULKINEN TALOUS

Osissa 6.1–6.5 esitetään euroalueen julkisen talouden rahoitusasema. Tiedot on suurimmaksi osaksi konsolidoitu ja ne perustuvat EKT 95:een. EKP laatii osissa 6.1–6.3 olevat euroalueen vuosittaiset 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 tiedoista, joita Euroopan komissio käyttää liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn yhteydessä. 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 1500/2000<sup>9</sup> esitettyjen määritelmien mukaisesti. Asetuksella muutetaan EKT 95:tä. Osassa 6.2 esitetään julkisen talouden konsolidoitu bruttovelka nimellisarvoisena siten kuin liiallisia alijäämiä koskevasta menettelystä määrätään Euroopan yhteisön perustamissopimuksessa. Osissa 6.1 ja 6.2 esitetään yhteenvedot euroalueen yksittäisten maiden tiedoista, koska ne ovat vakausta ja kasvusopimuksen kannalta tärkeitä. Yksittäisten euroalueen maiden alijäämää/ylijäämää koskevat tiedot vastaavat tietoja, jotka esitetään liiallisia alijäämiä koskevassa menettelyssä B.9, sellaisena kuin se on määritelty 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 1221/2002<sup>10</sup> julkisyhteisö-

9 EYVL L 172, 12.7.2000, s. 3.

10 EYVL L 179, 9.7.2002, s. 1.

jen neljännesvuositilinpäivityksestä. 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. luvusta (lokakuu 1993), 16.7.2004 annettuja Euroopan keskuspankin tilastovaatimuksia koskevia suuntaviivoja (EKP/2004/15)<sup>11</sup> ja näiden suuntaviivojen muuttamisesta 31.5.2007 annettuja suuntaviivoja (EKP/2007/3)<sup>12</sup>. 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 seuraavien työryhmien raporteista: Task Force on Portfolio Investment Collection Systems (kesäkuu 2002), Task Force on Portfolio Investment Income (elokuu 2003) ja Task Force on Foreign Direct Investment (maaliskuu 2004). Kaikki asiakirjat ovat ladattavissa EKP:n verkkosivuilta. Myös EKP:n ja Euroopan komission (Eurostat) Task Force on Quality -työryhmän raportti rahoitusasemaa ja ulkomaista varallisuutta koskevista tilastoista (heinäkuu 2004) on saatavissa raha-, rahoitus- ja maksutasetilastokomitean verkkosivuilta ([www.cmfb.org](http://www.cmfb.org)). Työryhmän suositukseen perustuva euroalueen maksutasetta ja ulkomaista varallisuutta koskevien tilastojen vuosittainen laaturaportti on ladattavissa EKP:n verkkosivuilta. Raportti noudattaa huhtikuussa 2008 julkaistuja EKP:n tilastojen perusperiaatteita (ECB Statistics Quality Framework).

Osien 7.1 ja 7.4 taulukoissa noudatetaan IMF:n maksutasekäsikirjan merkintätapaa: vaihtotasees-

sa ja pääomansiirtojen taseessa merkitään ylijäämä plussalla, kun taas rahoitustaseessa plusmerkki tarkoittaa velkojen kasvua tai saamisten vähentymistä. Osan 7.2 taulukoissa sekä tulot että menot on esitetty plusmerkkisinä. Osan 7.3 taulukoita on muokattu, jotta taseen ja ulkomaisen varallisuuden ja niiden kasvuvauhtien tiedot voidaan esittää yhdessä. Muokatut taulukot esitetään ensimmäistä kertaa Kuukausikatsauksen helmikuun 2008 numerossa. Uusissa taulukoissa varallisuusaseman kasvuna näkyvät tuloihin ja menoihin liittyvät taloustoimet merkitään plussalla.

Euroalueen maksutasetilastot on laatinut EKP. Viimeaikaisimpia kuukausihavaintoja tulee pitää ennakkotietoina. Tilastotietoja tarkistetaan, kun seuraavaa kuukautta koskevat luvut tai yksityiskohtainen neljännesvuosittainen maksutase julkaistaan. Aiempia tietoja tarkistetaan aika ajoin ja jos lähdeaineiston kokoamismetodeissa on tapahtunut muutoksia.

Osan 7.2 taulukossa 1 esitetään myös kausivaihtelusta puhdistettuja vaihtotasetietoja. Luvut on soveltuvin osin korjattu työpäivien määrän vaihtelusta ja karkauspäivän ja/tai pääsiäislomien vaikutuksista. Osan 7.2 taulukossa 3 ja osan 7.3 taulukossa 9 on euroalueen maksutaseen ja ulkomaisen varallisuuden maakohtainen erittely. Tiedot ilmoitetaan tärkeimmistä kaupakumppaneista 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 ulkopuoliseksi riippumatta niiden fyysisestä sijainnista). Vastaavat tiedot annetaan tiettyjä tarkoituksia varten myös offshore-rahoituskeskuksista ja kansainvälisistä organisaatioista. Tiedot eivät kata arvopaperisijoituksiin liittyviä velkoja, johdannaisia eivätkä valuuttavarantoa. Erillisiä tietoja ei myöskään esitetä pääomakorvauksista Brasiliasta, Kiinasta, Intiasta ja Venäjältä. Maakohtaista erittelyä käsitellään helmikuun 2005 Kuukausikatsauksen artikkelissa ”Euro area balance of payments and international investment position vis-à-vis main counterparts”.

<sup>11</sup> EUVL L 354, 30.11.2004, s. 34.

<sup>12</sup> EUVL L 159, 20.6.2007, s. 48.

Euroalueen rahoitustasetta ja ulkomaista varallisuutta koskevat tiedot osassa 7.3 on saatu laskemalla yhteen euroalueen jäsenmaiden ulkopuoliset taloustoimet sekä saamiset ja velat eli euroaluetta käsitellään yhtenä taloudellisena kokonaisuutena (ks. myös Kuukausikatsauksen joulukuun 2002 numeron kehikko 9, tammikuun 2007 numeron kehikko 5 ja tammikuun 2008 numeron kehikko 6). Ulkomainen varallisuus on laskettu käyttäen tämänhetkisiä markkinahintoja. Poikkeuksena ovat suorat sijoitukset, joissa noteeraamattomien osakkeiden ja muiden sijoitusten (esim. lainat ja talletukset) tiedot perustuvat kirjanpitoarvoihin. Ulkomaista varallisuutta koskevat neljännesvuositilastot laaditaan samojen menetelmien perusteella kuin vastaavat vuositilastot. Koska jotkin tietolähteet eivät ole käytävissä neljännesvuosittain (tai ovat saatavissa viipeellä), ulkomaisen varallisuuden neljännesvuositilastot perustuvat osaksi rahoitustaloustoimia, omaisuushintoja ja valuuttakehitystä koskeviin arvioihin.

Osan 7.3 taulukossa 1 on yhteenveto euroalueen ulkomaisesta varallisuudesta ja maksutaseen rahoitustaloustoimista. Ulkomaisen varallisuuden vuosimuutosten erittely saadaan soveltamalla ulkomaisen varallisuuden muihin kuin taloustoimista johtuviin muutoksiin tilastollista mallia ja hyödyntämällä tulojen ja menojen maa- ja valuuttajakaumasta saatavia tietoja ja eri rahoitusvarojen hintaindeksejä. Taulukon sarake 5 kuvaa euroalueella olevien suoria sijoituksia ulkomaille, sarake 6 suoria sijoituksia ulkomailta euroalueelle.

Osan 7.3 taulukossa 5 erittely ”lainat” ja ”käteinen ja talletukset” perustuu euroalueen ulkopuolisten vastapuolten sektoriin, eli saamiset euroalueen ulkopuolisilta pankeilta luokitellaan talletuksiksi ja saamiset muilta euroalueen ulkopuolisilta vastapuolilta kuin pankeilta luokitellaan lainoiksi. Erittely vastaa muissa tilastoissa (esim. rahalaitosten konsolidoitu tase) käytettyä erittelyä ja on IMF:n maksutasekäsikirjan ohjeiden mukainen.

Eurojärjestelmän valuuttavarantojen ja niihin liittyvien saamisten ja velkojen kannat esitetään osan 7.3 taulukossa 7. Kattavuus- ja arvostuserojen vuoksi luvut eivät ole täysin vertailukelpoisia eurojärjestelmän viikkotaseen tietojen kanssa.

Taulukon 7 tiedot ovat valuuttavarannon ja valuuttamääräisen likviditeetin raportointimallin mukaisia. Eurojärjestelmän kultavarantojen muutokset (sarake 3) johtuvat 26.9.1999 tehdyn ja 27.9.2009 päivitetyn keskuspankkien kultasopimuksen ehtojen mukaisesti tehdyistä kullan osastoista ja myynneistä. 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.

Osan 7.3 taulukossa 8 esitetään euroalueen bruttovelka euroalueen ulkopuolisille. Tiedot ovat kantatietoja ja kuvaavat tosiasiallista velkaa, jota on lyhennettävä ja/tai jonka korkoa on maksettava yhden tai useamman kerran tulevaisuudessa (ne eivät siis kuvaa vastuusitoumuksia). Tiedot on jaoteltu vaateittain ja institutionaalisen sektorin mukaan.

Osassa 7.4 on euroalueen maksutaseen rahataloudellinen esitys. Siinä kuvataan muiden kuin rahalaitosten taloustoimia, jotka heijastavat rahalaitosten ulkomaisia 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 kauppakumppanit esitetään joko

maittain tai ryhmittäin. Kiina ei sisällä Hongkongia. Määritelmien, luokittelun, kattavuuden ja kirjausajankohdan erojen vuoksi ulkomaankaupan tilastot eivät etenkin 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. Indeksillä kuvastaa kulut, vakuutuksen 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 tukkukauppiain vientiä eivätkä jälleenvientiä. Indeksit kuvastavat euroalueen rajalla laskettua euromääräistä fob-hintaa (vapaasti aluksessa) ja sisältävät välilliset verot lukuun ottamatta arvonlisäveroa 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, 1998–2000, 2001–2003 ja 2004–2006 ja niissä on otettu huomioon kolmansien markkinoiden vaikutus. Euron efektiiviset valuuttakurssi-indeksit saadaan ketjuttamalla näiden neljän jakson kauppapainoihin perustuvat indikaattorit kunkin kolmivuotijakson lopussa. 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, Islanti, Israel, Kroatia, Malesia, Marokko, Meksiko, Taiwan, Thaimaa, Turkki, Uusi-Seelanti, Venezuela ja Venäjä. Reaaliset efektiiviset valuuttakurssi-indeksit on laskettu käyttämällä kuluttajahintaindeksijä, tuottajahintaindeksijä, BKT:n deflaattoreita sekä tehdasteollisuuden ja koko talouden yksikkötyökustannuksia.

Yksityiskohtaisempia tietoja efektiivisten valuuttakurssien laskemisesta on Kuukausikatsauksen tammikuun 2010 numeron kehikossa 5, EKP:n kotisivuilla valuuttakurssien käsittelevien tilastosivujen osassa 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 TOIMENPITEET<sup>1</sup>



## 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.

<sup>1</sup> 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 pitempiäaikaisia 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., 5.11.2009**

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %.

#### **3.12.2009**

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää huutokauppanemettelyistä ja toteuttamistavoista, joita tullaan noudattamaan sen rahoitusoperaatioissa 13.4.2010 asti.

#### **14.1., 4.2.2010**

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %.

#### **4.3.2010**

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää huutokauppanemettelyistä ja toteuttamistavoista, joita tullaan noudattamaan sen rahoitusoperaatioissa 12.10.2010 asti. Näihin sisältyy paluu vaihtuvakorkoisiin huutokauppoihin kolmen kuukauden pitempiäaikaisissa rahoitusoperaatioissa alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 28.4.2010.

#### **8.4., 6.5.2010**

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %.

#### **10.5.2010**

EKP:n neuvosto päättää useista toimista, joilla pyritään tasaamaan rahoitusmarkkinoilla ilmenneitä vakavia jännitteitä. Etenkin se päättää ryhtyä toteuttamaan interventioita euroalueen yksityisen ja julkisen sektorin velkapaperimarkkinoilla (arvopaperimarkkinoita koskeva ohjelma, Securities Markets Programme). Lisäksi neuvosto päättää, että touko- ja kesäkuussa 2010 sään-



nölliset kolmen kuukauden pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot suoritetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti.

#### **10.6.2010**

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %. Lisäksi se päättää, että vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä säännölliset kolmen kuukauden pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot suoritetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti.

#### **8.7., 5.8.2010**

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %.

#### **2.9.2010**

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää huutokauppanenettelyistä ja toteuttamistavoista, joita tullaan noudattamaan sen rahoitusoperaatioissa 11.1.2011 asti. Etenkin se päättää, että kolmen kuukauden pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot suoritetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti.

#### **7.10., 4.11.2010**

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %.

#### **2.12.2010**

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää huutokauppanenettelyistä ja toteuttamistavoista, joita tullaan noudattamaan sen rahoitusoperaatioissa 12.4.2011 asti. Etenkin se päättää, että rahoitusoperaatiot suoritetaan edelleen kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti.



## TARGET-MAKSUJÄRJESTELMÄ

TARGET2-järjestelmällä<sup>1</sup> on keskeinen merkitys euroalueen rahamarkkinoiden yhdentymisessä, joka puolestaan on yhteisen rahapolitiikan tehokkaan toteutuksen edellytys. Se myös edistää alueen rahoitusmarkkinoiden yhdentymistä. Yli 4 400 liikepankkia sekä 22 kansallista keskuspankkia käyttää TARGET2-järjestelmää omien tai asiakkaidensa maksutoimeksiantojen toteuttamiseen. TARGET2:n välityksellä tavoitetaan yli 50 000 pankkia (ml. sivukonttorit ja tytäryhtiöt) ja kaikki niiden asiakkaat ympäri maailmaa.

TARGET2-järjestelmässä käsitellään sekä suuria että kiireellisiä maksuja, kuten maksuja, joita tarvitaan katteensiirtoon muissa pankkien välisissä maksujärjestelmissä (esim. jatkuva linkitetty katteensiirtojärjestelmä [Continuous Linked Settlement, CLS] tai EURO 1), sekä raha- ja valuuttamarkkina- ja arvopaperikauppojen katteensiirtoon. TARGETin kautta välitetään myös pieniä asiakasmaksuja. TARGET-järjestelmässä maksut toimitetaan lopullisesti saman päivän aikana. Varat hyvitetään järjestelmän osapuolen tilille, ja ne ovat heti käytettävissä muihin maksuihin.

### TARGET2-MAKSULIIKENNE

Vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä TARGET2-järjestelmässä välitettiin 21 565 535 maksua, ja niiden yhteenlaskettu arvo oli 150 281 miljardia euroa. Pankkipäivää kohti maksuja välitettiin keskimäärin 326 751. Näiden maksujen yhteenlaskettu arvo oli 2 277 miljardia euroa päivässä. TARGET2-maksuliikenteen vilkkaain päivä vuoden kolmannella neljänneksellä oli 30.9.2010, jolloin välitettiin yhteensä 475 913 maksua. Maksuliikenne oli yhtä vilkasta kuin kuukauden viimeisenä pankkipäivänä yleensäkin.

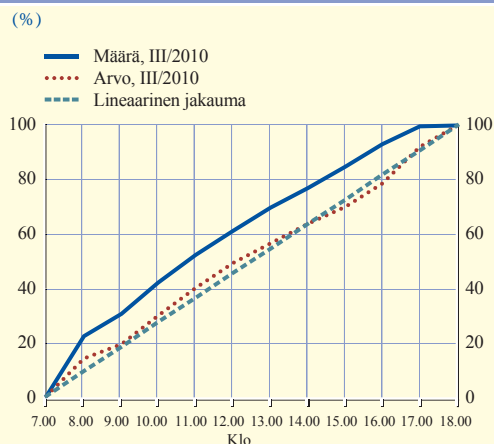
TARGET2 on edelleen merkittävin suurien euro-määräisiä maksuja välittävä järjestelmä, sillä sen markkinaosuus oli määrällä mitattuna 59 % ja maksujen arvolla mitattuna 91 %. TARGET2-järjestelmän markkinaosuuden vakaus vahvistaa käsitystä, että pankit suosivat maksujen toimittamista keskuspankirahassa erityisesti markkinahäiriöiden aikana. Pankkien välisten maksujen osuus kaikkien

TARGET-maksujen määrästä oli 42 % ja arvosta 94 %. Pankkien välisen maksun keskimääräinen arvo oli 15,7 miljoonaa euroa ja asiakasmaksun 0,7 miljoonaa euroa. Kaikista TARGET2-maksuista 66 % oli arvoltaan alle 50 000 euroa, kun taas yli miljoonan euron maksuja oli 11 %. Päivittäin välitettiin keskimäärin 273 yli miljardin euron maksua.

### MAKSUJEN MÄÄRÄN JA ARVON PÄIVÄNSISÄINEN VAIHTELU

TARGET2-maksuliikenteen päivänsisäinen vaihtelu eli maksujen päivittäinen määrä ja arvo prosentteina pankkipäivän aikana vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä käyvät ilmi oheisesta kuviosta. Maksujen määrää kuvaava käyrä on huomattavasti korkeammalla kuin lineaarinen jakauma. Määrällä mitattuna 70 % maksuista on jo toimitettu kello 13.00 Keski-Euroopan aikaa, ja tuntia ennen järjestelmän sulkeutumista näiden maksujen osuus on 99,6 %. Arvolla mitattuna 56 % TARGET2-maksuista on kello 13.00 Keski-Euroopan aikaa jo toimitettu. Tuntia ennen järjestelmän sulkeutumista toimitettujen maksujen määrä kasvoi 92 prosenttiin. TARGET2-maksujen arvoa kuvaava käyrä on erittäin lähellä lineaarista jakaumaa. Tämä viittaa siihen, että maksut jakautuvat tasaisesti koko päivän ajalle ja että likviditeetti liikkuu markkinaosapuolelta toiselle tarkoituksenmukaisella tavalla, mikä takaa TARGET2-maksujen sujuvan toimittamisen.

#### Päivänsisäinen vaihtelu



<sup>1</sup> TARGET2 on toisen sukupolven TARGET-järjestelmä, joka otettiin käyttöön vuonna 2007.

## TARGET2-JÄRJESTELMÄN KÄYTETTÄVYYS JA TOIMIVUUS

Vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä TARGET2-järjestelmän käytettävyyssaste oli 100 %. Käytettävyyssasteen laskennassa on otettu huomioon häiriöt, jotka estävät maksujen suorittamisen kymmenen minuuttia tai sitä pidemmän ajan. Koska järjestelmän käytettävyyssaste oli 100 %, kaikki maksut suoritettiin keskimäärin alle 5 minuutissa. Siten järjestelmä täytti kaikki sille asetetut vaatimukset.

Kahtena päivänä (8.7. ja 13.9.) TARGET2-järjestelmän aukioloaikaa pidennettiin yhdellä tunnilla.

Ensimmäisenä päivänä aukioloajan pidentäminen johtui kriittisen liitännäisjärjestelmän ja toisena päivänä kansallisen tilijärjestelmän (proprietary home account, PHA) teknisistä ongelmista.

**Taulukko 1. TARGET2:ssa ja EURO I:ssa käsitellyt maksumääräykset: maksutapahtumien määrä**

(maksujen lukumäärä)

	2009 III	2009 IV	2010 I	2010 II	2010 III
TARGET2 <sup>2</sup>					
Yhteensä	22 078 092	23 484 185	21 701 047	22 532 655	21 565 535
Päiväkeskiarvo	334 517	361 295	344 461	357 661	326 751
EURO 1 (EBA)					
Yhteensä	14 650 126	15 154 195	14 200 046	14 971 067	14 755 175
Päiväkeskiarvo	221 972	233 141	225 398	237 636	223 563

2) Tammikuussa 2009 EKPJ muutti TARGET-tietojen keräämis- ja raportointimenetelmiä. Tavoitteena on parantaa kerätyn tiedon laatua. Tämä tulisi ottaa huomioon vertailtaessa tietoja jotka on kerätty ennen ja jälkeen uusien menetelmien käyttöönoton.

**Taulukko 2. TARGET2:ssa ja EURO I:ssa käsitellyt maksumääräykset: maksutapahtumien arvo**

(miljardia euroa)

	2009 III	2009 IV	2010 I	2010 II	2010 III
TARGET2 <sup>2</sup>					
Yhteensä	132 263	137 942	138 751	153 299	150 281
Päiväkeskiarvo	2 004	2 122	2 202	2 433	2 277
EURO 1 (EBA)					
Yhteensä	15 583	15 416	15 294	16 152	15 199
Päiväkeskiarvo	236	237 230	243	256	

2) Tammikuussa 2009 EKPJ muutti TARGET-tietojen keräämis- ja raportointimenetelmiä. Tavoitteena on parantaa kerätyn tiedon laatua. Tämä tulisi ottaa huomioon vertailtaessa tietoja jotka on kerätty ennen ja jälkeen uusien menetelmien käyttöönoton.

# EUROOPAN KESKUSPANKIN JULKAISUJA VUODESTA 2009



Tässä luettelossa on tietoja joistakin Euroopan keskuspankin julkaisemista asiakirjoista tammikuusta 2009 alkaen. Working Paper Series -julkaisusarjasta, joka on tammikuusta 2009 lähtien (julkaisusta nro 989 alkaen) ollut saatavilla vain verkkosivuilta, ovat mukana ainoastaan syys-marraskuun 2010 välisenä aikana ilmestyneet julkaisut. Legal Working Papers -julkaisusarja on myöskin ollut saatavilla vain verkkosivuilta marraskuusta 2009 lähtien (julkaisusta nro 9 alkaen). Ellei toisintakaan, painettuja julkaisuja voi tilata maksutta osoitteesta [info@ecb.europa.eu](mailto: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 2008. Huhtikuu 2009.

Vuosikertomus 2009. Huhtikuu 2010.

## **LÄHENTYMISRAPORTTI**

Lähentymisraportti 2010. Toukokuu 2010.

## **KUUKAUSIKATSAUKSEN ARTIKKELIT**

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.  
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.  
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.  
The ECB's monetary policy stance during the financial crisis. Tammikuu 2010.  
The ECB's relations with European Union institutions and bodies: trends and prospects. Tammikuu 2010.

Entitlements of households under government pension schemes in the euro area – results on the basis of the new system of national accounts. Tammikuu 2010.

Euro repo markets and the financial market turmoil. Helmikuu 2010.

Euro area commercial property markets and their impact on banks. Helmikuu 2010.

Update on developments in general economic statistics for the euro area. Helmikuu 2010.

Tools for preparing short-term projections of euro area inflation. Huhtikuu 2010.

Measures taken by euro area governments in support of the financial sector. Huhtikuu 2010.

Prospects for real and financial imbalances and a global rebalancing. Huhtikuu 2010.

Monetary policy transmission in the euro area, a decade after the introduction of the euro. Toukokuu 2010.

The ‘Great Inflation’: lessons for monetary policy. Toukokuu 2010.

Labour market adjustments to the recession in the euro area. Heinäkuu 2010.

The effectiveness of euro area fiscal policies. Heinäkuu 2010.

The impact of the financial crisis on the central and eastern European countries. Heinäkuu 2010.

Oil prices – their determinants and impact on euro area inflation and the macroeconomy. Elokuu 2010.

Recent developments in global and euro area trade. Elokuu 2010.

Harmonised ECB statistics on euro area investment funds and their analytical use for monetary policy purposes. Elokuu 2010.

The ECB’s response to the financial crisis. Lokakuu 2010.

Asset price bubbles and monetary policy revisited. Marraskuu 2010.

Enhancing monetary analysis. Marraskuu 2010.

#### **TILASTOTASKUKIRJA**

Saatavissa kuukausittain elokuusta 2003 alkaen.

#### **LEGAL WORKING PAPER SERIES**

- 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.
- 10 Athanassiou P., Withdrawal and expulsion from the EU and EMU: some reflections. Joulukuu 2009.
- 11 Apinis M., Bodzioch M., Csongrádi E., Filipova T., Foit Z., Kotkas J., Porzycki M. ja Vetrák M., The role of national central banks in banking supervision in selected central and eastern European countries. Maaliskuu 2010.

#### **OCCASIONAL PAPER SERIES**

- 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. Kesäkuu 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.
- 107 Cheun S., von Köppen-Mertes I. ja Weller B., The collateral frameworks of the Eurosystem, the Federal Reserve System and the Bank of England and the financial market turmoil. Joulukuu 2009.
- 108 Hubrich K. ja Karlsson T., Trade consistency in the context of the Eurosystem projection exercises – an overview. Maaliskuu 2010.
- 109 van Riet A., Euro area fiscal policies and the crisis. Huhtikuu 2010.
- 110 Bussière M., Pérez-Barreiro E., Straub R. ja Taglioni D., Protectionist responses to the crisis – global trends and implications. Toukokuu 2010.
- 111 Vergote O., Studener W., Efthymiadis I. ja Merriman N., Main drivers of the ECB financial accounts and ECB financial strength over the first 11 years. Toukokuu 2010.
- 112 Holm-Hadulla F., Kamath K., Lamo A., Pérez J. J. ja Schuknecht L., Public wages in the euro area: towards securing stability and competitiveness. Kesäkuu 2010.
- 113 Energy markets and the euro area macroeconomy. Task Force of the Monetary Policy Committee of the European System of Central Banks. Kesäkuu 2010.
- 114 Gardó S. ja Martin R., The impact of the global economic and financial crisis on central, eastern and south-eastern Europe: a stock-taking exercise. Kesäkuu 2010.
- 115 IRC expert team of the ESCB, Financial stability challenges in EU candidate countries. Financial systems in the aftermath of the global financial crisis. Heinäkuu 2010.
- 116 Hess P., Securities clearing and settlement in China – markets, infrastructures and policy-making. Heinäkuu 2010.
- 117 Stolz S. M. ja Wedow M., Extraordinary measures in extraordinary times: public measures in support of the financial sector in the EU and the United States. Heinäkuu 2010.
- 118 Sturm M. ja Sauter N., The impact of the global financial turmoil and recession on Mediterranean countries' economies. Elokuu 2010.
- 119 di Mauro F., Forster K. ja Lima A., The global downturn and its impact on euro area exports and competitiveness. Lokakuu 2010.
- 120 Bodea C. ja Huemer S., Dancing together at arm's length? The interaction of central banks with governments in the G7. Lokakuu 2010.
- 121 Rother P., Schuknecht L. ja Stark J., The benefits of fiscal consolidation in uncharted waters. Marraskuu 2010.

#### **RESEARCH BULLETIN**

- Research Bulletin, No 8. Maaliskuu 2009.
- Research Bulletin, No 9. Maaliskuu 2010.
- Research Bulletin, No 10. Kesäkuu 2010.
- Research Bulletin, No 11. Marraskuu 2010.

#### **WORKING PAPER SERIES**

- 1238 Seitz F. ja von Landesberger J., Household money holdings in the euro area: an explorative investigation. Syyskuu 2010.
- 1239 Déés S., Pesaran H., Smith V. ja Smith R. P., Supply, demand and monetary policy shocks in a multi-country New Keynesian model. Syyskuu 2010.

- 1240 Koivu T., Monetary policy, asset prices and consumption in China. Syyskuu 2010.
- 1241 Nickel C., Rother P. ja Zimmermann L., Major public debt reductions: lessons from the past, lessons for the future. Syyskuu 2010.
- 1242 Dybczak K. ja Galuščák K., Changes in the Czech wage structure: does immigration matter? Syyskuu 2010.
- 1243 Brissimis S. N., Hondroyannis G., Papazoglou C., Tsaveas N. T. ja Vasardani M. A., Current account determinants and external sustainability in periods of structural change. Syyskuu 2010.
- 1244 Polgár É. K. ja Wörz J., Trade with central and eastern Europe: is it really a threat to wages in the West? Syyskuu 2010.
- 1245 Bricongne J.-C., Fontagné L., Gaulier G., Taglioni D. ja Vicard V., Firms and the global crisis: French exports in the turmoil. Syyskuu 2010.
- 1246 de Bondt G. ja Hahn E., Predicting recessions and recoveries in real time: the euro area-wide leading indicator (ALI). Syyskuu 2010.
- 1247 Cassola N. ja Huetl M., The euro overnight interbank market and the ECB's liquidity management policy during tranquil and turbulent times. Syyskuu 2010.
- 1248 Maddaloni A. ja Peydró J.-L., Bank risk-taking, securitisation, supervision and low interest rates: evidence from the euro area and the US lending standards. Syyskuu 2010.
- 1249 Gattini L. ja Hiebert P., Forecasting and assessing euro area house prices through the lens of key fundamentals. Syyskuu 2010.
- 1250 Nakov A. ja Thomas C., Optimal monetary policy with state-dependent pricing. Syyskuu 2010.
- 1251 Pariès M. D., Sørensen C. K. ja Rodriguez-Palenzuela D., Macroeconomic propagation under different regulatory regimes: evidence from an estimated DSGE model for the euro area. Syyskuu 2010.
- 1252 Ongena S. ja Popov A., Interbank market integration, loan rates and firm leverage. Syyskuu 2010.
- 1253 Lenza M., Pill H. ja Reichlin L., Monetary policy in exceptional times. Lokakuu 2010.
- 1254 Gomes S., Jacquinot P., Mestre R. ja Sousa J., Global policy at the zero lower bound in a large-scale DSGE model. Lokakuu 2010.
- 1255 Fornari F. ja Lemke W., Predicting recession probabilities with financial variables over multiple horizons. Lokakuu 2010.
- 1256 Faia E., Credit risk transfers and the macroeconomy. Lokakuu 2010.
- 1257 Martinez-Carrascal C. ja von Landesberger J., Explaining the money demand of non-financial corporations in the euro area: a macro and a micro view. Lokakuu 2010.
- 1258 Baumeister C. ja Benati L., Unconventional monetary policy and the great recession: estimating the impact of a compression in the yield spread at the zero lower bound. Lokakuu 2010.
- 1259 Manganelli S. ja Popov A., Finance and diversification. Lokakuu 2010.
- 1260 Bussière M. ja Stracca L., A decade (and a global financial crisis) after Blinder: The interaction between researchers and policy-makers in central banks. Marraskuu 2010.
- 1261 Taylor J. B., Wieland V., Surprising comparative properties of monetary models: Results from a new model database. Marraskuu 2010.
- 1262 Hempell H. S., ja Kok Sørensen C., The impact of supply constraints on bank lending in the euro area - crisis induced crunching? Marraskuu 2010.
- 1263 Jarociński M., ja Marcet A., Autoregressions in small samples, priors about observables and initial conditions. Marraskuu 2010.
- 1264 Lombardo G., On approximating DSGE models by series expansions. Marraskuu 2010.
- 1265 van der Cruysen C., Jansen D.-J., ja de Haan J., How much does the public know about the ECB's monetary policy? Evidence from a survey of Dutch households. Marraskuu 2010.



- 1266 Hauptmeier S., Fuentes J. S. ja Schuknecht L., Towards expenditure rules and fiscal sanity in the euro area. Marraskuu 2010.
- 1267 Cwik T., ja Wieland V., Keynesian government spending multipliers and spillovers in the euro area. Marraskuu 2010.
- 1268 Pointner W., ja Stiglbauer A., Changes in the Austrian structure of wages, 1996-2002: evidence from linked employer-employee data. Marraskuu 2010.

### **MUITA JULKAISUJA**

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).

Yhtenäinen euromaksualue (SEPA) – eurojärjestelmän odotukset. 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. Elokuu 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. Syyskuu 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).

Monthly report on the Eurosystem's covered bond purchase programme – October 2009. Marraskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Consultation of the Committee of European Securities Regulators on trade repositories in the European Union – ECB contribution. Marraskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Eurosystem oversight report 2009. Marraskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Glossary of terms related to payment clearing and settlement systems. Joulukuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Monthly report on the Eurosystem's covered bond purchase programme – November 2009. Joulukuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges, Joulukuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Financial Stability Review. Joulukuu 2009.

Retail payments – integration and innovation. Joulukuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Recent advances in modelling systemic risk using network analysis. Tammikuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Contribution of the Eurosystem to the public consultation of the European Commission on the future 'EU 2020' strategy. Tammikuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Monthly report on the Eurosystem's covered bond purchase programme – December 2009. Tammikuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Structural indicators for the EU banking sector. Tammikuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Kirjeenvaihtajakeskuspankkimalli – menettelykuvaus eurojärjestelmän vastapuolille. Tammikuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Letter from the ECB President to Mr Nuno Melo, Member of the European Parliament, concerning the increase in the capital of Banco Português de Negócios (BPN)", Helmikuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

The 'Centralised Securities Database' in brief. Helmikuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Monthly report on the Eurosystem's covered bond purchase programme – January 2010. Helmikuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Commission communication on 'An EU framework for cross-border crisis management in the banking sector': Eurosystem's reply to the public consultation. Helmikuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Survey on the access to finance of small and medium-sized enterprises in the euro area – second half of 2009. Helmikuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

MFI balance sheet and interest rate statistics and CEBS' guidelines on FINREP and COREP. Helmikuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Letter from the ECB President to Mr Nikolaos Chountis, Member of the European Parliament, related to the income of Mr Provopoulos, Governor of the Bank of Greece. Helmikuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

ECB–Eurostat workshop on pensions. Helmikuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Monthly report on the Eurosystem's covered bond purchase programme – February 2010. Maaliskuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Letter from the ECB President to Mr Diogo Feio, Member of the European Parliament, regarding the economic situation in Portugal. Maaliskuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Strengthening macro and micro-prudential supervision in EU candidates and potential candidates. Maaliskuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Letter from the ECB President to Mr Nuno Melo, Member of the European Parliament, concerning the increase in the capital of Banco Português de Negócios (BPN). Maaliskuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Government finance statistics guide. Maaliskuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Letter from the ECB President to Mr Nikolaos Chountis, Member of the European Parliament, regarding credit rating agencies. Maaliskuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Euro area balance of payments and international investment position statistics – 2009 quality report. Maaliskuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Euro area monetary and financial statistics – 2009 quality report. Maaliskuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Monthly report on the Eurosystem's covered bond purchase programme – March 2010. Huhtikuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Financial integration in Europe. Huhtikuu 2010.

Report on the lessons learned from the financial crisis with regard to the functioning of European financial market infrastructures. Huhtikuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Results of the public consultation on ABS loan-level information in the Eurosystem collateral framework. Huhtikuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

ECB statistics - an overview. Huhtikuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

European statistics provided by the ESCB – the governance structure. Huhtikuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Memorandum of understanding on the exchange of information among national central credit registers for the purpose of passing it on to reporting institutions. Huhtikuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Monthly report on the Eurosystem's covered bond purchase programme – April 2010. Toukokuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

TARGET Annual Report 2009. Toukokuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Letter from the ECB President to Mr Paulo Rangel, Member of the European Parliament, regarding structural reforms. Toukokuu 2010.

Financial Stability Review. Kesäkuu 2010.

Structural Issues Report 2010 – Energy markets and the euro area macroeconomy. Kesäkuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Monthly report on the Eurosystem's covered bond purchase programme – May 2010. Kesäkuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Reinforcing economic governance in the euro area – The ECB Governing Council's proposals to strengthen decisively governance and enforcement structures in the economic policy framework of the euro area. Kesäkuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Letter from the ECB President to the President of the European Council, Mr Herman Van Rompuy, presenting the ECB Governing Council's proposals for reinforcing economic governance in the euro area. Kesäkuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Letter from the ECB President to Mr Andreas Mölzer, Member of the European Parliament, regarding questions related to the governance of the euro area. Kesäkuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Letter from the ECB President to Mr Ioannis A. Tsoukalas, Member of the European Parliament, on questions related to the Greek crisis. Heinäkuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Monthly report on the Eurosystem's covered bond purchase programme – June 2010. Heinäkuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

European Commission's public consultation on derivatives and market infrastructures – Eurosystem contribution. Heinäkuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

The international role of the euro. Heinäkuu 2010.

EU stress-test exercise: key message on methodological issues. Heinäkuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

EU stress-test exercise: technical note on the macroeconomic scenarios and reference risk parameters. Heinäkuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

2010 EU stress-test exercise: questions and answers. Heinäkuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Commission public consultation on short selling – Eurosystem reply. Elokuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

The payment system: payments, securities and derivatives, and the role of the Eurosystem. Syyskuu 2010.

Eurosystem assessment report on the implementation of the business continuity oversight expectations for systemically important payment systems. Syyskuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Euro money market survey. Syyskuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

EU banking sector stability. Syyskuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Beyond RoE: how to measure bank performance – appendix to the report on EU banking structures. Syyskuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

EU banking structures. Syyskuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Oversight framework for credit transfer schemes. Lokakuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Oversight framework for direct debit schemes. Lokakuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Summary of the outcome of the public consultation on the overnight frameworks for credit transfer and direct debit schemes. Lokakuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Enhancing monetary analysis. Lokakuu 2010.

Recent developments in supervisory structures in the EU Member States (2007–2010). Lokakuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Survey on the access to finance of SMEs in the euro area – March to September 2010. Lokakuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Seventh SEPA progress report: beyond theory into practice. Lokakuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

#### **ESITTEITÄ**

Euroopan keskuspankki, eurojärjestelmä, Euroopan keskuspankkijärjestelmä. Huhtikuu 2009.

Miksi hintavakaus on tärkeää? Huhtikuu 2009.

The Single Euro Payments Area (SEPA): an integrated retail payments market. Heinäkuu 2009.

T2S – settling without borders. Tammikuu 2010.

ECB statistics: a brief overview. Huhtikuu 2010.

T2S: half-way to delivery. Lokakuu 2010.





## 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](http://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 Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 126 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 maksettuihin tai saatuihin todelliseen hintaan, josta on vähennetty kulut ja palkkiot. Jotta sijoitus voidaan katsoa arvopaperisijoitukseksi, omistusosuuden yrityksessä on oltava alle 10 % kantaosakkeista tai äänivallasta.

**Avoimet työpaikat** (job vacancies): Kollektiivinen nimitys äskettäin syntyneistä, vapaana olevista tai lähiaikoina vapautuvista työpaikoista, joiden täyttämiseksi työnantaja on 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): Hintojen yleinen, laaja-alainen, pitkäkestoinen ja itseään vahvistava lasku, joka johtuu kokonaiskysynnän vähenemisestä ja joka vakiintuu osaksi odotuksia.

**Disinflaatio** (disinflation): Inflaation hidastumisprosessi, jonka seurauksena inflaatiovauhti saattaa tilapäisesti muuttua negatiiviseksi.

**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 Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen mukaisesti.

**Euroalueen ostopäälliköille tehty kyselyt** (Eurozone Purchasing Managers' Surveys): Tehdasteollisuuden ja palvelusektorin suhdannekyselyt, joita tehdään useissa euroalueen maissa ja joita käytetään indeksien laatimiseen. Euroalueen tehdasteollisuuden ostopäälliköiden indeksi (Eurozone Manufacturing Purchasing Managers' Index, PMI) on painotettu indikaattori, joka lasketaan tuotannon, uusien tilauksien, työllisyyden, tavarantoimittajien toimitusaikojen ja ostovarastojen indekseistä. Palvelusektorin kyselyssä on liiketoiminnan nykyhetkeä, tulevaan liiketoimintaan liittyviä odotuksia, avoinna olevia hankkeita, tulevaa uutta liiketoimintaa, työllisyyttä, tuotantopanosten hintoja ja laskutettuja hintoja koskevia kysymyksiä. Euroalueen yhdistelmäindeksi (Eurozone Composite Index) lasketaan yhdistämällä tehdasteollisuuden ja palvelusektorin kyselyjen tulokset.

**Eurojärjestelmä** (Eurosysteem): Keskuspankkijärjestelmä, joka käsittää Euroopan keskuspankin ja niiden EU:n jäsenvaltioiden kansalliset keskuspankit, jotka ovat jo ottaneet euron käyttöön.

**Eurokeskuskurssi** (central parity tai central rate): Kunkin ERM II:een kuuluvan valuutan eurokurssi, jonka perusteella määritellään ERM II -valuuttojen vaihteluvälit.

**Euron nimelliset ja reaaliset efektiiviset valuuttakurssit** (effective exchange rates; EERs, nominal/real): Euron efektiiviset valuuttakurssit ovat euron kahdenvälisen valuuttakurssien painotettuja keskiarvoja suhteessa euroalueen tärkeimpien kauppakumppanimaiden valuuttoihin. Euron 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 teollisuustuotteiden 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 tehty yhdenmukaistetut suhdanne- ja kuluttajakyselyt. Kyselylomakepohjaiset kyselyt suunnataan tehdasteollisuuden, rakennusalan, vähittäiskaupan ja palvelusektorin johtavassa asemassa oleville sekä kuluttajille. Kustakin kuukausikyselystä lasketaan yhdistelmäindikaattorit, jotka kokoavat useisiin eri kysymyksiin annetut vastaukset yhdeksi ainoaksi indikaattoriksi (luottamusindikaattorit).



**Hintavakaus** (price stability): Eurojärjestelmän ensisijainen tavoite. EKP:n neuvosto on määritellyt hintavakauden euroalueen YKHI:n alle 2 prosentin vuotuiseksi nousuksi. Samalla neuvosto on todennut, että hintavakauden tavoitteeseen pyrittäessä tähdätään inflaatiovauhdin säilyttämiseen 2 prosentin tuntumassa keskipitkällä aikavälillä.

**Implisiittinen volatiliteetti** (implied volatility): Varallisuusesineen (esim. osakkeen tai joukkolainavelkakirjan) hinnan muutosvauhdin odotettu volatiliteetti (eli keskihajonta). Se voidaan johtaa varallisuusesineen hinnasta, eräpäivästä ja siihen perustuvien optioiden toteutushinnasta sekä riskittömästä tuotosta käyttämällä jotakin optiohinnoittelumallia, kuten Blackin ja Scholesin mallia.

**Inflaatio** (inflation): Yleisen hintatason, kuten kuluttajahintaindeksin, nousu.

**Inflaatioon** sidotut valtion joukkolainat (inflation-indexed government bonds): Julkisyhteisöjen liikkeeseen laskemat velkapaperit, joiden koronmaksut ja pääoma on sidottu tiettyyn kuluttajahintaindeksiin.

**Julkisyhteisöt** (general government): EKT 95:ssä määritelty sektori, joka koostuu lähinnä henkilökohtaiseen ja kollektiiviseen kulutukseen tarkoitettujen ei-markkinaehtoisten tavaroiden ja palvelujen tuotannosta ja/tai kansantulon ja varallisuuden uudelleenjaosta vastaavista yhteisöistä. Näitä yhteisöjä ovat valtionhallinto, aluehallinto ja paikallishallinto sekä sosiaaliturvarahastot. Julkisyhteisöihin eivät kuulu kaupallista toimintaa harjoittavat julkisessa omistuksessa olevat yhteisöt, kuten julkiset liikelaitokset.

**Kiinteäkorkoinen huutokauppa** (fixed rate tender): Huutokauppamenettely, jossa keskuspankki määrää koron etukäteen ja jossa osallistuvat vastapuolet tekevät tarjouksen rahamäärästä, jonka ne haluavat tällä korolla.

**Kiinteäkorkoinen huutokauppa, jossa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti** (fixed rate full-allocation tender procedure): Huutokauppamenettely, jossa keskuspankki määrää koron ja jossa vastapuolet tekevät tarjouksen rahamäärästä, jonka ne haluavat tällä korolla, etukäteen tietoisina siitä, että kaikki niiden tekemät tarjoukset tullaan hyväksymään.

**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 tietynä 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 muuntotyypiset osuudet. Osakkeista saadaan yleensä osinkotuloa.

**Ostovoimapariteetti** (purchasing power parity, PPP): Kurssi, jolla valuutta muunnetaan toiseksi näiden kahden valuutan ostovoiman yhtenäistämiseksi eliminoimalla maiden hintatason erot. Yksinkertaisimmassa muodossaan ostovoimapariteetti osoittaa saman tavaran tai palvelun kansallisen valuutan määräiset hinnat suhteessa muiden maiden vastaaviin hintoihin.

**Pankkien luotonantokysely** (bank lending survey, BLS): Eurojärjestelmän tammikuusta 2003 alkaen neljännesvuosittain toteuttama kysely pankkien luotonantopolitiikasta. Siinä ennalta määritellylle joukolle euroalueen pankkeja esitetään sekä yrityksiä että kotitalouksia koskevia kvalitatiivisia kysymyksiä luottokelpoisuusvaatimusten, lainaehtojen ja lainojen kysynnän muutoksista.

**Perusrahoitusoperaatio** (main refinancing operation): Eurojärjestelmän säännöllisesti käänteisoperaatioina toteuttama avomarkkinaoperaatio. Perusrahoitusoperaatiot toteutetaan viikoittaisina vakiohuutokaupoina, ja niissä sovellettava maturiteetti on yleensä yksi viikko.

**Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot** (longer-term refinancing operations): Luotto-operaatiot, jotka ovat maturiteetiltaan yhtä viikkoa pidempiä ja joita eurojärjestelmä toteuttaa käänteisoperaatioina. Tavanomaisten kuukausittaisten operaatioiden maturiteetti on kolme kuukautta. Elokuussa 2007 alkaneiden rahoitusmarkkinahäiriöiden aikana toteutettiin vaihtelevin väliajoin ylimääräisiä operaatioita, joiden maturiteetti vaihteli yhden pitoajanjakson pituudesta yhteen vuoteen.

**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 implisiittistä 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-puoleet 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 tilinpidon 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 tavarakauppa-erään. Tilastomenetelmistä johtuvien korjausten lisäksi pääasiallinen ero johtuu siitä, että ulkomaankauppatilastoissa tuonti kirjataan vaakuutus- ja rahtipalvelut mukaan luettuina, kun taas maksutaseen tavarakaupassa se kirjataan vapaasti laivassa.

**Tehostettu luotonannon tukeminen** (enhanced credit support): EKP:n/eurojärjestelmän poikkeukselliset toimet rahoituskriisin aikana rahoitusalojen ja luotonannon tukemiseksi laajemmin kuin olisi mahdollista pelkästään EKP:n ohjauksella laskemalla.

**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).

**Tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti** (break-even inflation rate): Joukkolainan nimellisen tuoton ja maturiteetiltaan samanpituisen (tai mahdollisimman samanpituisen) inflaatioidonnoisen joukkolainan tuoton välinen ero.

**Tuottokäyrä** (yield curve): Graafinen esitys riittävän samankaltaisten mutta maturiteetiltaan erilaisien velkapapereiden koron tai tuoton ja jäljellä olevan maturiteetin välisestä suhteesta tietynä 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, kullan, 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 (käteinen ja talletukset, lainat ja velkapaperit) vuoden lopussa ja sulautettuna julkisyhteisöjen sisäisillä erillä.

**Velka (rahoitustilinpito)** (debt, financial accounts): Rahoitustilinpidon käsite, joka sisältää kotitalouksien ottamat lainat sekä yritysten lainat, velkapaperit ja eläkerahastojen vastuuvelat (jotka johtuvat työnantajien työntekijöidensä hyväksi ottamista suorista eläkevastuista) markkina-arvoon arvostettuina ajanjakson lopussa.

**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 Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 126 kohdassa 2 määrätty julkisen talouden kriteeri, jonka perusteella määritellään liiallisen alijäämän olemassaolo.

**Volatiliteetti** (volatility): Tietyn muuttujan vaihtelun aste.

**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 | 2010

KUUKAUSIKATSAUS

EUROOPAN KESKUSPANKKI