



EUROOPAN KESKUSPANKKI

EUROJÄRJESTELMÄ

KUUKAUSIKATSAUS
6 | 2009

01 | 2009

02 | 2009

03 | 2009

04 | 2009

05 | 2009

06 | 2009

07 | 2009

08 | 2009

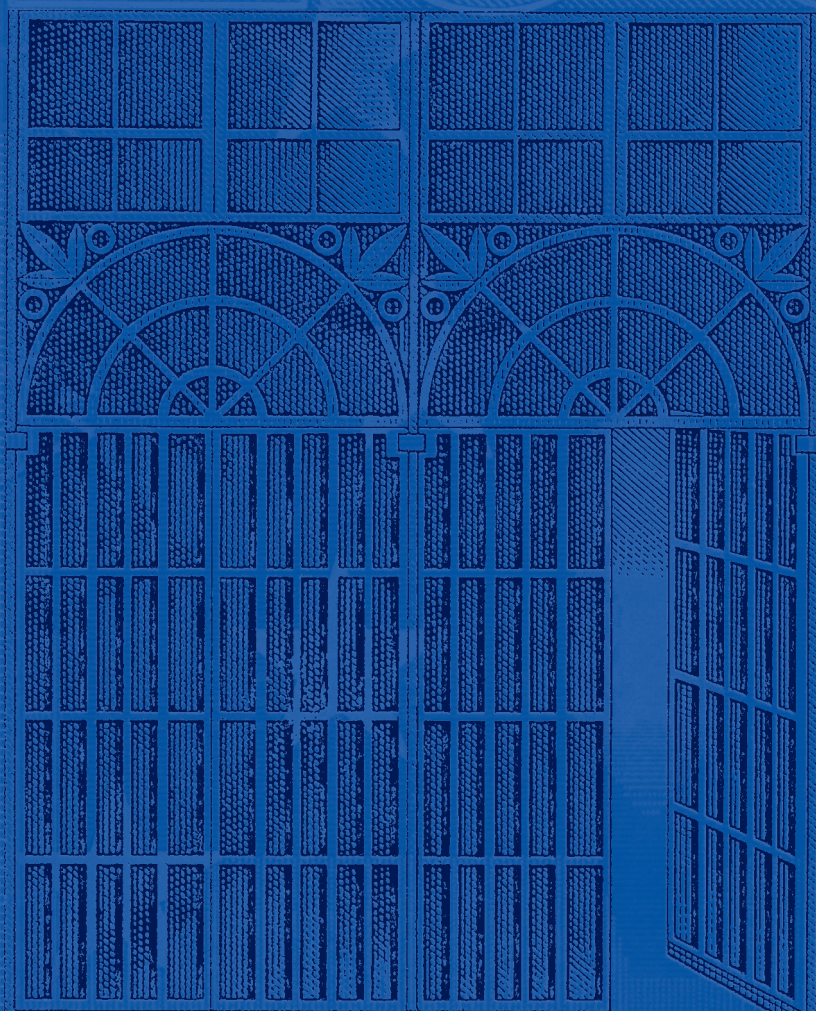
09 | 2009

10 | 2009

11 | 2009

12 | 2009

KUUKAUSIKATSAUS KESÄKUU



EUROOPAN KESKUSPANKKI



EUROOPAN KESKUSPANKKI

EUROJÄRJESTELMÄ



KUUKAUSIKATSAUS KESÄKUU 2009

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

© Euroopan keskuspankki, 2009

Käyntiosoite

Kaiserstrasse 29
D-60311 Frankfurt am Main
Germany

Postiosoite

Postfach 16 03 19
D-60066 Frankfurt am Main
Germany

Puhelinnumero

+49 69 1344 0

Internet

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

Faksi

+49 69 1344 6000

Teleksi

411 144 ecb d

Kuukausikatsauksen laatimisesta vastaa EKP:n johtokunta. Pääkirjoitusta ja osaa "Euroalueen talousnäkymiä koskevat eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot" lukiin ottamatta Kuukausikatsaus on käännetty Suomen Pankissa, joka myös huolehtii katsauksen julkaisemisesta.

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

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

Tämän numeron tilastot perustuvat 3.6.2009 käytettävissä olleisiin tietoihin.

ISSN 1725-3020 (verkkojulkaisu)



SISÄLLYS

PÄÄKIRJOITUS

EPÄTAVANOMAISIA TOIMIA KOSKEVAT EKP:N NEUVOSTON PÄÄTÖKSET

RAHA- JA REAALITALouden KEHITYS

Talouksen kehitys euroalueen ulkopuolella	11
Rahatalous ja rahoitusmarkkinat	18
Hinnat ja kustannukset	53
Tuotanto, kysyntä ja työmarkkinat	68
Julkisen talouden kehitys	79
Euroalueen talousnäkömiä koskevat eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot	86
Valuuttakurssit ja maksutase	91

Kehikot:

1. Rahalaitosten sijoitukset euroalueen julkisyhteisöjen liikkeeseen laskemiin velkapapereihin – viimeaikainen kehitys	21
2. Likviditeettitilanne ja rahapoliittiset operaatiot 11.2.–12.5.2009	33
3. Yritysten ulkoinen rahoitus euro- alueella ja Yhdysvalloissa	46
4. Eräiden euroalueen pohjainflaation mittareiden viimeaikainen kehitys	54
5. Euroalueen asuntomarkkinoiden viimeaikainen kehitys	64
6. Työmarkkinoiden sopeutuminen talouksen kasvun viimeaikaisen heikkenemisen aikana	76
7. Väestön ikääntymistä koskeva kertomus 2009: ikäsidonnaisten julkisten menojen päivitettyt ennusteet	83
8. Korkoja, valuuttakursseja, raaka- aineiden hintoja ja finanssipolitiikkaa koskevat tekniset oletukset	86
9. Muiden laitosten ennusteet	89
10. Euroalueen kaupankäynnin hidastu- minen	96

5 EUROALUEEN TILASTOT

9 LIITTEET

Eurojärjestelmän rahapoliittiset toimenpiteet	I
Euroopan keskuspankin julkaisuja vuodesta 2007	V
Sanasto	XIII

TI

I

V

XIII

LYHENTEET

MAAT

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

MUUT

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

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

PÄÄKIRJOITUS

Säännöllisten analyysiensä eli taloudellisen ja rahatalouden analyysin perusteella EKP:n neuvosto päätti 4.6.2009 pitämässään kokouksessa jättää EKP:n ohjauskorot ennalleen. Kun otetaan huomioon EKP:n neuvoston toukokuun alussa tekemät päätökset – mukaan lukien tehostettu luotonannon tukeminen – sekä kaikki niiden jälkeen saataville tulleet tiedot ja analyysit, ohjauskorot ovat nykyisellään tarkoituksenmukaiset. EKP:n neuvosto totesi jälleen, että se odottaa hintakehityksen pysyvän vaimeana rahapolitiikan kannalta olennaisella aikavälillä talouskehityksen heikennyttyä selvästi niin euroalueella kuin muuallakin maailmassa. Viimeaikaisten kyselytietojen mukaan talouskehityksen odotetaan heikkenevän loppuvuonna 2009 selvästi maltillisemmin kuin kahtena viime neljänneksenä, jolloin talous supistui voimakkaasti. Vakaantumisvaiheen jälkeen talouden odotetaan alkavan jälleen kasvaa neljännesvuositasolla vuoden 2010 puoliväliin mennessä. Arviossa on otettu huomioon todennäköisesti lähikuukausina viiveellä ilmenevät haittavaikutukset, esimerkiksi työmarkkinatilanteen heikkeneminen entisestään. Käytettävissä olevat keskipitkän ja pitkän aikavälin inflaatio-odotuksia kuvaavat indikaattorit osoittavat inflaatio-odotusten pysyneen tiukasti EKP:n neuvoston tavoitteen mukaisina. Tavoitteena on pitää inflaatiovauhti alle 2 prosentissa mutta lähellä kahta prosenttia keskipitkällä aikavälillä. Rahatalouden analyysin tulokset tukevat arviota, että inflaatiopaineet ovat vähäisiä, sillä rahan määrän ja luotonannon kasvu on hidastunut vuositasolla edelleen. EKP:n neuvosto siis odottaa hintavakauden säilyvän keskipitkällä aikavälillä, mikä tukee euroalueen kotitalouksien ostovoiman säilymistä.

Taloudellisesta analyysistä voidaan todeta, että rahoitusmarkkinoiden häiriötilan vaikutuksen ja erityisesti kansainvälisen kysynnän ja kaupan voimakkaan vähenemisen vuoksi talouskehitys heikkeni huomattavasti vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä. Eurostatin ensimmäisen arvion mukaan euroalueen talous supistui tuolloin 2,5 % edellisestä neljänneksestä, jolloin talous supistui 1,8 %. Negatiivinen vaikutus keskimääräiseen kasvuvauhtiin vuonna 2009 on merkittävä. Viime aikoina kyselytiedot ovat kui-

tenkin olleet aavistuksen verran myönteisempiä, mikä tukee odotuksia, että talous supistuu loppuvuonna paljon vähemmän kuin äärimmäisen heikolla ensimmäisellä neljänneksellä. Vakaantumisvaiheen jälkeen talouden odotetaan alkavan jälleen kasvaa neljännesvuositasolla vuoden 2010 puoliväliin mennessä.

Arvio on samankaltainen kuin euroalueen talousnäkyviä koskevissa eurojärjestelmän asiantuntijoiden kesäkuun 2009 arvioissa. Niissä BKT:n määrän vuotuiseksi kasvuvauhdiksi arvioidaan -5,1 – -4,1 % vuonna 2009 ja -1,0–0,4 % vuonna 2010. Vaihteluvälit – varsinkin vuodelle 2009 – ovat alempana kuin maaliskuussa 2009 julkaistuissa EKP:n asiantuntijoiden arvioissa. Arvioiden synkkenemiseen vaikuttivat merkittävästi edeltävän vuoden huomattava negatiivinen kasvuperintö sekä hyvin heikko kehitys vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä. Talouden arvioidaan elpyvän asteittain tulevana vuonna ja alkavan vuoden 2010 puolivälissä jälleen kasvaa. Elpymisen taustalla vaikuttavat mielellään olevat merkittävät kokonaistaloudelliset elvytystoimet sekä rahoitusjärjestelmän toiminnan normalisoimiseksi niin euroalueella kuin sen ulkopuolellakin toteutetut toimet. Kansainvälisten järjestöjen ennusteet ovat ensimmäisen vuosineljänneksen lukujen valossa samansuuntaisia kuin eurojärjestelmän asiantuntijoiden kesäkuun 2009 arviot.

EKP:n neuvoston näkemyksen mukaan talousnäkyymiin liittyvät riskit ovat tasapainossa. Mittavien kokonaistaloudellisten elvytystoimien ja muiden talouspoliittisten toimien myönteiset vaikutukset saattavat osoittautua odotettua voimakkaammiksi. Lisäksi luottamus saattaa kohentua odotettua nopeammin. Huolia taas liittyy edelleen mahdollisuuteen, että rahoitusmarkkinoiden häiriötila voisi vaikuttaa reaalitalouteen voimakkaamminkin, työmarkkinat kehittyisivät epäsuotuisammin tai maailmantalouden tasapainottomuudet korjautuisivat hallitsemattomasti vaikuttaen haitallisesti maailmantalouteen. Huolestuttavaa olisi myös protektionismin lisääntyminen.

Hintakehityksestä voidaan todeta, että Eurostatin alustavan arvion mukaan vuotuinen YKHI-



inflaatio oli toukokuussa 0,0 % oltuaan huhtikuussa 0,6 %. Inflaatiiovauhdin hidastuminen entisestään oli täysin odotettua ja johtuu pääasiassa vertailuajankohdan vaikutuksesta raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen heilahdeltua voimakkaasti viimeisten 12 kuukauden aikana.

Tämän vertailuajankohdan vaikutuksen vuoksi vuotuisen inflaatiiovauhdin arvioidaan edelleen hidastuvan ja olevan lähikuukaudet tilapäisesti negatiivinen. Sen arvioidaan kääntyvän jälleen positiiviseksi vuoden 2009 loppuun mennessä. Tällaiset lyhytaikaiset muutokset eivät kuitenkaan ole rahapolitiikan näkökulmasta merkittäviä. Hinta- ja kustannuskehityksen odotetaan pysyvän heikkona vielä jonkin aikaa kysynnän ollessa vaimeaa niin euroalueella kuin muualla maailmassa.

Näkymät ovat samansuuntaisia kuin eurojärjestelmän asiantuntijoiden kesäkuun 2009 arviot, joissa vuotuisen YKHI-inflaation arvioidaan olevan 0,1–0,5 % vuonna 2009 eli hieman hitaampaa kuin EKP:n asiantuntijoiden maaliskuun 2009 arvioissa. Vuonna 2010 vuotuisen YKHI-inflaation arvioidaan olevan 0,6–1,4 % eli samaa luokkaa kuin maaliskuisissa EKP:n asiantuntija-arvioissa. Saatavilla olevat kansainvälisten järjestöjen ennusteet tukevat näitä arvioita.

On syytä jälleen korostaa, että keskipitkän ja pitkän aikavälin inflaatio-odotuksia kuvaavat indikaattorit osoittavat inflaatio-odotusten pysyneen tiukasti EKP:n neuvoston tavoitteen mukaisina. Tavoitteena on pitää inflaatiovuhti alle 2 prosentissa mutta lähellä kahta prosenttia keskipitkällä aikavälillä.

Arvioihin liittyvät riskit ovat jokseenkin tasapainossa. Arvioitua hitaamman inflaation riskejä liittyy erityisesti talouden kehitysnäkymiin ja inflaation kiihtymisen riskejä puolestaan odottamattomiin raaka-aineiden hinnankorotuksiin. Myös välillisiä veroja ja hallinnollisesti säänneltyjä hintoja saataan korottaa odotettua enemmän, sillä tulevina vuosina julkista taloutta on tasapainotettava.

Rahatalouden analyysissä tuoreimmat tiedot vahvistavat rahan määrän trendikasvun hidastu-

neen entisestään ja tukevat siis arviota, että inflaatiopaineet ovat vähäisiä. Huhtikuussa M3:n vuotuinen kasvuvauhti hidastui edelleen 4,9 prosenttiin ja yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen kasvuvauhti 2,4 prosenttiin. Varsinkin M3:n vuotuinen kasvu hidastui kuitenkin vähemmän kuin edeltävinä kuukausina. Syynä tähän oli raha-aggregaattien ripeä kasvu huhtikuussa.

M3:n erien viimeaikaisessa kehityksessä näkyy pitkälti edelleen EKP:n ohjauskorkojen taannoinen lasku, joka on saanut eri talletuskorot laskemaan ja pienentänyt niiden keskinäisiä eroja. Markkinaosapuolet ovat siis voineet siirtää varojaan erittäin likvideihin yön yli -talletuksiin alhaisin vaihtoehtokustannuksin, mikä selittää sen, että M1:n vuotuinen kasvu kiihtyi huhtikuussa 8,4 prosenttiin. Muiden lyhytaikaisten talletusten ja jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien tuottojen supistuminen edistää kuitenkin edelleen sijoitusten siirtoja M3:n ulkopuoliin instrumentteihin.

Rahalaitosten yksityiselle sektorille myöntämien lainojen kanta pieneni edelleen jonkin verran huhtikuussa. Lainakannan supistuminen johtuu pääasiassa yrityksille myönnettyjen lyhyiden lainojen kokonaismäärän pienenemisestä. Osasyynä pienenemiseen ovat aiempaa vähäisempi käyttöpääoman tarve talouskehityksen ja liiketoimintanäkymien heikennyttä voimakkaasti alkuvuonna sekä aiempaa voimakkaampi turvautuminen likviditeettipuskureihin käyttöpääoman lähteenä. Yrityksille myönnettyjen pitempien lainojen virta puolestaan pysyi positiivisena. Taannoiset EKP:n ohjauskorkojen laskut ovat edelleen välittyneet yrityksille ja kotitalouksille myönnettyjen lainojen korkoihin, mikä on kohentanut rahoitusoloja ja tukenee jatkuvasti talouskehitystä. Edessä on kuitenkin haasteita, joten pankkien tulisi ryhtyä tarvittaviin toimiin pääomapohjansa vahvistamiseksi ja tarvittaessa hyödyntää parhaansa mukaan rahoitussektorin tukemiseksi toteutettuja valtion toimia – etenkin pääomapohjaa vahvistavia toimia.

Kun siis otetaan huomioon EKP:n neuvoston toukokuun alussa tekemät päätökset – mukaan lukien tehostettu luotonannon tukeminen – sekä

kaikki niiden jälkeen saataville tulleet tiedot ja analyysit, EKP:n ohjauskorot ovat nykyisellään tarkoituksenmukaiset. EKP:n neuvosto totesi jälleen, että se odottaa hintakehityksen pysyvän vaimeana rahapolitiikan kannalta olennaisella aikavälillä talouskehityksen heikennyttä selvästi niin euroalueella kuin muuallakin maailmassa. Viimeaikaisten kyselytietojen mukaan talouskehityksen odotetaan heikkenevän loppuvuonna maltillisemmin kuin kahtena viime neljänneksenä, jolloin talous supistui voimakkaasti. Vakaantumisvaiheen jälkeen talouden odotetaan alkavan jälleen kasvaa neljännesvuositasolla vuoden 2010 puoliväliin mennessä. Arviossa on otettu huomioon todennäköisesti lähikuukausina viiveellä ilmenevät haittavaikutukset, esimerkiksi työmarkkinatilanteen heikkeneminen entisestään. Käytettävissä olevat keskipitkän ja pitkän aikavälin inflaatio-odotuksia kuvaavat indikaattorit osoittavat inflaatio-odotusten pysyneen tiukasti EKP:n neuvoston tavoitteen mukaisina. Tavoitteena on pitää inflaatiovauhti alle 2 prosentissa mutta lähellä kahta prosenttia keskipitkällä aikavälillä. Näiden tietojen ja rahatalouden analyysin tulosten vertailu tukee arviota, että inflaatiopaineet ovat vähäisiä, sillä rahan määrän ja luotonannon kasvu on hidastunut vuositasolla edelleen. EKP:n neuvosto siis odottaa hintavakauden säilyvän keskipitkällä aikavälillä, mikä tukee euroalueen kotitalouksien ostovoiman säilymistä.

Rahapolitiikka vaikuttaa viiveellä, mutta vähitellen EKP:n neuvoston rahapolitiittiset toimet välittyvät talouteen täysimääräisesti ja tukevat sitten jatkuvasti kotitalouksia ja yrityksiä. EKP:n neuvosto pyrkii varmistamaan, että toteutetut toimet voidaan purkaa ja jaettua likviditeettiä vähentää nopeasti, kun kokonaistaloudellinen tilanne muuttuu paremmaksi. Mahdolliset hintavakautta keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä uhkaavat riskit voidaan siten torjua tehokkaasti ja ajoissa. EKP:n neuvosto pyrkii jatkossakin varmistamaan, että keskipitkän aikavälin inflaatio-odotukset pysyvät lujasti ankkuroituina. Ankkurointi on välttämätöntä kestäväen kasvun ja työllisyyden kannalta, ja se edistää rahoitusjärjestelmän vakautta. EKP:n neuvosto siis seuraa edelleen kaikkea kehitystä erittäin tarkasti.

Finanssipolitiikan alalla Euroopan komission tuoreimmat arviot viittaavat siihen, että julkisen talouden alijäämä- ja velkasuhteet suurenevät euroalueella voimakkaasti vuonna 2009. Alijäämäsuhteen arvioidaan kasvavan 5,3 prosenttiin BKT:stä vuonna 2009 ja 6,5 prosenttiin BKT:stä vuonna 2010 (1,9 % vuonna 2008), ja velkasuhteen arvioidaan olevan yli 80 % BKT:stä vuonna 2010. Alijäämäsuhteen odotetaan ylittävän viitearvon (3 % BKT:stä) valtaosassa euroalueen maista vuosina 2009 ja 2010. Jotta suuren yleisön luottamus julkisen talouden kestävyteen säilyy, maiden tulee toteuttaa kunnianhimoisia ja uskottavia muutoksia rahoitusasemansa palauttamiseksi tasapainoon mahdollisimman pian. Vakaus- ja kasvusopimuksen vaatimuksia tulee noudattaa täysin. Terve julkisen talouden rahoitusasema on saavutettava nopeasti, jotta maat voivat selviytyä väestön ikääntymisen julkiselle taloudelle aiheuttamasta rasisitteesta sekä riskeistä, joita liittyy rahoitussektorin vakauttamiseksi annettuihin valtioneuvostokauksiin.

Rakennepolitiikassa on hyvät syyt lisätä ponnistuksia euroalueen potentiaalisen kasvun tukemiseksi. Nyt on olennaista keskittyä parantamaan euroalueen talouden sopeutumiskykyä ja joustavuutta avoimen markkinatalouden periaatteen mukaisesti. Tämänhetkinen tilanne voidaankin nähdä tilaisuutena vauhdittaa tarvittavia kotimaisia uudistuksia. Näitä uudistuksia ovat työmarkkinauudistukset, joilla helpotetaan tarkoituksenmukaisten palkkapäätösten tekemistä ja työvoiman siirtymistä sektoreilta tai alueilta toisille, ja hyödykemarkkinauudistukset, joilla edistetään kilpailua ja vauhditetaan rakenneuudistuksia ja tuottavuuden kasvua. Monet yksittäisten talouden sektoreiden tukemiseksi viime kuukausina toteutetuista talouspoliittisista toimista on ennen pitkää purettava.



EPÄTAVANOMAISIA TOIMIA KOSKEVAT EKP:N NEUVOSTON PÄÄTÖKSET

EKP:n neuvosto päätti 7.5.2009 laskea perusrahoitusoperaatioiden koron 1,00 prosenttiin ja maksuvalmiusluoton koron 1,75 prosenttiin. Talletuskorko päätettiin pitää edelleen 0,25 prosentissa. Perusrahoitusoperaatioiden korkoa on siis laskettu kaikkiaan 325 peruspistettä sitten loka-kuun 2008. EKP:n neuvosto päätti 4.6.2009 pitää EKP:n ohjauskorot ennallaan.

EKP:n neuvosto päätti 7.5. paitsi laskea ohjauskorkoja myös jatkaa tehostettua luotonannon tukemista. Jatkossa eurojärjestelmä toteuttaa likviditeettiä lisääviä pitempiaikaisia rahoitusoperaatioita myös 12 kuukauden maturiteetilla. Operaatiot toteutetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti. Päätös on lokakuusta 2008 lähtien toteutetuissa operaatioissa noudatetun linjan mukainen, ja siinä otetaan huomioon pankkijärjestelmän rooli euroalueen talouden keskeisenä rahoittajana. Lisäksi EKP:n neuvosto päätti, että 8.7.2009 lähtien Euroopan investointipankki hyväksytään vastapuoleksi eurojärjestelmän rahapoliittisissa operaatioissa samoin ehdoin kuin muutkin vastapuolet. EKP:n neuvosto teki myös periaatepäätöksen, jonka mukaan eurojärjestelmä tulee ostamaan euroalueella liikkeeseen laskettuja euromääräisiä katettuja joukkolainoja. Tarkat tiedot järjestelystä ilmoitettiin 4.6. pidetyn EKP:n neuvoston kokouksen jälkeen.

EPÄTAVANOMAISIA TOIMIA LOKAKUUSTA 2008 TOUKOKUUHUN 2009

Rahoituskriisin voimistuttua syyskuussa 2008 ja inflaatiopaineiden heikentyessä nopeasti EKP on toteuttanut luonteeltaan, laajuudeltaan ja voimakkuudeltaan ennennäkemättömiä rahapoliittisia ja likviditeetin hallintaan liittyviä toimia.

Rahoituskriisin puhjettua EKP toteutti voimakkaita likviditeetin hallintatoimia turvataksaan luotonsaannin euroalueella ja varmistaakseen rahapolitiikan mitoitusta koskevien EKP:n neuvoston päätösten välittymisen raha- ja luotto-markkinoille. Avainasemassa oli EKP:n neuvoston lokakuussa 2008 tekemä päätös lisätä pitempiaikaisten rahoitusoperaatioiden (maturiteetti enimmillään kuusi kuukautta) toteuttamistiheyttä ja volyyminä ja toteuttaa kaikki likviditeettiä

lisäävät operaatiot kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti. Lisäksi EKP tarjosi Yhdysvaltain dollarin ja Sveitsin frangin määräistä likviditeettiä valuuttaswap-operaatioissa. Koska nämä toimet edellyttivät merkittäviä muutoksia EKP:n rahapolitiikan ohjausjärjestelmään, niitä voidaan luonnehtia epätavanomaisiksi.

Kaiken kaikkiaan vaikuttaa siltä, että epätavanomaisilla toimilla on ollut suuri merkitys rahoitusriskin lieventämisessä ja talouden tukemisessa pankkien rahoitustoiminnan kautta.

Toimien tuloksena rahamarkkinakorot ja lainojen korot ovat viime kuukausina laskeneet huomattavasti – jopa nopeammin kuin ohjauskorot. EKP:n rahapoliittisilla päätöksillä ja likviditeetin hallintatoimilla on siis onnistuttu estämään luotonannon dramaattinen supistuminen.

EPÄTAVANOMAISTEN TOIMIEN TEHOSTAMINEN

EKP:n neuvosto päätti 7.5. pitämässään kokouksessa lisätä epätavanomaisia toimiaan.

Ensinnäkin EKP ryhtyy toteuttamaan kolmen kuukauden välein likviditeettiä lisääviä pitempiaikaisia rahoitusoperaatioita 12 kuukauden maturiteetilla. Tarkoituksena on kohentaa pankkien likviditeettitilannetta hyvin suotuisin ehdoin sekä edistää entistä voimakkaammin eri pituisten rahamarkkinakorkojen erojen pienenemistä kannustaen samalla pankkeja jatkamaan ja lisäämään lainanantoaan, jolla on keskeisen tärkeä tehtävä euroalueen rahoitusjärjestelmässä. Päätöksessä on noudatettu samaa linjaa kuin lokakuun 2008 jälkeen päätetyissä toimissa, jotka nekin toteutetaan pankkien välityksellä. Uudet operaatiot toteutetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti. Ensimmäisestä operaatiosta ilmoitetaan 23.6.2009, ja sen korkona on perusrahoitusoperaatioiden senhetkinen korko. Myöhemmissä pitempiaikaisissa rahoitusoperaatioissa kiinteä korko saatetaan olosuhteiden mukaan muodostaa lisäämällä perusrahoitusoperaatioiden korkoon riskilisiä. Yhdessä jo avoimien rahoitusoperaatioiden kanssa näin jaettava periaatteessa rajaton rahoitus auttaneen pitämään 12 kuukauden rahamarkkinakorot alhaisina.

Toiseksi eurojärjestelmä ryhtyy ostamaan euroalueella liikkeeseen laskettuja euromääräisiä katettuja joukkolainoja. Tarkoituksena on parantaa likviditeettitilannetta yksityisen sektorin velkapaperien markkinoilla ja kannustaa pankkisektoria helpottamaan luotonsaantia edelleen. Panakit ovat viime aikoina voimistaneet pyrkimysään vähentää velkaantumistaan ja jatkavat niitä todennäköisesti vielä jonkin aikaa. Ostamalla katettuja joukkolainoja sekä ensi- että jälkimarkkinoilta pyritään kohentamaan varsinkin niiden rahoituslaitosten rahoitusilannetta, jotka laskevat liikkeeseen katettuja joukkolainoja ensimarkkinoilla. Ostamalla katettuja joukkolainoja jälkimarkkinoilta pyritään lisäämään markkinoiden syvyyttä ja likviditeettiä ja kaventamaan katettujen joukkolainojen ja valtion joukkolainojen tuottoeroja edelleen. Näin voidaan parantaa katettuja joukkolainoja hallussaan pitävien laitosten riskiprofilia ja edistää siten luotonannon kasvua. Ostamalla katettuja joukkolainoja on myös mahdollista kannustaa laskemaan liikkeeseen uusia joukkolainoja ensimarkkinoilla ja piristää vaimeaksi jäänyttä toimintaa jälkimarkkinoilla.

Näin täydennetään ja tehostetaan EKP:n toimintaa pankkijärjestelmän tukemiseksi.

EKP:n neuvosto päätti katettujen joukkolainojen ostamisen yksityiskohdista kokouksessaan 4.6.2009. Joukkolainoja hankitaan suorina ostoina ensi- ja jälkimarkkinoilta yhteensä 60 miljardin euron arvosta. Hyväksyttäviä ovat katetut joukkolainat, jotka täyttävät yhteissijoitusyrityksiä koskevan direktiivin vaatimukset, sekä sellaiset muut strukturoidut katetut joukkolainat, jotka hyväksytään eurojärjestelmän rahapoliittisten operaatioiden vakuudeksi ja joiden katsotaan olevan vastaavin keinoin suojattuja kuin yhteissijoitusyrityksiä koskevan direktiivin vaatimukset täyttävien katettujen joukkolainojen. Hyväksyttävien katettujen joukkolainojen joukkoon otetaan sekä yksityisen että julkisen sektorin toimijoiden liikkeeseen laskemia joukkolainoja (Euroopan yhteisön perustamissopimuksen artikkelissa 101 määrättyjä rajoituksia noudattaen). Niiden tulee olla pääsääntöisesti vähintään 500 miljoonan euron ja joka tapauksessa vähintään

100 miljoonan euron suuruisia joukkolainoja, ja niillä pitää pääsääntöisesti olla vähintään luottoluokitusta AA vastaava jonkin suuren luottoluokituslaitoksen (Fitch, Moody's, Standard & Poor's tai DBRS) antama luokitus. Euroalueen laitosten euroalueella liikkeeseen laskemilla katetuilla joukkolainoillakin tulee olla vähintään luottoluokitus BBB-/Baa3. Vastapuoliksi hyväksytään samat laitokset kuin eurojärjestelmän rahapoliittisissa operaatioissa ja lisäksi laitokset, jotka eurojärjestelmän jäsenet ovat hyväksyneet vastapuoliksi euromääräisissä arvopaperisijoituksissaan. Katettuja joukkolainoja aletaan ostaa heinäkuussa 2009, ja ostot odotetaan saatavan päätökseen vuoden 2010 kesäkuun loppuun mennessä.

Kolmanneksi Euroopan investointipankki hyväksytään vastapuoleksi eurojärjestelmän rahapoliittisissa operaatioissa samoin ehdoin kuin muutkin vastapuolet 8.7.2009 lähtien. Hyväksymällä eurojärjestelmän operaatioihin uusia vastapuolia EKP täydentää toimiaan lainanannon tukemiseksi euroalueella. Näin Euroopan investointipankki voi lisätä panostaan. Se on keskeinen eurooppalainen luottolaitos ja lainoittaa erityisen aktiivisesti euroalueen pieniä ja keskisuuria yrityksiä.

PÄÄTELMÄT

Kaikkien EKP:n neuvoston päättämien epätaivanomaisten toimien tarkoituksena on ylläpitää hintavakautta keskipitkällä aikavälillä ja varmistaa, että inflaatio-odotukset pysyvät tiukasti hintavakauden määritelmän mukaisina. Toimilla tuetaan rahoitusoloja tehokkaammin kuin olisi mahdollista pelkästään laskemalla EKP:n ohjauskorkoja.

Koska rahapoliittiset toimet välittyvät viiveellä ja välittymiskanavassa on aiempaa enemmän häiriöitä rahoitussektorin jännitteiden vuoksi, kestää aikansa, ennen kuin toimet välittyvät talouteen täysimääräisesti.

RAHA- JA REAAALIALOUDEN KEHITYS

I TALOUSKEHITYS EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

Vaikka vakava ja hyvin yhdensuuntainen laskusuuntaus maailmantaloudessa jatkuu, uusimmat indikaattorit osoittavat kasvun supistumisvauhdin hidastuneen. Merkkejä vakaasta elpymisestä ei kuitenkaan vielä ole nähtävissä. Globaalit inflaatiopaineet ovat viime kuukausina hellittäneet nopeasti, koska käyttämättömän kapasiteetin määrä kasvaa ja raaka-aineiden hinnat laskevat. Maailmanlaajuiset talousnäkymät ovat edelleen erittäin epävarmat. Maailmantalouden kasvua jarruttavat uhkat ovat kuitenkin jonkin verran tasoittuneet, mihin viittaa se, että globaalien rahoitusmarkkinoiden halu karttaa riskejä on hitaasti lievenemässä.

I.1 MAAILMANTALOUDEN KEHITYS

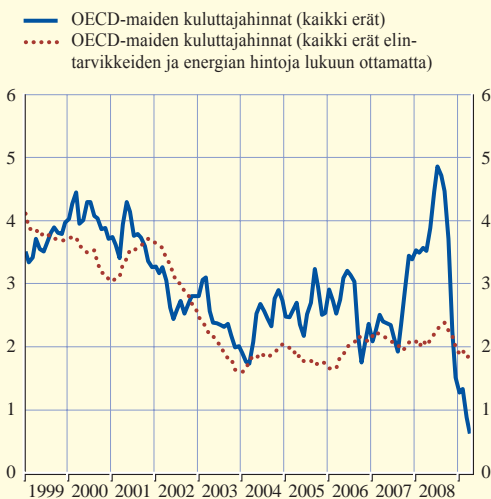
Vaikka vakava ja hyvin yhdensuuntainen laskusuuntaus maailmantaloudessa jatkuu yhä, viimeaikaiset indikaattorit osoittavat talouskasvun supistumisvauhdin olevan hidastumassa. Taloudellinen toimeliaisuus heikkeni vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä ja oli kaikkialla edelleen hyvin vaikeaa vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä. Kehittyneissä talouksissa tämä omaisuushintojen lasku ja rahoitusalan yritysten sekä kotitalouksien tarve korjata taseitaan aiheutti negatiivisia varallisuusvaikutuksia ja heikensi luottamusta, mikä vähensi kulutusta ja investointeja. Kehittyneiden talouksien laskusuhdanne vaikutti kehittyviin markkinoihin. Samalla kun taloudellinen toimeliaisuus väheni, maailmankaupassa tapahtui vuoden 2008 lopulla ja vuoden 2009 alussa ennennäkemätön ja yhdensuuntainen lasku.

Uusimmat indikaattoreihin perustuvat merkit osoittavat maailmantalouden kasvun supistumisvauhdin hidastuneen, mutta vakaa elpyminen ei ole vielä alkanut. Viimeisen kuuden kuukauden aikana ostopäällikköiden indeksi (Global Purchasing Managers' Index, PMI) on jatkuvasti noussut marraskuun 2008 pohjalukemista. Indikaattori alittaa kuitenkin edelleen talouskasvun ja taantuman välisen raja-arvon kaikissa luokissa, mikä viittaa siihen, että toimialat kaikkialla maailmassa supistavat yhä jonkin verran toimintojaan. Viime kuukausina eri puolilla maailmaa yleistyvistä päättäväisistä poliittisista toimista osittain johtuu, että markkinaosapuolten äärimmäinen riskien karttaminen on lieventynyt hieman. Rahoitusolot keskeisillä markkinalohkoilla ovat kuitenkin pysyneet yleisesti suhteellisen kireinä, vaikka korot ovatkin alhaiset.

Samalla yleiset inflaatiopaineet ovat viime kuukausina nopeasti hellittäneet. Kuluttajahintainflaatio oli huhtikuussa 2009 päättyneen vuoden aikana OECD-alueella 0,6 %, kun se oli ollut nopeimmillaan heinäkuussa 2008 lähes 5 %. Useiden suurten kehittyneiden talouksien vuotuinen inflaatiiovauhti on kääntynyt negatiiviseksi. Inflaation maailmanlaajuinen hidastuminen johtuu pääasiassa siitä, että maailmanlaajuisen taloudellisen toimeliaisuuden vähenemisen vuoksi käyttämättömän kapasiteetin määrä on lisääntynyt ja raaka-aineiden hinnat ovat laskeneet. Vaikka öljyn hinta on viimeisten kolmen kuukauden aikana noussut, sen lasku vuositasolla on edelleen huomattava. Esimerkiksi toukuussa raakaöljyn (Brent-laatu) hinta jäi alle puoleen vuoden takaisesta hintatasosta. Raaka-aineiden hintojen suuri vaikutus nykyiseen inflaatiokehitykseen näkyy myös OECD:n ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja lasketusta inflaatiosta, joka oli huhtikuussa 2009 vuositasolla 1,9 % eli lähellä

Kuvio 1. Kansainvälinen hintakehitys

(kuukausihavaintoja, vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: OECD.

viime vuosien tasoa. Inflaatio-odotukset pysyvät edelleen selvästi positiivisina, joten inflaatiota hidastavia globaaleja paineita pidetään yleisesti ohimenevänä ilmiönä.

YHDYSVALLAT

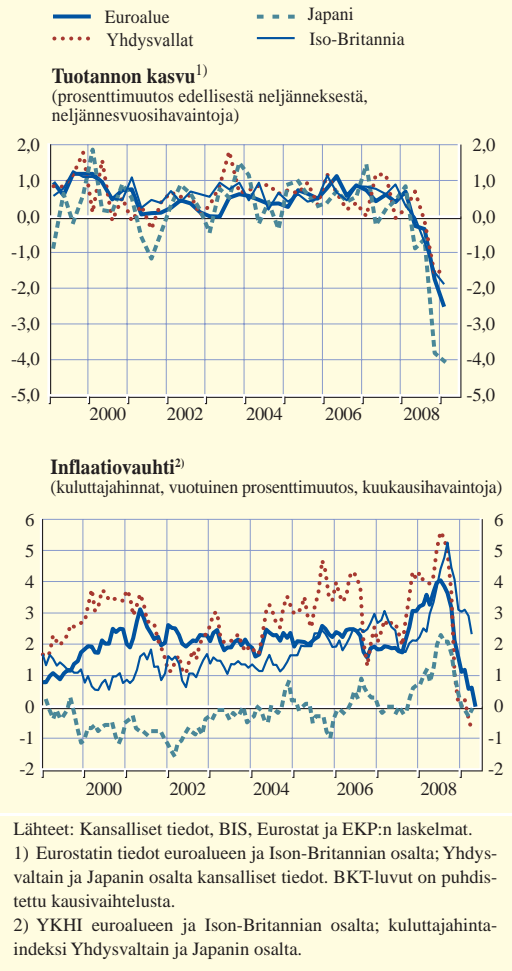
Yhdysvalloissa talouskasvu on jatkunut vaimeana. Talouskasvu hidastui edelleen vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä, mutta odotettua maltillisemmin. Alustavien arvioiden mukaan BKT:n määrä supistui vuositasolle korotettuna 5,7 %, kun supistumisvauhti oli edellisellä neljänneksellä ollut 6,3 %. Koska varastoja koskevat arviot olivat vähemmän negatiivisia kuin aiemmin ja kauppavaje pieneni, supistuminen jäi aiemmin julkistettua arviota (-6,1 %) vähäisemmäksi. Vienti, varastojen arvot ja yksityisen sektorin kiinteät investoinnit jarruttivat talouskehitystä vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä, ja tuonin pieneneminen sekä kulutuskysynnän lisääntyminen tasoittivat niiden vaikutusta vain osittain.

Vuotuinen YKHI-inflaatio muuttui entistä negatiivisemmäksi ja oli huhtikuussa 2009 vuositasolla -0,7 % oltuaan maaliskuussa -0,4 %. Kokonaisinflaation hidastuminen johtui suureksi osaksi vertailuajankohdan vaikutuksista, jotka perustuivat energian hinnan huomattavaan laskuun. Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja laskettu vuotuinen inflaatio nopeutui marraskuun 1,8 prosentista 1,9 prosenttiin huhtikuussa.

Yhdysvaltain talousnäkymät ovat edelleen synkät. Heikkenevä työmarkkinatilanne ja kotitalouksien pyrkimys kasvattaa säästöjään ja vähentää viime vuosina kertyneitä velkojaan jarruttavat todennäköisesti merkittävästi kulutuskysyntää. Yritysten investointien odotetaan jäävän vähäisiksi kiristyneiden luottoehtojen ja talousnäkymien epävarmuuden vuoksi. Myös ulkomaisen kysynnän merkitys Yhdysvaltain talouden vauhdittajana jäänee lähiaikoina maailmantalouden vaikean tilanteen vuoksi vähäiseksi. Kuitenkin esimerkiksi kulutuskysyntää, asuntojen rakentamista ja kuluttajien luottamusta koskevien tietojen vähittäinen vakiintuminen viime aikoina viittaa siihen, että taloustilanne heikkenee aiempaa hitaammin. Kotimaista kysyntää saattavat tukea tulossa olevat merkittävät verohuojennukset. Lisäksi varastojen nopeaa pienenemistä voidaan pitää tulevan asteittaisen elpymisen kannalta hyvänä merkinä. Hintakehityksessä energian hinnan jyrkkään laskuun perustuvat vertailuajankohdan vaikutukset saattavat johtaa jopa viime kuukausia suurempiin negatiivisiin kokonaisinflaatiolukuihin. Huomattavan suuri ylimääräinen tuotantokapasiteetti pitää hintapaineet kurissa.

Taloussympäristön yleinen heikkous heijastuu Yhdysvaltain keskuspankin avomarkkinakomitean (FOMC) jäsenten ennusteisiin, jotka julkaistiin 28.–29.4.2009 pidetyn kokouksen pöytäkirjassa. Vaikka Yhdysvaltain keskuspankin päättäjät näkivät ”joitakin merkkejä taloustilanteen vakiintumi-

Kuvio 2. Keskeisten teollistuneiden talouksien kehitys pääpiirteittäin



sesta”, heidän ennusteilleen yhteistä keskeistä sisältöä olivat odotukset, joiden mukaan Yhdysvaltain BKT:n määrän kasvuvauhti olisi -2,0 prosentista -1,3 prosenttiin vuonna 2009, edelleen 2,0 prosentista 3,0 prosenttiin vuonna 2010 ja 3,5 prosentista 4,8 prosenttiin vuonna 2011 (vuoden viimeisen neljänneksen vuositason kasvun mukaan). Tämä merkitsee huomattavaa korjausta alaspäin tammi-kuun ennusteista, joissa BKT:n määrän kasvuvauhdiksi ennakoitiin -1,3 prosentista -0,5 prosenttiin vuodeksi 2009 ja 2,5 prosentista 3,3 prosenttiin vuodeksi 2010.

JAPANI

Japanin virallisten hallituslähteiden julkaisemien alustavien tietojen mukaan BKT:n määrän vuosineljänneksen supistuminen voimistui vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä -4,0 prosenttiin. Tämä supistuminen on historiallisen voimakasta ja merkitsee neljättä peräkkäistä negatiivisen kasvun neljännestä. Ensimmäisen vuosineljänneksen heikkous johtui pääasiassa viennin (vuosineljänneksellä -26 %), yksityisten investointien (-10,4 %), asuinrakentamisen (-5,4 %) ja kulutuksen (-1,1 %) vähenemisestä. Viralliset hallituslähteet korjasivat myös vuoden 2008 viimeisen neljänneksen BKT:n määrän kasvuvauhdin hitaammaksi eli -3,2 prosentista -3,8 prosenttiin (vuosineljänneksellä), mikä merkitsee nyt kautta aikojen toiseksi jyrkintä kasvun hidastumista. Tämä on seurausta yksityistä kulutusta, yksityisiä investointeja ja vientiä koskevien lukujen oikaisemisesta aiempaa pienemmiksi.

Kuluttajahinnat ovat laskeneet vuoden 2009 alusta alkaen energian hinnan laskun ja talouden ylikapasiteetin vuoksi. Yleinen vuotuinen kuluttajahintainflaatio oli huhtikuussa edelleen negatiivinen eli -0,1 %, kun se oli ollut maaliskuussa -0,3 %. Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja laskettu kuluttajahintainflaatio hidastui huhtikuussa vuositason -0,4 prosenttiin, ja pohjainflaatio eli kuluttajahintainflaatio ilman tuoreiden elintarvikkeiden hintoja oli edelleen -0,1 %.

Japanin keskuspankki päätti 22.5.2009 pitää vakuudettomien yön yli -luottojen tavoitekoron noin 0,1 prosentissa.

Japanin talouden kasvunäkymät jatkuvat vaikeina, mutta supistumisvauhdin odotetaan hidastuvan. Viennin arvioidaan saavuttaneen pohjalukemat vuoden ensimmäisellä neljänneksellä, ja talouden elpymisen odotetaan alkavan ulkomaisen kysynnän kääntyessä kasvuun.

ISO-BRITANNIA

Isossa-Britanniassa BKT:n määrä on viime vuosineljänneksinä supistunut, ja inflaatio hidastui huhtikuussa 2009 merkittävästi oltuaan edellisinä kuukausina suhteellisen nopeaa. Kansallisen tilastoviraston alustavien tietojen mukaan BKT:n määrä supistui vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä vuosineljänneksellä 1,9 %, kun se oli vähentynyt edellisellä neljänneksellä 1,6 %. Supistuminen oli erityisen voimakasta tehdasteollisuudessa, joka heikkeni 6,2 %. BKT:n määrän odotetaan supistuvan edelleen, kun työllisyys heikkenee, asunto- ja rahoitusvarallisuuden arvo laskee ja tiukat luotonsaantiehtodot todennäköisesti supistavat lyhyellä aikavälillä yksityistä kulutusta. Asuntojen hinnat ovat jatkuvasti laskeneet rahoituskriisin alettua vuoden 2007 puolivälissä, ja Halifax-asuntohintaindeksin vuotuinen muutos oli -17,7 % huhtikuussa 2009. YKHI-inflaatio hidastui huhtikuussa jyrkästi 2,3 prosenttiin, kun se oli ollut maaliskuussa 2,9 %. Vuoden alussa YKHI-inflaatio oli nopeutunut hieman, mikä johtui luultavasti siitä, että punnan vaihtokurssin heikkeneminen näkyi kuluttajainnoissa odotettua voimakkaammin. Inflaation odotetaan jatkossa hidastuvan entisestään ja alittavan hallituksen asettaman 2 prosentin tavoitteen. Englannin keskuspankki on viime kuukausina siirtynyt noudattamaan rahan määrän lisäämiseen tähtäävää rahapolitiikkaa. Maaliskuussa Englannin keskuspankin rahapoliittinen komitea päätti toteuttaa 75 miljardin punnan arvopaperien osto-ohjelman (ohjelman arvo korotettiin toukokuussa 125 miljardiin puntaan), joka rahoitetaan lisäämällä keskuspankkitalletusten määrää.

MUUT EUROOPAN MAAT

Useimmissa euroalueen ulkopuolisissa EU:n jäsenmaissa taloudellisen toimeliaisuuden heikkeneminen on viime vuosineljännesten aikana hidastanut inflaatiota. Sekä Ruotsissa että Tanskassa BKT on supistunut edelleen. Ruotsissa BKT:n määrä väheni vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä vuosineljänneksellä 0,9 % rahoitusolojen tiukkenemisen, ulkomaisen kysynnän heikkenemisen ja kotitalouksien kulutuksessa lisääntyneen varovaisuuden vuoksi. Samat tekijät hidastivat talouskasvua myös Tanskassa, missä tuotanto väheni vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä 1,9 %. Lyhyen aikavälin indikaattorit osoittavat laskusuuntauksen jatkuvan molemmissa maissa. YKHI-inflaatio on viime kuukausina hidastunut molemmissa maissa suhteellisen alhaisiin lukemiin. Huhtikuussa se oli Ruotsissa 1,8 % ja Tanskassa 1,1 %. Ruotsin keskuspankki päätti 21.4. alentaa repokorkoa 0,5 prosenttiyksiköllä 0,5 prosenttiin. Tanskan keskuspankki päätti 2.4. ja 7.5.2009 laskea keskeistä ohjaukorkoaan yhteensä 60 peruspisteellä 1,65 prosenttiin.

BKT:n määrän kasvuvauhti on viime vuosineljänneksien aikana heikentynyt huomattavasti myös suurimmissa Keski- ja Itä-Euroopan EU-maissa. Viime kuukausina inflaatio on hidastunut, vaikka joissakin maissa aiempien valuuttakurssilaskujen viivästyneet vaikutukset ovat voineet aiheuttaa viime aikoina inflaatiota kiihdyttäviä paineita. Unkarissa BKT:n määrä supistui vuosineljänneksellä 2,3 % vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä. BKT:n määrä väheni myös Tšekissä vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä vuosineljänneksellä 0,9 %, ja sen arvellaan supistuneen edelleen vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä. Romaniassa taloudellisen toimeliaisuuden hidastuminen on ollut erityisen jyrkkää viime vuosineljännesten aikana, ja BKT:n määrän vuosineljänneskasvu oli siellä vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä 2,6 %. Parhaiten taloudellinen toimeliaisuus on säilyttänyt vilkkautensa Puolassa, missä vuosineljänneksen kasvu oli vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä edelleen positiivinen 0,4 %. Tämä johtui muihin alueen maihin verrattuna edelleen vahvasta kotimaisen kysynnän kasvusta. Lyhyen aikavälin indikaattorit ennakoivat, että taloudellisen toimeliaisuuden heikkous jatkuu näissä maissa. Vuotuinen YKHI-inflaatio on hidastunut viime kuukausina useimmissa maissa. Erityisenä poikkeuksena tästä on Puola, jonka vuotuinen YKHI-inflaatio nopeutui huhtikuussa 4,3 prosenttiin. Tämä johtui muun muassa valuuttakurssin viimeaikaisesta heikkenemisestä. Unkarissa inflaatio nopeutui myös jonkin verran huhtikuussa ja oli vuositasolla 3,2 %. Vuotuinen YKHI-inflaatio hidastui huhtikuussa 1,1 prosenttiin Tšekissä ja 6,5 prosenttiin Romaniassa. Romanian keskuspankki päätti 6.5.2009 laskea tärkeintä ohjaukorkoaan 50 peruspisteellä 9,5 prosenttiin. Tšekin keskuspankki laski 7.5.2009 keskeistä ohjaukorkoaan 25 peruspisteellä 1,5 prosenttiin. Puolan keskuspankki laski puolestaan 27.5.2009 tärkeintä ohjaukorkoaan 50 peruspisteellä 3 prosenttiin.

Pienistä euroalueen ulkopuolisista EU:n jäsenvaltioista Baltian maissa taloudellinen toimeliaisuus on hidastunut erityisen voimakkaasti. Tämä johtuu sekä maailmanlaajuisesta talouskriisistä että kotimaan talouksissa meneillään olevista sopeuttamistoimista. BKT:n määrä väheni vuosineljänneksellä Liettuaissa 10,5 %, Latviassa 11,2 % ja Virossa 6,5 % vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä. Vuotuinen YKHI-inflaatio on viime kuukausina jatkuvasti hidastunut kaikissa pienissä euroalueen ulkopuolisissa EU:n jäsenmaissa. Latvian keskuspankki laski 13.5.2009 perusrahoitusoperaatioidensa koron 5,0 prosentista 4,0 prosenttiin.

Venäjällä BKT:n määrä supistui vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä kausivaihteluista puhdistettujen neljännesvuositietojen mukaan 9,5 %. Alustava erittely menoeriin osoittaa, että sekä yksityinen kulutus että investoinnit supistuivat poikkeuksellisen voimakkaasti. Huhtikuun teollisuustuotantoa kuvaavat luvut viittaavat siihen, että taloudellisen toimeliaisuuden hidastuminen ei ole pysähtynyt. Tuotannon kasvun odotetaan jatkuvan heikkona vuonna 2009, mutta raaka-aineiden hintojen nousu, finanssipoliittiset elvytystoimet ja ulkoisten rahoitusehtojen muuttuminen suotui-

sammiksi saattavat johtaa vähittäiseen elpymiseen. Talouden ylikapasiteetin kasvusta huolimatta inflaatio on pysynyt nopeana (13,2 % vuositasolla huhtikuussa) lähinnä siksi, että ruplan valuuttakurssin heikkeneminen vuoden 2008 lopulla ja vuoden 2009 alussa on vaikuttanut vasta viipeellä. Maaliskuun alun jälkeen Venäjän ruplan arvoon kohdistuvat laskupaineet ovat vähentyneet, joten inflaatiopaineiden odotetaan vuoden loppua kohti jonkin verran laantuvan.

KEHITTYVÄ AASIA

Kehittyvässä Aasiassa taloudellinen toimeliaisuus oli vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä hyvin heikkoa. Maailmanlaajuinen talouskriisi rasitti erityisesti pieniä avoimia talouksia, koska ne ovat hyvin riippuvaisia ulkomaisesta kysynnästä. Ulkomaankaupan romahduksen lisäksi yksityinen kotimainen kysyntä oli monissa maissa vähäistä. Kuluttajahintainflaatio on hidastunut merkittävästi useimmissa maissa.

Kiinassa on havaittavissa merkkejä siitä, että toimeliaisuus on ehkä jo ohittanut vaimeimman vaiheensa. Alustavien arvioiden mukaan tuotannon vuosineljänneksen kasvu oli vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä vahvempaa kuin vuoden 2008 parina viimeisenä kuukautena. Vuositasolla BKT:n määrän kasvuvauhti kuitenkin hidastui 6,1 prosenttiin ensimmäisellä neljänneksellä, kun se oli ollut vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä 6,8 %. Vienti supistui huomattavasti vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä. Talouskasvun elpymisen johtui pääasiassa julkisten investointien voimakkaasta kasvusta, jota vauhditti marraskuussa 2008 hyväksytyt finanssipoliittinen elvytyspaketti. Paketti tukee myös kulutusta, joka näyttää työttömyyden kasvusta huolimatta toistaiseksi pysyneen suhteellisen vahvana. Toisaalta indikaattorit osoittavat, että yksityisten investointien kasvu on edelleen vähäistä. Pankkilainojen määrä oli huhtikuun lopussa vuositasolla lähes 30 % edellisvuotta suurempi, koska suuri osa uusista julkisista investoinneista rahoitetaan valtiollisten liikepankkien myöntämällä lainoilla eikä valtion budjetista. Rahapolitiikan virityksen höllentäminen on laskenut kuluttajahintoja, jotka olivat huhtikuussa edellisvuoden vastaavaa ajankohtaa 1,5 % alhaisemmat. Talouskasvun hidastuminen ja yritysten voittojen supistuminen pienensivät vuoden 2009 tammi-huhtikuun verokertymää lähes 10 % edellisvuoden vastaavaan ajanjaksoon verrattuna. Tämä vastaa julkisten menojen lisääntymistä yli 30 % vuositasolla.

Koreassa BKT:n määrä supistui vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä 4,3 prosentin vuosivauhtia, kun supistumisvauhti oli ollut edellisellä neljänneksellä 3,4 %. Lyhyen aikavälin tiedot osoittavat kuitenkin, että talouskasvun hidastuminen ei enää jatku ja että viime vuoden lopulla toteutetut finanssipoliittiset elvytystoimet ovat vaikuttaneet myönteisesti. Vuotuinen YKHI-inflaatio hidastui edelleen huhtikuussa 3,6 prosenttiin alkuvuoden 4,1 prosentista, mikä johtui lähinnä raaka-aineiden hintojen laskusta. Myös Intiassa taloudellinen toimeliaisuus on hieman laantunut. BKT:n määrän vuotuinen kasvu hidastui vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä 5,8 prosenttiin koko edellisvuoden 7,3 prosentista. Intian keskuspankin tärkein inflaatiomittari, tukkuhintainflaatio, hidastui jyrkästi heinäkuun 2008 huipputasolta 12,5 prosentista 0,6 prosenttiin toukokuussa 2009.

Yleisesti katsoen taloudellinen toimeliaisuus on supistunut merkittävästi monissa Aasian maissa. Vaikka tuotannon väheneminen johtuu lähinnä ulkomaisen kysynnän romahtamisesta, työttömyyden lisääntymisen, ulkomailta tehtyjen suorien sijoitusten vähenemisen, muiden tulevien pääomavirtojen ehtymisen ja kiinteistöalan vaimean toimeliaisuuden kaltaiset tekijät hillitsevät kotimaista kysyntää. Talouskasvu koko alueella osoittaa kuitenkin jo elpymisen merkkejä varsinkin maissa, jotka joko kokivat ensimmäisinä vakavan laskusuhdanteen viime vuoden lopulla tai ovat kyyneet ottamaan käyttöön merkittäviä poliittisia toimia suhdannevaihtelun tasaamiseksi.

LATINALAINEN AMERIKKA

Latinalaisessa Amerikassa ja varsinkin Meksikossa taloudellinen toimeliaisuus hidastui edelleen vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä, mutta inflaatiopaineet olivat yhä voimakkaat. Meksikossa BKT:n määrä väheni 8,2 % verrattuna vuotta aiempaan tilanteeseen. Vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä se oli vähentynyt 1,6 %. Vuotuinen kuluttajahintainflaatio kiihtyi vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä keskimäärin 6,2 prosenttiin edellisen neljänneksen 5,5 prosentista. Argentiinan taloudellinen toimeliaisuus supistui virallisten arvioiden mukaan jonkin verran vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä. Sen teollisuustuotanto väheni keskimäärin 2,3 prosentin vuosivauhtia, kun se oli kasvanut vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä 1,7 %. Inflaatiopaineet hellittivät hieman ja vuotuinen kuluttajahintainflaatio oli vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä keskimäärin 6,6 % oltuaan vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä 7,8 %. Brasiliasta käytettävissä olevat indikaattoritiedot osoittavat, että taloudellinen toimeliaisuus jatkui heikkona ensimmäisellä neljänneksellä ja teollisuustuotanto supistui keskimäärin lähes 15 %, kun se oli supistunut vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä 6,7 %.

Kaiken kaikkiaan tuotannon kasvun odotetaan jatkuvan heikkona koko vuoden 2009 pääasiassa ulkomaisen kysynnän vähäisyyden vuoksi. Kiristyneiden rahoitusehtojen, kasvavan työttömyyden ja negatiivisten varallisuusvaikutusten vuoksi myös kotimaisen kysynnän odotetaan jatkuvan maltillisena.

1.2 RAAKA-AINEMARKKINAT

Öljyn hinta on viime kuukausina ollut lähellä 50:tä Yhdysvaltain dollaria, ja hintojen heilahtelut ovat vähentyneet. Toukokuussa havaittiin kuitenkin voimakkaita merkkejä hintojen elpymisestä. Raakaöljyn (Brent-laatu) hinta oli 3. kesäkuuta 67,8 dollaria eli noin 72 % korkeampi kuin vuoden 2009 alussa (euroissa laskettuna hinnannousu oli noin 69 %). Keskipitkällä aikavälillä markkinaosapuolet odottavat öljyn hinnan nousevan, ja joulukuun 2011 futuurihinta on noin 79 Yhdysvaltain dollaria.

Öljyn hinnan viimeaikaisen nousun on arvioitu liittyvän pessimismin vähentymiseen globaalien makrotalousodotuksissa, ja tätä näkemystä ovat tukeneet tiedot varastojen pieneneemisestä Yhdysvalloissa. Kun tarkastellaan markkinoiden perustekijöitä, Kansainvälinen energiajärjestö (IEA) on viime kuukausina toistuvasti tarkistanut vuoden 2009 kysyntäennusteitaan pienemmiksi. Arvioitu kysyntä vuoden 2009 toisella neljänneksellä on nyt 3,5 miljoonaa barrelia päivässä pienempi kuin vuotta aiemmin. Tarjontapuolella OPEC-maat ovat osoittaneet pitävänsä tiukasti sovitussa tuotannon leikkauksissa. Maailmanlaajuiset öljyn toimitukset ovat nyt noin kolme miljoonaa barrelia päivässä pienemmät kuin vuosi sitten.

Myös muiden raaka-aineiden kuin energian hinnat ovat kääntyneet viime kuukausina nousuun. Kiinan valtion käyttöön ottama elvytyspaketti, joka sisältää merkittäviä infrastruktuuri-investointeja, on

Kuvio 3. Raaka-ainemarkkinoiden kehitys pääpiirteittäin



auttanut tukemaan metallien, etenkin kuparin ja sinkin, hintakehitystä. Maatalousraaka-aineiden hinnat ovat myös nousseet, mikä koskee erityisesti soijapavun hintaa. Tätä kehitystä tukevat yhteiskunnalliset levottomuudet Latinalaisessa Amerikassa ja Kiinan vahva kysyntä.

Kaiken kaikkiaan muiden raaka-aineiden kuin energian hintaindeksi (laskettuna dollarimääräisin hinnoin) oli toukokuun lopussa noin 17 % korkeampi kuin vuoden alussa.

I.3 TALOUSKEHITYKSEN NÄKYMÄT EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

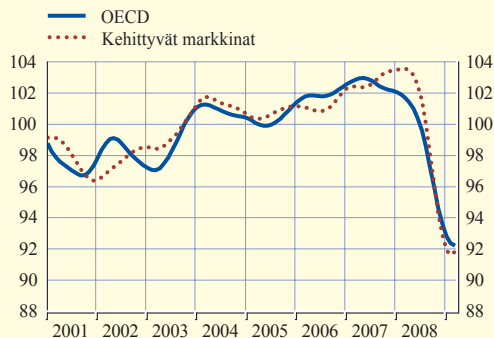
Maailmanlaajuista taloudellisen toimeliaisuuden hidastumista on seurannut ennennäkemätön ja yhdensuuntainen maailmankaupan supistuminen (katso kehikko 10). Kaupan supistumista ovat lisänneet globaalien rahoitusmarkkinoiden häiriöt ja heikkenevä luottamus samalla, kun kehityksen yhdensuuntaisuutta voidaan pitää osittain seurauksena sokkien leviämisestä toisiinsa kytkeytyneiden globaalien toimitusketjujen välityksellä. Vaikka tämä viittaa euroalueen tavaroiden ja palvelujen ulkomaisen kysynnän kannalta suhteellisen epäedulliseen tilanteeseen, jotkin indikaattorit osoittavat maailmankaupan alkaneen taas vilkastua. Esimerkiksi ostopäällikköiden indeksin uusia vientitilauksia koskeva indeksi nousi vuoden 2008 lopun pohjalukemista 47:ään toukokuussa 2009, vaikka indeksiluku alittaakin edelleen kasvun ja taantuman välisen raja-arvon 50. Baltic Dry Index on maailmanlaajuisten raaka-ainekuljetusten hintoja mittaava indeksi ja toimii maailmantalouden toimeliaisuuden indikaattorina. Se on elpynyt voimakkaasti vuoden 2008 lopun pohjalukemista.

Maaliskuun 2009 tilannetta kuvaavan OECD-maiden ennakoivan yhdistelmäindikaattorin (CLI) mukaan talouskasvu hidastuu edelleen voimakkaasti OECD:n alueella, mutta supistuminen hidastuu (ks. kuvio 4). Joissakin kehittyneissä talouksissa alustavat merkit osoittavat talouskasvun hidastumisen olevan ainakin väliaikaisesti päättymässä. Toisissa OECD-maissa ennakoivat yhdistelmäindikaattorit näyttävät suhdanteiden olevan edelleen heikkenemässä, mutta aiempaa hitaammin. Muissa kuin OECD-maissa taloustilanne heikkenee edelleen lukuun ottamatta Kiinaa, missä merkkejä käänteestä on havaittavissa. Myös Ifo World Economic Climate Indicator -kyselyindikaattori sisältää alustavia merkkejä maailmantalouden näkymien vakiintumisesta. Indikaattori nousi vuoden 2009 toisella neljänneksellä, jolloin odotukset seuraaviksi kuudeksi kuukaudeksi olivat aiempaa myönteisemmät, vaikka arviot nykyisestä taloustilanteesta heikkenivät jälleen.

Globaaleihin talousnäkyymiin liittyy edelleen poikkeuksellisen suurta epävarmuutta, mutta maailmanlaajuista talouskasvua uhkaavat riskit ovat tasapainottuneet. Arvioitua nopeamman kasvun riskit liittyvät siihen, että kattavien kokonaistaloudellisten elvytystoimien ja muiden talouspoliittisten toimien vaikutukset saattavat osoittautua odotettua voimakkaammiksi. Myös luottamus saattaa parantua nopeammin kuin tällä hetkellä odotetaan. Toisaalta huolia liittyy edelleen siihen, että rahoitusmarkkinoiden häiriötila voi vaikuttaa arvioitua voimakkaammin reaalityömarkkinatilan, työmarkkinatilan voi heikentyä edelleen, protektionismpaineet voivat vahvistua ja että maailmanlaajuisten tasapainottomuuksien hallitsematon korjaantuminen synnyttäisi haittavaikutuksia.

Kuvio 4. 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

Tuoreimmat rahan määrää ja luotonantoa koskevat tiedot vahvistavat sen, että rahan määrän kasvu on hidastunut, ja tukevat arviota, että inflaatiopaineet ovat maltilliset. M3:n ja sen erien viimeaikaisessa kehityksessä näkyy lähinnä vaihtoehtokustannusten sekä tämänhetkisen talouden ja rahoitusmarkkinoiden epävarmuuden vaikutus. Tämä edistää erityisesti siirtoja M3:n likvideimpiin eriin, mikä näkyy M1:n kasvun huomattavana vahvistumisena. M3:n vastaerien tarkastelu osoittaa, että lainananto yksityiselle ei-rahoitussektorille on edelleen hidastunut, mikä johtuu suureksi osaksi taloudellisen toimeliaisuuden rajusta heikentymisestä. Rahoitussektorin velkaantumisen vähentäminen näyttää olevan edelleen käynnissä, sillä luottolaitosten taseet ovat yhä supistuneet, kun ulkomaiset saamiset ovat pienentyneet ja euroalueen yksityiselle sektorille myönnettyt luotot ovat vähentyneet etenkin huhtikuussa.

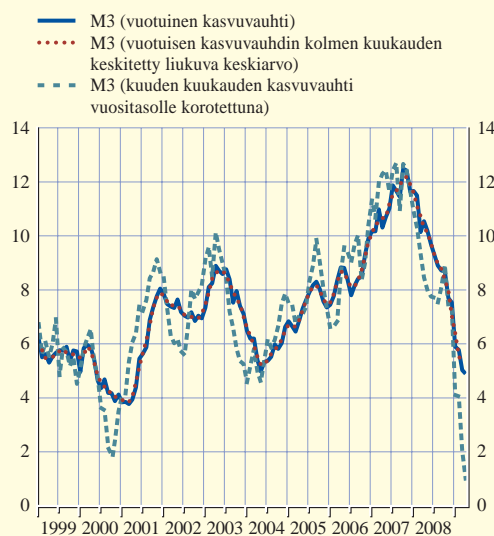
LAVEA RAHA-AGGREGAATTI M3

Lavean raha-aggregaatin M3:n vuotuinen kasvuvauhti hidastui huhtikuussa 2009 edelleen 4,9 prosenttiin, kun se oli ollut 6,0 % vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä ja 8,2 % vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä (ks. kuvio 5). Rahan määrän lyhyen aikavälin kasvu heilahteli yhä jonkin verran, ja kuukausitason kasvuvauhti oli huhtikuussa vahvasti positiivinen eli 0,9 % vaihdeltuaan edellisinä kuukausina negatiivisten ja positiivisten arvojen välillä. Sitä vastoin vuositasolle korotettu kuuden kuukauden kasvuvauhti hiljensi huhtikuussa edelleen 1,1 prosenttiin, mikä on hitain kasvuvauhti talous- ja rahoituksen kolmannen vaiheen alkamisen jälkeen.

Rahan määrän kasvun hidastuminen vuoden 2009 neljän ensimmäisen kuukauden aikana johtuu M3:n tiettyjen erien ja vastaerien kehityksestä. Erityisesti EKP:n ohjaukskorkeiden alentaminen edelleen viime aikoina on johtanut tuottokäyrän jyrkkeneemiseen. Epävarmuuden lisääntymisen ja luottamuksen vähenemisen myötä tämä on rohkaissut sijoittajia sijoittamaan M3:n likvideimpiin eriin. Samaan aikaan tuottokäyrän jyrkkeneemisellä on ollut myös joitakin vastavaikutuksia, jotka ovat rohkaissut sijoittajia siirtämään sijoitustaan M3:sta riskipitoisempiin, vähemmän likvideihin omaisuuseriin. Sektorikohtainen tarkastelu osoittaa M3-talletusten kasvun hidastumisen johtuvan siitä, että sekä muiden rahoituksenvälittäjien kuin rahalaitosten että yritysten hallussa olevien M3-talletusten vuotuinen kasvuvauhti on hidastunut merkittävästi. Muiden rahoituksenvälittäjien kuin rahalaitosten tapauksessa tämä kehitys liittyy todennäköisesti sijoitussalkkujen muutoksiin, koska sijoituksia on siirretty omaisuuseräluokkiin, joissa tuotot ovat muita suuremmat. Yritysten tilanne puolestaan liittyy todennäköisesti taloudellisen toimeliaisuuden heikkenemiseen ja siihen, että talouden näkymistä vallitsee edelleen huomattavaa epävarmuutta.

Kuvio 5. M3:n kasvu

(prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: EKP.

M3:N PÄÄERÄT

Vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä tehtyjen kaltaiset sijoitusten siirrot M3:n alaerien sisällä jatkuivat huhtikuussa. M3:n vuotuisessa kasvuvauhdissa sekä ensimmäisellä neljänneksellä että huhtikuussa havaittu heikkeneminen johtui lähinnä siitä, että muiden lyhytaikaisten talletusten kuin yön yli -talletusten (eli M2–M1) ja jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien (eli M3–M2) osuus kasvusta pieneni, kun taas M1:n osuus suureni edelleen (ks. taulukko 1).

M1:n vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä 5,3 prosenttiin edellisen neljänneksen 2,7 prosentista. Huhtikuussa se nopeutui vielä huomattavasti eli 8,4 prosenttiin. M1:n kasvun kiihtyminen johtui sen molempien alaerien vahvasta kasvusta. Liikkeessä olevan rahan vuotuinen kasvuvauhti pysyi huhtikuussa nopeana ja oli 13,2 %, kun se oli vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä kiihtynyt 13,6 prosenttiin edellisen neljänneksen 12,4 prosentista. Yön yli -talletusten vuotuinen kasvuvauhti nopeutui vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä 3,7 prosenttiin edellisen neljänneksen 0,8 prosentista. Sen jälkeen se nopeutui huhtikuussa vielä 7,4 prosenttiin

Yön yli -talletusten kysynnän vahvistuminen tämän vuoden neljän ensimmäisen kuukauden aikana kuvastaa kuluttajien luottamuksen heikkoutta ja epävarmuuden lisääntymistä. Tällaisessa tilanteessa yön yli -talletuksia saatetaan käyttää varojen tilapäiseen säilyttämiseen, kun niitä siirretään muiden omaisuuseräluokkien välillä. Likvideimpien sijoituskohteiden suosituimmuuden jatkuminen sopii yhteen sen kanssa, että tällaisten omaisuuserien hallussapidon vaihtoehtokustannukset ovat pienentyneet muihin likvideihin varoihin verrattuna. Maaliskuuhun saakka ulottuvien korkotietojen perusteella lyhytaikaisille määräaikaistalletuksille (eli enintään kahden vuoden määräaikaistalletuksille) maksettava korko aleni merkittävästi vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä, ja ero yön yli -talletuksista ja lyhytaikaisista säästötalletuksista (eli irtisanomisajaltaan enintään kolmen kuukauden talletuksista) maksettuihin korkoihin supistui huomattavasti. Tämä kiihdytti sijoitusten siirtoja lyhytaikaisista määräaikaistalletuksista yön yli -talletusten kaltaisiin omaisuuseriin.

Taulukko 1. Rahataloudelliset muuttujat

(neljännesvuosikeskiarvoja, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

	Kanta prosentteina M3:sta ¹⁾	Vuotuinen kasvuvauhti					
		2008 II	2008 III	2008 IV	2009 I	2009 Maalis	2009 Huhti
M1	44,3	2,3	0,7	2,7	5,3	5,9	8,4
Liikkeessä oleva raha	7,7	7,7	7,5	12,4	13,6	13,8	13,2
Yön yli -talletukset	36,6	1,3	-0,6	0,8	3,7	4,4	7,4
M2–M1 (= muut lyhytaikaiset talletukset)	41,8	19,6	19,1	15,8	9,2	6,3	3,4
Enintään 2 vuoden määräaikaistalletukset	24,2	40,5	37,6	29,0	12,8	6,2	0,3
Irtisanomisajaltaan enintään 3 kuukauden talletukset	17,6	-2,1	-1,7	-0,5	4,5	6,6	8,0
M2	86,1	10,2	9,2	8,9	7,2	6,1	5,9
M3–M2 (= jälkimarkkinakelpoiset instrumentit)	13,9	10,4	8,9	4,1	-0,9	-1,1	-0,9
M3	100,0	10,2	9,1	8,2	6,0	5,0	4,9
Luotot euroalueelle		9,7	9,1	7,4	5,9	5,2	4,4
Luotot julkisyhteisöille		-1,3	0,6	1,7	5,7	7,7	8,0
Lainat julkisyhteisöille		0,8	2,1	2,9	2,4	1,4	1,3
Luotot yksityiselle sektorille		12,0	10,9	8,6	6,0	4,7	3,7
Lainat yksityiselle sektorille		10,5	9,1	7,4	4,6	3,2	2,4
Lainat yksityiselle sektorille lainojen myyntiä ja arvopaperistamista koskevilla tiedoilla korjattuna		11,6	10,3	8,7	6,4	5,0	4,1
Pitkäaikaiset velat (ilman omaa pääomaa ja varauksia)		4,4	3,3	1,2	1,8	2,5	2,3

Lähde: EKP.

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

Lyhytaikaisten määräaikaistalletusten vuotuinen kasvuvauhti hidastuikin huhtikuussa edelleen merkittävästi eli 0,3 prosenttiin, kun se oli ollut 12,8 % vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä ja 29,0 % edellisellä neljänneksellä. Lyhytaikaisten säästötalletusten vuotuinen kasvuvauhti sitä vastoin kiihtyi huhtikuussa 8,0 prosenttiin vuoden 2009 ensimmäisen neljänneksen -4,7 prosentista ja vuoden 2008 viimeisen neljänneksen -0,5 prosentista. Muiden lyhytaikaisten talletusten kuin yön yli -talletusten vuotuinen kasvuvauhti heikkeni huhtikuussa kaiken kaikkiaan edelleen 3,4 prosenttiin vuoden 2009 ensimmäisen neljänneksen 9,2 prosentista ja vuoden 2008 viimeisen neljänneksen 15,8 prosentista (ks. kuvio 6).

M3:een sisältyvien jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien vuotuinen kasvuvauhti oli huhtikuussa -0,9 % eli sama kuin vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä ja hitaampi kuin vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä, jolloin se oli 4,1 %. Tämä johtui siitä, että enintään kahden vuoden velkapapereiden ja takaisinostosopimusten vuotuinen kasvuvauhti hidastui merkittävästi. Sitä vastoin jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien suurimman aluerän eli rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksien vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä ja pysyi suurin piirtein muuttumattomana huhtikuussa. Tästä huolimatta kuukausittaiset sijoitukset tähän instrumenttiin ja sijoitusten siirrot tästä muihin instrumentteihin vaihtelivat. Sijoituksia siirrettiin merkittävässä määrin rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksista muihin kohteisiin syyskuussa 2008 Lehman Brothersin konkurssin jälkeen. Tässä näkyi sijoittajien huoli rahamarkkinarahastojen sijoitussalkkujen joidenkin omaisuuserien laadusta ja siten sijoitetun pääoman varmuudesta. Vaikka julkistetut, parannetut talletussuojajärjestelmät eivät sisältäneet tätä instrumenttia, rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksia alettiin tämän jälkeen jälleen ostaa, mikä viittaa siihen, että euroalueella olevat alkoivat jälleen luottaa rahamarkkinarahastoihin. Huhtikuussa sijoituksia siirrettiin sitä vastoin muihin kohteisiin sen vuoksi, että rahamarkkinarahastojen on vaikea saada houkuttelevia tuottoja, kun korot ovat ennätyskellisen matalat.

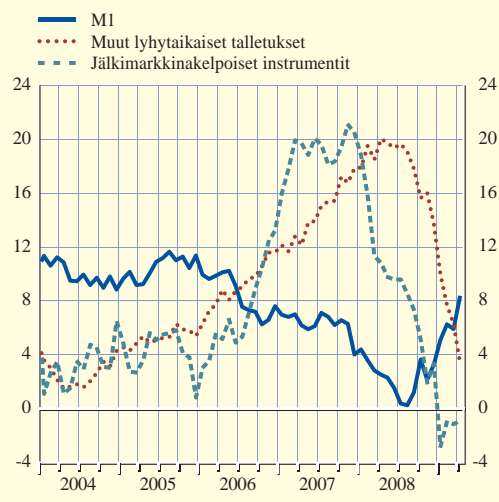
M3-talletukset sisältävät lyhytaikaiset talletukset ja takaisinostosopimukset ja edustavat laajinta rahaaggregaattia, josta on saatavissa luotettavaa sektorikohtaista tietoa. Niiden vuotuinen kasvuvauhti heikkeni vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä 7,0 prosenttiin edellisen neljänneksen 9,3 prosentista. Maltillistuminen jatkui huhtikuussa, sillä vuotuinen kasvuvauhti hidastui tuolloin 5,4 prosenttiin maaliskuun 5,7 prosentista.

Kotitalouksien M3-talletukset muodostavat suurimman osuuden M3-talletusten kokonaiskasvusta, ja niiden vuotuinen kasvuvauhti heikkeni vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä 8,6 prosenttiin edellisen neljänneksen 9,6 prosentista. Tämän jälkeen kasvu hidastui huhtikuussa vielä 7,3 prosenttiin maaliskuun 7,8 prosentista (ks. kuvio 7).

Myös yritysten hallussa olevien M3-talletusten vuotuisen kasvuvauhdin nähtiin edelleen vaimenevan, sillä se hidastui vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä edellisen neljänneksen 3,5 prosentista nolnaan ja huhtikuussa vielä -1,1 prosenttiin. Yritysten hallussa olevien likvidien varojen kertymässä viime neljänneksen aikana havaittavissa ollut hidastuminen johtuu todennäköisesti siitä, että yritykset ovat turvautuneet

Kuvio 6. M3:n pääerät

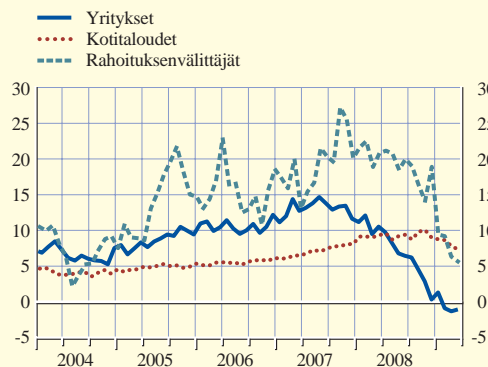
(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: EKP.

Kuvio 7. Lyhytaikaiset talletukset ja takaisinostosopimukset

(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- tai kalenterivaihtelusta puhdistamattomia tietoja)



Lähde: EKP.

Huom. Rahalaitossektori eurojärjestelmää lukuun ottamatta.

kehitys selittyy tuottokäyrän jyrkkenemisellä, mikä on saattanut jossakin määrin edistää sijoituksen siirtoja parempituottoisiin kohteisiin, sekä sillä, että muiden rahoituksenvälittäjien sektori on jonkin verran vähentänyt velkaantumistaan ja arvopaperistaminen on vähentynyt vuodenvaihteesta lähtien.

M3:N KESKEISET VASTAERÄT

M3:n vastaerien tarkastelu osoittaa, että rahalaitosten euroalueella oleville myöntämien luottojen kokonaismäärän vuotuinen kasvuvauhti heikkeni vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä edelleen 5,9 prosenttiin edellisen neljänneksen 7,4 prosentista, minkä jälkeen se hidastui huhtikuussa vielä 4,4 prosenttiin (ks. taulukko 1). Tämä johtui siitä, että rahalaitosten yksityiselle sektorille myöntämien luottojen vuotuinen kasvuvauhti heikkeni merkittävästi, minkä julkisyhteisöille myönnettujen luottojen vuotuisen kasvuvauhdin huomattava nopeutuminen korvasi vain osittain.

Rahalaitosten julkisyhteisöille myöntämien luottojen vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä merkittävästi eli 5,7 prosenttiin edellisen neljänneksen 1,7 prosentista. Tämän jälkeen se nopeutui huhtikuussa vielä 8,0 prosenttiin. Nopeutuminen johtuu lähinnä siitä, että rahalaitossektorin hallussa olevien julkisyhteisöjen arvopapereiden määrä on kasvanut vahvasti (ks. kehikko 1).

Rahalaitosten yksityiselle sektorille myöntämien luottojen vuotuinen kasvuvauhti hidastui sen sijaan vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä edelleen 6,0 prosenttiin vuoden 2008 viimeisen neljänneksen

Kehikko 1.

RAHALAITOSTEN SIOJITUKSET EUROALUEEN JULKISYHTEISÖJEN LIIKKEESEEN LASKEMIIN VELKAPAPEREIHIN – VIIMEIKAINEN KEHITYS

Valtion velkapapereiden ostaminen on osa rahalaitosten luotonantoa euroalueella. Rahalaitokset pitävät hallussaan näitä lähes poikkeuksetta euromääräisiä arvopapereita sekä sijoitusmielessä että maksuvalmiussyistä, sillä niillä on helppo käydä kauppaa rahoitusmarkkinoilla ja niitä voidaan käyttää vakuutena rahoitusoperaatioissa. Niiden hankinta on suhdanneluonteista ja liittyy yleensä lyhyiden markkinakorkojen laskuun. Usein rahalaitokset tasapainottavat näin varallisuusjakaumaansa ja lisäävät julkisen sektorin osuutta luotonannostaan.¹ Tässä kehikossa tarkastellaan, miten julkisyhteisö-

¹ Euroalueella oleville myönnettujen luottojen kehitystä analysoitiin edellisen kerran huhtikuun 2007 Kuukausikatsauksen kehikossa "Recent changes in the composition of growth in credit to euro area residents".

yhä enemmän likvideettipuskureihin, kun varastoja on pienennetty, tuotannon taso on ollut odotettua alempi ja kun ulkoisia ja sisäisiä rahoituksen lähteitä on todennäköisesti ollut heikommin saatavilla.

M3-talletusten merkittävin sektorikohtainen muutos havaittiin muiden rahoituksenvälittäjien kuin rahalaitosten hallussa olevissa M3-talletuksissa, sillä niiden vuotuinen kasvuvauhti hidastui vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä 10,3 prosenttiin edellisen neljänneksen 16,4 prosentista. Tämän jälkeen vauhti hidastui vielä huhtikuussa huomattavasti eli 5,9 prosenttiin. Hiipuminen johtui erityisesti muiden rahoituksenvälittäjien kuin rahalaitosten (vakuutuslaitoksia ja eläkerahastoja lukuun ottamatta) hallussa olevien M3-talletusten vuotuisen kasvuvauhdin hidastumisesta. Tämä

jen liikkeeseen laskemien velkapapereiden hankinta on kehittynyt viime aikoina, kun rahoitusmarkkinoiden häiriöt ovat vaikuttaneet korkokehitykseen.

Rahalaitosten tekemät valtion joukkolainojen hankinnat ja korkotasot

Lokakuun 2008 ja huhtikuun 2009 välisenä aikana rahalaitokset ostivat euroalueen julkisen sektorin liikkeeseen laskemia velkapapereita nettomääräisesti 217 miljardin euron arvosta, kun lyhyet korot laskivat nopeasti. Joulukuun 2005 ja syyskuun 2008 välisenä aikana, kun lyhyet korot nousivat, niitä oli puolestaan myyty nettomääräisesti, mutta vähemmän eli 191 miljardin euron arvosta. Kuviosta A nähdään, että julkisyhteisöjen liikkeeseen laskemien velkapapereiden ja lyhyiden korkojen kehittyminen vastakkaisesti suuntiin on tavanomaista korkosyklin aikana. Taustalla on lyhyiden korkojen muutosten vaikutus tuottokäyrän muotoon, joka määräytyy valtion pitkien joukkolainojen tuottojen ja lyhyiden markkinakorkojen välisen eron pohjalta.² Kun tuottokäyrä jyrkkenee – eli

2 Tämä on ilmeisesti tärkein tekijä rahalaitosten joukkolainakysynnän taustalla. Periaatteessa valtioiden joukkolainoamissiot voisivat rajoittaa näiden arvopapereiden ostoja, mutta vaikka sekin lopulta näkyisi tuottokäyrässä, taustalla olisivat pitkän aikavälin tuottojen muutokset eivätkä niinkään lyhyiden korkojen muutokset.

Kuvio A. Rahalaitosten tekemät valtion velkapapereiden hankinnat ja korkotasot

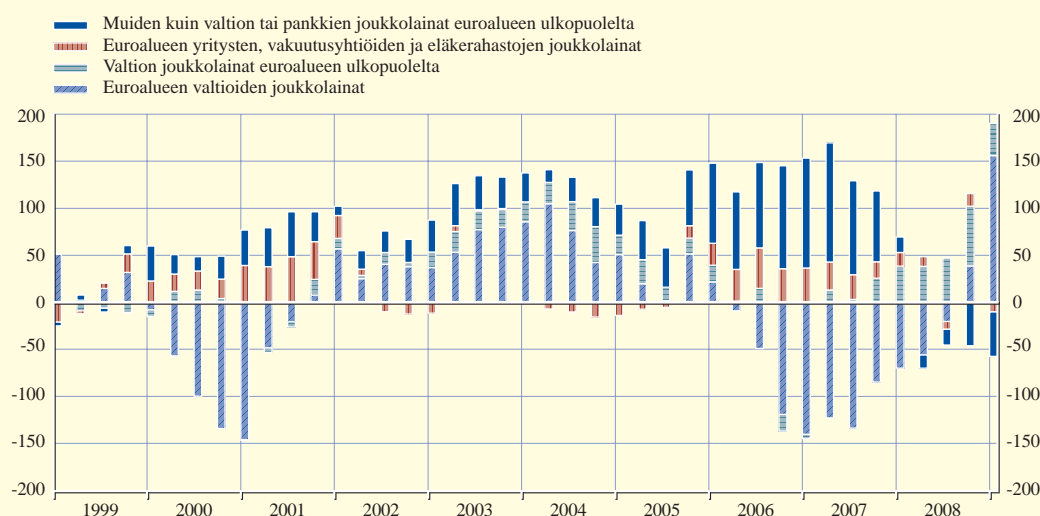
(vuotuisia virtatietoja, mrd. euroa; kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja; vuotuisina prosentteina)



Lähde: EKP.
Huom. Rahalaitossektori eurojärjestelmää lukuun ottamatta.

Kuvio B. Euroalueen rahalaitosten hankkimat velkapaperit

(vuotuisia virtatietoja; mrd. euroa; kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistamattomia tietoja)



Lähde: EKP.
Huom. Rahalaitossektori eurojärjestelmää lukuun ottamatta. Kotimaisilta muilta rahoitusväliittäjiltä hankitut arvopaperit eivät ole mukana, sillä rahoitusmarkkinoiden häiriöiden aikana ilmennyt runsas sisäinen arvopaperistaminen on vääristänyt tilastoja huomattavasti.

lyhyiden korkojen mukaan määräytyvät rahoituskustannukset ovat alhaiset suhteessa valtion joukkolainoista saatavissa oleviin tuottoihin – rahalaitokset saavat tasaista tuottoa. Niille ei koidu merkittäviä pääomakustannuksia, eivätkä ne joudu ottamaan luottoriskiä talouskehityksen ollessa heikkoa. Kuviosta B nähdään, että sellaisina ajanjaksoina valtion joukkolainojen osuus rahalaitosten velkapaperihankinnoista kasvaa nopeasti. Tämä koskee etenkin euroalueen joukkolainoja mutta myös valtion joukkolainoja muualta maailmasta. Tavoitteena ei kuitenkaan välttämättä ole yksityisen sektorin arvopapereiden hankinnan vähentäminen. Huonossa taloustilanteessa lainanto yksityiselle sektorille vähenee, ja pankkien on yksinkertaisesti ohjattava varallisuutensa muihin tuottaviin omaisuuseriin.

Muita viime vuosineljännesten korkorakenteeseen liittyviä tekijöitä

Edellä on kuvattu valtion joukkolainojen hankinnan suhteellisen normaalia vaihtelua korkosyklin aikana. Syyskuun 2008 jälkeen rahoitusmarkkinoiden jännitteiden voimistumiseen liittyvät erityistekijät ovat kuitenkin voineet vaikuttaa tähän vaihteluun.

Ensinnäkin ero eri valtioiden joukkolainojen tuottojen välillä on kasvanut euroalueella. Tähän asti ero parhaiden ja huonoimpien tuottojen välillä on ollut vuosien ajan hyvin pieni (ks. kuvio C). Erojen kasvuun vaikuttavat muun muassa julkisen talouden näkymien heikkeneminen joissakin euroalueen maissa sekä sijoittajien riskinottohalukkuuden väheneminen. Korkeatuottoiset valtion joukkolainat ovat erityisen houkuttelevia sijoituskohteita, jos niiden nykytuoton katsotaan johtuvan rahoitusmarkkinoiden riskinottohaluttomuudesta, jonka odotetaan kuitenkin vähenevän ajan myötä. Myös heikompi tuottoiset AAA-luokituksen saaneet joukkolainat saattavat olla houkuttelevia sijoituskohteita lyhyen aikavälin pääomavoittojen vuoksi, joita syntyy, kun korkojen lasku nostaa niiden markkina-arvoa. Euroalueella liikkeeseen lasketut valtion joukkolainat olisivat siis molemmista syistä aiempaa houkuttelevampia sijoituskohteita.

Toiseksi pankit, jotka haluavat sijoittaa pitkän koron instrumentteihin, järjestävät normaalioloissa tällaiset maksuvirrat usein swapjärjestelyjen avulla niiden likvidiyden vuoksi ennemmin kuin hankkivat taseeseensa pitkiä velkainstrumentteja. Lisäksi ero pankin maksaman normaalin kuuden kuukauden euriborkoron ja saatavilla olevan kymmenen vuoden kiinteän swapkoron välillä on tavallisesti suurempi kuin ero kuuden kuukauden euriborkoron ja valtion joukkolainan tuoton välillä, sillä swaptransaktioissa on hieman suurempi vastapuoliriski (ks. kuvio D). Nykytilanteessa pankit saattavat mieluummin ostaa suoraan valtion joukkolainoja, joiden lisäetuna on, että niitä voi käyttää vakuutena pankkien rahoitusoperaatioissa. Pankit saattavat näin ottaa huomioon, että vakuudelliset rahamarkkinakorot (kuten kuuden kuukauden repokorko) ovat paljon alempana kuin vastaavat vakuudettomat euriborkorot.

Kuvio C. Valtion kymmenen vuoden joukkolainojen tuotot euroalueella

(vuotuisina prosentteina)



Lähde: EKP

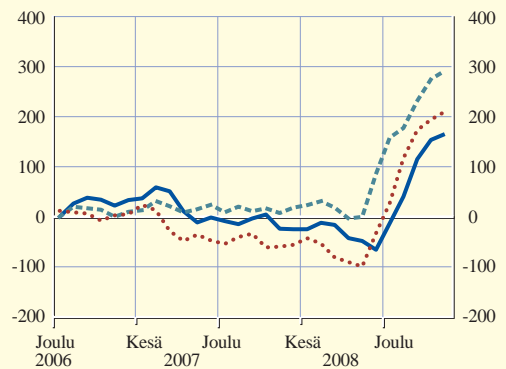
Kolmanneksi rahamarkkinarahastot ovat rahoitusmarkkinoiden häiriöiden alettua joutuneet lunastusten vuoksi ajoittain järjestelemään sijoituksiaan uudelleen. Lisäksi euroalueella on paljon uusia rahamarkkinarahastoja, jotka sijoittavat puhtaasti valtion joukkolainoihin, jolloin niillä on pienempi luottoriski. Muutos ilmenee siten, että rahamarkkinarahastot ostavat aiempaa enemmän valtion joukkolainoja, mikä yhdessä luottolaitosten vastaavien ostojen kanssa on kasvattanut voimakkaasti rahalaitos-sektorin kokonaishankintoja (ks. kuvio E).

Kaiken kaikkiaan viimeaikainen runsas valtion joukkolainojen hankinta euroalueen rahalaitos-sektorilla noudattelee perinteistä kehitystä korkosyklillä, mutta rahoitusjärjestelmän häiriöiden aikana siihen ovat lisäksi vaikuttaneet erityinen korkokehitys ja riskiarviointi.

Kuvio D. Pitkien ja lyhyiden korkojen erot

(peruspisteinä)

- Kymmenen vuoden kiinteän swapkoron ja kuuden kuukauden euriborkoron ero
- ... Kymmenen vuoden joukkolainan tuoton ja kuuden kuukauden euriborkoron ero
- - - Kymmenen vuoden joukkolainan tuoton ja kuuden kuukauden repokoron ero

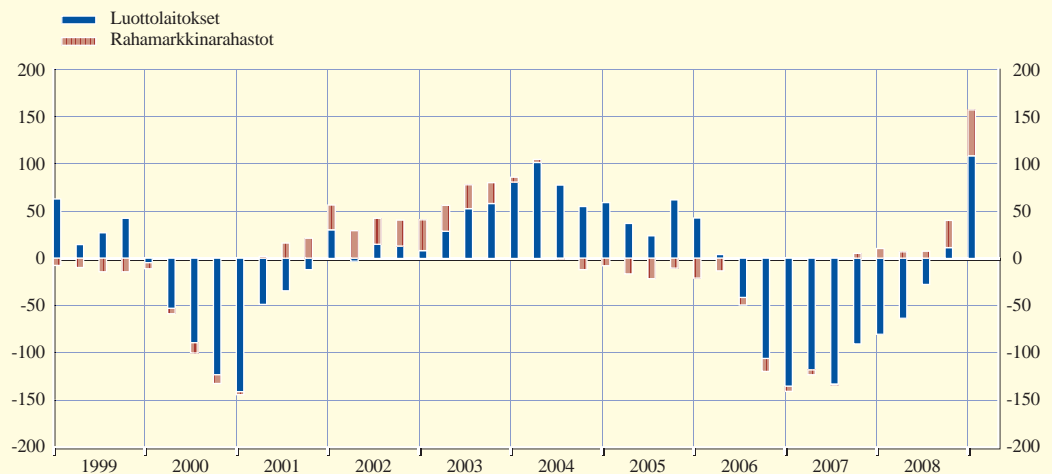


Lähteet: EKP ja EKP:n arviot.

Huom. Kymmenen vuoden joukkolainojen tuotto perustuu AAA-luokituksen saaneiden euroalueen valtioiden joukkolainojen tuottoon.

Kuvio E. Euroalueen julkisen sektorin velkapapereiden hankinta rahalaitoksissa sektoreittain

(vuotuisia virtatietoja; mrd. euroa; kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistamattomia tietoja)



Lähde: EKP:n arviot.

8,6 prosentista, minkä jälkeen se heikkeni huhtikuussa vielä 3,7 prosenttiin. Tämä johtui kaikkien alaerien vuotuisen kasvun hidastumisesta. Rahalaitosten hallussa olevien muiden yksityissektorin arvopaperien kuin osakkeiden vuotuinen kasvuvauhti vaimeni hieman eli vuoden 2008 viimeisen neljänneksen 31,6 prosentista vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä 31,0 prosenttiin ja huhtikuussa 27,2 prosenttiin. Hidastuminen oli seurausta siitä, että kuukausitason kasvu on ollut vaikeaa koko ensimmäisen neljänneksen ajan. Tämä on selitettävissä siten, että ns. sisäinen arvopaperistaminen on viime aikoina heikentynyt vuoden 2008 viimeisen neljänneksen erittäin vilkkaan toiminnan jälkeen.

Rahalaitosten hallussa olevien osakkeiden ja osuuksien vuotuinen kasvuvauhti heikkeni vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä edelleen -6,0 prosenttiin edellisen neljänneksen -0,7 prosentista, minkä jälkeen se hidastui huhtikuussa vielä -9,0 prosenttiin. Rahalaitosten hallussa olevien osakkeiden ja osuuksien määrän supistuminen liittyy todennäköisesti pankkien tarpeisiin vähentää velkaantumista. Se saattaa johtua osittain myös siitä, että pankit odottavat osakkeista saatavien osinkojen olevan tämänhetkisessä tilanteessa vähäisiä.

Myös rahalaitosten yksityiselle sektorille myöntämien lainojen – yksityiselle sektorille suunnatun luotonannon suurin erä – vuotuinen kasvuvauhti hidastui merkittävästi eli vuoden 2008 viimeisen neljänneksen 7,4 prosentista vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä 4,6 prosenttiin ja huhtikuussa vielä 2,4 prosenttiin (ks. taulukko 1). Edellisten neljännesten tapaan yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti on näyttänyt todellista hitaammalta tosiasialliseen myyntiin perustuvan arvopaperistamisen vaikutuksesta. Tämä toiminta on kuitenkin ollut vuodenvaihteesta lähtien vaikeampaa. Kun arvopaperistamisen vaikutus oikaistaan, yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti oli huhtikuussa 4,1 % eli noin 1,8 prosenttiyksikköä nopeampi kuin oikaisematon luku.

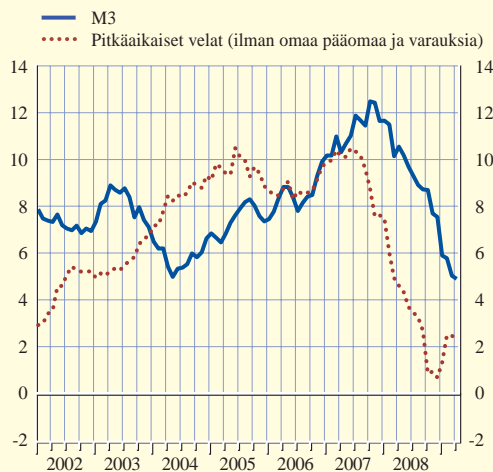
Lainojen kasvu on heikentynyt vuoden 2009 ensimmäisinä kuukausina kaikilla lainanottajasektoreilla. Muille rahoituksenvälittäjille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti hidastui ensimmäisellä neljänneksellä merkittävästi eli 7,5 prosenttiin vuoden 2008 viimeisen neljänneksen 14,7 prosentista, minkä jälkeen se hidastui huhtikuussa vielä 0,8 prosenttiin. Helmikuusta lähtien havaittavissa ollut lainojen kasvun kuukausitason pieneneminen saattaa liittyä rahoituksenvälityksen kokonaisvaltaiseen supistumiseen, joka saattaa vaikuttaa muihin rahoituksenvälittäjiin enemmän kuin pankkeihin.

Yrityksille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti hidastui vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä merkittävästi eli 8,2 prosenttiin edellisen neljänneksen 11,3 prosentista. Huhtikuussa se hidastui vielä 5,2 prosenttiin. Vuositasolle korotettu kolmen kuukauden kasvuvauhti, joka kuvaa lyhyen aikavälin kasvua, heikkeni huhtikuussa vielä tuntuvammin eli -1,9 prosenttiin maaliskuun 0,9 prosentista ja vuoden 2008 joulukuun 4,7 prosentista. Kuukausitason supistuminen on ollut havaittavissa helmikuusta lähtien, lähinnä lyhyemmissä (eli enintään yhden vuoden) maturiteeteissa. Supistuminen johtuu lähinnä siitä, että käyttöpääoman rahoitustarve on ollut vähäisempää, kun taloudellinen toimeliaisuus on heikentynyt ja varastoja on vähennetty voimakkaasti suhdannekehityksen myötä. Se saattaa johtua myös siitä, että yritykset ovat käyttäneet likviditeettipuskureitaan aiempaa enemmän. Samaan aikaan yritykset näyttävät edelleen saavan pitkäaikaisia lainoja, vaikka tällaisten lainojen vuotuinen kasvuvauhti on heikentynyt (huhtikuussa 8,0 prosenttiin vuoden 2009 ensimmäisen neljänneksen 9,9 prosentista ja edellisen neljänneksen 12,2 prosentista). Myös kotitalouksille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti hidastui huhtikuussa 0,1 prosenttiin ensimmäisen neljänneksen 0,9 prosentista ja edellisen neljänneksen 2,8 prosentista (ks. jaksot 2.6 ja 2.7, joissa käsitellään yksityiskohtaisemmin lainojen kehitystä sektoreittain).

M3:n muista vastaeristä rahalaitosten pitkäaikaisten (ilman omaa pääomaa ja varauksia laskettujen) velkojen vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi huhtikuussa hieman eli 2,3 prosenttiin vuoden 2009 ensimmäisen neljänneksen 1,8 prosentista ja vuoden 2008 viimeisen neljänneksen 1,1 prosentista, kun se oli yleisesti hidastunut vuoden 2007 puolivälistä (ks. kuvio 8). Sen eri aluerät kehittyivät kuitenkin hieman eri tavoin.

Kuvio 8. M3 ja rahalaitosten pitkäaikaiset velat

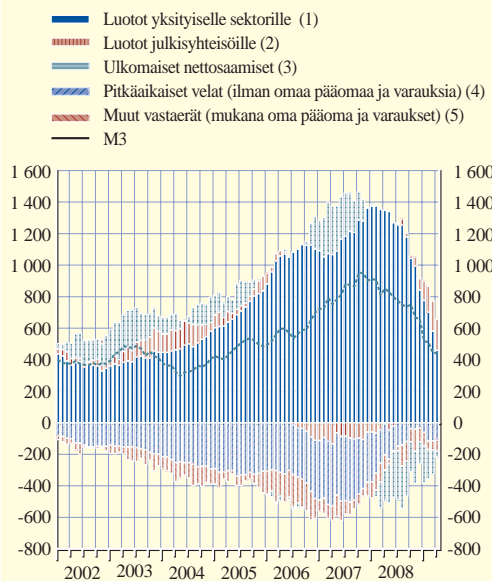
(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: EKP.

Kuvio 9. M3:n vastaerät

(vuotuisiavirta tietoja, mrd.e uroa, ka usi-j aka lenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: EKP.

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

Nopeutuminen johtui erityisesti yli kahden vuoden määräaikaistalletusten aiempaa vahvemmasta kasvusta. Samaan aikaan yli kahden vuoden velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti, joka pysyi suurin piirtein muuttumattomana vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä edelliseen neljännekseen nähden, hidastui ja muuttui huhtikuussa negatiiviseksi. Tämä johtui siitä, että rahalaitokset eivät edelleenkään kenneet saamaan tämän instrumentin avulla rahoitusta rahalaitossektorin ulkopuolelta. Tällaisten velkapapereiden nettomääräiset (eli ilman lunastuksia lasketut) liikkeeseenlaskut ovat olleet positiivisia lähinnä valtiontakausten ansiosta, mutta valtaosan näistä ostoista teki rahalaitossektori itse.

Oman pääoman ja varausten vuotuinen kasvuvauhti oli huhtikuussa 10,4 % eli sama kuin vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä. Kasvuvauhdin jatkuminen nopeana johtuu vaihtelevassa määrin julkisen ja yksityisen pääoman sijoituksista luottolaitoksiin viime kuukausien aikana.

Myös rahalaitosten ulkomaiset nettosaamiset vähenivät vuositason edelleen merkittävästi eli 188,9 miljardia euroa vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä, joten ne pysyivät suurin piirtein muuttumattomina edelliseen neljännekseen nähden. Tämä viime aikojen voimakas supistuminen johtuu siitä, että rahalaitosten ulkomaiset saamiset ovat pienentyneet enemmän kuin niiden ulkomaiset velat. Vuositason supistuminen hidastui huhtikuussa kuitenkin 40,5 miljardiin euroon, koska kuukausitason kasvu oli tuolloin huomattavaa eli 65,1 miljardia euroa (ks. kuvio 9).

Tämä kehitys viittaa kaiken kaikkiaan siihen, että rahalaitossektorin supistuva liiketoiminta euroalueen ulkopuolella olevien kanssa vaikutti eniten siihen, että luottolaitokset vähensivät velkaantumistaan vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä. Velkaantumisen vähentäminen huhtikuussa johtui kuitenkin lähinnä siitä, että luotonanto euroalueelle erityisesti osakkeiden avulla supistui, eivätkä syynä niinkään olleet ulkomaiset saamiset. Vaikka lainananto yksityiselle sektorille pysyi edelleen vaimeana, kehitys on samalla tämänhetkisen suhdannetilanteen mukaista eikä välttämättä seurausta siitä, että pankkisektorin olisi pakko vähentää velkaantumistaan.

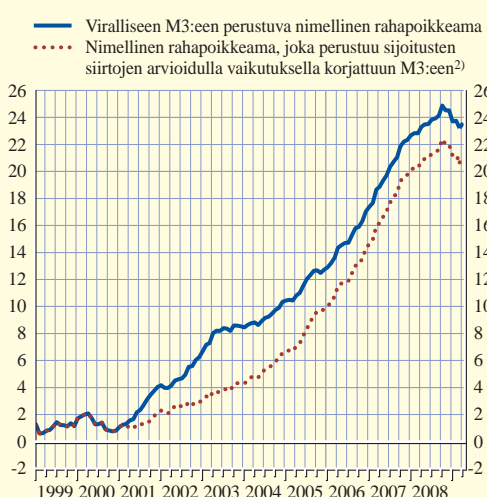
KOKONAISARVIO EUROALUEEN LIKVIDITEETTILANTEESTA

Nimellisen ja reaalisen rahapoikkeaman kehityksen perusteella monetaarisen likviditeetin kertyminen euroalueelle väheni vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä. Samaan aikaan molemmissa rahapoikkeaman mittareissa havaittiin hienoinen käänne huhtikuussa (ks. kuviot 10 ja 11). Näitä likviditeetin indikaattoreita on tulkittava varauksin, sillä ne perustuvat arvioon rahan hallussapidosta tasapainotilanteesta, mikä on aina ja erityisesti tällä hetkellä epävarmaa. Eri rahapoikkeamien välisiä eroja voidaan näet pitää merkinä siitä, että euroalueella vallitsee tällä hetkellä huomattava epävarmuus likviditeettitilanteesta. Näistä epävarmuustekijöistä huolimatta merkit viittaavat kaiken kaikkiaan siihen, että monetaarista likviditeettiä on selvästi kertynyt viime vuosina.

Tuoreimmat tiedot vahvistavat kaiken kaikkiaan, että rahan määrän kasvuvauhti on ollut euroalueella huomattavasti heikompi kuin ennen rahoitusmarkkinoiden häiriöiden voimistumista syyskuussa 2008, joskin lyhyen aikavälin kehityksessä on edelleen havaittavissa hieman vaihtelua. Tästä syystä rahan määrää koskevat trendit tukevat käsitystä, että inflatiopaineet ovat maltilliset. Koska liiketoiminnan ja tulojen kehityksestä vallitsee tällä hetkellä epävarmuutta, kertynyttä monetaarista likviditeettiä ei lyhyellä aikavälillä todennäköisesti käytetä liialliseen kulutukseen, joka saattaisi kasvattaa inflatiopaineita. Pitkällä aikavälillä hintavakauteen jälleen mahdollisesti kohdistuvat riskit riippuvat kuitenkin siitä, missä määrin velkaantumisen vähentäminen eliminoi rahan määrän voimakkaan kasvun pitkään jatkuneen kauden aikana kertynyttä likviditeettiä ja missä määrin osa likviditeetistä säilyy, kun luottamus jälleen paranee.

Kuvio 10. Nimellisen rahapoikkeaman estimaatit¹⁾

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



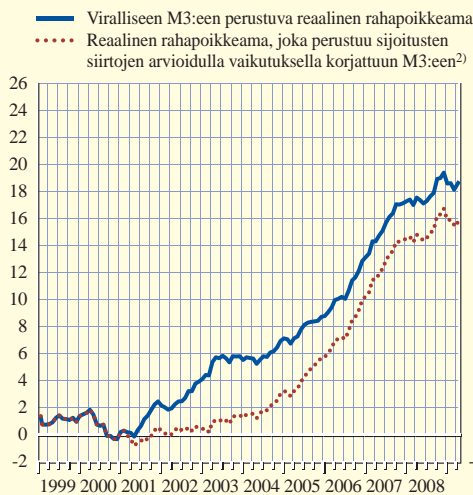
Lähde: EKP

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

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

Kuvio 11. Reaalisen rahapoikkeaman estimaatit¹⁾

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



Lähde: EKP

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

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

2.2 EI-RAHOITUSSEKTORIN RAHOITUSINVESTOINNIT JA INSTITUTIONAALISET SIOITTAJAT

Ei-rahoitussektorin rahoitusinvestointien kokonaismäärän vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä hidastuttuaan jatkuvasti vuoden 2007 puolivälistä lähtien. Nopeutuminen johtui kokonaan julkisyhteisöjen sektorin osuuden kasvusta, kun muiden sektoreiden osuus edelleen supistui. Sijoitusten siirrot sijoitusrahastoista muihin kohteisiin lisääntyivät yhä voimakkaasti vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä, kun merkittäviä nostoja tehtiin lähinnä osakerahastoista. Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi uudelleen samalla neljänneksellä lähinnä talletuksiin tehtyjen sijoitusten vuoksi.

EI-RAHOITUSSEKTORI

Ei-rahoitussektorin rahoitusinvestointien kokonaismäärän vuotuinen kasvuvauhti nopeutui 3,8 prosenttiin vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä, jolta tuoreimmat käytettävissä olevat tiedot ovat. Edellisellä neljänneksellä kasvuvauhti oli ollut 3,3 % hidastuttuaan jatkuvasti vuoden 2007 puolivälistä lähtien (ks. taulukko 2).

Sijoitusten tarkasteleminen instrumenteittain osoittaa, että vuotuisen kasvuvauhdin nopeutuminen johtuu muun muassa käteiseen ja talletuksiin, osakkeisiin ja osuuksiin, ”muihin” rahoitusinstrumentteihin (jotka sisältävät esimerkiksi johdannaiset ja kauppaluotot) sekä vähäisemmässä määrin velkapapereihin tehtyjen sijoitusten vuotuisen kasvuvauhtien kiihtymisestä. Vakuutusteknisen vastuuvelan ja sijoitusrahastojen rahasto-osuuksien vuotuinen kasvuvauhti sen sijaan heikkeni vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä.

Erittely ei-rahoitussektoreittain osoittaa, että rahoitusinvestointien kokonaismäärän vuotuisen kasvuvauhdin elpyminen johtui kokonaan siitä, että julkisyhteisöjen rahoitusinvestoinnit kasvoivat entistä voimakkaammin, kun puolestaan muiden sektorien rahoitusinvestointien kasvu heikkeni yhä (ks. kuvio 12). Julkisyhteisöjen rahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi tarkemmin sanoen vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä voimakkaasti eli 11,4 prosenttiin edellisen neljänneksen

Taulukko 2. Euroalueen ei-rahoitussektorin rahoitusinvestoinnit

	Kanta prosentteina rahoitusvaroista ¹⁾	Vuotuinen kasvuvauhti									
		2006 III	2006 IV	2007 I	2007 II	2007 III	2007 IV	2008 I	2008 II	2008 III	2008 IV
Rahoitusinvestoinnit	100	5,2	5,3	5,3	5,3	4,9	4,4	3,9	3,4	3,3	3,8
Käteinen ja talletukset	26	7,2	7,0	7,3	8,0	7,4	7,1	6,8	5,6	5,7	6,7
Velkapaperit lukuun ottamatta johdannaisia	6	4,9	7,6	5,5	3,7	2,4	2,9	2,5	2,8	3,4	4,4
josta: lyhytaikaiset	1	14,1	25,8	15,8	14,2	21,3	25,4	25,0	6,8	-7,3	0,6
josta: pitkäaikaiset	5	4,0	6,0	4,5	2,6	0,5	0,7	0,1	2,3	4,8	4,8
Osakkeet ja osuudet lukuun ottamatta rahasto-osuuksia	27	2,3	2,2	2,3	2,5	2,9	3,0	3,2	3,2	3,1	3,8
josta: noteeratut osakkeet	6	0,6	0,1	1,2	1,8	1,8	2,9	3,2	3,5	3,8	3,3
josta: noteeraamattomat osakkeet ja osuudet	21	2,9	3,0	2,7	2,7	3,3	3,0	3,2	3,1	2,8	4,0
Rahasto-osuudet	5	0,0	-0,5	0,1	0,4	-1,5	-3,3	-5,4	-6,6	-6,6	-7,3
Vakuutustekninen vastuuvelka	16	7,7	7,1	6,7	6,5	6,1	5,7	5,2	4,7	4,4	3,6
Muut ²⁾	21	8,1	8,5	9,1	8,4	7,6	6,3	4,6	3,6	3,2	4,0
M3 ³⁾		8,4	9,9	11,0	11,0	11,4	11,6	10,1	9,7	8,7	7,5

Lähde: EKP.

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

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

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

1,8 prosentista, joten se oli nopeimmillaan talous- ja rahaliiton kolmannen vaiheen alkamisen jälkeen. Tämä saattaa selittyä siten, että valtiot ovat hankkineet osuuksia luottolaitoksista varmistukseen pankkijärjestelmän vakauden rahoitusmarkkinoiden jännitteiden voimistuttua syyskuussa 2008. Sitä vastoin kotitalouksien ja yritysten rahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti hidastui edelleen, joten vuoden 2007 alusta havaittavissa ollut laskusuuntaus jatkui. Kummankin erän kasvuvauhti oli hitaimmillaan sitten talous- ja rahaliiton kolmannen vaiheen alkamisen. Yksityiskohtaisemmat tiedot yksityisen sektorin rahoitusinvestointien kehityksestä käyvät ilmi jaksoista 2.6 ja 2.7.

INSTITUTIONAALISET SIOITTAJAT

Euroalueen sijoitusrahastojen (pl. rahamarkkina-rahastot) kokonaisvarallisuuden arvo supistui edelleen voimakkaasti vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä ja pieneni 26,6 % vuodentakaisesta (kun sen vuositason supistuminen oli kolmannella neljänneksellä ollut 20,0 %).¹ Kuten edelliselläkin neljänneksellä, vuositason supistuminen johtui lähinnä sijoitusrahastojen hallussa olevien osakkeiden ja osuuksien ja niiden hallussa olevien sijoitusrahasto-osuuksien arvon heikkenemisestä – jälkimmäisen vaikutus oli vähäisempi. Tiedot rahasto-osuuksien kaupasta viittaavat siihen, että sijoitusrahastojen kokonaisvarallisuuden arvon vuositason supistumisen vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä voidaan katsoa johtuneen sekä negatiivisista arvostusvaikutuksista että transaktioiden vähenemisestä. Nämä kaksi tekijää ovat suurin piirtein yhtä tärkeitä.

European Fund and Asset Management Association -järjestön (EFAMA)² julkaisemat tiedot vuoden 2008 viimeiseltä neljännekseltä erityyppisten sijoitusrahastojen nettomyynistä viittaavat siihen, että vuositasolla nettosijoitukset sekä joukkolainarahastoihin että osakerahastoihin supistuivat edelleen (ks. kuvio 13). Myös nettosijoitukset yhdistelmärahastoihin vähenivät viimeisellä neljänneksellä enemmän kuin kahden edellisen neljänneksen aikana, jolloin supistuminen oli ollut vähäistä. Vuotuiset sijoitukset rahamarkkinarahastoihin sen sijaan lisääntyivät edelleen edellisestä neljänneksestä. Nämä suuntaukset viittaavat kaiken kaikkiaan siihen, että kun sijoitusrahastoihin tehtiin suhteellisen suuria sijoituksia vuosina 2005 ja 2006, näitä sijoituksia purettiin vuonna 2008 erityisesti osake- ja joukkolainarahastoista.

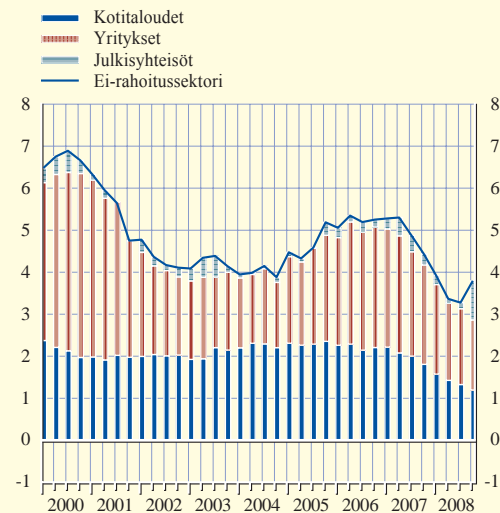
Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti elpyi vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä 4,6 prosenttiin edellisen neljänneksen 4,0 prosentista (ks. kuvio 14). Instrumenttikohtainen tarkastelu osoittaa, että tämä johtui lähinnä siitä, että sijoituksia tehtiin entistä vahvemmin talletuksiin (jotka sisältyvät ”muihin” rahoitusinvestointeihin) ja että tämä vaikutus oli suurempi kuin velkapapereihin sekä osakkeisiin ja osuuksiin tehtyjen sijoitusten supistumisen.

1 On huomattava, että joulukuun 2008 tiedot sisältävät useita valvonnan ulkopuolella olevia sijoitusrahastoja, jotka eivät ole aikaisemmin olleet mukana, minkä seurauksena kokonaisvarallisuuden arvo kasvoi noin 120 miljardia euroa. Mikäli tämä määrä vähennettäisiin joulukuun 2008 luvusta, euroalueen sijoitusrahastojen kokonaisvarallisuuden arvon pudotus vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä olisi vielä voimakkaampi, sillä vuositason supistuminen olisi 28,7 %.

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

Kuvio 12. Ei-rahoitussektorin rahoitusinvestoinnit

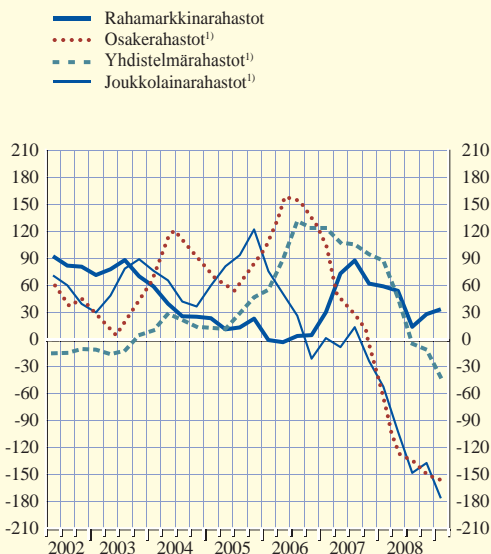
(vuotuinen prosenttimuutos, vaikutus kasvuun prosenttiyksikköinä)



Lähde: EKP.

Kuvio 13. Vuotuiset nettosijoitukset sijoitusrahastoihin rahastotyypeittäin

(mrd. euroa)

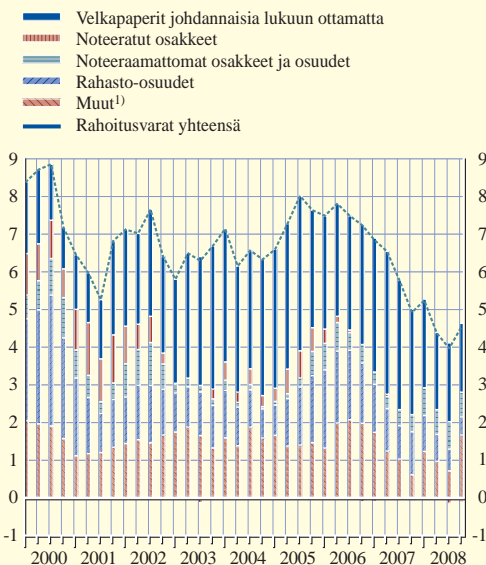


Lähteet: EKP ja EFAMA.

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

Kuvio 14. Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestoinnit

(vuotuinen prosenttimuutos, vaikutus kasvuun prosenttiyksikkönä)



Lähde: EKP.

1) Lainat, talletukset, vakuustekninen vastuuelka, muut saamiset ja johdannaiset.

2.3 RAHAMARKKINAKOROT

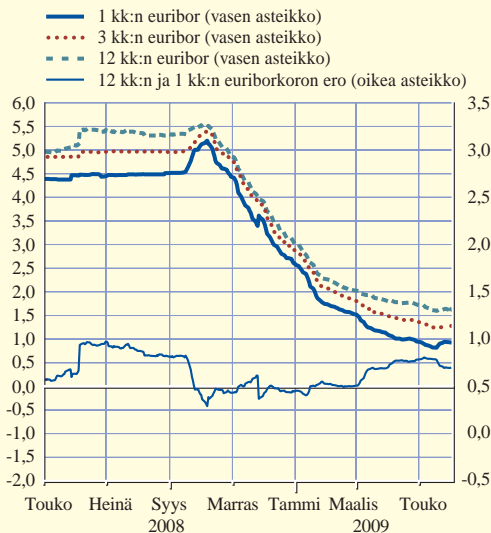
Kaikki rahamarkkinakorot ovat jatkaneet laskuaan kolmen viime kuukauden aikana. Sekä vakuudelliset että vakuudettomat markkinakorot ovat alentuneet kaikissa maturiteeteissa EKP:n ohjauskorkojen laskun myötä. Tämä on johdonmukaista, sillä olosuhteet rahamarkkinoilla ovat vähitellen normalisoituneet sen jälkeen, kun markkinahäiriöt voimistuivat syyskuussa 2008. Tätä näkemystä tukee myös se, että vakuudellisten ja vakuudettomien markkinakorkojen välinen ero pieni entisestään maaliskuusta kesäkuun alkuun. Ero pysyy kuitenkin edelleen suurena verrattuna rahoitusmarkkinamyllerrystä edeltäneeseen tasoon.

Vakuudettomat rahamarkkinakorot ovat edelleen laskeneet kaikissa maturiteeteissa kolmen viime kuukauden aikana, kun EKP:n ohjauskorkoja on alennettu ja rahamarkkinoiden häiriöt ovat vähitellen purkautuneet. Yhden kuukauden euriborkorko oli kesäkuun 3. päivänä 0,92 %, kolmen kuukauden 1,26 %, kuuden kuukauden 1,46 % ja 12 kuukauden 1,62 %. Yhden kuukauden euriborkorko oli siis laskenut 0,60 prosenttiyksikköä, kolmen kuukauden 0,55 prosenttiyksikköä, kuuden kuukauden 0,46 prosenttiyksikköä ja 12 kuukauden 0,41 prosenttiyksikköä maaliskuun 2. päivästä. Rahamarkkinoiden tuottokäyrä kaiken kaikkiaan jyrkkeni hieman tänä ajanjaksona. Tämä näkyy kahdentoista ja yhden kuukauden euriborkorkojen välisessä erossa, joka kasvoi maaliskuun 2. päivän 0,51 prosenttiyksiköstä 0,70 prosenttiyksikköön kesäkuun 3. päivänä (ks. kuvio 15).

Vakuudettomien euriborkorkojen ja vakuudellisten korkojen (kuten euron korkojen tai oniaswapindeksistä johdettujen korkojen) välinen ero on pienentynyt edelleen maaliskuusta lähtien. Kolmen kuukauden korkojen välinen ero oli kesäkuun 3. päivänä 0,48 prosenttiyksikköä eli huomattavasti pienempi kuin maaliskuun 2. päivän 0,97 prosenttiyksikköä. Vaikka nämä erot ovat edelleen verrat-

Kuvio 15. Rahamarkkinakorot

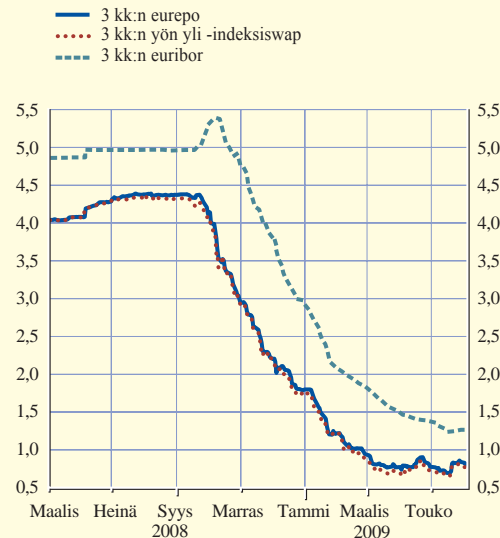
(vuotuinen korko, korkoero prosenttiyksikköinä, päivähavaintoja)



Lähteet: EKP ja Reuters.

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

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähteet: EKP, Bloomberg ja Reuters.

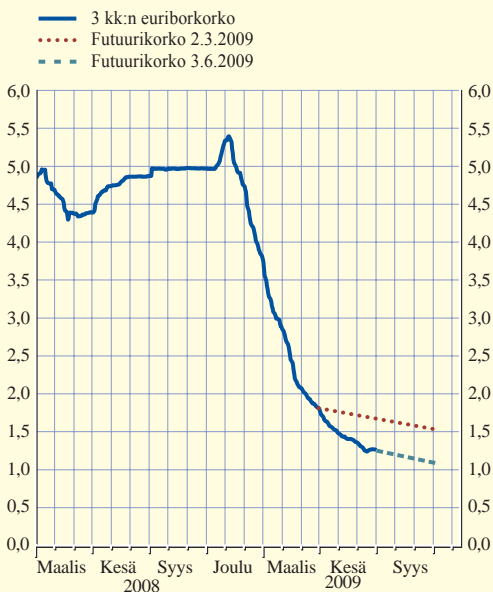
tain suuria verrattuna rahoitusmarkkinoiden häiriöitä edeltäneeseen tilanteeseen, tämä äskettäinen supistuminen tukee näkemystä, että rahamarkkinat ovat hitaasti elpyneet (ks. kuvio 16).

Syyskuussa 2009 erääntyvien kolmen kuukauden euriborfutuurisopimusten pohjalta johdettu korko oli kesäkuun 3. päivänä 1,080 %, joulukuussa 2009 erääntyvien 1,185 % ja maaliskuussa 2010 erääntyvien 1,275 %. Syyskuussa erääntyvien kolmen kuukauden euriborfutuurisopimusten pohjalta johdettu korko oli siis laskenut 0,44 prosenttiyksikköä, joulukuussa erääntyvien sopimusten korko 0,50 prosenttiyksikköä ja maaliskuussa erääntyvien sopimusten 0,49 prosenttiyksikköä maaliskuun 2. päivän tasolta (ks. kuvio 17). Syyskuussa 2009 erääntyvien kolmen kuukauden euriborfutuurisopimukseen perustuvista optioista johdettu implisiittinen volatilitteetti väheni hieman huhtikuun aikana ennen kuin suurin piirtein vaikutui toukokuussa (ks. kuvio 18).

Erittäin lyhyistä koroista eonia on laskenut huomattavasti maaliskuusta alkaen. Lasku johtui lähinnä siitä, että EKP:n neuvosto alensi edelleen

Kuvio 17. Kolmen kuukauden korot ja futuurikorot euroalueella

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



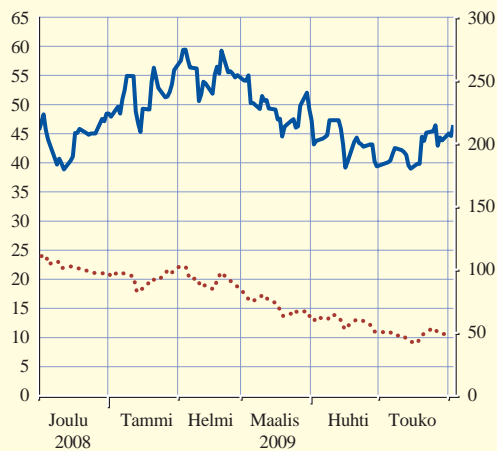
Lähde: Reuters.

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

Kuvio 18. Syyskuussa 2009 erääntyviin kolmen kuukauden euriborfutuureihin perustuvista optioista johdettu implisiittinen volatilititeetti

(vuotuinen prosentteina ja peruspisteinä, päivähavaintoja)

- Vuotuinen prosentteina (vasen asteikko)
- Peruspisteinä (oikea asteikko)

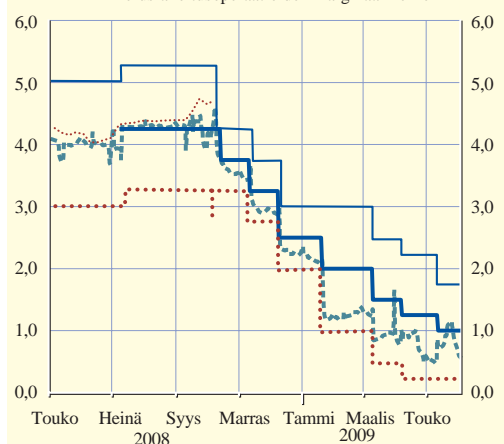


Lähteet: Bloomberg, Reuters ja EKP:n laskelmat.
Huom. Peruspisteinä ilmaistu volatilititeetti on laskettu kertomalla prosentteina ilmaistu implisiittinen volatilititeetti vastaavalla korolla. (Ks. myös kehikko "Implisiittisen volatilititeetin johtaminen lyhyisiin korkofutuureihin perustuvista optioista" toukokuun 2002 Kuukausikatsauksessa.)

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

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)

- Perusrahoitusoperaatioiden minimitarjouskorko / kiinteä korko
- Talletuskorko
- Yön yli -korko (EONIA)
- Maksuvalmiusluoton korko
- Perusrahoitusoperaatioiden marginaalikorko



Lähteet: EKP ja Reuters.

EKP:n ohjaukorkoja maaliskuun 5. päivänä, huhtikuun 2. päivänä ja toukokuun 7. päivänä. Eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden korko on siten alentunut tähän mennessä yhteensä 3,25 prosenttiyksikköä lokakuun 8. päivästä 2008. Eoniakoron lasku on seurausta myös siitä, että eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioissa on jaettu runsaasti likviditeettiä erityisesti sen päätöksen perusteella, että viikoittaiset perusrahoitusoperaatiot on lokakuun 15. päivästä 2008 lähtien toteutettu kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa likviditeetti jaetaan täysimääräisesti kaikkiin tarjouksiin. Vaihtelua on kuitenkin edelleen verrattain paljon. Sen jälkeen kun eoniakorko oli noussut toukokuun kahtena viimeisenä viikkona merkittävästi eli tasolle, joka ylitti perusrahoitusoperaatioiden koron neljänä peräkkäisenä päivänä 22.5. ja 27.5.2009 välisenä aikana, se laski jälleen perusrahoitusoperaatioiden korkoa alemmaksi (ks. kuvio 19). Eoniakoron väliaikainen nousu selittyi osittain sitä kautta, että ylimääräisen likviditeetin määrä markkinoilla oli vähentynyt, kun pankit olivat alentaneet tarjousmääriään perusrahoitusoperaatioissa samalla kun ne olivat käyttäneet tasaisesti – vaikkakin vähäisessä määrin – talletusmahdollisuutta. Eoniakorko laski kaiken kaikkiaan maaliskuun 2. päivän 1,28 prosentista 0,58 prosenttiin kesäkuun 3. päivänä.

Kehikko 2.**LIKVIDITEETTITILANNE JA RAHAPOLIITTISET OPERAATIOT 11.2.–12.5.2009**

Tässä kehitössä kuvataan EKP:n likviditeetin hallintaa 10.3., 7.4. ja 12.5.2009 päättyneinä vähimmäisvarantojen pitoajanjaksoina. Niiden aikana EKP jatkoi useimpia niistä järjestelyistä, jotka otettiin käyttöön lokakuussa 2008 rahoitusmarkkinoiden myllerryksen voimistuttua. Varsinkin kaikkien euro- ja dollarimääräisten rahoitusoperaatioiden toteuttamista jatkettiin kiinteäkorkoisina huutokauppoina (euromääräisten operaatioiden korko oli sama kuin EKP:n ohjauskorko), joissa likviditeetti jaettiin täysimääräisesti kaikkiin tarjouksiin. Lisäksi näiden avomarkkinaoperaatioiden vakuudeksi hyväksyttiin edelleen entistä laajempi joukko omaisuuseriä.

Maaliskuussa 2009 EKP ilmoitti jälleen pidentävänsä kaikissa euromääräisissä rahoitusoperaatioissa sellaisten kiinteäkorkoisten huutokauppojen käyttöä, joissa likviditeetti jaetaan täysimääräisesti kaikkiin tarjouksiin – tällä kertaa vuoden 2009 loppuun saakka. Alun perin lokakuussa 2008 oli ilmoitettu, että tätä menettelyä käytettäisiin kaikissa perusrahoitusoperaatioissa ainakin 20.1.2009 saakka ja kaikissa pitempiaikaisissa rahoitusoperaatioissa maaliskuuhun saakka.

Toukokuussa EKP päätti jatkaa tehostettua luotonannon tukemista ja ilmoitti ottavansa käyttöön likviditeettiä lisäävät pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot, joiden maturiteetti on yksi vuosi (voimassa olevien pitoajanjakson pituisten sekä kolmen ja kuuden kuukauden maturiteettien lisäksi). Ensimmäinen näistä maturiteetiltaan yhden vuoden operaatioista on suunniteltu toteutettavaksi kesäkuussa. Samalla jatkettiin alun perin lokakuussa 2008 ilmoitettua hyväksyttävien vakuuksien listan tilapäistä laajentamista vuoden 2010 loppuun saakka. EKP:n neuvosto teki myös periaatepäätöksen, että eurojärjestelmä alkaa ostaa euroalueella liikkeeseen laskettuja euromääräisiä katettuja joukkolainoja. Euroopan investointipankki hyväksyttiin niin ikään eurojärjestelmän rahapoliittisten operaatioiden vastapuoleksi 8.7. alkaen samoin ehdoin kuin muutkin vastapuolet.

Huhtikuussa EKP laajensi yhteistyötään muihin keskuspankkeihin nähden sopimalla Yhdysvaltain keskuspankin kanssa valuutanvaihtojärjestelystä, jonka mukaan EKP tarjoaa Yhdysvaltain keskuspankille likviditeettiä 80 miljardin euron arvosta 30.10.2009 saakka. Yhdysvaltain keskuspankki ei hyödyntänyt tätä järjestelyä tarkastelujaksona. EKP jatkaa myös Sveitsin frangin määrällisen likviditeetin tarjoamista vastapuolille swapoperaatioina heinäkuun loppuun saakka.

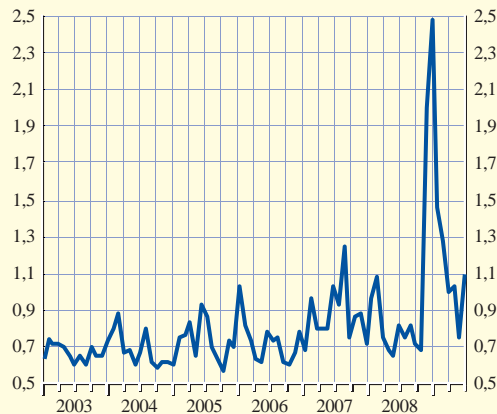
Tarkastelujaksona euromääräisillä rahamarkkinoilla oli nähtävissä edelleen merkkejä toipumisesta. Esimerkiksi kolmen kuukauden euriborkoron ja kolmen kuukauden eoniaswapkoron ero, joka kuvastaa vallitsevaa luotto- ja likviditeettiriskiä, pieneni tasaisesti ja oli tarkastelujakson loppuun mennessä suunnilleen sama kuin rahoitusmarkkinahäiriön voimistuessa syyskuun 2008 puolivälissä.

Pankkijärjestelmän likviditeettitarpeet

Pankkien päivittäinen likviditeettitarve – määriteltynä riippumattomien tekijöiden vaikutuksen, varantovelvoitteiden ja varantovelvoitteen ylittävien talletusten (eli varantovelvoitteen ylittävien sekkitilitalletusten) summaksi – oli tarkasteltuina kolmena pitoajanjaksona keskimäärin 612,0 miljardia euroa eli 18,1 miljardia euroa suurempi kuin edeltäneinä kolmena pitoajanjaksona keskimäärin. Syynä tähän oli lähinnä se, että riippumattomien tekijöiden keskimääräinen vaikutus oli 18,6 miljardia euroa suurempi, kun taas varantovelvoitteet olivat keskimäärin 0,1 miljardia euroa pienemmät ja varantovelvoitteen ylittävät talletukset keskimäärin 0,3 miljardia euroa pienemmät kuin edeltäneinä kolmena pitoajanjaksona (ks. kuvio A). Riippumattomien tekijöiden keskimää-

Kuvio A. Pankkien varantovelvoitteen ylittävät talletukset

(mrd. euroa, kunkin pitoajanjakson keskiarvo)

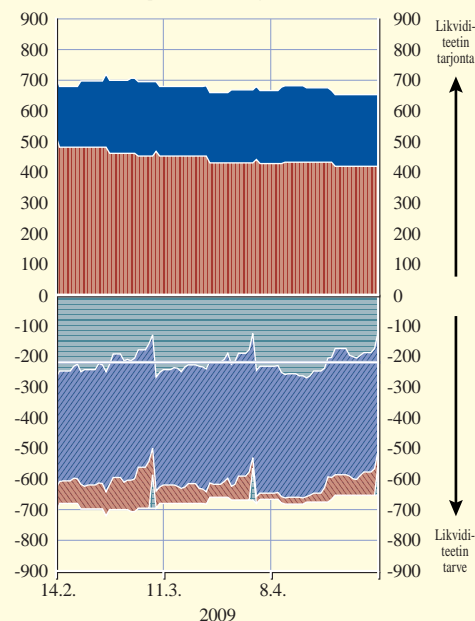


Lähde: EKP.

Kuvio B. Pankkijärjestelmän likviditeetin tarpeet ja likviditeetin tarjonta

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

- Perusrahoitusoperaatiot: 232,1 miljardia euroa
- Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot: 445,9 miljardia euroa
- Sekkitilitalletukset: 220,4 miljardia euroa (varantovelvoitteen ylittävät talletukset: 1,0 miljardia euroa)
- Varantovelvoitteet: 219,4 miljardia euroa
- Riippumattomat tekijät: 391,6 miljardia euroa
- Talletusmahdollisuuden nettokäyttö: 62,5 miljardia euroa
- Hienosäätöoperaatiot: 3,5 miljardia euroa



Lähde: EKP.

räisen vaikutuksen suureneminen johtui pääasias-
sa sekä valtion talletusten että vähäisemmässä
määrin liikkeessä olevien setelien määrän kas-
vusta. Kuten aikaisempinakin pitoajanjaksoina,
riippumattomiin tekijöihin sisältyi myös se vai-
kutuksen, joka yhteistyössä muiden keskuspankkien
kanssa toteutetuilla valuuttaswap-operaatioilla
oli euromääräiseen likviditeettiin. Tarkasteltuina
kolmena pitoajanjaksona varantovelvoitteista
johtuva päivittäinen likviditeetintarve oli keski-
määrin 219,4 miljardia euroa, kun taas riippu-
mattomien tekijöiden vaikutuksesta johtuva lik-
viditeetintarve oli keskimäärin 391,6 miljardia
euroa ja varantovelvoitteen ylittävistä talletuk-
sista johtuva likviditeetintarve keskimäärin 1,0
miljardia euroa (ks. kuvio B).

Koska monet pankit edelleen kattoivat likvidi-
teetintarpeensa eurojärjestelmän rahoitusoperaa-
tioiden kautta, sellaisten huutokauppojen käyttö,
joissa likviditeetti jaetaan täysimääräisesti kaik-
kiin tarjouksiin, aiheutti sen, että pankkijärjestel-
mään kokonaisuudessaan kertyi runsaasti – jos-
kin aiempaa vähemmän – ylimääräistä likvidi-
teettiä. Tämä puolestaan johti siihen, että talle-
tusmahdollisuutta käytettiin merkittävästi. Talle-
tusmahdollisuuden päivittäinen nettokäyttö oli
10.3. päättyneenä pitoajanjaksona keskimäärin
93,9 miljardia euroa, 7.4. päättyneenä pitoajan-
jaksona keskimäärin 56,6 miljardia euroa ja
12.5. päättyneenä pitoajanjaksona keskimäärin
41,9 miljardia euroa, eli se oli supistunut
20.1.2009 päättyneenä pitoajanjaksona saavute-
tusta 235,5 miljardin euron huippuarvosta.

Likviditeetin tarjonta ja korot

Avoinna olevien avomarkkinaoperaatioiden
volyymi supistui edelleen vuoden 2009 alussa
alkaneen trendin mukaisesti. Toukokuun 12.
päivänä päättyneenä pitoajanjaksona avoinna
olevien avomarkkinaoperaatioiden volyyymi oli
keskimäärin 663 miljardia euroa eli paljon vä-
hemmän kuin vuoden 2008 lopun tienoilla to-
teutunut historiallisen suuri määrä, 857 miljar-
dia euroa. Tämä johtui lähinnä avoinna olevien
pitempiaikaisten rahoitusoperaatioiden volyy-
min pienenemisestä, kun taas avoinna olevien
perusrahoitusoperaatioiden volyyymi oli vakaampi

ja jopa kasvoi hieman (ks. kuvio B). Näin ollen perusrahoitusoperaatioiden osuus kaikista rahoitusoperaatioista oli 12.5. päättyneenä pitoajanjaksona 36 %, mikä merkitsee huomattavaa kasvua vuoden 2008 lopun sisältäneen pitoajanjakson 25 prosentista.

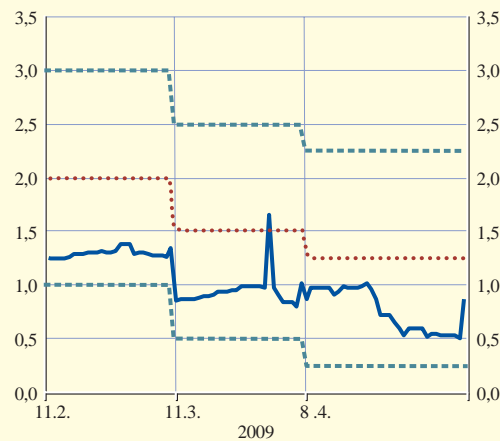
Ylimääräisen likviditeetin (eli likviditeetin, joka ylittää varantoveltoiteiden, riippumattomien tekijöiden ja varantoveltoitteen ylittävien talletusten kattamiseen tarvittavan määrän) kysyntä vastapuolten keskuudessa näkyi eoniakorossa: se pysyi tarkasteltuina kolmena pitoajanjaksona perusrahoitusoperaation koron (eli ohjauskoron) ja talletuskoron välillä (ks. kuvio C), kuten se on ollut lokakuusta 2008 lähtien. Kun talletusmahdollisuuden käyttö väheni, myös eonia lähenei perusrahoitusoperaatioiden korkoa. Toukokuun 12. päivänä päättyneenä pitoajanjaksona eonia oli keskimäärin 0,50 prosenttiyksikköä alempi kuin perusrahoitusoperaatioiden korko, kun se oli ollut suunnilleen 0,70 prosenttiyksikköä alempi 10.3. päättyneenä pitoajanjaksona.

Eoniakorossa näkyivät kalenterivaihteluista johtuvat vaikutukset koko pitoajanjakson ajan: eonia oli korkeampi kunkin kuukauden viimeisenä päivänä (etenkin neljänneksen lopussa) ja kunkin pitoajanjakson viimeisenä päivänä, jolloin EKP toteutti tavanomaisia likviditeettiä vähentäviä hienosäätöoperaatioitaan. Eonia oli korkealla myös pääsiäisen aikaan.

Kuvio C. Eoniakorko ja EKP:n korot

(päivittäiset korkoprosentit)

— Eoniakorko
 Perusrahoitusoperaatioiden kiinteä korko
 - - - Maksuvalmiusluoton koron ja talletuskoron muodostama putki



Lähde: EKP.

2.4 JOUKKOLAINAMARKKINAT

Mielialat ja riskinottohalukkuus ovat yleisesti kohentuneet maailmanlaajuisilla joukkolainamarkkinoilla kolmen viime kuukauden aikana. Valtion pitkien joukkolainojen tuotot ovat suurentuneet kaikissa merkittävissä kansantalouksissa helmikuun lopun tasoon verrattuna. Joukkolainamarkkinoiden implisiittinen volatiliiteetti vähentyi euroalueella ja Japanissa mutta lisääntyi Yhdysvalloissa. Euroalueen yritysten joukkolainojen tuottoerot kaventuivat, mutta olivat edelleen pitkällä aikavälillä arvioiden suuria.

Kolmen viime kuukauden kehitykselle on ollut ominaista, että markkinoiden mielialat ja riskinottohalukkuus ovat yleisesti kohentuneet, mihin on liittynyt sijoitusten siirtoja riskipitoisempiin omaisuuseriin. Valtion 10 vuoden joukkolainojen tuotot suurensivat Yhdysvaltain joukkolainamarkkinoilla helmikuun lopun noin 3,0 prosentista 3,6 prosenttiin kesäkuun alussa, kun taas euroalueella valtion pitkien joukkolainojen tuotot kasvoivat maltillisesti, noin 4 prosenttiin. Siten valtion 10 vuoden joukkolainojen nimelliskorkojen ero Yhdysvaltojen ja euroalueen välillä kaventui merkittävästi eli noin -0,40 prosenttiyksikköön kesäkuun alussa. Japanissa valtion 10 vuoden joukkolainojen tuotto pysyi suurin piirtein ennallaan ja oli 1,6 prosenttiin tuntumassa kesäkuun alussa.

Kolmen viime kuukauden aikana rahamarkkinaosapuolten epävarmuus joukkolainojen tuottojen lyhyen aikavälin kehityksestä hälveni joukkolainojen implisiittisellä volatiliiteetillä mitattuna euroalueella ja Japanissa, mutta pysyi suurin piirtein ennallaan Yhdysvalloissa.

Maailmanlaajuiset rahoitusmarkkinat ovat kaiken kaikkiaan vakautuneet yhä enemmän helmikuun lopusta lähtien. Tämä on laajalti koettu kaikilla tuetuilla markkinasegmenteillä, erityisesti siten, että kuluttajien ja yritysten mielialat ovat olleet odotettua parempia Atlantin molemmin puolin. Tämän ajanjakson aikana saatiin alustavia viitteitä elpymisestä joillakin talouden sektoreilla, kun suuret keskuspankit antoivat edelleen tukea korkojen laskun ja epätavanomaisten rahapoliittisten toimenpiteiden avulla. Epävarmuuden yleinen hellittäminen on johtanut siihen, että valtion pitkien joukkolainojen hintoihin on kohdistunut laskupaineita ja tuottoihin kasvupaineita. Kaiken kaikkiaan sijoittajien lisääntynyt halukkuus hankkia jälleen riskipitoisempia omaisuuseriä on johtanut myös sijoitussalkkujen siirtoihin, jotka ovat yleisesti vaikuttaneet joukkolainojen tuottoihin tämän ajanjakson aikana.

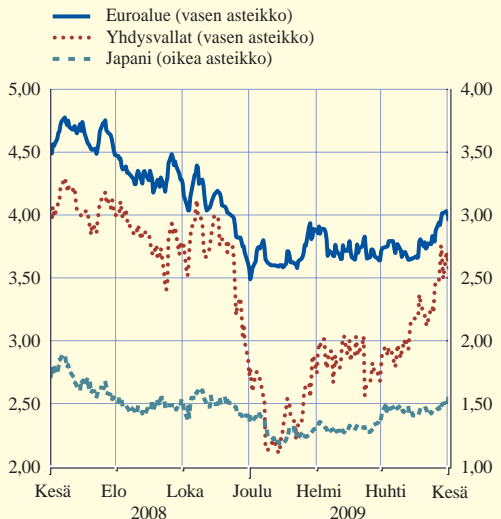
Samaan aikaan valtion joukkolainojen tuottoerot ovat tarkastelujakson aikana kaventuneet euroalueen sisällä lähinnä siksi, että Saksan valtion joukkolainojen tuotot kasvoivat – mikä on merkki siitä, että sijoittajat ovat saattaneet palata riskipitoisempiin omaisuuseriin, kun sijoitusten siirtäminen turvallisempina pidettyihin kohteisiin on yleisesti vähentynyt.

Vaikka taloudellista toimeliaisuutta koskevat pitkän aikavälin näkymät ovat kohentuneet helmikuun lopusta kesäkuun alkuun, valtion inflaatioidonnaisten viiden vuoden joukkolainojen reaalityttö pieni euroalueella edelleen noin 0,60 prosenttiyksikköä, mikä siis edelleen viittaa siihen, että sijoittajien näkemykset makrotalouden lyhyen aikavälin näkymistä ovat heikentyneet. Tähän näkemykseen ovat vaikuttaneet myös tämänhetkinen heikko taloudellinen toimeliaisuus, yleisesti heikkenevä työllisyys ja huoli euroalueiden maiden julkisen talouden rahoitusaseman kestävydestä lähivuosina. Kymmenen vuoden maturiteetissa reaalitytöt pienenevät kuitenkin huomattavasti vähemmän eli noin 0,25 prosenttiyksikköä tarkastelujakson aikana ja jopa kasvoivat huhtikuun lopusta ja heilahtelivat 1,9 prosentin tuntumassa kesäkuun alussa. Samaan aikaan myös viiden vuoden futuuriin perustuvien joukkolainojen reaalitytöt viiden vuoden kuluttua kasvoivat ja olivat noin 2,7 % kesäkuun alussa. Tämä viittaa siihen, että näkemykset talouden pitkän aikavälin kehityksestä ovat aiempaa myönteisempiä (ks. kuvio 21).

Reaalityttöjen supistuminen kolmen viime kuukauden aikana yhdessä nimellistuohtojen kehityksen kanssa johti siihen, että viiden vuoden sportarvopaperiin perustuva tuotto yhtenäistävä inflaatiovauhti hidastui euroalueella 0,90 prosenttiyksikköä ja 10 vuoden vastaava inflaatiovauhti 0,60 prosenttiyksikköä. Viiden vuoden futuuriin perustuva tuotto yhtenäistävä inflaatiovauhti viiden vuoden kuluttua kiihtyi noin 0,30 prosenttiyksikköä ja oli tarkastelujakson lopussa noin 2,6 %. Vastaava inflaatioidonnaista swapeista johdettu futuuriin perustuva tuotto yhtenäistävä inflaatiovauhti pysyi kuitenkin suurin piirtein muuttumattomana. Futuuriin perustuvien tuottojen yhtenäistävien inflaatiovauhtien äskettäinen nopeutuminen saattaa näin ollen johtua osittain pikemminkin joukkolainamarkkinoiden erityisistä tapahtumista kuin inflaatio-odotusten aidosta lisääntymisestä. Inflaatioidonnaista tuottoja ja tuottojen yhtenäistäviä inflaatiovauhteja on kuitenkin tulkittava varauksin, koska toimeliaisuus euroalueen inflaatioidonnaisten joukkolainojen markkinoilla on kaiken kaikkiaan pysynyt heikkona.

Kuvio 20. Valtion pitkien lainojen tuotot

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



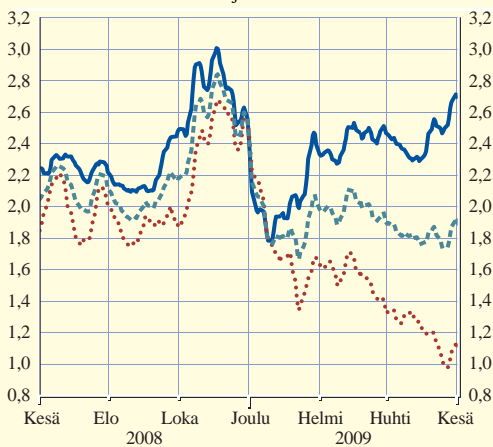
Lähteet: Bloomberg ja Reuters.

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

**Kuvio 21. Nollakorkoisten inflaatio-
sidonnaisten joukkolainojen tuotot
euroalueella**

(vuotuinen korko, päivähavaintojen viiden päivän liukuva
keskiarvo, 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

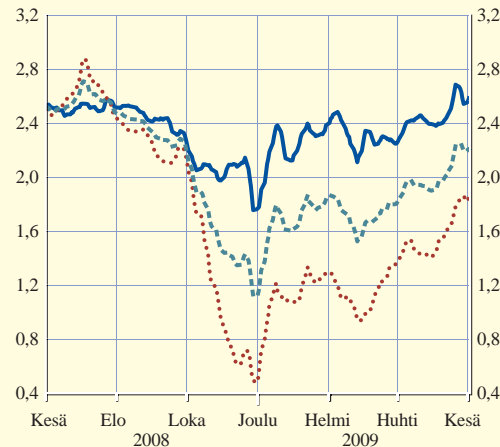


Lähteet: Reuters ja EKP:n laskelmat.

**Kuvio 22. Nollakorkoisiin spotarvopaperi-
ihin ja futuureihin perustuva tuotto
yhtenäistävä inflaatiovauhti euroalueella**

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

- Viiden vuoden futuuriin perustuva tuotto yhtenäistävä
inflaatiovauhti viiden vuoden kuluttua
- Viiden vuoden spotarvopaperiin perustuva tuotto
yhtenäistävä inflaatiovauhti
- - - - - Kymmenen vuoden spotarvopaperiin perustuva tuotto
yhtenäistävä inflaatiovauhti



Lähteet: Reuters ja EKP:n laskelmat.

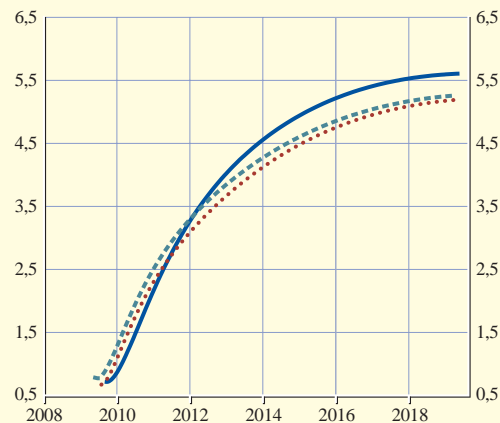
Euroalueen termiinkorkojen aikarakenne osoittaa, että alueen pitkän aikavälin tuottojen yleinen kehitys voidaan jaotella muutoksiin korkoja koskevissa odotuksissa (ja niihin liittyvissä riskipremioissa) eri aikaväleillä (ks. kuvio 23). Helmikuun lopusta kesäkuun alkuun korkojen aikarakenteesta johdettuja yön yli -korkojen odotuksia kuvaava käyrä, joka perustuu valtion joukkolainojen tuottoihin euroalueella, jyrkkeni yleisesti. Käyrän siirtyminen alaspäin lyhyellä ja keskipitkällä aikavälillä johtui lähinnä EKP:n neuvoston päätöksistä laskea ohjauskorkoja kolmena peräkkäisenä kuukautena eli maaliskuussa, huhtikuussa ja toukokuussa. Eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden korkoa alennettiin tämän ajanjakson aikana kaiken kaikkiaan 1,00 prosenttiyksikköä eli 1 prosenttiin.

Euroalueen yritysten joukkolainojen tuottoero on kolmen viime kuukauden aikana edelleen supistunut sekä ei-rahoitussektorilla että rahoitussektorilla. Vaikka supistuminen koski yleisesti kaikkien rahoituslaitosten ja yritysten luokkia, heikomman luottoluokituksen (BBB ja A) saaneiden rahoituslaitosten ja yritysten (BBB ja A) joukkolainojen tuottoerot pienivät merkittä-

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

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)

- 3.6.2009
- 30.4.2009
- - - - - 27.2.2009



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

västi. Kun yritysten velkapapereiden liikkeeseenlaskut ovat samalla jatkuvasti lisääntyneet (ks. jaksso 2.6), viittaa tämä suuntaus siihen, että markkinaosapuolten mielialat eivät ole enää niin pessimistiset ja että niiden riskinottohalukkuus on kasvanut. Yritysten joukkolainojen tuottoerot pysyivät kuitenkin suurina: BBB-luokituksen saaneiden yritysten joukkolainojen tuottoero oli noin 2,75 prosenttiyksikköä, kun taas rahoituslaitosten joukkolainojen tuottoero oli noin 16,00 prosenttiyksikköä kesäkuun alussa.

2.5 OSAKEMARKKINAT

Laajat osakeindeksit olivat euroalueella ja Yhdysvalloissa nousseet kesäkuun alkuun tultaessa noin 25 % verrattuna helmikuun lopun lukemiin, ja siten syksystä 2008 alkaen nähty indeksien laskusuunta taittui. Markkinoiden käsitys siitä, että käänne maailmanlaajuisessa kriisissä oli lähellä, vahvistui, mikä lisäsi sijoittajien riskinottohaluja. Implisiittisellä volatiliteetilla mitattu osakemarkkinoiden epävarmuus väheni huomattavasti, vaikka se jäikin jonkin verran suuremmaksi kuin ennen kriisiä sekä euroalueella että Yhdysvalloissa.

Laajat osakeindeksit eli euroalueen Dow Jones Euro Stoxx ja Yhdysvaltojen Standard & Poor's 500 nousivat helmikuun lopulta kesäkuun 3. päivään asti noin 25 %. Samaan aikaan osakkeiden hinnat nousivat Japanissa Nikkei 225-indeksillä mitattuna noin 30 % (ks. kuvio 24).

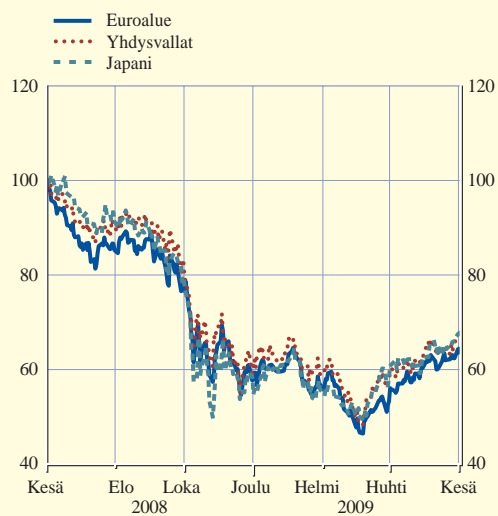
Kolmen viime kuukauden aikana osakeoptioista johdetulla implisiittisellä volatiliteetilla mitattu osakemarkkinoiden epävarmuus väheni ja palautui lähelle tasoa, jolla se oli ollut ennen Lehman Brothersin konkurssia syyskuussa 2008 (ks. kuvio 25). Osakemarkkinoiden volatiliteetti on vähentynyt alkusyksyn 2008 erittäin korkealta tasolta, ja vaikka se vakautui ja pysyi edelleenkin huomattavana tämän vuoden alussa, sen väheneminen on kiihtynyt jonkin verran kolmen viime kuukauden aikana. Siitä huolimatta,

että osakemarkkinoiden volatiliteetti on edelleen pitkäaikaista keskiarvoaan suurempi, volatiliteetin väheneminen viittaa siihen, että markkinat ovat tasaantumassa.

Markkinoiden näkemyksiin näyttivät vaikuttaneen tiedot, jotka yleisesti ottaen viittasivat rahoitusmarkkinoiden tilanteen vahvistumiseen. Myönteisiin yleisnäkyymiin vaikuttivat osaltaan myös kyselyjen tulokset ja yksittäiset tiedot, jotka osoittivat yritysten ja kotitalouksien luottamuksen piristyneen, vaikka se pysyikin yhä heikkona. Kolmen viime kuukauden aikana myös markkinoiden odotukset taloudellisen toimeliaisuuden vähittäisestä kohenemisestä myöhemmin tänä vuonna ovat vahvistuneet jonkin verran. Lisäksi euroalueella huhtikuussa toteutetun pankkien luotonantokyselyn tulokset viittasivat siihen, että tiukkoja lainaehdotuksia lievennettiin vähitellen, mikä puolestaan on saattanut vaikuttaa suotuisasti kotitalouksien ja yritysten luottamukseen.

Kuvio 24. Osakeindeksit

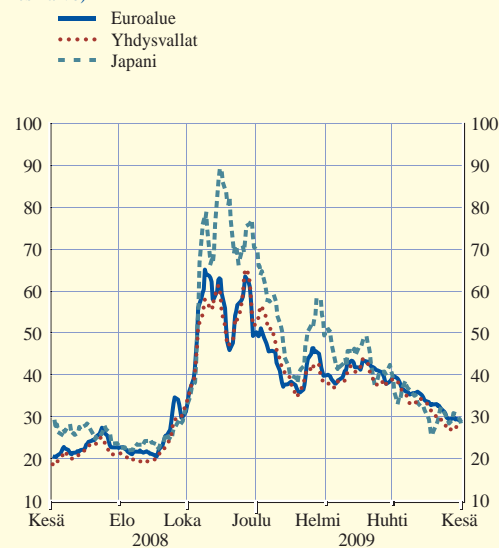
(1.6.2008 = 100, päivähavainnot)



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

Kuvio 25. Osakekurssien implisiittinen volatiliiteetti

(vuotuisina prosentteina; päivähavaintojen viiden päivän liukuva keskiarvo)



Lähde: Bloomberg.

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

Kuvio 26. Osakekohtaisten tuotto-odotusten kasvu Yhdysvalloissa ja euroalueella

(vuotuisina prosentteina, kuukausihavaintoja)



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

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

Osakemarkkinoiden myönteinen kehitys kolmena viime kuukautena näkyi osittain tuottojen kehityksessä (ks. kuvio 26). Standard & Poor's 500 -indeksiin kuuluvien yritysten 12 kuukauden päähän ulottuvia tuotto-odotuksia tarkistettiin selvästi aiemmin arvioitua suuremmiksi, ja odotukset ovat taas olleet myönteiset huhtikuun alusta lähtien. Pitkän aikavälin odotuksia yhdysvaltalaisen yritysten tuloskehityksestä tarkistetaan kuitenkin edelleen aiempaa arvioitua heikommiksi. Euroalueen yrityksiä koskevat pitkän aikavälin (3–5 vuoden päähän ulottuvat) odotukset, jotka lasketaan Dow Jones Euro Stoxx -indeksiin kuuluvien yritysten osakekohtaisen tuoton perusteella, vahvistuivat touku-kuussa. Euroalueen yrityksiä koskevat 12 kuukauden päähän ulottuvat osakekohtaiset tuotto-odotukset heikkenivät kuitenkin samana aikana, kun tuottojen toteutunut vuotuinen kasvuvauhti hidastui noin –33 prosenttiin.

Sektorikohtaisen kehityksen tarkastelu osoittaa, että rahoitussektorin osakkeiden hinnat nousivat euroalueella ja Yhdysvalloissa kolmen viime kuukauden aikana noin 55 %. Samana ajanjaksona rahoitussektoriin kuulumattomien alojen osakkeiden hinnat nousivat euroalueella ja Yhdysvalloissa noin 15–20 %. Sijoittajien lisääntynyt halukkuus siirtyä takaisin riskipitoisempiin sijoituskohteisiin sekä maailmanlaajuisen taloustaantumien hidastuminen näkyivät eri tavalla niillä rahoitussektorin ulkopuolisilla aloilla, joilla suhdannevaihtelu on voimakasta, ja aloilla, joilla se on vaimeampaa. Suhdanneherkillä aloilla kuten raaka-ainealalla, teollisuudessa ja tekniikan alalla osakkeiden hintakehitys on ollut suotuisempaa kuin suhdannevaihteluille vähemmän alttiilla aloilla, esimerkiksi terveydenhuollossa ja peruspalveluissa (ks. taulukko 3).

Taulukko 3. Hintojen muutokset Dow Jones Euro Stoxxin toimialakohtaisissa indekseissä

(hintojen muutokset prosentteina ajanjakson lopun hinnoista)

	Euro Stoxx	Raaka-aineet	Kulutuspalvelut	Kulutus-tavarat	Öljy ja kaasu	Rahoitus	Terveystenhoito	Teollisuus	Tekniikka	Tele-viestintä	Perus-palvelut
Toimialan osuus yhteenlasketusta markkina-arvosta (ajanjakson lopun tietoja)	100,0	7,9	6,6	12,0	8,4	25,8	4,1	11,9	4,9	7,9	10,5
Hintojen muutokset (ajanjakson lopun tietoja)											
I/2008	-16,4	-9,1	-16,2	-13,7	-15,2	-16,6	-17,9	-18,1	-22,2	-20,8	-16,5
II/2008	-7,3	7,9	-13,9	-14,7	12,7	-14,8	-0,2	-7,0	-10,7	-5,8	0,6
III/2008	-12,1	-25,0	-5,9	0,1	-22,9	-11,1	-6,3	-17,4	-9,9	-1,3	-14,6
IV/2008	-21,2	-26,0	-7,7	-19,1	-17,8	-35,0	-9,2	-18,5	-22,8	-2,1	-13,5
I/2009	-14,0	-13,6	-8,3	-11,5	-5,9	-20,1	-7,4	-14,0	-9,5	-8,8	-21,0
Huhtikuu 2009	15,0	16,4	8,7	14,8	7,7	28,8	4,2	21,0	18,4	-3,7	9,2
Toukokuu 2009	3,3	8,1	0,2	0,9	6,3	6,0	2,5	-0,2	0,5	1,4	2,7
27.2.–3.6.2009	25,1	30,5	8,9	24,5	14,3	55,0	7,6	29,9	34,5	-4,0	12,6

Lähteet: Thomson Financial Datastream ja EKP:n laskelmat.

2.6 YRITYSTEN RAHOITUSVIRRAT JA RAHOITUSASEMA

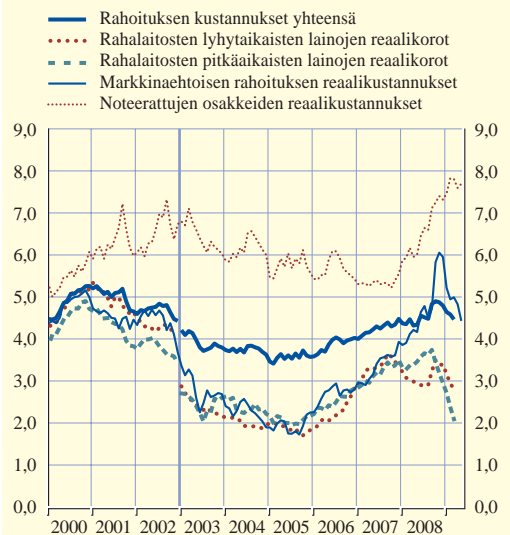
Euroalueen yritysten rahoituksen keskimääräinen reaalkustannus supistui merkittävästi vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä. Supistumiseen vaikutti pääasiassa pankkirahoituksen reaalkustannuksen ja markkinaehtoisen velan reaalkustannuksen huomattava vähentyminen. Yritysten velkapaperien liikkeeseenlasku jatkoi joulukuussa 2008 alkanutta lisääntymisvuonna, kun taas pankkirahoituksen kasvu hidastui. Tämä viittaa siihen, että yritysten velkamarkkinoiden elpyminen jatkuu, mutta tämä saattaa olla myös viite siitä, että joillakin yrityksillä on vaikeuksia saada riittävästi pankkirahoitusta.

RAHOITUSOLOT

Euroalueen yritysten ulkoisen rahoituksen reaalkustannukset supistuivat 4,4 prosenttiin vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä eli lähes 30 peruspistettä pienemmäksi kuin vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä. Reaalkustannukset laskevat painottamalla eri rahoituslähteistä saatavan rahoituksen kustannuksia rahoituslähteiden (arvostusmuutosten vaikutuksista puhdistetuilla) kannoilla³ (ks. kuvio 27). Vaikka pankkilainojen reaalkorot laskivat huomattavasti, yritysten osake-

Kuvio 27. Euroalueen yritysten ulkoisen rahoituksen reaalkustannukset

(vuotuisina prosentteina, kuukausihavaintoja)



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

Huom. Yritysten ulkoisen rahoituksen reaalkustannukset laskevat painotettuna keskiarvona niiden kannan määrien perusteella ja deflaationa inflaatio-odotuksilla (ks. maaliskuun 2005 Kuukausikatsauksen kehikko 4). Rahalaitosten yhdenmukaistettujen antolainauskorkojen käyttöönotto vuoden 2003 alussa aiheutti korkoksen aikasarjatilastossa.

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

rahoituksen reaalikustannukset jatkoivat noususuuntaustaan vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä, sillä jatkuva huoli talousnäkymistä latisti tulosodotuksia. EKP:n rahapoliittisten korkojen alenukset pienensivät entisestään rahalaitosten lyhyitä reaalikorkoja. Vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä rahalaitosten pitkät reaalikorot laskivat huomattavasti, 85 peruspistettä. Markkinaehtoisien velkarahoituksen kustannukset supistuivat niin ikään noin 95 peruspistettä vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä. Pidemmän aikavälin tarkastelussa euroalueen yritysten rahoituksen reaaliset kokonaiskustannukset pysyivät korkeina verrattuna tilanteeseen, joka rahoitusmarkkinoilla vallitsi kesällä 2007, siis ennen myllerryksen alkua.

Jotta rahapolitiikan välittyminen olisi tehokasta, on tärkeää, että EKP:n ohjauskorkojen muutokset vaikuttavat sekä kotitalouksille että yrityksille myönnettävien pankkilainojen korkoihin. Taulukossa 4 esitetään muutokset vähittäispankkien koroissa ja kolmen kuukauden rahamarkkinakoroissa (euribor) sekä kahden ja viiden vuoden pituisissa valtion joukkolainojen tuotoissa. Lyhytaikaisen pankkirahoituksen kustannusten kehitykseen vaikuttavat yleensä ensisijaisesti muutokset kolmen kuukauden euriborkorossa, kun taas pankkien pitkät korot heijastelevat yleensä valtion joukkolainojen tuottojen muutoksia. Kuten taulukosta käy ilmi, pienten (eli alle miljoonan euron) pankkilainojen korot laskivat 135 ja suurten (eli yli miljoonan euron) pankkilainojen 145 peruspistettä lyhyissä maturiteeteissa joulukuun 2008 ja maaliskuun 2009 välisenä aikana. Lyhyet rahamarkkinakorot laskivat 165 peruspistettä, mikä johtui osittain pankkienvälisen markkinoiden jännitteiden jatkuvasta lieventymisestä. Tämä puutteellinen välittyminen osoittaa, että pankkien korkomarginaalit laajenivat saman ajanjakson aikana.

Samalla ajanjaksolla sekä kahden että viiden vuoden joukkolainojen tuotot supistuivat jyrkästi: 90 peruspistettä kahden ja 30 peruspistettä viiden vuoden joukkolainoissa. Supistuminen johtui osaltaan siitä, että huoli inflaationäkymistä väheni markkinoilla ja että sijoittajat siirsivät sijoituksiaan laadukkaisiin kohteisiin vuoden ensimmäisten kuukausien aikana. Vastaavat muutokset eivät olleet yhtä suuria pitkissä pankkikoroissa. Pitkäaikaisten pienlainojen korot laskivat noin 60 peruspistettä, mutta yrityksille myönnettyjen yli miljoonan euron pankkilainojen korot laskivat 90 peruspistettä vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä. Huhtikuussa 2009 tehty pankkien luotonantokysely⁴

4 Yksityiskohtainen kuvaus huhtikuussa 2009 tehdyn pankkien luotonantokyselyn tuloksista on toukokuun 2009 Kuukausikatsauksen kehi- kossa 2.

Taulukko 4. Rahalaitosten yrityksille myöntämien uusien lainasopimusten korot

(vuotuinen korko, peruspisteinä)

							Muutos peruspisteinä maaliskuuhun 2009 saakka ¹⁾		
	2008 I	2008 II	2008 III	2008 IV	2009 Helmi	2009 Maalis	2007 Joulu	2008 Joulu	2009 Helmi
Rahalaitosten antolainauskorot									
Sekkiluotot yrityksille									
Enintään miljoonan euron lainat yrityksille	6,55	6,67	6,91	6,26	5,40	5,12	-149	-114	-28
Vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidotut	5,91	6,16	6,34	5,38	4,32	4,03	-205	-135	-29
Koroltaan alun perin yli viideksi vuodeksi sidotut	5,23	5,43	5,64	5,32	4,96	4,75	-55	-57	-21
Yli miljoonan euron lainat yrityksille									
Vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidotut	5,19	5,35	5,62	4,29	3,10	2,83	-252	-146	-27
Koroltaan alun perin yli viideksi vuodeksi sidotut	5,34	5,52	5,64	4,77	4,23	3,87	-161	-90	-36
Lisätieto									
Kolmen kuukauden rahamarkkinakorko	4,60	4,94	5,02	3,29	1,94	1,64	-321	-165	-30
Valtion kahden vuoden joukkolainan tuotto	3,54	4,72	4,09	2,62	1,80	1,74	-232	-88	-6
Valtion viiden vuoden joukkolainan tuotto	3,65	4,75	4,21	3,29	3,00	3,00	-114	-29	0

Lähde: EKP

1) Pyöristysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

kuitenkin osoittaa, että jos pankki oli tiukentanut yritysten lainaehjoja, sillä oli hieman enemmän suuryrityksille kuin pienille ja keskiuurille yrityksille myönnettyjä lainoja.

Euroalueen yritysten markkinaehtoisen velkara-
hoituksen saantiedellytyksiä voidaan arvioida
yritysten vastaavien joukkolainojen tuottoerojen
perusteella (yritysten joukkolainojen tuottoero
saadaan laskemalla yritysten ja valtion joukko-
lainojen tuottojen välinen ero). Tuottoerot supis-
tuivat vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksel-
lä kaikissa luokitusluokissa. Tämä supistumist-
rendi jatkui huhti- ja toukokuussa 2009. Tänä
ajanjaksona kokonaissupistuminen oli suurinta
alhaisen luottoluokituksen yritysten joukkolai-
noissa. Esimerkiksi BBB-luokituksen saaneiden
euroalueen yritysten joukkolainoissa tuottoerot
supistuivat 60 peruspistettä, kun taas AA-luoki-
tuksen saaneiden yritysten joukkolainoissa kasvu
hiipui maltillisemmin eli 20 peruspistettä (ks.
kuvio 28).

RAHOITUSVIRRRAT

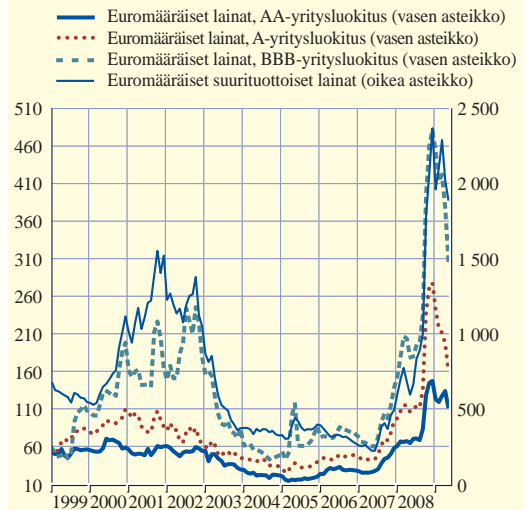
Useimmat euroalueen yritysten kannattavuusindikaattorit osoittavat kannattavuuden heikkenneen edel-
leen vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä. Kuten kuvioista 29 käy ilmi, euroalueen pörssiyrityi-
den osakekohtaisten tuottojen vuotuinen kasvuvauhti hidastui vuoden 2008 lopun -6,1 prosentista -2,4
prosenttiin toukokuussa 2009. Rahoitusmarkkina-analyttikkojen toimittamat tiedot tulosodotuksista
osoittavat, että yritysten osakekohtaiset tuotot pysyvät miinuksella 12 seuraavaa kuukautta.

Yritysten ulkoisen rahoituksen hankinnan vuo-
tuinen reaalin kasvuvauhti (joka sisältää raha-
laitosten myöntämät lainat, velkapaperit ja no-
teeratut osakkeet) hidastui noin 1,6 prosenttiin
vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä, kun
se oli edellisellä vuosineljänneksellä ollut 2,6 %
(ks. kuvio 30). Ulkoisen rahoituksen hankinnas-
sa oli tavanomaiseen tapaan eniten rahalaitosten
myöntämiä lainoja. Näiden lainojen vuotuinen
kasvuvauhti oli samalla ajanjaksolla 1,3 % eli 1,1
prosenttiyksikköä vähemmän kuin edellisellä
vuosineljänneksellä. Noteerattujen osakkeiden
liikkeeseenlaskusta saatavan rahoituksen osuus
kasvoi hieman, kun taas velkapapereihin perus-
tuvan rahoituksen osuus pysyi suurin piirtein
ennallaan 0,3 prosenttiyksikössä.

Kuviossa 31 esitetään ne eri osatekijät, joista eu-
roalueen tilinpitoon sisältyvien laajempien tietoi-
den mukaan koostuvat euroalueen yritysten sääs-

Kuvio 28. Yritysten joukkolainojen tuottoerot

(peruspisteinä, kuukausikeskiarvoja)

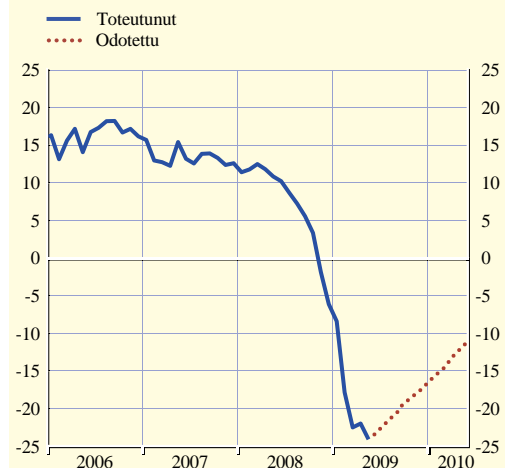


Lähteet: Thomson Financial Datastream ja EKP:n laskelmat.

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

Kuvio 29. Pörssiyrityiden osakekohtainen tuotto euroalueella

(vuotuisina prosentteina)

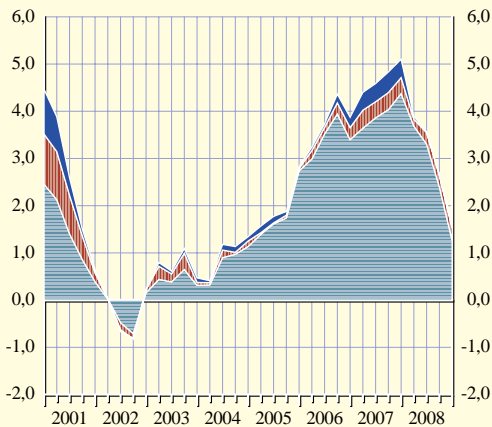


Lähde: Thomson Financial Datastream.

Kuvio 30. Yritysten ulkoisen rahoituksen hankinnan vuotuisen reaalin kasvuvauhdin erittely¹⁾

(vuotuinen prosenttimuutos)

- Noteeratut osakkeet
- Velkapaperit
- Rahalaitosten myöntämät lainat



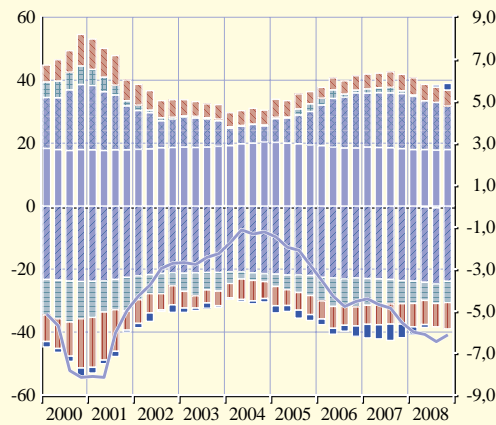
Lähde: EKP.

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

Kuvio 31. Yritysten säästäminen, rahoituksen hankinta ja investoinnit

(neljän neljänneksen liukuvia summia, % bruttoarvonlisäyksestä)

- Muut
- Osakkeiden nettohankinta
- Muiden rahoitusvarojen kuin osakkeiden nettohankinta
- Pääoman bruttomuodostus
- Noteeraamattomien osakkeiden liikkeeseenlasku
- Noteerattujen osakkeiden liikkeeseenlasku
- Velkarahoitus
- Bruttosäästäminen ja nettopääomansiirrot
- Rahoitusvaje (oikea asteikko)



Lähde: Euroalueen tilinpidon tilastot.

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

täminen, rahoituksen hankinta ja investoinnit. Tilinpidon tiedot ulottuvat vuoden 2008 neljännelle neljännekselle. Tämä esitys osoittaa, että euroalueen yrityksillä on kaiken kaikkiaan huomattavasti enemmän kustannuksia reaali- ja rahoitusinvestointeista kuin tulorahoituksen avulla voidaan kattaa. Tätä nettotarvetta kutsutaan yleensä ”rahoitusvajeksi”, ja se on suurentunut huomattavasti vuoden 2004 puolivälin jälkeen. Vuoden 2008 neljännellä neljänneksellä rahoitusvaje oli 6,1 % ei-rahoitussektorin yhteenlasketusta arvonlisäyksestä. Kuten kuvio osoittaa, suurin osa yrityksen tulorahoituksesta ja ulkoisesta rahoituksesta käytettiin reaali-investointien (kiinteän pääoman bruttomuodostuksen) rahoittamiseen, mutta siitä käytettiin vähemmän rahoitusinvestointeihin. Rahoitusvarojen sekä osakkeiden nettohankinta väheni vuoden 2008 neljännellä neljänneksellä, mikä johtui likvidien varojen (velkapaperien ja rahasto-osuuksien) hupenemisesta sekä hitaammin kertyvistä talletuksista. Negatiivinen rahoitusvaje sekä yritysten yhä suuremmat vaikeudet saada rahoitusta pankkijärjestelmän piiristä viittaavat ei-rahoitussektorin yritysten jonkinasteiseen haavoittuvuuteen, mikä on saattanut edistää sektorin investointisuunnitelmien jyrkkää tarkistusta alaspäin. Samanaikaisesti pankkirahoituksen osuus yritysten ulkoisen rahoituksen kokonaishankinnasta kasvoi vuoden 2008 neljännellä neljänneksellä lähinnä markkinaehtoisen rahoituksen saantiedellytysten heikentymisen vuoksi. Kehikko 3 osoittaa, että samanlaisia suuntauksia on ollut Yhdysvalloissa, jossa yritysten ulkoisen rahoituksen hankinnan vuotuinen kasvu on supistunut ja pankkilainarahoituksen suhteellinen merkitys kasvanut.

Vaikka pankkilainojen kasvuvauhti on pysynyt hyvänä, se on kuitenkin hidastunut tasaisesti vuoden 2008 ensimmäisen neljänneksen jälkeen (ks. taulukko 5). Tuoreimmat saatavilla olevat kuukausitie-

Taulukko 5. Yritysten rahoituksen hankinta

(prosenttimuutos, vuosineljänneksen lopussa)

	Vuotuinen kasvuvauhti				
	2008 I	2008 II	2008 III	2008 IV	2009 I
Rahalaitosten lainat	15,0	13,7	12,2	9,6	6,3
Enintään vuoden	14,0	12,0	9,9	6,9	0,2
Yli vuoden ja enintään 5 vuoden	22,3	20,0	17,6	14,0	10,4
Yli 5 vuoden	12,8	12,3	11,4	9,5	8,3
Liikkeeseen lasketut velkapaperit	7,4	3,4	5,9	7,1	8,9
Lyhytaikaiset	22,3	9,4	14,3	16,3	-11,1
Pitkäaikaiset, joista:1)	4,8	2,2	4,4	5,4	12,9
Kiinteäkorkoiset	3,4	2,6	5,1	6,7	17,5
Vaihtuvakorkoiset	12,9	2,8	4,7	2,1	-0,9
Noteeratut osakkeet	1,0	0,1	0,0	-0,1	0,4
Lisätieto²⁾					
Rahoituksen hankinta yhteensä	4,4	3,9	3,9	3,6	-
Lainat yrityksille	10,7	9,9	9,3	8,1	-
Vakuustekninen vastuuvelka ³⁾	0,1	0,3	0,4	0,0	-

Lähteet: EKP, Eurostat ja EKP:n laskelmat.

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

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

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

3) Sisältää eläkerahastot.

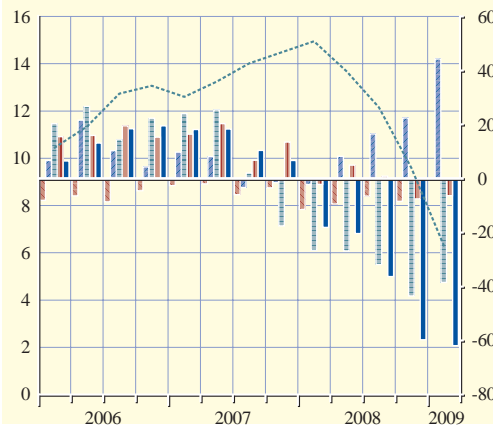
dot osoittavat, että rahalaitosten luotonannon kasvun hidastuminen jatkui vuoden 2009 alussa. Kasvuvauhti hidastui edelleen huhtikuussa 5,2 prosenttiin, ja hidastuminen oli voimakkainta lyhyissä maturiteeteissa. Rahalaitosten myöntämien lainojen maturiteettirakenteen tarkastelu osoittaa, että enintään yhden vuoden maturiteeteissa lainojen vuotuinen kasvuvauhti oli -1,4 %, yli yhden ja enintään viiden vuoden maturiteeteissa 9,9 % ja yli viiden vuoden maturiteeteissa 7,2 % huhtikuussa 2009. Joulukuussa 2008 vastaavat kasvuvauhdit olivat olleet 6,9 %, 14,0 % ja 9,5 %.

Luotonannon kasvun odotetaan hidastuvan edelleen, mikä käy yksiin talouden laskusuhdanteen kanssa. Se vastaa myös EKP:n tuoreimmissa pankkien luotonantokyselyissä saatuja ilmoituksia siitä, että rahoitusehdot ovat asteittain tiukentuneet. Kokemus on osoittanut, että lainojen kasvuvauhti reagoi yleensä luottoehtojen muutokseen noin kolmen tai neljän vuosineljänneksen viipeellä. Lisäksi fuusioiden ja yrityskauppojen vähentyminen ja euroalueen yritysten suhteellisen suuri velkaisuusaste saattavat vähentää edelleen yritysten rahoitustarpeita.

Kuvio 32. Lainojen kasvu ja yritysten lainankysyntään vaikuttavat tekijät

(vuotuinen prosenttimuutos, 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 myönnetty lainat (vasen asteikko)



Lähde: EKP.

Huom. Nettomääräinen prosenttiosuus viittaa eroon lainankysynnän kasvuun vaikuttaneista tekijöistä ilmoittaneiden pankkien ja lainankysynnän vähenemiseen vaikuttaneista tekijöistä ilmoittaneiden pankkien määrässä. Ks. myös tammikuun 2009 luotonantokysely.

Euroalueen pankkien luotonantokyselyssä pankeilta kysytään myös, mitkä tekijät vaikuttavat yritysten lainankysyntään. Kuten kuviosta 32 käy ilmi, lainankysynnän supistumiseen on vaikuttanut lähinnä kaksi tekijää: kiinteät investoinnit sekä fuusiot ja yrityskaupat.

Rahalaitosten myöntämän lainarahoituksen lisäksi yritykset voivat hakea rahoitusta myös suoraan rahoitusmarkkinoilta. Yritysten liikkeeseen laskemia velkapapereita koskevat tuoreimmat tiedot viittaavat siihen, että markkinaehtoinen velkarahoitus on lisääntynyt edelleen. Sen vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi 8,9 prosenttiin vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä, kun se oli ollut 7,1 % vuoden 2008 neljännellä ja 5,9 % kolmannella neljänneksellä. Velkapaperien liikkeeseenlaskun lisääntyminen ja pankkirahoituksen kasvun hidastuminen saattavat viitata siihen, että yrityksillä on ehkä ollut vaikeuksia saada rahoitusta pankeista, joten ne ovat hankkineet rahoituksensa suoraan rahoitusmarkkinoilta.

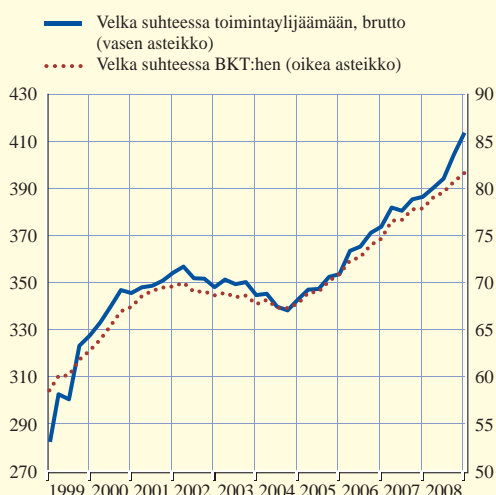
Yritysten liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi hieman vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä. Se oli 0,4 %. Osakemarkkinoiden myönteinen tulos tuki yritysten noteerattujen osakkeiden liikkeeseenlaskua.

RAHOITUSASEMA

Yritysten velkarahoituksen nopeana pysynyt kasvu sekä bruttotoimintaylijäämän ja BKT:n supistuminen suurensivat vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä edelleen hieman yritysten velkaa suhteessa BKT:hen ja bruttotoimintaylijäämään (ks. kuvio 33). Pankkilainojen korkojen ja markkina-korkojen merkittävän alenemisen vuoksi yritysten korkorasitus pieneni vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä (ks. kuvio 34). Yritysten suuri velkaantuneisuus ja siihen liittyvä kova korkorasitus viittaavat siihen, että yritykset ovat jatkossakin alttiita sokeille.

Kuvio 33. Yritysten velkasuhteita

(prosentteina)

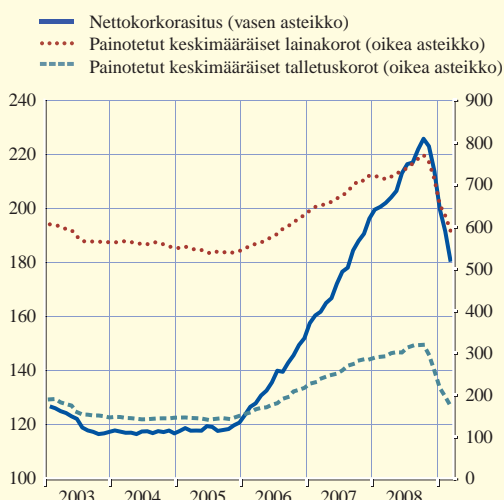


Lähteet: EKP, Eurostat ja EKP:n laskelmat.

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

Kuvio 34. Yritysten nettokorkorasitus

(peruspisteinä)



Lähde: EKP.

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

Kehikko 3.

YRITYSTEN ULKOINEN RAHOITUS EUROALUEELLA JA YHDYSVALLOISSA

Kehikossa tarkastellaan yritysten ulkoisen rahoituksen kehitystä pääpiirteissään ja sen koostumusta euroalueella ja Yhdysvalloissa. Pohjana käytetään pääasiassa euroalueen ja Yhdysvaltain rahoitustilinpitoa.¹ Tässä kehikossa ulkoinen rahoitus on määritelty väljästi, eli se kattaa kaikki yrityssektorin velat. Joitakin muutoksia on tehty, jotta euroalueen ja Yhdysvaltain tietoja olisi helpompi vertailla keskenään.²

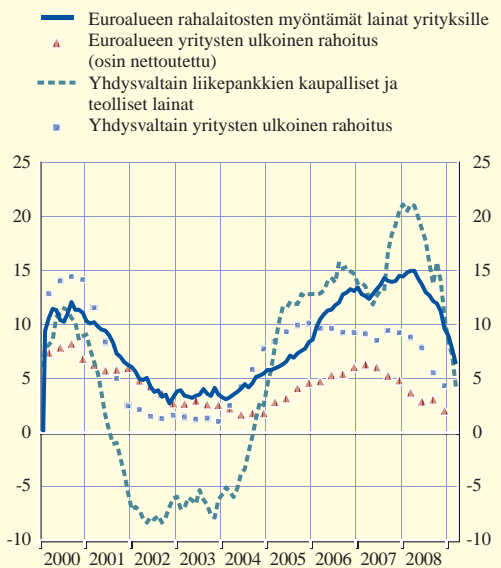
Ulkoisen rahoituksen kasvu

Yritysten ulkoisen rahoituksen kasvu on hidastunut euroalueella ja Yhdysvalloissa huomattavasti viime vuosineljänneksinä seurailleen heikkenevää talouskehitystä. Yhdysvalloissa yritysten ulkoisen rahoituksen vuotuinen kasvuvauhti oli vuoden 2008 neljännellä neljänneksellä 4,3 % oltuaan vielä vuoden 2007 kolmannella neljänneksellä 9,4 %. Euroalueella yritysten ulkoisen rahoituksen vuotuinen kasvuvauhti oli vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä enää 2,0 % oltuaan nopeimmillaan 6,3 % vuoden 2007 ensimmäisellä neljänneksellä. Vuosina 2000–2008 yritysten ulkoisen rahoituksen vuotuinen kasvuvauhti oli Yhdysvalloissa keskimäärin 7,0 % ja euroalueella keskimäärin 4,4 %.

Euroalueella yritysten ulkoisen rahoituksen kasvun heikkeneminen liittyi pääasiassa siihen, että pankkien lainanannon vuotuinen kasvu hidastui voimakkaasti. Pankkien lainanannon vuotuinen kasvu oli maaliskuussa 2009 enää 6,3 % oltuaan alkuvuonna 2008 nopeimmillaan 14,9 %. Yhdysvalloissa pankkilainojen osuus yritysten ulkoisesta rahoituksesta on kaiken kaikkiaan vähäisempi (ks. kehikon seuraava osa). Kehitys oli kuitenkin samankaltaista kuin euroalueella, eli kaupallisten ja teollisten lainojen vuotuinen kasvu, joka oli nopeimmillaan 21,1 % alkuvuonna 2008, hidastui 4,3 prosenttiin maaliskuussa 2009. Vuosina 2000–2008 rahalaitosten yrityksille myöntämien lainojen vuotuinen kasvu euroalueella oli keskimäärin 8,5 % ja kaupallisten ja teollisten lainojen vuotuinen kasvu Yhdysvalloissa kes-

Kuvio A. Yritysten ulkoisen rahoituksen kasvu euroalueella ja Yhdysvalloissa

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähteet: Yhdysvaltain keskuspankki ja EKP.

Huom. Ulkoisella rahoituksella tarkoitetaan yritysten yhteenlaskettuja velkoja. Jotta tietoja olisi helpompi vertailla Yhdysvaltain tietoihin, tiedot osakkeista ja osuuksista on konsolidoitu, eli euroalueen yritysten keskinäiset osakesijoitukset on nettoutettu pois. Lisäksi tiedot yritysten välisestä lainanannosta on konsolidoitu nettouttamalla pois euroalueen yritysten toisilleen myöntämät lainat.

1 Ks. myös huhtikuun 2009 Kuukausikatsauksen artikkeli ”The external financing of households and non-financial corporations: a comparison of the euro area and the United States” sekä toukokuun 2009 Kuukausikatsauksen kehikko ”Integrated euro area accounts for the fourth quarter of 2008”. Yhdysvaltain rahoitustilinpitoa käytetty sen sektorin (non-financial business sector) tietoja, joka vastaa parhaiten euroalueen yrityssektoria. Tarkempia tietoja euroalueen ja Yhdysvaltain tilastointierosta löytyy edellä mainitussa huhtikuun 2009 Kuukausikatsauksen artikkelissa olevasta kehikosta.

2 Jotta tietoja olisi helpompi vertailla Yhdysvaltain tietoihin, tiedot osakkeista ja osuuksista on konsolidoitu nettouttamalla pois euroalueen yritysten keskinäiset osakesijoitukset. Lisäksi tiedot yritysten välisestä lainanannosta on konsolidoitu, eli euroalueen yritysten toisilleen myöntämät lainat on nettoutettu pois.

kimäärin 5,7 %. Pankkien lainanannon kasvun voimakas hidastuminen kummallakin talusalueella liittyi talouskehityksen jyrkkään heikkenemiseen ja luotonantokriteerien merkittävään tiukentamiseen rahoitusmarkkinoiden häiriötilan yhteydessä. Ennen häiriöitä yritysten rahoitusolot olivat pitkään olleet hyvin suotuisat. Pankkien yrityslainoihin soveltamien luotonantokriteerien tiukentamiseen vaikuttivat paitsi talousnäkymien heikkeneminen myös pankkien taseiden kehitys ja rahoituskustannusten nousu rahoitusmarkkinoiden häiriötilan myötä. Pankkien myöntämien lainojen vuotuisen kasvun kiihtyminen alkuvuoteen 2008 saakka (etenkin Yhdysvalloissa) liittyi todennäköisesti siihen, että pankkilainoilla korvattiin markkinaehtoista rahoitusta, jonka saanti on rahoitusmarkkinoiden häiriötilan aikana merkittävästi vaikeutunut (ks. myös seuraava osa).

Ulkoisen rahoituksen koostumus

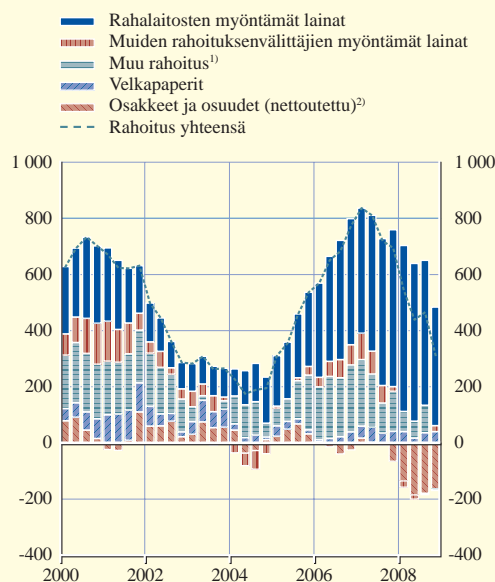
Yritysten ulkoisen rahoituksen erittely paljastaa merkittäviä eroja euroalueen ja Yhdysvaltain yritysten ulkoisessa rahoituksessa.

Euroalueella yritysten ulkoinen rahoitus on perinteisesti koostunut suurimmaksi osaksi rahalaitosten myöntämistä lainoista (ks. kuvio B.) Vuoden 2007 toisella neljänneksellä, jolloin rahoitusmarkkinoiden häiriöt eivät olleet vielä alkaneet ja pankkien lainaehdot olivat edelleen suotuisia, niiden osuus oli 60 % (vuotuisten transaktioiden perusteella laskettuna). Vuosina 2000–2008 osuus oli keskimäärin 56 %. Yritysten liikkeesen laskemilla velkapapereilla ja muiden rahoitusväälittäjien myöntämällä lainoilla on vähäisempi merkitys yritysten ulkoisen rahoituksen lähteenä. Vuosina 2000–2008 velkapapereiden osuus yritysten ulkoisesta rahoituksesta oli keskimäärin 10 % ja muiden rahoitusväälittäjien myöntämien lainojen osuus keskimäärin 6 %. Jotta tietoja olisi helpompi verrata Yhdysvaltain tietoihin, euroalueen yritysten keskinäiset osake-emissiot ja osakesijoitukset on nettoutettu. Nettouttaminen vähentää huomattavasti osakkeiden merkitystä, sillä yritykset omistavat huomattavasti yrityssektorin osakkeita. Nettouttamisen jälkeen osakkeiden osuus yritysten ulkoisesta rahoituksesta on suhteellisen pieni. Muuten osakkeiden ja osuukien osuus yritysten yhteenlasketuista veloista olisi 32 %. Suurin osa näistä osakkeista on noteeraamattomia osakkeita. Muu rahoitus koostui pääosin muista veloista (ml. kauppaluotot), ja sen osuus euroalueen yritysten ulkoisesta rahoituksesta oli vuosina 2000–2008 keskimäärin 28 %.

Yritysten markkinaehtoisen rahoituksen saannissa (ml. arvopaperistaminen) oli vakavia häiriöitä vuoden 2007 kolmannelta neljännekseltä vuoden 2008 neljännelle neljännekselle (vii-

Kuvio B. Euroalueen yritysten rahoitus eriteltynä

(transaktioiden neljän kuukauden liukuva summa; mrd. euroa)



Lähde: EKP

1) Muu rahoitus sisältää muut velat, rahoitusjohdannaiset ja suorien eläkesituumusten kautta saatavan rahoituksen. Jotta tietoja olisi helpompi verrata Yhdysvaltain tietoihin, tiedot yritysten välisestä lainanannosta on konsolidoitu, eli euroalueen yritysten toisilleen myöntämät lainat on nettoutettu pois.

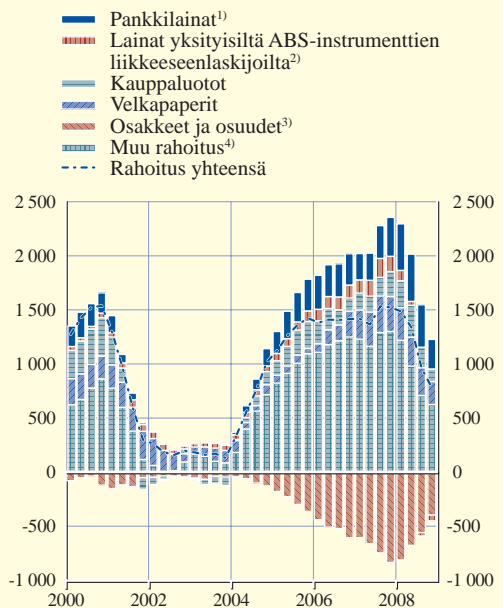
2) Jotta tietoja olisi helpompi vertailla Yhdysvaltain tietoihin, tiedot osakkeista ja osuuksista on konsolidoitu nettouttamalla pois euroalueen yritysten keskinäiset osakesijoitukset.

meisin vuosineljännes, jolta euroalueen rahoitustilinpidon tiedot ovat saatavilla), jolloin rahoitusmarkkinoiden häiriöt voimistuivat Lehman Brothers -investointipankin mentyä konkurssiin. Tämän seurauksena rahalaitosten myöntämien lainojen merkitys euroalueen yritysten ulkoisen rahoituksen lähteenä kasvoi entisestään, ja niiden suhteellinen osuus (vuotuisten transaktioiden perusteella laskettuna) oli tänä aikana keskimäärin yli 100 %, kun muilla rahoitusinstrumenteilla suoritettavat transaktiot vähensivät käytännössä nettomääräisesti yritysten rahoitusta. Muiden rahoituksenvälittäjien myöntämien lainojen merkitys väheni (keskimäärin 1,5 prosenttiin yritysten ulkoisesta rahoituksesta tarkastelujaksolla), ja joinakin vuosineljänneksinä lainakanta supistui nettomääräisesti, mikä liittyi todennäköisesti todelliseen myyntiin perustuvan arvopaperistamisen ja syndikoitujen lainojen myöntämisen vähenemiseen rahoitusmarkkinoiden häiriötilan aikana. Häiriötila vähensi myös yritysten velkapapereiden liikkeeseenlaskua, mutta nettoemissiot pysyivät valtaosin positiivisina (niiden osuus oli vuoden 2007 kolmannelta neljännekseltä vuoden 2008 neljännelle neljännekselle keskimäärin 7 %). Osakkeiden nettoemissiot supistuivat voimakkaasti tarkastelujaksolla, kun osakeostot lisääntyivät ja osakkeiden liikkeeseenlasku väheni. Lisäksi muun rahoituksen osuus yritysten ulkoisesta rahoituksesta pieneni ja oli keskimäärin 14 %. Yritysten väliset kauppaluotot vähenivät vuoden 2007 kolmannen neljänneksen ja vuoden 2008 neljännän neljänneksen välisenä aikana seurailleen talouden taantumista, ja rahoitusmarkkinoiden häiriötila vaikutti huomattavasti rahoitusjohdannaisten käyttöön, joka sekkin väheni.

Yhdysvalloissa pankkilainoilla on huomattavasti vähäisempi merkitys yritysten ulkoisen rahoituksen lähteenä kuin euroalueella (ks. kuvio C). Vuosina 2000–2008 niiden osuus yhdysvaltalaisen yritysten ulkoisesta rahoituksesta oli keskimäärin 14 %. Yritysten liikkeeseen laskemien velkapapereiden osuus taas on paljon suurempi kuin euroalueella (vuosina 2000–2008 keskimäärin 31 %), eli Yhdysvaltain rahoitusjärjestelmä on markkinavetoisempi kuin pankkeihin perustuva euroalueen rahoitusjärjestelmä. Lisäksi lainojen arvopaperistamisen ja syndikoinnin merkitys yhdysvaltalaisen yritysten rahoituslähteenä kasvoi huomattavaksi rahoitusmarkkinoiden häiriöitä edeltäneinä vuosina. Tämä näkyy ensinnäkin yksityisiltä omaisuusvakuudellisten arvopapereiden liikkeeseenlaskijoilta saatujen lainojen osuudessa (vuoden 2007 toisella neljänneksellä 11 % sen oltua vuosina 2000–2008 keskimäärin 6 %). Toiseksi muu rahoitus, johon sisältyvät mm. muiden kuin pankkien myöntämät lainat yrityksille, lisääntyi rahoitusmarkkinoiden häiriötilaa edeltäneinä vuosina. Muun rahoituksen huomattava merkitys yhdysvaltalaisen yritysten ulkoisen rahoituksen lähteenä saattaa osittain johtua syndikoitujen lainojen sekä arvopaperistamisen tärkeydestä. Arvopaperistamisen suuri merkitys voi liittyä kirjanpitostandardeihin, jotka mahdollistavat hel-

Kuvio C. Yhdysvaltain yritysten rahoitus eriteltynä

(transaktioiden neljän kuukauden liukuva summa; mrd. Yhdysvaltain dollaria)



Lähde: Yhdysvaltain keskuspankki.

1) Liikepankit, säästöpankkilaitokset ja luottoyhdistykset

2) Lainat yksityisiltä omaisuusvakuudellisten arvopapereiden liikkeeseenlaskijoilta

3) Osakkeiden ja osuuskien nettoemissiot vähennettynä osakkeiden ja osuuskien netto-ostoilla

4) Tarkempaa erittelyä ei ole saatavilla.

pommin kuin euroalueella lainojen siirtämisen pois pankkien taseista myymällä lainat arvopaperistamisessa muille kuin pankeille. Erot euroalueen ja Yhdysvaltain yritysten ulkoisessa rahoituksessa heijastavat kuitenkin myös rahoitusmarkkinoiden rakenteellisia eroja. Lisäksi Yhdysvalloissa yritysten osakkeiden nettoemissiot supistuivat tarkastelujakson aikana osakkeiden takaisinostojen sekä fuusioiden ja yritysostojen vuoksi.

Kuten euroalueellakin, myös Yhdysvalloissa pankkilainojen osuus yritysten ulkoisesta rahoituksesta kasvoi rahoitusmarkkinoiden häiriötilan aikana, kun markkinaehtoisen rahoituksen hankkiminen (ml. arvopaperistaminen) oli vaikeutunut. Pankkilainojen osuus kaikesta yritysten ulkoisesta rahoituksesta oli vuoden 2007 kolmannen neljänneksen ja vuoden 2008 neljännen neljänneksen välisenä aikana keskimäärin 30 % oltuaan vuoden 2007 toisella neljänneksellä keskimäärin 18 %. Yhdysvalloissa siirtyminen muiden rahoituslähteiden asemesta pankkilainojen käyttöön lienee vielä voimakkaampaa kuin euroalueella, sillä yhdysvaltalaisille yrityksille velkapapereiden liikkeeseenlaskulla on suurempi merkitys kuin euroalueen yrityksille. Lisäksi lainansaanti yksityisiltä omaisuusvakuudellisten arvopaperien liikkeeseenlaskijoilta sekä muu rahoitus (vuotuisien transaktioiden perusteella laskettuna) vähenivät tarkastelujakson aikana huomattavasti, kun tilanne arvopaperistamisen ja syndikoitujen lainojen markkinoilla oli käynyt erittäin vaikeaksi. Kuten euroalueellakin, yritysten väliset kauppaluotot supistuivat selvästi loppuvuodesta 2008 talouskehityksen heikentyessä. Yritysten osakkeiden nettoemissiot supistuivat edelleen, tosin aiempaa vähemmän. Tämä saattaa liittyä siihen, että yritysten kannattavuuden heikennyttyä olosuhteet eivät olleet enää yhtä suotuisia osakkeiden takaisinostoa tai fuusioita ja yrityskauppoja ajatellen.

Päätelmät

Kaiken kaikkiaan rahoitusmarkkinoiden häiriötila on vaikuttanut huomattavasti yritysten ulkoisen rahoituksen määrään ja koostumukseen niin euroalueella kuin Yhdysvalloissakin. Pankkilainojen osuus kaikesta ulkoisesta rahoituksesta kasvoi kummallakin talousalueella markkinaehtoisen rahoituksen saannin vaikeuduttua. Vaikeuksia ilmeni etenkin arvopaperistamisessa. Yhdysvalloissa vaikutus on kenties suurempi kuin euroalueella, sillä Yhdysvalloissa velkapapereiden liikkeeseenlaskun merkitys on ollut suurempi ja pankkien on ollut helpompi siirtää lainoja taseen ulkopuolelle.

2.7 KOTITALOUKSIEN RAHOITUSVIRRRAT JA RAHOITUSASEMA

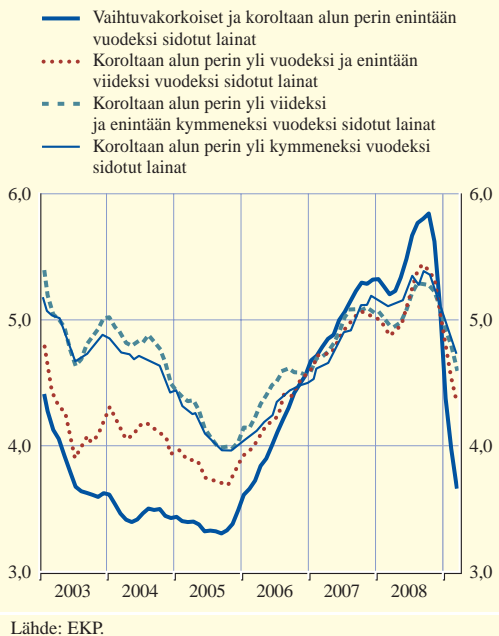
Kotitalouksien rahoitustilannetta vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä muokkasi se, että pankkilainojen korot laskivat tuntuvasti ja lainaehtojen nettomääräinen tiukentaminen maltillistui. Kotitalouksien lainanotto oli historiallisesti tarkasteltuna erityisen vähäistä ja johti velkaantumisen väimentumiseen. Kotitalouksien korkorasitus puolestaan keveni. Entistä vaimeampi kotitalouksien lainanotto noudattelee asuntomarkkinoilla jatkunutta tuntuvaa hiipumista, heikkoa talouskasvua ja tuottonäkymiin liittyvää epävarmuutta.

RAHOITUSOLOT

EKP:n ohjaukorkoja alennettiin edelleen vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä, mikä jatkoi rahalaitosten kotitalouksille myöntämien asuntolainojen korkojen jyrkkää laskua (ks. kuvio 35). Tämä havaittiin sekä lyhyissä että pitkissä antolainauskoroissa. Lasku oli kuitenkin voimakkaampaa koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidotuissa vaihtuvakorkoisissa lainoissa. Tällaisten lainojen

Kuvio 35. Rahalaitosten kotitalouksille myöntämien asuntolainojen korot

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



korko olikin maaliskuussa 2009 noin 220 peruspistettä alempi kuin lokakuussa 2008 kirjattu huippu ja laski tasolle, jolla se oli viimeksi vuoden 2006 ensimmäisellä neljänneksellä. Lyhyiden korkojen jyrkempi lasku on muuttanut asuntoluottojen korkojen aikarakennetta siten, että koroltaan alun perin pitkäksi ajaksi (yli kymmeneksi vuodeksi) sidottujen lainojen ja koroltaan alun perin lyhyeksi ajaksi (enintään vuodeksi) sidottujen lainojen välinen korkoero muuttui jälleen positiiviseksi.

Myös rahalaitosten myöntämien kulutusluottojen korot laskivat vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä, tosin huomattavasti vähemmän. Vaikka lasku koski kaikkia maturiteetteja, se oli kuitenkin suurinta lyhyissä koroissa (koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidottujen vaihtuvakorkoisten lainojen koroissa), jotka pyrkivät laskemaan alemmaksi kuin pitkät korot (koroltaan alun perin yli viideksi vuodeksi sidottujen lainojen korot). Koroltaan alun perin yli yhdeksi ja enintään viideksi vuodeksi sidottujen lainojen korot pysyttelivät kuitenkin selvästi alempina kuin muunlaisten kulutusluottojen korot.

Erot uusien asuntolainojen lyhyiden korkojen ja vastaavien markkinakorkojen välillä kasvoivat edelleen vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä. Vastaava ero pitkissä koroissa sen sijaan kaventui jonkin verran. Kulutusluotoissa erot suurenivat vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä, ja kasvua tapahtui kaikissa korkoluokissa. Suuret korkoerot osoittavat, että rahalaitosten kotitalouksille myöntämien lainojen korot ovat yhä mukautumassa markkinakorkojen laskuun, joka on seurausta EKP:n ohjauskorkojen jyrkästä alentamisesta. Mukautuminen tapahtuu suurin piirtein samaan tahtiin kuin aiemmissakin ohjauskoron laskuissa.

Huhtikuussa 2009 tehty pankkien luotonantokysely kuitenkin osoittaa, että niiden pankkien määrä, jotka ilmoittivat tiukentaneensa lainaehtoja, supistui jonkin verran vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä. Tämä koski niin asuntolainoja, kulutusluottoja kuin muitakin lainoja. Lainaehtojen jatkuva tiukentaminen perustui lähinnä marginaalien kasvattamiseen. Asuntolainojen marginaalit kasvoivat erityisesti suuririskisissä lainoissa. Muita ehtoja kuin korkoja, kuten luototusastetta ja vakuusvaatimuksia, tiukennettiin vähemmän kuin edellisellä vuosineljänneksellä. Talouden kasvunäkymiä koskevien odotusten heikentyminen vaikutti edelleen merkittävästi kaikkien kotitalouksille myönnettyjen lainojen ehtojen tiukentumiseen. Asuntolainojen ehtoja tiukensivat myös huoli asuntomarkkinoiden näkymistä, kun taas kulutusluottojen ja muiden lainojen ehtoja tiukensivat pankkien mukaan myös erityisesti kuluttajien luottokelpoisuuden heikentyminen ja vakuusriskin kasvaminen. Molemmissa tapauksissa rahoituskustannusten kasvun ja taserajoitteiden merkitys oli selvästi vähentynyt.

RAHOITUSVIRRAT

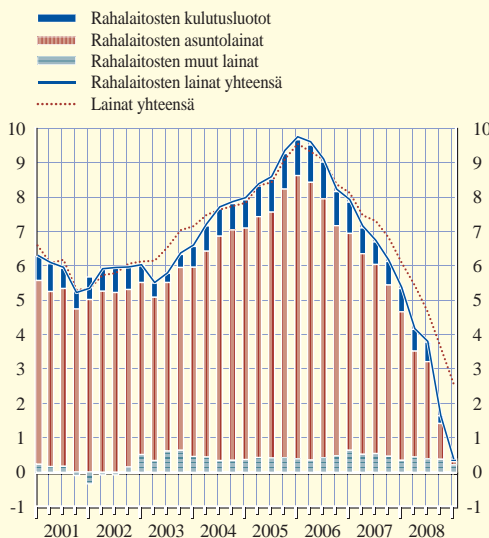
Kotitalouksille myönnettyjen lainojen yhteismäärän vuotuinen kasvuvauhti hidastui edelleen. Se oli 3,6 % vuoden 2008 neljännellä neljänneksellä (viimeisin neljännes, jolta euroalueen integroidun tilinpidon tietoja on saatavilla), kun se oli ollut 4,7 % edellisellä neljänneksellä. Kotitalouksille myönnettyjen lainojen yhteismäärän kasvuvauhti hidastui vähemmän kuin rahalaitosten myöntämien lainojen, koska muiden kuin rahalaitosten kotitalouksille myöntämien lainojen kasvuvauhti pysyi nopeana. Se hidastui kuitenkin jonkin verran eli 14,4 prosenttiin vuoden 2008 neljännellä neljänneksellä, kun se oli ollut 15,7 % edellisellä neljänneksellä. Nopea kasvuvauhti ei silti juurikaan johdu muilta kuin rahalaitoksilta saaduista uusista lainoista vaan pikemminkin todelliseen myyntiin perustuvasta arvopaperistamisesta, jossa lainat siirretään pois rahalaitosten taseista ja merkitään tämän jälkeen lainoiksi muilta rahoituksen välittäjiltä. Tällainen toiminta oli erityisen suurta vuoden 2008 neljännellä neljänneksellä. Tiedot rahalaitosten myöntämistä lainoista viittaavat siihen, että kotitalouksille myönnettyjen lainojen yhteismäärän vuotuisen kasvuvauhdin hidastuminen jatkui vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä (ks. kuvio 36).

Kotitalouksille myönnettyjen rahalaitoslainojen kanta oli huhtikuussa 2009 suurin piirtein sama kuin vuotta aiemmin, sillä lainakannan vuotuinen kasvuvauhti oli vain 0,1 %. Vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä se oli ollut 0,9 % ja vuoden 2008 neljännellä neljänneksellä 2,8 %. Lyhyen aikavälin kasvuvauhtia arvioidaan vuositasolle korotetun kolmen kuukauden kasvuvauhdin avulla. Tämä kasvuvauhti pysyi huhtikuussa negatiivisena. Kun otetaan huomioon, että lainoja on siirretty pois rahalaitosten taseista arvopaperistamisen vuoksi (arvopaperistaminen koskee euroalueella lähinnä asuntolainoja), kuukausittaisen lainanannon kotitalouksille voidaan arvioida pysyneen – tosin vain hieman – positiivisena. Vaikka rahalaitosten kotitalouksille myöntämien lainojen kasvuvauhdin hidastuminen viime kuukausina on ollut samansuuntaista kuin vuoden 2006 alusta alkanut hidastuminen, kasvuvauhti on tällä hetkellä huomattavasti hitaampaa kuin kotitalouksille myönnettyissä rahalaitoslainoissa havaittu aiempi aallonpohja vuoden 2001 neljännellä neljänneksellä. Kotitalouksien vaimea lainanotto noudattelee asuntomarkkinoiden jatkuvaa ja tuntuva hiipumista, heikkoa talouskasvua sekä tuottonäkymiin liittyvää epävarmuutta. Sitä on myös tarkasteltava oikeassa yhteydessä ja otettava huomioon, että kotitaloudet ovat yleisesti velkaantuneempia kuin aiemmilla jaksoilla, mikä saattaa tarkoittaa, että ainakin osalla kotitaloussektorista on ehkä tarve vähentää velkaantumista. Pankkien huhtikuussa 2009 tekemän luotonantokyselyn tulokset osoittavat niin ikään, että taserajoitteiden ja muiden pankkisektorin tilanteeseen vaikuttavien tekijöiden huomioon ottaminen on saattanut edelleenkin vaikuttaa kotitalouksien luotonsaantimahdollisuuksiin.

Rahalaitosten kotitalouksille myöntämien lainojen vuotuisen kasvun maltillistuminen johtuu niin kotitalouksille myönnettyjen lainojen suurimman alarajan eli asuntolainojen kuin kulutusluottojenkin kehityksestä. Asuntolainojen vuotuinen kasvuvauhti muuttui huhtikuussa negatiiviseksi, -0,2 pro-

Kuvio 36. Kotitalouksille myönnetty lainat yhteensä

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



Lähde: EKP

Huom. Lainat yhteensä käsittävät kaikkien institutionaalisten sektorien kotitalouksille myöntämät lainat mukaan lukien ulkomaiset lainat. Vuoden 2009 ensimmäiseltä 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.

senttiin. Vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä se oli ollut 0,7 % ja vuoden 2008 neljännellä neljänneksellä 2,9 %. Myös kulutusluottojen vuotuinen kasvuvauhti putosi huhtikuussa miinukselle eli -0,4 prosenttiin. Vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä se oli ollut 1,3 % ja vuoden 2008 neljännellä neljänneksellä 3,2 %.

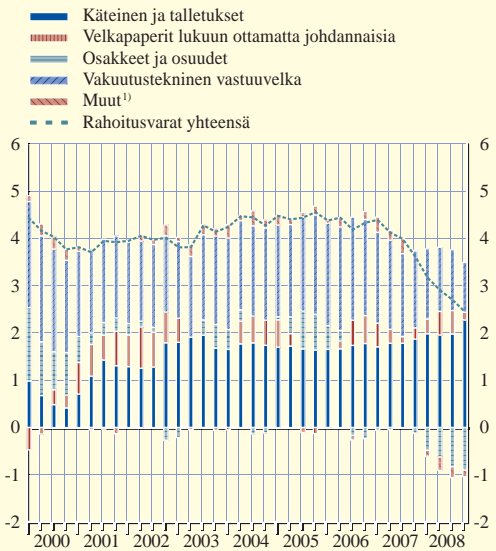
Euroalueen kotitaloussektorin taseen saamispuolella rahoitusinvestointien yhteismäärän vuotuinen kasvuvauhti jatkoi vuonna 2007 alkanutta hidastumissuuntaustaan siten, että se oli vuoden 2008 neljännellä neljänneksellä 2,4 %. Edellisellä vuosineljänneksellä se oli ollut 2,7 % (ks. kuvio 37). Tämä johtui lähinnä osakkeiden ja osuuksien nettomyynin vilkastumisesta sekä velkapaperien ja vakuutusteknisen vastuuvelan nettokertymän supistumisesta. Kotitaloudet tekivät sen sijaan edelleen runsaasti sijoituksia käteiseen ja talletuksiin, mikä heijasteli niiden halua sijoittaa turvallisiin ja likvideihin varoihin vuoden 2008 lopulla lisääntyneen epävarmuuden ja heikentyneen luottamuksen vuoksi. Näihin varoihin tehtyjen sijoitusten osuus oli noin 90 % kotitalouksien rahoitusinvestointien vuotuisesta kasvuvauhdista.

RAHOITUSASEMA

Kotitalouksien lainanoton jatkuva väheneminen on tasoittanut kotitalouksien velkaantumista viime vuosineljänneksillä. Kotitalouksien velka suhteessa käytettävissä oleviin tuloihin on pysytellyt 93 prosentin tuntumassa vuoden 2008 ensimmäisen neljänneksen jälkeen, ja sen arvioidaan pysyneen suurin piirtein ennallaan vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä (ks. kuvio 38). Myös kotitalouksien velka suhteessa BKT:hen on arvioiden mukaan pysynyt suurin piirtein ennallaan. Se oli 61 % vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä vuonna 2008 havaitun hienoisen kasvun jälkeen. Kotitalouksien korkorasituksessa on sen sijaan havaittu suurempia muutoksia. Sen arvioidaan edelleen pieneneen siten, että se oli 3,5 % käytettävissä olevista tuloista vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä. Vuoden 2008 neljännellä neljänneksellä se oli ollut 3,8 %. Tähän ovat vaikuttaneet koronalennukset, joita on tehty erityisesti vaihtuvakorkoisissa lainoissa.

Kuvio 37. Kotitalouksien rahoitusinvestoinnit

(vuotuinen prosenttimuutos, vaikutus kasvuun prosenttiyksikköinä)

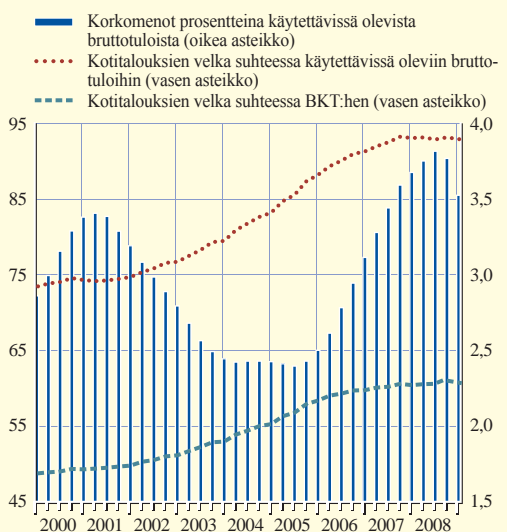


Lähteet: EKP ja Eurostat.

1) Sisältää lainat, muut saamiset ja johdannaiset.

Kuvio 38. 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 vuotuinen YKHI-inflaatio oli toukokuussa 0,0 %, kun se huhtikuussa oli ollut 0,6 %. Inflaation hidastuminen edelleen oli täysin odotettua ja johtuu lähinnä vertailuajankohdan vaikutuksista, jotka aiheutuvat raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen voimakkaasta vaihtelusta viimeisten 12 kuukauden aikana. On yhä enemmän viitteitä siitä, että inflaatiopaineet ovat vähenemässä entistä laaja-alaisemmin. Saatavissa olevat indikaattorit osoittavat, että työvoimakustannusten nousuvauhti ei tähän mennessä ole hidastunut yhtä huomattavasti kuin inflaatio. Sopimuspalkkojen vuotuinen nousuvauhti oli vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä edelleen nopea eli 3,2 %, kun se vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä oli ollut 3,6 %.

Vertailuajankohdan vaikutusten vuoksi vuotuisen inflaatiiovauhdin ennustetaan hidastuvan edelleen ja olevan tilapäisesti negatiivinen tulevina kuukausina. Vuoden 2009 loppuun mennessä inflaatiiovauhti on jälleen positiivinen. Kysynnän vaimeuden euroalueella ja sen ulkopuolella odotetaan hidastavan hintojen ja kustannusten kehitystä. Eurojärjestelmän asiantuntijoiden kesäkuussa 2009 julkaistavissa arvioissa euroalueen vuotuisen YKHI-inflaation ennustetaan olevan 0,1–0,5 % vuonna 2009 ja 0,6–1,4 % vuonna 2010. Näihin arvioihin liittyvät riskit ovat jokseenkin tasapainossa.

3.1 KULUTTAJAHINNAT

Euroalueen inflaatiiovauhti on hidastunut nopeasti kesästä 2008 lähtien. Inflaatiiovauhdin hidastuminen johtuu lähinnä euroalueen YKHI:n elintarvikkeiden ja energia hintaerien tuntuvasta laskusta. YKHI-inflaatio oli nopeimmillaan eli 4,0 % heinäkuussa 2008, minkä jälkeen se on hidastunut tasaisesti. Eurostatin alustavan arvion mukaan euroalueen vuotuinen YKHI-inflaatio oli toukokuussa 0,0 % eli hitaimmillaan sitten EMUn käynnistymisen, kun se huhtikuussa oli ollut 0,6 % (ks. taulukko 6). YKHI:n yksittäisten erien kehityksestä toukokuussa ei ole vielä saatavissa virallisia yksityiskohtaisia tietoja. Saatavissa olevat tiedot viittaavat kuitenkin siihen, että energiaerä hidasti vuotuista YKHI-inflaatiota toukokuussa, mikä johtui huomattavasta vertailuajankohdan vaikutuksesta. YKHI-inflaatio hidastui raakaöljyn hinnan viimeaikaisesta noususta huolimatta. Euroalueen YKHI-inflaation vuotuisen muutosvauhdin odotetaan muuttuvan negatiiviseksi ja pysyvän alle 0 prosentin joitakin kuukausia. Tämän jälkeen inflaatiiovauhti alkaa jälleen nopeutua. Inflaatiiovauhtiin vaikuttavat ennen kaikkea YKHI:n energiaerästä johtuvat vertailuajankohdan vaikutukset.

Toisin kuin YKHI-inflaatio ilman energian ja elintarvikkeiden hintoja lasketun YKHI:n vuotuinen muutosvauhti on pysynyt jokseenkin vakaana sitten vuoden 2007 alun, makrotalouden merkittävistä

Taulukko 6. Hintakehitys

(vuotuinen prosentimuutos, ellei toisin mainita)

	2007	2008	2008 Joulu	2009 Tammi	2009 Helmi	2009 Maalis	2009 Huhti	2009 Touko
Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi (YKHI) ja sen erät								
Kokonaisindeksi ¹⁾								
Energia	2,1	3,3	1,6	1,1	1,2	0,6	0,6	0,0
Jalostamattomat elintarvikkeet	2,6	10,3	-3,7	-5,3	-4,9	-8,1	-8,8	
Jalostetut elintarvikkeet	3,0	3,5	2,8	2,6	3,3	2,4	1,6	
Muut teollisuustuotteet kuin energia	2,8	6,1	3,5	2,7	2,0	1,6	1,2	
Palvelut	1,0	0,8	0,8	0,5	0,7	0,8	0,8	
	2,5	2,6	2,6	2,4	2,4	1,9	2,5	
Muut hintaindikaattorit								
Teollisuuden tuottajahinnat	2,7	5,9	1,2	-0,6	-1,6	-2,9	-4,6	
Öljyn hinta (euroa/barreli)	52,8	65,9	32,1	34,3	34,6	36,5	39,0	42,8
Muiden kuin energiaraaka-aineiden hinnat	9,2	4,4	-17,1	-20,7	-24,5	-24,9	-19,5	-18,7

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

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

muutoksista huolimatta. Viimeisimmät tiedot ovat huhtikuulta 2009, ja ne osoittavat, että ilman energian ja elintarvikkeiden hintoja laskettu YKHI oli lähellä kahden viime vuoden keskiarvoa. Pohjaininflaation mittareiden laskennassa ei oteta huomioon joko 1) energian tai 2) jalostamattomien elintarvikkeiden ja energian tai 3) kaikki elintarvikkeiden ja energian hinnat. Nämä mittarit ovat kaiken kaikkiaan laskeneet viime kuukausina vähemmän ja ovat nyt tasolla, joka ei ole pitkän aikavälin näkökulmasta erityisen alhainen. Euroalueen pohjaininflaation mittareiden kehitystä tarkastellaan yksityiskohtaisemmin kehikossa 4.

Kehikko 4.

ERÄIDEN EUROALUEEN POHJAINFLAATION MITTAREIDEN VIIMEAIKAINEN KEHITYS

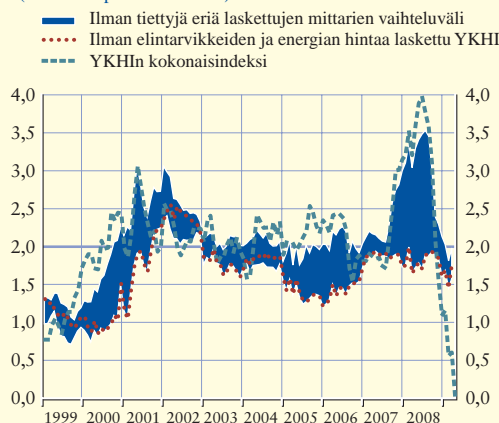
Euroalueen YKHI:n vuotuinen muutosvauhti on heinäkuusta 2008 alkaen hidastunut nopeasti pääasiassa öljyn ja muiden raaka-aineiden hintojen selvän laskun vuoksi. Jotta raaka-aineiden voimakas hintakehitys ei veisi huomiota keskipitkän aikavälin trendikehitykseltä vaan voitaisiin keskittyä tarkastelemaan yleisen hintakehityksen takana olevien tekijöiden luonnetta ja taustaa, kannattaa tarkastelussa käyttää pohjaininflaation mittareita. Tässä kehikossa käsitellään eräitä yleisessä käytössä olevia pohjaininflaation mittareita ja niiden viimeaikaista kehitystä.

Talouselämyksen kirjallisuudessa esiintyy lukuisia pohjaininflaation mittareita.¹ Käytettävät indikaattorit valitaan usein niin, että osa YKHI:n eristä jää tarkastelun ulkopuolelle. Näitä indikaattoreita on kahdenlaisia: Aina ilman tiettyjä hintoja laskettavista mittareista jätetään joka kerta pois samat hintaerät. Tällainen mittari on mm. ilman elintarvikkeiden ja energian hintaa laskettu YKHI. Ilman poikkeavia havaintoja laskettavista tilastollisista mittareista taas jätetään pois poikkeavat havainnot tiettyinä ajanjaksona, ja tällaisia mittareita ovat mm. keskitetyt keskiarvot ("trimmed means").²

YKHI-inflaation kehitys on viime aikoina poikennut merkittävästi näiden ilman tiettyjä eriä laskettujen pohjaininflaation mittareiden kehityksestä (ks. kuvio A ja taulukko). YKHI-inflaatio oli nopeimmillaan eli 4,0 % heinäkuussa 2008, minkä jälkeen se on hidastunut selvästi. Maalis-huhti-

Kuvio A. Euroalueen pohjaininflaation mittareita

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Ilman tiettyjä eriä laskettavissa pohjaininflaation mittareissa ovat mukana ilman energian hintaa laskettu YKHI, ilman jalostamattomien elintarvikkeiden ja energian hintaa laskettu YKHI, ilman elintarvikkeiden ja energian hintaa laskettu YKHI, 10 prosentin keskitetty keskiarvo, 30 prosentin keskitetty keskiarvo sekä painotettu mediaani.

1 Pohjaininflaatio on mielenkiintoinen tapa selvittää ja kuvata pitkän aikavälin hintakehitystä ja sitä, millaisia yleiseen hintakehitykseen vaikuttavat tekijät ovat luonteeltaan ja mistä ne johtuvat. Käytännön sovelluksissa pohjaininflaatio on kuitenkin osoittautunut hankalasti määriteltäväksi. Sitä on tarkasteltu yksityiskohtaisesti heinäkuun 2001 Kuukausikatsauksen artikkelissa "Euroalueen pohjaininflaation mittarit".
2 "Ilman tiettyjä hintoja laskettavat mittarit" lasketaan jättämällä indeksin ulkopuolelle tiettyjä eriä, joita pidetään erityisen vaihtelevina. "Aina ilman tiettyjä hintoja laskettavista mittareista" jätetään pois tietyt YKHI:n erät, kun taas "ilman poikkeavia havaintoja laskettavista tilastollisista mittareista" jätetään pois suurimmat ja pienimmät hintojen muutokset. Tilastollisten mittareiden ulkopuolelle eivät siis jää joka kerta samat hyödykkeet ja palvelut.

Taulukko. Euroalueen pohjainflaation mittareita

(vuotuinen prosenttimuutos)

	2007	2008	2009 Tammi	2009 Helmi	2009 Maalis	2009 Huhti	2009 Touko
YKHI-inflaatio¹⁾	2,1	3,3	1,1	1,2	0,6	0,6	0
Eräitä pohjainflaation mittareita							
Aina ilman tiettyjä hintoja lasketut mittarit							
Ilman energian hintaa laskettu YKHI	1,5	2,5	1,8	1,8	1,6	1,7	.
Ilman jalostamattomien elintarvikkeiden ja energian hintaa laskettu YKHI	2,0	2,4	1,8	1,7	1,5	1,7	.
Ilman elintarvikkeiden ja energian hintaa laskettu YKHI	1,9	1,8	1,6	1,7	1,4	1,8	.
Ilman poikkeavia havaintoja lasketut tilastolliset mittarit							
Keskitetty keskiarvo (10 %)	2,2	3,1	1,8	1,9	1,6	1,6	.
Keskitetty keskiarvo (30 %)	2,2	2,7	2,1	2,0	1,8	1,9	.
Painotettu nääaani	2,2	2,5	2,1	2,0	1,8	2,0	.

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

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

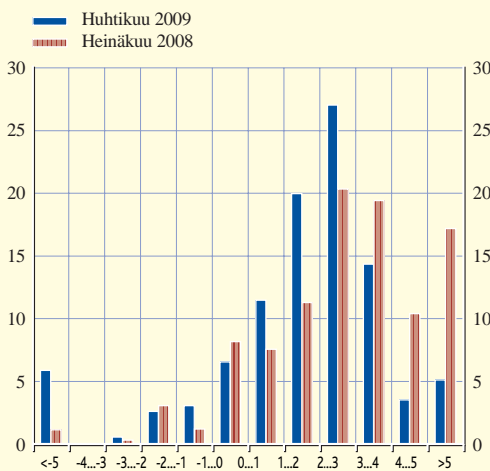
1) Toukokuun 2009 YKHI-inflaatio on Eurostatin alustava arvio.

kuussa 2009 se oli enää 0,6 %, ja Eurostat arvioi sen olevan toukokuussa 0,0 %. Myös tarkasteltavilla pohjainflaation mittareilla saatu inflaatiovauhti on hidastunut kesän 2008 huippulukemista, joskaan ei yhtä selvästi. Historiallisesti katsoen pohjainflaatio ei ole tällä hetkellä erityisen hidasta. Huhtikuussa 2009 se oli näiden mittarien mukaan kapealla vaihteluvälillä 1,6–2,0 % eli merkittävästi YKHI-inflaatiovauhtia nopeampaa. Näin suurta tämänsuuntaista eroa ei kokonaisinflaation ja pohjainflaation mittareiden välillä ole aiemmin ollut. Syynä voidaan pitää yksittäisten YKHIn erien eli esimerkiksi elintarvike- ja energiaerien varsin epätavallista kehitystä.

Energia- ja elintarvike-erien merkitys ilmenee parhaiten, kun analysoidaan YKHIn vuotuista muutosvauhtia laskettuna ilman energian ja kaikkien (sekä jalostettujen että jalostamattomien) elintarvikkeiden hintoja. Tällä mittarilla saadaan yleensä pohjainflaation vaihteluvälin alaraja. Vuosina 2007 ja 2008 se pysyi varsin vakaana eikä seurailut muiden pohjainflaation mittareiden trendikehitystä, mistä voidaan päätellä, että jalostettujen elintarvikkeiden ja energian hinnat vaikuttavat huomattavasti YKHIn kokonaisindeksin kehitykseen. Aivan viime kuukausina on kuitenkin saatu keskenään varsin samankaltaisia tuloksia, kun YKHI-inflaatiota on mitattu ilman 1) energian hintaa, 2) jalostamattomien elintarvikkeiden ja energian hintoja tai 3) kaikkien elintarvikkeiden ja energian hintoja. Tällä hetkellä elintarvikkeiden hintakehitys ei siis vaikuta erityisen merkittävästi vuotuisen inflaatiovauhdin lyhyen aikavälin kehitykseen, mutta energian hintakehitys vaikuttaa edelleen huomattavasti jo vertailuajankohdan vaikutuksenkin vuoksi.

Kuvio B. YKHIn erien vuotuisten hinnanmuutosvauhtien jakauma

(prosentteina)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

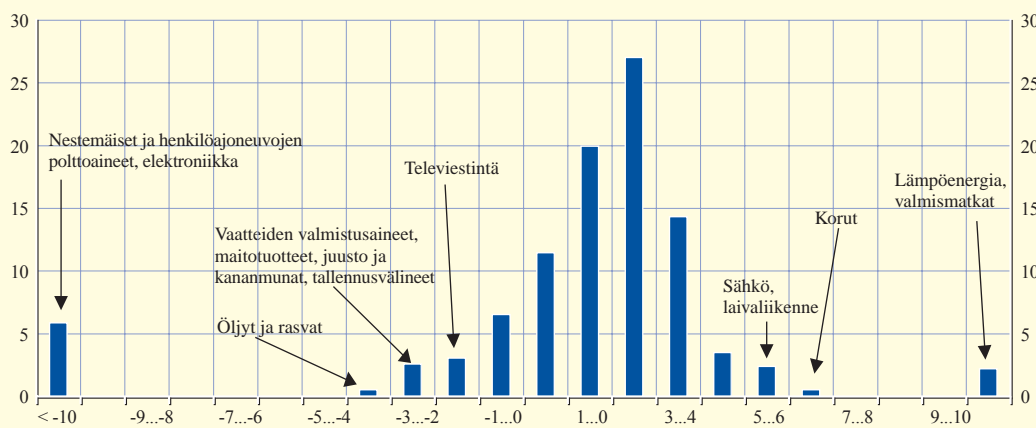
Huom. Kuviossa on YKHIn 93 erän hintojen vuotuisten muutosten meno-osuuksien mukaan painotettu toistuvuusjakauma heinäkuussa 2008 ja huhtikuussa 2009. Palkeista näkee, miten suuressa osassa eristä vuotuinen muutosvauhti asettuu kullekin vaihteluvälille.

Ilman poikkeavia havaintoja lasketuissa tilastollisissa mittareissa YKHIn erien poikkileikkausaineiston jakaumasta jätetään symmetrisesti pois suurimmat ja pienimmät arvot. Sekä näissä että aina ilman tiettyjä hintoja laskettavissa mittareissa havaittu pohjainflaation hidastuminen vuoden 2008 puolivälin jälkeen viittaa siihen, että jakauma on siirtynyt vasemmalle eli kohti hitaampaa inflaatiovauhtia. Inflaation hidastuminen näkyy selvästi, kun verrataan YKHIn kaikkien 93 erän hintojen vuotuisten muutosvauhtien painotettua jakaumaa heinäkuulta 2008 ja huhtikuulta 2009 (ks. kuvio B). Heinäkuussa 2008, kun raaka-aineiden hintasokin vaikutus kokonaisinflaatioon oli suurimmillaan, vuotuinen muutosvauhti oli suurimmassa osassa jakaumaa (lähes 70-prosenttisesti) yli 2 % ja 17 prosentissa eristä yli 5 %. Noin 14 prosentissa painotetuista eristä muutosvauhti oli negatiivinen. Kun tästä lasketaan 30 prosentin keskitetty keskiarvo eli kun painotetusta jakaumasta jätetään pois pienin ja suurin 15 % hinnanmuutoksista, laskelman ulkopuolelle jää erä, joissa muutosvauhti on ollut yli 5 %. Samaten ulkopuolelle jäävät kaikki erät, joissa muutosvauhti on ollut negatiivinen. Huhtikuussa 2009 hinnat nousivat vain puolessa YKHIn eristä (meno-osuudella painotettuna) yli 2 prosentin vuosivauhtia ja vain 5 prosentissa eristä yli 5 prosentin vauhtia. Sen sijaan 18,5 prosentissa eristä muutosvauhti oli negatiivinen. Huhtikuussa 30 prosentin keskitetyn keskiarvon ulkopuolelle jäi siis vain osa jakauman pienimmistä arvoista eli negatiivisista muutosvauhteista ja vain osa eristä, joissa muutosvauhti oli suuri eli yli 3 %. Niiden erien osuus, joissa vuotuinen muutosvauhti on negatiivinen, on tällä hetkellä vuosien 1999–2008 pitkän aikavälin keskiarvoa suurempi eli yli 13 %, mutta mikään ei viittaa siihen, että yleinen hintataso laskisi.

Jakauman siirtyminen hitaamman inflaation suuntaan johtuu ensisijaisesti raaka-aineiden aiempien hinnannousujen suoran vaikutuksen kumoutumisesta sekä epäsuorien vaikutusten asteittaisesta väistymisestä. Toisin sanoen syynä on pääasiassa yksittäisten hyödykkeiden suhteellisen hintakehityksen vaikutuksen vaimeneminen. Tarkasteltaessa lähemmin poikkileikkausaineiston jakaumaa huhtikuussa 2009 (ks. kuvio C) havaitaan, että vuotuinen muutosvauhti oli vahvasti negatiivinen lähinnä erissä, joilla on suora yhteys öljyn hintakehitykseen (esim. nestemäiset polttoaineet kuten lämmitysöljy ja henkilöajoneuvojen polttoaineet). Myös joidenkin elintarvikkeiden (öl-

Kuvio C. YKHIn erien vuotuisten hinnanmuutosvauhtien poikkileikkausaineiston jakauma huhtikuussa 2009

(prosentteina)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom: Kuviossa on YKHIn 93 erän hintojen vuotuisten muutosten meno-osuuksien mukaan painotettu toistuvuusjakauma heinäkuussa 2008 ja huhtikuussa 2009. Palkeista näkee, miten suuressa osassa eristä vuotuinen muutosvauhti asettuu kullekin vaihteluvälille.

lyt ja rasvat sekä maito, juusto ja kananmunat) hintojen muutosvauhti oli negatiivinen, mikä johtuu maatalousraaka-aineiden aiempien hinnannousujen korjautumisesta sekä niihin liittyvästä vertailuajankohdan vaikutuksesta. Tietyissä erissä vahva kilpailu, merkittävä tekninen kehitys ja laadun paraneminen alentavat jatkuvasti suhteellisia hintoja, ja esimerkiksi tietokoneiden sekä äänentoisto- ja kuvankäsittelylaitteiden (elektroniikan) ja talletusvälineiden hintojen muutosvauhti oli jakauman hitaimpia. Huhtikuussa 2009 muutosvauhti oli jakaumassa nopeinta erissä, joihin vaikuttivat edelleen raaka-aineiden aiemmat hinnankorotukset. Näitä eriä ovat muun muassa lämpöenergia ja sähkö sekä korut. Pelkästään huhtikuun 2009 tietoihin keskittyvästä staattisesta analyysistä ei kuitenkaan ilmene, että näiden erien hintojen vuotuinen muutosvauhti on hidastunut asteittain viime kuukausina tarjontaketjun hintapaineiden vähentyessä. Piikki valmistatkojen erässä johtuu yksinkertaisesti satunnaisesta kalenterivaikutuksesta eli pääsiäisen edellisvuotta myöhäisemmästä ajankohdasta (sekä siihen liittyvästä lomamatkojen kysynnän lisääntymisestä). Tästä syystä valmistatkojen hinnat olivat vuoden 2009 huhtikuussa korkeammat kuin vuotta aikaisemmin. Suurin osa muutosvauhdeista (yli 70 %) oli kuitenkin huhtikuun jakaumassa 0 ja 4 prosentin välillä.

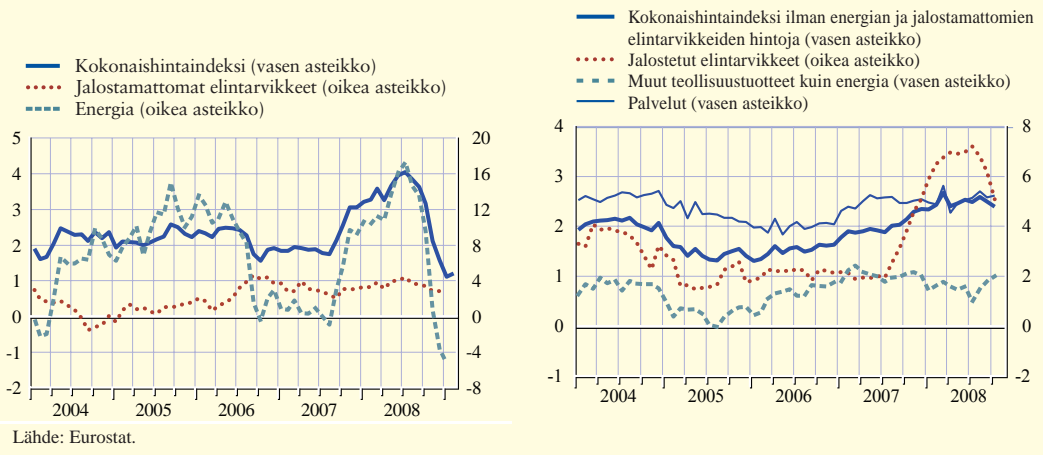
Yhteenvetona voidaan todeta, että yleisesti käytössä olevien pohjainflaation mittareiden perusteella YKHI-inflaation keskipitkän aikavälin trendikehitystä voidaan pitää jokseenkin EKP:n neuvoston tavoitteen mukaisena. Tavoitteena on pitää YKHI-inflaatiovauhti alle 2 prosentissa mutta kuitenkin lähellä kahta prosenttia keskipitkällä aikavälillä. Kokonaisinflaatio oli tarkastelujaksolla hyvin hidasta lähinnä siksi, että tiettyjen hyödykkeiden suhteellisen hintakehityksen vaikutus hiipui. Pohjainflaation mittarit eivät kuitenkaan anna kattavaa kuvaa keskipitkän aikavälin inflaatiopaineista, joten on tarkasteltava sen lisäksi käytettävissä olevia täydentäviä tietoja. Pohjainflaation mittarit eivät myöskään välttämättä ennakoivat tulevaa inflaatiokehitystä. Pohjainflaatio on niiden mukaan kuitenkin merkittävästi nopeampaa kuin YKHI-inflaatiovauhti, eli tällä hetkellä ei juuri ole merkkejä orastavasta yleisen hintatason laskusta. Näkemystä vahvistaa meno-osuuksien mukaan painotettu 93 YKHI-erän vuotuisten hinnanmuutosvauhtien huhtikuinen jakauma, jossa hinnat alenivat vuositasolla melko keskitetysti tietyissä ryhmissä eli öljyyn yhteydessä olevissa erissä sekä tiettyntyyppisessä tietotekniikassa.

Sektoreittain tarkasteltaessa havaitaan, että raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen muutokset ovat aiheuttaneet vaihtelua euroalueen YKHI:n energiaerän ja elintarvikkeiden hintaerään. YKHI:n energiaerän hintojen vuotuinen muutosvauhti hidastui -8,8 prosenttiin huhtikuussa 2009, kun se heinäkuussa 2008 oli ollut yli 17 % (ks. kuvio 39). Muutosvauhdin hidastumiseen vaikutti ennen kaikkea raakaöljyn hinnan tuntuva lasku sitten kesän 2008 sekä vertailuajankohdan vaikutukset, jotka liittyvät raakaöljyn hinnan huomattavaan nousuun vuoden 2008 puoliväliin asti. Nämä tekijät ovat vaikuttaneet YKHI:n energiaerän kehitykseen. Energian hinnan nousuvauhdin hidastumiseen on vaikuttanut lähinnä YKHI:n alaerien, kuten bensiinin, dieselpolttoaineen ja lämmitysöljyn, hintojen huomattava lasku. Näiden alaerien hintoihin vaikuttaa tuntuvasti raakaöljyn maailmanmarkkinahintojen kehitys mutta myös nestemäisten polttoaineiden (benssiini, diesel ja lämmitysöljy) jalostusmarginaalien vaihtelu. Vuoden 2009 alusta lähtien dieselpolttoaineen jalostusmarginaali on pienentynyt merkittävästi. Sitä vastoin bensiinin jalostusmarginaali on kasvanut hieman viime aikoina. Samana ajanjaksona YKHI:n energiaerän muiden alaerien, kuten sähkön ja kaasun, hintojen vuotuisen muutosvauhdin hidastuminen on myös vaikuttanut euroalueen energian hintojen muutosvauhdin hidastumiseen. Sähkön ja kaasun hinnat seuraavat raakaöljyn hinnan kehitystä yleensä viipeellä.

Euroalueen YKHI:n jalostettujen elintarvikkeiden hintaerän vuotuinen nousuvauhti on kehittynyt samansuuntaisesti kuin YKHI:n energiaerän vuotuinen nousuvauhti. Vuoden 2008 puolivälissä nousuvauhti oli ennätyksellisen nopea. Tuolloin myös elintarvikkeiden raaka-aineiden maailmanmarkkinahinnat olivat kalleimmillaan. Tämän jälkeen nousuvauhti on hidastunut tasaisesti, ja huhtikuus-

Kuvio 39. YKHI-inflaatio eriteltyinä: pääerät

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



sa se oli 1,2 %. Jalostettujen elintarvikkeiden hintojen vuotuinen nousuvauhti on myös hidastunut sitten vuoden 2008 puolivälin, jolloin nousuvauhti oli nopea. Jalostettujen elintarvikkeiden hintojen vuotuinen nousuvauhti oli huhtikuussa 1,6 %. Elintarvikkeiden hintojen nousuvauhdin tähänastinen asteittainen hidastuminen johtuu ennen kaikkea elintarvikkeiden raaka-aineiden hintojen aiemman laskun välittymisestä kuluttajahintoihin ja vertailuajankohdan vaikutuksista. Elintarvikkeiden hintojen yksityiskohtaisempi tarkastelu osoittaa, että nousuvauhdin hidastuminen johtuu lähinnä niistä alaeistä, joiden hintoihin raaka-aineiden hintojen muutokset vaikuttavat eniten. Näitä alaeiä ovat liha (jalostamattomat elintarvikkeet) sekä viljatuotteet, öljyt ja rasvat (jalostetut elintarvikkeet).

Muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen vuotuinen muutosvauhti oli huhtikuussa 0,8 % eli sama kuin maaliskuussa ja vuonna 2008 keskimäärin. Näyttääkin siltä, että euroalueen talouteen vaikuttava lama ei ole vielä laskenut erityisen tuntuvasti muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintoja. Yksityiskohtainen tarkastelu osoittaa, että puolikestävien kulutustavaroiden hintojen vuotuinen muutosvauhti on pysynyt jokseenkin vakaana vuoden 2008 puolivälistä lähtien, jos ei oteta huomioon kausialennusmyyntien aiheuttamaa vaihtelua. Puolikestävien kulutustavaroiden osuus muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintaerästä on huomattava, ja niiden hintoihin vaikuttavat tuntuvasti vaatteiden ja jalkineiden hinnat. Tekstiilien hintojen vuotuinen muutosvauhti oli huhtikuussa 2009 jokseenkin sama kuin syyskuussa 2008. Kestokulutustavaroiden vuotuinen muutosvauhti hidastui huhtikuussa 2009 hieman eli -0,7 prosenttiin, kun se vuoden 2008 puolivälissä oli ollut noin -0,5 %. Hidastuminen johtui raaka-aineiden hintojen aiemman nousun aiheuttamien välillisten vaikutusten hiipumisesta. Nämä välilliset vaikutukset olivat nostaneet huonekalujen ja korujen hintoja tuntuvasti vuoden 2008 kolmannelle neljännekselle asti. Muutosvauhdin hidastuminen johtuu myös kulutuskysynnän heikkoudesta. Kysynnän heikkouden vuoksi yritykset ovat joutuneet laskemaan hintoja vauhdittaakseen myyntiä. Kysynnän heikkous on vaikuttanut erityisesti autojen hintoihin. Niiden vuotuinen muutosvauhti on hidastunut syyskuusta 2008 lähtien, ja se oli hieman negatiivinen huhtikuussa 2009. On kuitenkin syytä huomata, että YKHI:n laskennassa ei oteta huomioon kaikkia hintojen alennuksia ja erikoistarjouksia. Niiden mukaan ottaminen olisi erityisen merkittävää autojen hintaerän kannalta.

Euroalueen talouden vakavasta taantumasta huolimatta palvelujen hintojen nousuvauhti on tähän mennessä pysynyt lähellä kahden viime vuoden keskiarvoa – nousuvauhti on tosin vaihdellut hieman

– ja ollut nopeampi kuin vuosina 2005–2006 (eli ennen öljyn ja elintarvikkeiden hintasokkia) keskimäärin. Vuoden 2009 alusta lähtien euroalueen YKHI:n palvelujen erän hintojen keskimääräinen vuotuinen nousuvauhti on hidastunut hieman eli 2,3 prosenttiin. Nousuvauhdin vaihtelu helmi-huhtikuussa johtui henkilökohtaisten ja vapaa-ajan palvelujen hintojen kehityksestä. Näiden erien hintojen kehitykseen vaikutti erityisesti valmismatkojen ja majoituspalvelujen hintojen huomattava nousu ja vähäisemmässä määrin kuljetuspalvelujen hinnat. Hintojen vaihtelu johtuu kalenterivaikutuksesta, sillä pääsiäinen oli vuonna 2009 huhtikuussa eikä maaliskuussa kuten vuonna 2008. Pääsiäisen ajoittumisen muutos vaikuttaa lomailuun liittyvien palvelujen hintojen vuotuisen nousuvauhdin vertailuun. Kun ei oteta huomioon palvelujen hintojen nousuvauhdin kuukausittaista vaihtelua, huomataan, että henkilökohtaisten ja vapaa-ajan palvelujen hintojen ja kuljetuspalvelujen hintojen vaikutus palvelujen hintojen nousuvauhtiin on vähentynyt vuoden 2008 kolmannelta neljännestä lähtien (siihen asti vaikutus oli tuntuva). Tämä johtuu todennäköisesti energian ja elintarvikkeiden hintojen aiheuttamien tuotantopanostuskustannusten nousupaineiden vähenemisestä ja näiden palvelujen kysynnän heikkenemisestä. Tietoliikennepalvelujen hintojen vuotuinen muutosvauhti on ollut edelleen negatiivinen, mikä johtuu sääntelyn purkamisesta ja kilpailun lisääntymisestä ja kysynnän vähenemisestä. Muutosvauhdin hidastuminen näyttäisi kuitenkin hidastuneen hieman vuoden 2009 alussa verrattuna keskimääräiseen muutosvauhtiin vuonna 2008. YKHI:n asuntojen hintaerän vuotuinen nousuvauhti on sitä vastoin pysynyt vakaana vuoden alusta lähtien vaikka asuntoihin liittyvien palvelujen, kuten kotitalous- ja kodinhoitopalvelujen sekä kunnossapito- ja korjauspalvelujen, hintojen vuotuinen nousuvauhti on hidastunut edelleen hieman. Asuntoihin liittyvien palvelujen hintojen nousuvauhti on pysynyt vakaana huolimatta siitä, että YKHI:n asuntojen hintaerän vuotuinen nousuvauhti hidastui vuoden 2007 puolivälin ja vuoden 2008 lopun välisenä aikana sekä siitä, että vuoden 2009 parina ensimmäisenä kuukautena on ollut nähtävissä viitteitä asuntojen hintojen laskusta (ks. kappale 3.5). Terveystarvikkeiden-, koulutus- ja rahoituspalvelujen hintojen nousuvauhti (niihin vaikuttavat lähinnä hallinnollisesti määräytyvien hintojen muutokset) on pysynyt vakaana ja vaihdellut 2,1 prosentin tuntumassa eli samalla tasolla kuin vuoden 2008 toisella neljänneksellä.

3.2 TEOLLISUUDEN TUOTTAJAHINNAT

Tarjontaketjun hintapaineet ovat vähentyneet viime kuukausina. Tuottajahintaindeksin muutosvauhti alkoi hidastua elokuussa 2008. Tätä oli edeltänyt ilman rakentamista lasketun teollisuuden tuottajahintojen vuotuisen muutosvauhdin nopeutuminen erittäin nopeaksi. Tuottajahintaindeksin muutosvauhdin hidastuminen nopeutui vuoden 2009 ensimmäisinä kuukausina, mikä johtui teollisuustuotteiden kysynnän vähenemisestä sekä öljyn ja teollisuuden raaka-aineiden hintojen vaimesta kehityksestä. Teollisuuden tuottajahintojen vuotuinen muutosvauhti muuttui vuoden alussa negatiiviseksi ja oli huhtikuussa $-4,6\%$ (ks. kuvio 40). Ilman energian ja rakentamisen hintaa laskettu vuotuinen muutosvauhti hidastui huhtikuussa $-2,4\%$ prosenttiin.

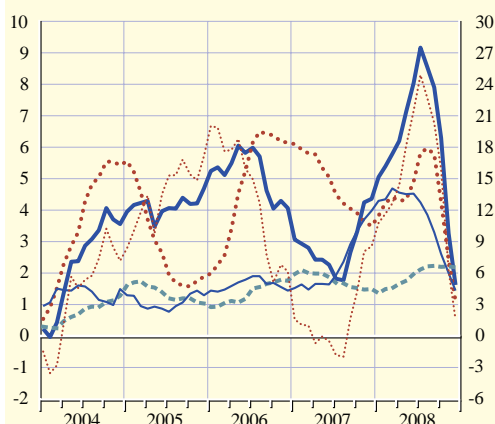
Teollisuuden tuottajahintojen vuotuisen muutosvauhdin voimakas hidastuminen – se johtui alun alkaen erityisesti energian ja väli tuotteiden hinnoista – on viime aikana tullut entistä laajaa-alaisemmaksi, ja tuotantoprosessin loppupään tuotteiden hintojen vuotuinen muutosvauhti on myös ollut negatiivinen. Lähinnä muiden kuin kestokulutustavaroiden hintojen muutosvauhdin hidastumisen vuoksi kulutustavaroiden hintojen vuotuinen muutosvauhti muuttui negatiiviseksi tammikuussa ja oli huhtikuussa $-1,4\%$. Muiden kuin kestokulutustavaroiden hintojen muutosvauhdin hidastumiseen puolestaan vaikutti elintarvikkeiden hintojen lasku, joka johtui elintarvikkeiden hintasokin kumoutumisesta. Pääomahyödykkeiden hintojen vuotuinen muutosvauhti on hidastunut edelleen, ja huhtikuussa se oli $1,2\%$. Hidastuminen johtuu tuotantopanostuskustannusten laskusta ja kysynnän vähenemisestä.

Viimeaikaiset tiedot yritysten hinnanasetantaa koskevista kyselyistä viittaavat kuitenkin siihen, että tuotantoketjuun kohdistuvien hintapaineiden väheneminen on hidastunut (ks. kuvio 41). Ostopäälli-

Kuvio 40. Teollisuuden tuottajahinnat eriteltyinä

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)

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

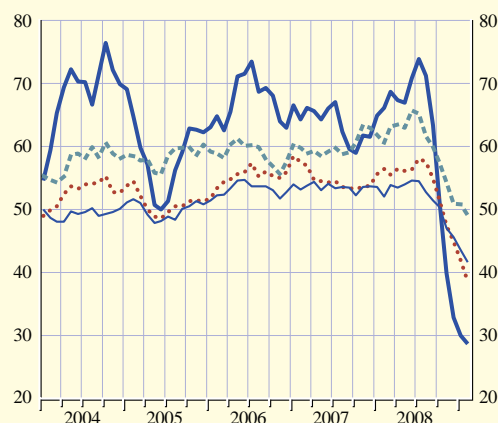


Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.
Huom. Euroalueen tietoja Slovakia mukaan lukien.

Kuvio 41. 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.

köiden indeksin (Purchasing Managers' Index, PMI) tiedot osoittavat, että kaikki muut indeksit lukuun ottamatta palvelujen tuotantopanosten hintaindeksiä ovat nousseet. Indeksit olivat laskeneet useana kuukautena huomattavasti ja päätyneet historiallisen alhaisiksi. Indeksien vakaantuminen alhaiselle tasolle vastaa reaalityömarkkinoita koskevien kyselyjen tuloksia. Tehdasteollisuuden tuotantopanosten hintaindeksi ja tuotosten hintaindeksi nousivat toukokuussa toista kuukautta peräkkäin. Indeksit jäivät kuitenkin alle 50 pisteen raja-arvon. Palvelualueen tuotantopanosten hintaindeksi pysyi lähes muuttumattomana toukokuussa. Sitä vastoin laskutettujen hintojen indeksi nousi enemmän kuin huhtikuussa. Indeksit olivat kuitenkin edelleen erittäin alhaiset. Tämä viimeaikainen kehitys viittaa kaiken kaikkiaan siihen, että yritykset keskittyvät edelleen vahvasti hintakilpailukykyyn tuotantoprosessin eri vaiheissa, minkä vuoksi tuotantopanosten ja tuotosten hinnat ovat vastaajien mukaan edelleen laskeneet edelliseen kuukauteen verrattuna. Tuotosten hintojen viimeaikainen kehitys viittaa kuitenkin siihen, että yritysten myynnin vauhdittamiseksi tarjoamien hinnanalennusten nopeus ei enää kasva.

3.3 TYÖVOIMAKUSTANNUSINDIKAATTORIT

Saatavissa olevat indikaattorit osoittavat, että työvoimakustannusten nousuvauhti ei tähän mennessä ole hidastunut yhtä huomattavasti kuin kuluttajahintainflaatio ja tuottajahintainflaatio (ks. kuvio 42 ja taulukko 7). Työvoimakustannusten kehitystä vuonna 2009 kuvaavista indekseistä on saatavissa ainoastaan sopimuspalkkojen indeksi. Sopimuspalkkojen vuotuinen nousuvauhti hidastui vuoden ensimmäisellä neljänneksellä 3,2 prosenttiin, kun se vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä oli ollut 3,6 % (tuolloin sopimuspalkkojen nousuvauhtia nopeuttivat kertaluonteiset maksut yhdessä suuressa euroalueen maassa). Palkkojen vuotuinen nousu on siten ollut edelleen nopeaa euroalueella. Tähän on vaikuttanut palkkojen tuntuva nousu vuonna 2008, joka puolestaan johtui työmarkkinoiden tiukkuudesta sekä palkkojen indeksoinnista tilapäisesti nopeaan inflaatiovauhtiin joissakin euroalueen

Taulukko 7. Työvoimakustannusindikaattoreita

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)							
	2007	2008	2008 I	2008 II	2008 III	2008 IV	2000 I
Sopimuspalkat	2,1	3,2	2,1	2,8	2,9	3,4	3,5
Työvoimakustannukset/tunti	2,6	.	2,9	3,5	2,8	4	.
Työvoimakustannukset/työntekijä	2,5	.	2,9	3,1	3,4	3,5	.
<i>Lisätieto:</i>							
Työn tuottavuus	0,8	.	0,4	0,5	0,2	-0,1	.
Yksikkötyökustannukset	1,7	.	2,5	2,6	3,2	3,6	.

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

maissa. Sopimuspalkkaindikaattorin melko vahva kehitys vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä ja vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä johtuu euroalueella solmittujen työehtosopimusten kestosta (noin kaksi vuotta). Useat työehtosopimukset allekirjoitettiin ennen kuin YKHI-inflaatio alkoi hidastua ja euroalueen talouskasvu alkoi supistua.

Muut palkkojen nousua kuvaavat indikaattorit laskivat vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä. Ne pysyivät kuitenkin erittäin korkeina. Tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuinen kasvuvauhti hidastui vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä hieman eli 3,8 prosenttiin. Tehtyjen työtuntien määrän väheneminen heikon taloustilanteen vuoksi nosti tuntia kohden laskettuja työvoimakustannuksia. Jos työtuntien lasku otetaan huomioon, kasvuvauhti on itse asiassa ollut hitaampi vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä. Toimialakohtainen tarkastelu osoittaa, että tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten kasvu oli huomattavinta teollisuudessa ja rakennusalaalla (ks. kuvio 43). Tämä johtui todennäköisesti siitä, että tehtyjen työtuntien määrää vähennettiin eniten näillä toimialoilla.

Työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuinen kasvuvauhti hidastui vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä 3,0 prosenttiin, kun se kolmannella neljänneksellä oli ollut 3,4 %. Tämä ja sopimuspalkkojen nousuvauhdin nopeutuminen vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä saattaa viitata siihen, että yritykset ovat vähentäneet työvoimakustannuksia aktiivisesti. Työntekijää kohden laskettu tuottavuus laski -1,7 prosenttiin vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä, kun se edellisellä neljänneksellä oli ollut -0,1 % (ks. kohta 4.2). Tämän seurauksena yksikkötyökustannusten kasvuvauhti nopeutui huomattavasti eli 4,8 prosenttiin vuoden viimeisellä neljänneksellä, kun se vuoden 2008 kolmannella neljänneksellä oli ollut 3,5 %. Kasvuvauhti oli siten nopein yli kymmeneen vuoteen.

Palkkojen nousupaineet vähenevät todennäköisesti edelleen, kun otetaan huomioon euroalueen talouden heikot kasvunäkymät. Työmarkkinoiden kehitys seuraa talouskasvun kehitystä yleensä viipeellä. Euroalueen talouskasvun erittäin nopea hidastuminen viittaa todennäköisesti siihen, että palkkapaineet reagoivat tuotosten kysynnän vähenemiseen huomattavan nopeasti. Eri lähteistä saadut yksittäiset tiedot viittaavat siihen, että yritykset pyrkivät vähentämään työvoim-

Kuvio 42. Työvoimakustannusindikaattoreita

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosihavaintoja)

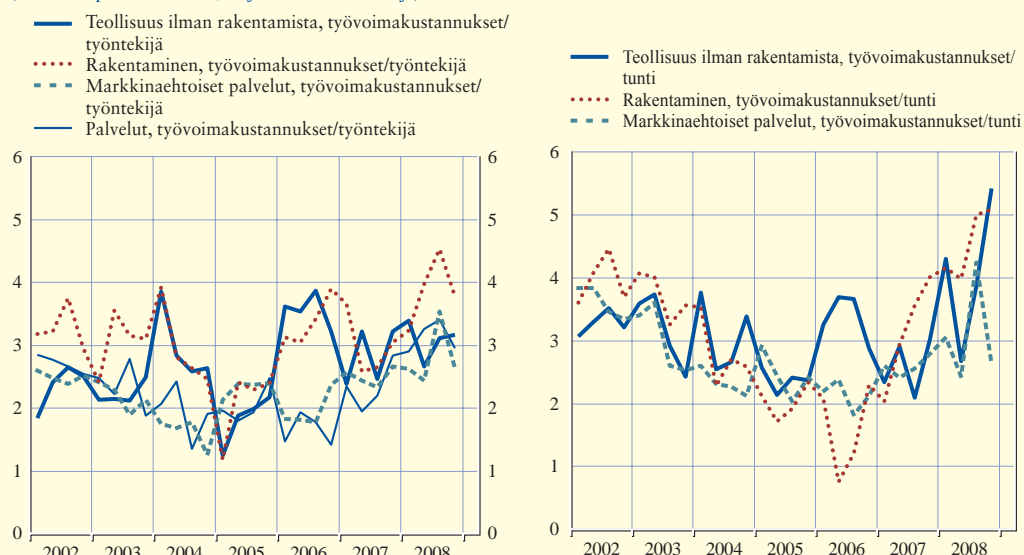


Lähteet: Eurostat, kansalliset tiedot ja EKP:n laskelmat.

Huom. Euroalueen tietoja Slovakia mukaan lukien.

Kuvio 43. Työvoimakustannusten kehitys sektoreittain

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosihavaintoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.
Huom. Euroalueen tietoja Slovakia mukaan lukien.

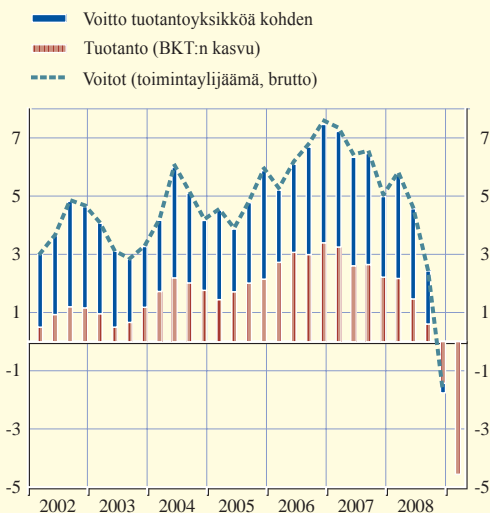
makustannuksia tuntuvammin kuin vuoden 2008 lopulla. Yritykset vähentävät työvoimakustannuksia mm. vähentämällä työtuntien määrää ja pienentämällä bonuksia ja vähentämällä etuisuuksia (ks. kehikko 6). Yritysten käyttämät keinot johtavat todennäköisesti huomattavaan negatiiviseen palkkaliukumaan tulevana vuosineljänneksinä. Palkkaliukuma on se osa työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten kasvusta, joka ei johdu sopimuspalkkojen tai sosiaaliturvamaksujen kasvusta (ks. lokakuun 2006 Kuukausikatsauksen kehikko ”Recent developments in euro area wage drift”). Työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten muutos on siten todennäköisesti maltillisempaa kuin sopimuspalkkojen nousu. Vaikka näiden toimien odotetaan hidastavan työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten kasvua, toimien vaikutus tehtyä työtuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten kehitykseen voi olla joko myönteinen tai neutraali. Vaikutus riippuu loppujen lopuksi siitä, vähentävätkö työnantajat työvoimakustannuksia yhtä paljon vai vähemmän kuin tehtyjä työtunteja. Työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten nousuvauhdin mahdollisesti maltillisemmasta kehityksestä huolimatta yksikkötyökustannusten kasvuvauhti on todennäköisesti nopeutunut entisestään vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä. Tämä johtuu siitä, että työn tuotavuus heikkeni vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä enemmän kuin vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä.

3.4 YRITYSTEN TULOSKEHITYS

Yritysten voittojen kasvu hidastui huomattavasti ja entistä nopeammin vuoden 2008 toisella puoliskolla. Voittojen kasvu on hidastunut vuoden 2007 puolivälistä lähtien. Kansallisesta tilinpidosta saatavat tiedot osoittavat, että euroalueen yritysten voittojen vuotuinen kasvu hidastui vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä ja oli ennätysellisen hidasta eli 1,8 %. Voittojen kasvun hidastuminen johtui taloudellisen toimeliaisuuden (määrän) ja tuotantoyksikköä kohden laskettujen voittojen (katteiden) kasvun hidastumisesta (ks. kuvio 44). Tuotantoyksikköä kohden laskettujen voittojen kasvu

Kuvio 44. Voittojen kasvun hajotelma euroalueella: tuotanto ja tuotantoyksikköä kohden laskettu voitto

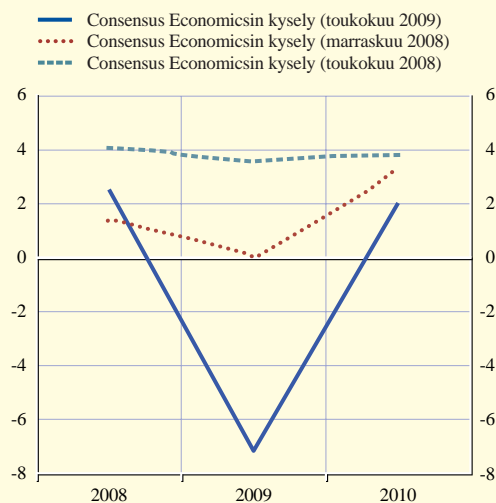
(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosihavaintoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Kuvio 45. Consensus Economics -tutkimuslaitoksen laskemat euroalueen yritysten tuotto-odotukset

(vuotuinen prosenttimuutos, vuosihavaintoja)



Lähteet: Consensus Economics ja EKP:n laskelmat.

hidastui yksikkötyökustannusten vuotuisen nousuvauhdin nopeuden (4,8 %) vuoksi ja huolimatta tuotantopanosten hintojen nousupaineiden vähenemisestä (nousupaineiden väheneminen johtui öljyn ja muiden raaka-aineiden hinnoista).

Päätoimialoja (teollisuus ja markkinaehtoiset palvelut) koskevat tiedot osoittavat, että voittojen kasvu hidastui vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä erityisen huomattavasti teollisuudessa. Tämä johtui siitä, että teollisuuden toimeliaisuuden kasvu hidastui enemmän kuin markkinaehtoisten palvelujen ja että toimiala on alttiimpi suhdannevaihteluille. Lisäksi teollisuuden yksikkötyökustannukset kasvoivat enemmän kuin markkinaehtoisten palvelujen. Markkinaehtoisten palvelujen voittojen kasvuvauhti nopeutui samana ajanjaksona, mutta oli kuitenkin hidas pitkän aikavälin vertailussa.

Tarkasteltaessa kehitystä ajanjaksona, jota kansallisesta tilinpidosta saatavat tiedot eivät kata, voidaan todeta, että talouskasvun hidastuminen pienentää todennäköisesti yritysten voittoja edelleen vuonna 2009. Consensus Economics -tutkimuslaitoksen toukokuussa tekemän suhdannekyselyn tulokset osoittavat, että vuotta 2009 koskevat yritysten tuotto-odotukset ovat heikentyneet huomattavasti ja 2010 koskevat hieman vähemmän verrattuna aiemmin tehtyjen kyselyjen tuloksiin (kuvio 45). Tuottojen odotetaan kuitenkin alkavan jälleen kasvaa vuonna 2010, mihin viittaavat myös osakemarkkina-analyttikoilta saadut tiedot (ks. kuvio 29). Euroalueen yritysten tuotto-odotusten heikkeneminen vaikuttaa todennäköisesti epäsuotuisasti investointi- ja työllisyysnäkyymiin.

3.5 ASUNTOJEN HINNAT EUROALUEELLA

Viimeisimmät tiedot viittaavat siihen, että asuntojen hintojen vuotuinen nousu hidastui edelleen vuonna 2008. Hinnat jatkoivat hidastuvaa nousutrendiä, jota oli edeltänyt hintojen huomattava nousu vuoteen 2005 asti. Asuntojen hintojen kehitystä tarkastellaan yksityiskohtaisesti kehikossa 5.

EUROALUEEN ASUNTOMARKKINOIDEN VIIMEAIKAINEN KEHITYS

Asuntojen hintojen nousu hidastui euroalueella edelleen vuonna 2008. Kehitys oli jatkoa hidastuvan nousun trendille, jota oli edeltänyt hintojen huomattava nousu vuoteen 2005 asti. Tässä kehikossa tarkastellaan asuntojen hintojen viimeaikaista kehitystä euroalueella suhteessa asuntojen kysyntä- ja tarjontatekijöihin sekä arvioidaan asuntojen hintojen kehitysnäkymiä.¹

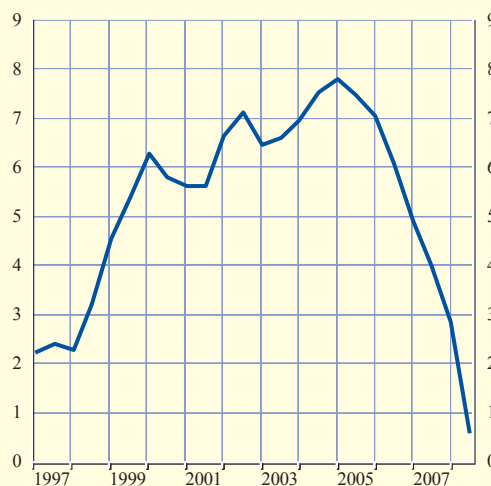
Tuoreimmat tiedot viittaavat siihen, että asuntojen hintojen nousu hidastui edelleen euroalueella vuoden 2008 toisella puoliskolla.² Viimeisimmät tiedot osoittavat, että vuotuinen nousuvauhti euroalueella oli vuoden 2008 toisella puoliskolla 0,6 %. Tämä vauhti oli huomattavasti hitaampi kuin vuoden 2005 ensimmäisellä puoliskolla, jolloin se oli nopeimmillaan eli 7,7 % (ks. kuvio A). Kaiken kaikkiaan asuntojen hintojen nousuvauhti on hidastunut huomattavasti vuosien 1999–2005 keskimääräisestä vuotuisesta nousuvauhdista (6,6 %). Noina vuosina asuntojen hinnat nousivat kumulatiivisesti lähes 50 % (ks. taulukko).

Asuntojen hintojen nousu hidastui tuntuvasti useimmissa euroalueen maissa vuonna 2008 ja vuoden 2009 alkupuolella. Viimeisimmät tiedot osoittavat, että vuotuinen nousuvauhti hidastui selvästi ainakin kuudessa maassa (ks. taulukko). Tiedot myös näyttäisivät viittaavan siihen, että korjausliike on suurin niissä maissa, joissa asuntojen hinnat nousivat huomattavimmin vuoteen 2005 asti.

Hintojen nousun hidastuminen euroalueella johtuu asuntojen kysynnän ja tarjonnan vaimenemisesta. Yksi laajasti käytetyistä kysyntätekijöistä on asunnonostokyvyn ns. pelkistetty tai suppea indikaattori, joka määritellään kotitalouksien käytettävissä olevien tulojen suhteena asuntohintaaindeksiin. Kun asukasta kohden lasketut reaalitytulot eivät kasvaneet yhtä nopeasti kuin asuntojen hinnat nousivat euroalueella, indikaattori laski vuosina 1998–2006 (ks. kuvio B). Tämä asunnonostokyky kuvaava perusmittari on viime aikoina kohonnut hieman. Kotitalouksien lainaehdot ovat kuitenkin yleisesti tiukentuneet vuoden 2006 alusta lähtien, mikä johtuu siitä, että koti-

Kuvio A. Asuntojen hinnat euroalueella

(vuotuinen prosenttimuutos, puolivuosittaiset tiedot)



Lähde: Kansallisiin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat.

Huom. Euroalueen asuntohintaaindeksi lasketaan kansallisista aikasarjoista, jotka kattavat yli 90 % euroalueen BKT:stä koko ajanjaksona.

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

2 On syytä huomata, että asuntojen hintakehityksen arvioinnissa käytetyt tiedot ovat varsin epävarmoja, mikä johtuu erityisesti tietojen kattavuuteen, laadunvalvontaan ja edustavuuteen liittyvistä seikoista.

Taulukko Asuntojen hinnat euroalueella

(vuotuinen prosenttimuutos)

	Paino, %	1999-2005 Keskimääräinen vuotuinen muutos	2006	2007	2008	2008		2008				2009
						1. vuosi- puolisko	2. vuosi- puolisko	I	II	III	IV	I
Belgia ¹⁾	3,7	9,4	11,1	9,2	-	-	-	-	-	-	-	-
Saksa ²⁾	27,0	-0,9	0,2	0,7	0,2	-	-	-	-	-	-	-
Irlanti ²⁾	2,1	12,2	13,4	0,9	-9,4	-9,0	-9,8	-8,6	-9,4	-10,0	-9,7	-9,8
Kreikka ²⁾	2,5	9,5	12,2	4,6	2,6	2,6	2,7	1,7	3,5	2,4	2,9	-
Espanja ²⁾	11,7	13,8	10,4	5,8	0,7	2,9	-1,4	3,8	2,0	0,4	-3,2	-6,8
Ranska ¹⁾	21,1	11,2	12,1	6,6	1,2	3,7	-1,1	4,3	3,0	0,8	-3,0	-6,6
Italia ²⁾	17,1	7,5	5,8	4,9	4,2	4,5	3,9	-	-	-	-	-
Kypros ²⁾	0,2	-	10,0	15,0	-	-	-	-	-	-	-	-
Luxemburg ²⁾	0,4	11,1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Malta ²⁾	0,1	10,8	3,5	1,1	-2,7	-1,7	-3,8	-0,7	-2,7	-3,2	-4,4	-
Alankomaat ¹⁾	6,3	7,8	4,6	4,2	2,9	3,7	2,2	4,2	3,1	2,8	1,7	-0,3
Itävalta ^{2), 3)}	3,0	0,7	4,0	4,1	1,3	1,0	1,6	2,1	-0,2	0,7	2,5	4,3
Porttugali ²⁾	1,8	2,9	2,1	1,3	3,9	3,1	4,7	2,3	4,0	4,8	4,7	2,7
Slovenia	0,4	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Slovakia ¹⁾	0,6	-	16,8	23,9	-	32,8	-	34,5	19,9	19,9	-	-
Suomi ¹⁾	2,0	-	7,4	5,9	0,9	3,2	-1,4	3,7	2,7	0,6	-3,4	-
Euroalue	100,0	6,6	6,5	4,4	1,7	2,8	0,6	-	-	-	-	-

Lähteet: Kansalliset tiedot ja EKP:n laskelmat.

Huom. Painot perustuvat vuoden 2007 nimelliseen BKT:hen.

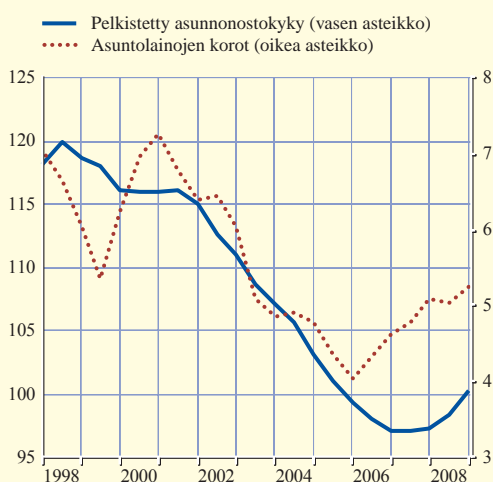
1) Vanhat asunnot (omakotitalot ja kerrostaloasunnot), koko maa.

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

3) Vuoteen 2000 asti, tiedot koskevat vain Wieniä.

Kuvio B. Pelkistetty asunnonostokyky ja luotonottomahdollisuudet

(2005 = 100, % vuodessa)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Pelkistetty asunnonostokyky määritellään kotitalouksien käytettävissä olevien nimellistulojen suhteena asuntojen nimellishintaindeksiin. Asuntolainauskorot lasketaan kotitalouksille myönnettujen asuntolainojen korkojen perusteella. Korko on alun perin sidottu 5–10 vuodeksi.

3 Ks. toukokuun 2009 Kuukausikatsauksen kehikko 2 ”The results of the April 2009 bank lending survey for the euro area”.

talouksille myönnettujen asuntolainojen nimelliskorot nousivat yleisesti vuoden 2008 jälkipuoliskolle asti, mikä on heikentänyt asunnonostokykyä. Rahalaitosten kotitalouksille myöntämien asuntolainojen korot ovat viime aikoina laskeneet. Viimeisin pankkien luotonantokysely viittaa siihen, että luottoehdot lieventyivät hieman vuoden 2009 alkupuolella.³ Luottotilanteen kehityksestä huolimatta kotitalouksille myönnettujen asuntolainojen vuotuinen kasvuvauhti on hidastunut edelleen. Huhtikuussa 2009 vauhti oli -0,2 %, kun se vuoden 2006 puolivälissä oli ollut nopeimmillaan yli 12 %. Tämä viittaa kaiken kaikkiaan siihen, että asuntojen kysyntä pysyy todennäköisesti vaimeana.

Koska asuntojen kysyntä on vaimeaa, euroalueella on ollut myös havaittavissa merkkejä asuntojen tarjonnan nopeasta vähenemisestä. Asuntoinvestointien vuotuinen muutosvauhti euroalueella on hidastunut tasaisesti. Vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä se oli -7,7 %,

kun se vuoden 2006 toisella neljänneksellä oli ollut nopeimmillaan 6,3 % (ks. kuvio C). Tämä on osaltaan vaikuttanut siihen, että asuntoinvestointeihin käytettyjen varojen osuus väheni tasaisesti vuoden 2008 loppuun asti. Asuntoinvestointien indikaattorina usein käytetty myönnettyjen rakennuslupien määrä on vähentynyt edelleen jyrkästi. Myönnettyjen rakennuslupien määrän vuotuinen muutosvauhti hidastui yli 20 % vuoden 2008 lopussa, mikä viittaa siihen, että asuntojen tarjonta jatkuu vaimeana toistaiseksi.

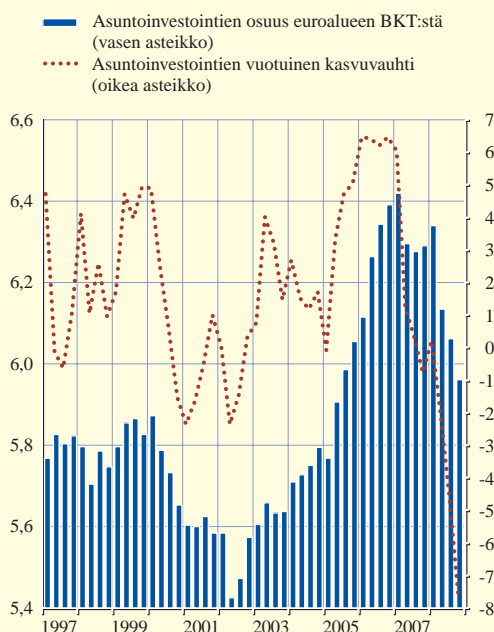
Kun otetaan huomioon asuntojen hintojen voimakas nousu vuoteen 2005 asti ja asuntoinvestointien viimeaikainen väheneminen, asuntojen kysynnän ja tarjonnan kehitys näyttäisivät viittaavan siihen, että asuntojen hintojen nousu euroalueella hidastuu todennäköisesti edelleen.⁴ Tähänastisten kokemusten perusteella asuntojen hintojen lyhyen aikavälin nousu saattaa toisinaan olla hitaampaa ja toisinaan nopeampaa kuin niiden pitkän aikavälin trendi. Jäykkyudet ja viipeet asuntojen tarjonnan mukautumisessa osoittavat, että kysynnällä on hallitseva merkitys asuntojen hintojen kehitykseen, ja kysyntä saattaa vaihdella.⁵

4 Tämä kysynnän ja tarjonnan analyysin tulema vastaa tuloksia, joita saadaan tarkastelemalla asuntovarallisuuden hintoja. Erityisesti euroalueen asuntohintaindeksi suhteessa YKHI:n vuokraerään on edelleen hieman korkeampi kuin pitkän aikavälin keskiarvo. Vuokrauksen kehityksen lisäksi euroalueen asuntojen hintojen huomattavaan ja pitkään jatkuneeseen vaihteluun on myös saattanut vaikuttaa tuotto-odotusten vakaus. Ks. Hiebert, Sydow (2009), "What drives returns to euro area housing? Evidence from a dynamic dividend discount model". EKP:n Working Paper -sarjan julkaisu nro 1019.

5 Kuten EKP:n julkaisussa "Structural factors in EU housing markets" (2003), todetaan, asuntojen hintainflaatio on pitkällä aikavälillä todennäköisesti nopeampi kuin kokonaisinflaatio – jos kaikki muu pysyy ennallaan – ottaen huomioon rakentamiseen käytettävän maan vähyys sekä se, että asuntorakentamisen tuottavuus on alhaisempi kuin koko talouden tuottavuus keskimäärin. Asuntojen hintainflaation ja kokonaisinflaation välistä eroa saattavat kuitenkin pienentää muut tekijät, kuten väestörakenteen muutokset, joiden voidaan myös odottaa vaikuttavan huomattavasti asuntojen hintojen pitkän aikavälin kehitykseen.

Kuvio C. Asuntoinvestoinnit euroalueella

(%, vuotuinen prosentimuutos)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

3.6 INFLAATIONÄKYMÄT

Eurostatin alustavan arvion mukaan vuotuinen YKHI-inflaatio oli toukokuussa 0,0 %, kun se huhtikuussa oli ollut 0,6 %. Inflaation hidastuminen edelleen oli täysin odotettua ja johtuu lähinnä vertailuajankohdan vaikutuksista, jotka aiheutuvat raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen voimakkaasta vaihtelusta viimeisten 12 kuukauden aikana. On yhä enemmän viitteitä siitä, että inflaatiopaineet ovat vähenemässä entistä laaja-alaisemmin. Saatavissa olevat indikaattorit osoittavat, että työvoimakustannusten nousuvauhti ei tähän mennessä ole hidastunut yhtä huomattavasti kuin inflaatio. Sopimuspalkkojen vuotuinen nousuvauhti oli edelleen nopea eli 3,2 % vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä, kun se vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä oli ollut 3,6 %. Saatavissa olevat tiedot osoittavat kuitenkin, että työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten nousuvauhti

on hidastunut tätä enemmän, mikä johtuu useista erilaisista sopeuttavista toimista. Niitä ovat mm. viikoittaisten työtuntien vähentäminen, bonusten ja etuisuuksien pienentäminen sekä henkilöstön koostumuksen muuttaminen. Tämä tarkoittaa, että ensimmäiseksi vähennetään kalleinta työvoimaa. Normaalin työajan lyhentäminen vähentää työntekijöitä kohden laskettuja työvoimakustannuksia, koska työajan lyhentäminen vähentää työvoimakustannuksia tilanteessa, jossa työntekijöiden määrä ei muutu.

Vertailuajankohdan vaikutusten vuoksi vuotuisen inflaatiovauhdin ennustetaan hidastuvan edelleen ja olevan tilapäisesti negatiivinen tulevina kuukausina. Vuoden 2009 loppuun mennessä inflaatiovauhti on jälleen positiivinen. Kysynnän vaimeuden euroalueella ja sen ulkopuolella odotetaan hidastavan hintojen ja kustannusten kehitystä. Eurojärjestelmän asiantuntijoiden kesäkuussa 2009 julkaistavissa arvioissa euroalueen vuotuisen YKHI-inflaation ennustetaan olevan 0,1–0,5 % vuonna 2009 ja 0,6–1,4 % vuonna 2010. Keskipitkän ja pitkän aikavälin inflaatio-odotukset pysyvät tiukasti EKP:n neuvoston tavoitteen mukaisina, eli että inflaatio on keskipitkällä aikavälillä alle 2 %, mutta lähellä sitä. Näihin arvioihin liittyvät riskit ovat jokseenkin tasapainossa. Arvioitua hitaamman inflaation riskit liittyvät erityisesti talouden kasvunäkymiin. Arvioitua nopeamman inflaation riskit liittyvät odotettua kalliimpiin raaka-aineiden hintoihin. Lisäksi välillisten verojen ja hallinnollisesti määräytyvien hintojen korotukset saattavat olla odotettua suuremmat, mikä johtuu siitä, että julkista taloutta on vakautettava tulevina vuosina.

4 TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT

Rahoitusmarkkinoiden häiriötilan ja erityisesti maailmanlaajuisen kysynnän ja kaupan voimakkaan supistumisen vuoksi talouskasvu heikentyi huomattavasti vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä. Eurostatin ensimmäisen arvion mukaan talouskasvu väheni euroalueella tuolloin 2,5 % vuoden 2008 viimeisestä neljänneksestä, jolloin se oli supistunut 1,8 %. Tämä vaikuttaa erittäin negatiivisesti keskimääräiseen kasvuvauhtiin vuonna 2009. Viime aikoina kyselytiedot ovat kuitenkin parantuneet, joskin ne ovat edelleen hyvin heikkoja. Tällaisen näytön mukaisesti talouskasvun odotetaan erittäin heikon ensimmäisen neljänneksen jälkeen hidastuvan loppuvuonna paljon vähemmän negatiivisesti. Vakaantumisvaiheen jälkeen talouden neljännesvuotuisen kasvuvauhdin odotetaan muuttuvan positiiviseksi vuoden 2010 puoliväliin mennessä.

Euroalueen talousnäkyimiä koskevissa eurojärjestelmän asiantuntijoiden kesäkuun 2009 arvioissa BKT:n määrän vuotuisen kasvun odotetaan olevan -5,1 – -4,1 % vuonna 2009 ja -1,0 – -0,4 % vuonna 2010. Talousnäkyimiin liittyvät riskit ovat tasapainossa.

4.1 BKT:N MÄÄRÄ JA KYSYNTÄERÄT

Euroalueen talouskasvu hidastui selvästi vuoden 2009 alussa kotimarkkinoiden ja maailmantalouden kysynnän jatkuvan supistumisen seurauksena. Eurostatin ensimmäisen, 3.6. julkistetun arvion mukaan euroalueen BKT:n määrä heikkeni vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä 2,5 % vuoden 2008 viimeisestä neljänneksestä, jolloin se oli supistunut 1,8 % (ks. kuvio 46). BKT:n määrän neljännesvuotuinen supistuminen vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä oli voimakkain sitten 1970-luvun alun, josta lähtien euroaluetta koskevia tietoja on saatavissa. Kyselytietojen perusteella euroalueen talouskasvun supistuminen näyttäisi jatkuvan vuoden 2009 toisella neljänneksellä, mutta supistumisvauhdin odotetaan hidastuvan asteittain, mikä viittaa siihen, että euroalueen talouskasvussa on saavutettu käännekohta ensimmäisellä neljänneksellä.

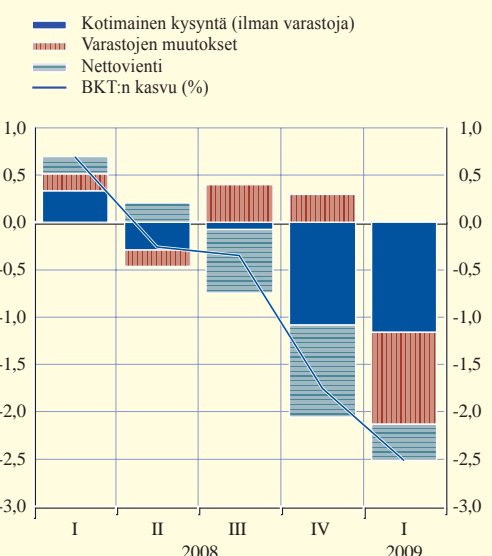
Kuten loppuvuonna 2008, myös vuoden 2009 alussa kysynnän heikkeneminen jakautui laaja-alaisesti eri kysyntäeriin. Ulkomainen kysyntä on vaimentunut edelleen talouskasvun heikentyessä kehittyneissä talouksissa ja kehittyvillä markkinoilla. Myös kotimainen kysyntä hiipui, kun investoinnit vähenivät huomattavasti ja kulutus vaimeni. Ensimmäisen neljänneksen kysynnän tarkastelu erittäin vahvistaa tämän käsityksen. Sekä kotimaisella kysynnällä että nettoviennillä oli merkittävä negatiivinen kasvuvaikeus. Myös varastojen muutoksen vaikutus kasvuun oli negatiivinen. Seuraavissa alaosissa käsitellään kysynnän kehitystä tarkemmin.

YKSITYINEN KULUTUS

Kotitaloudet vähensivät kulutustaan huomattavasti loppuvuonna 2008 ja vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä. Viimeaikaiset indikaattoritiedot viittaavat siihen, että kulutus pysyy

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

(kasvuvauhti edellisestä neljänneksestä ja neljännesvuosittaiset kasvuvaikeudet prosenttyyksikköinä, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Euroalueen tietoja Slovakia mukaan lukien.

heikkona koko loppuvuoden. Tätä arviota tukee niin vähittäiskaupan luottamuksen kuin kuluttajien luottamuksenkin kehitys. Nämä kaksi kyselypohjaista indikaattoria ovat pitkällä aikavälillä ennustaneet kotitalouksien kulutuksen kehityssuunnan kohtalaisen hyvin (ks. kuvio 47). Alkukeväästä lähtien molemmat sarjat ovat vakaantuneet alhaisille tasoille, mikä viittaa siihen, että kuluttajien luottamuksen kehitys on saattanut ohittaa aallonpohjan.

Vuoden 2009 ensimmäistä neljänestä koskevat tiedot osoittavat, että vähittäiskaupan supistuminen jatkui jokseenkin samaa vauhtia kuin vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä (vähittäiskauppa muodostaa noin 45 % yksityisestä kulutuksesta). Vähittäiskaupan supistuminen vuoden 2009 alussa johtui pääasiassa elintarvikkeiden, juomien ja tupakan myynnin vähenemisestä, kun taas muiden erien kuin elintarvikkeiden myynti sekä uusien autojen rekisteröintien määrä ovat osoittautuneet kestävämmiksi. Autojen myynti on tosin saanut merkittävässä määrin apua valtioiden maksamasta tuesta kuluttajille, jotka romuttavat vanhat autonsa ja ostavat niiden tilalle uusia. Tällaisia toimenpiteitä otettiin ensin käyttöön Ranskassa, minkä jälkeen Saksassa aloitettiin vielä laajempi järjestely. Vaikutelma näiden tukien onnistumisesta on saanut muitakin euroalueen maita ryhtymään vastaaviin hankkeisiin, kuten korkotukilainojen myöntämiseen uusien autojen ostajille.

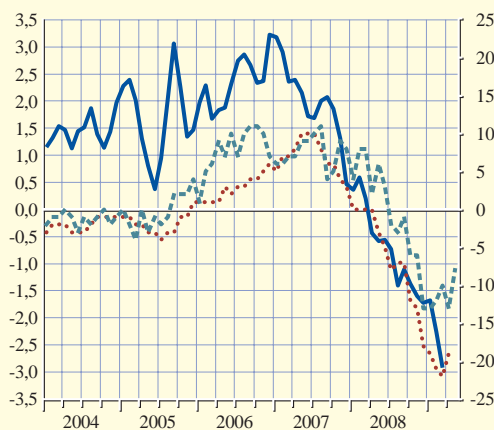
Yksityisen kulutuksen taustatekijöistä kotitalouksien käytettävissä olevien reaalityulojen kasvu on ollut kestävää talouden laskusuhdanteessa. Työntekijää kohden laskettavien palkkakustannusten suhteellisen vahva kasvu tuki kotitalouksien kokonaistuloja vuonna 2008 (ks. osa ”Hinnat ja kustannukset”). Tämän vastapainona inflaatio kuitenkin kiihtyi jyrkästi vuoden 2008 alkupuoliskolla pääasiassa elintarvikkeiden ja energian hinnan voimakkaan nousun seurauksena. Kotitalouksien käytettävissä olevien reaalityulojen kasvuvauhdin odotetaan olevan vaimeampaa loppuvuodesta 2009 ja alkuvuonna 2010. Tämän arvion voi katsoa liittyvän merkittävässä määrin odotettuun euroalueen työmarkkinoiden heikkenemisen jatkumiseen (ks. osa 4.2). Inflaatiovauhdin hitaus kuitenkin tukee jonkin verran reaalityulojen kehitystä myös lähikuukausina. Lisäksi automaattiset vakauttajat, kuten kasvavat tulonsiirrot (esimerkiksi työttömyyskorvaukset) ja henkilötuloverojen lasku, osaltaan kompensoivat tulojen pienenemistä erityisesti suoraan työmarkkinatilanteen heikkenemisestä kärsivien kotitalouksien kannalta.

Kotitalouksien kulutus päätökset ovat kärsineet voimakkaasti myös elinkaarituloja koskevien odotusten muutoksista. Niihin sisältyvät odotettujen ansiotulojen lisäksi rahoitus- ja kiinteistöomaisuuden tuotot. Siitä lähtien, kun rahoitusmarkkinahäiriöt vuoden 2007 puolivälissä alkoivat, rahoitusomaisuuden kehitys euroalueella on vaikuttanut epäedullisesti useimpien kuluttajien varallisuuteen, joka on kärsinyt lisäksi asuntojen hintakehityksen vaimeudesta (ks. kehikko 5). Rahoitusmarkkinoiden kehitys yhdessä asuntojen hintakehityksen kanssa on luultavasti myötävaikuttanut kulutuksen heikkenemiseen vuonna 2008. Viime aikoina euroalueen osakemarkkinat ovat kuitenkin elpyneet mer-

Kuvio 47. Vähittäiskaupan myynti ja luottamus sekä kotitalouksien luottamus

(kuukausihavainnot)

- Vähittäiskaupan myynti yhteensä¹⁾ (vasen asteikko)
- Kuluttajien luottamus²⁾ (oikea asteikko)
- Vähittäiskaupan luottamus²⁾ (oikea asteikko)



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

Huom. Euroalueen tietoja Slovakia mukaan lukien.

1) Vuotuinen prosentti muutos; kolmen kuukauden liukuvia keskiarvoja; työpäivien lukumäärällä korjattuja tietoja. Polttoaineet eivät sisälly myyntiin.

2) Saldoluvut prosentteina; kausivaihtelusta puhdistettuja ja keskiarvokorjattuja tietoja.

kittävästi. Vaikka tällaisten lyhytaikaisten omaisuusarvojen vaihtelujen reaalityaloudellista vaikutusta ei pitäisi yliarvioida, osakemarkkinoiden viimeaikainen vakaantuminen saattaa kuitenkin auttaa vaimentamaan osakemarkkinoilla vuoden 2007 puolivälin jälkeen nähdyn jyrkän laskun epäedullisia vaikutuksia. On kuitenkin huomattava, että rahoitus- ja kiinteistöomaisuuden vaikutus kulutusalltiuteen euroalueella on verrattain pieni.

Talous- ja rahoitusnäkyymiin liittyvää epävarmuutta kuvastaen kotitalouksien säästämistasite nousi vuonna 2008. Kyselytiedot viittaavat siihen, että trendi on jatkunut viime kuukausina. Säästämistasiteen nousu on ollut varsin laaja-alaista, mutta erityisen voimakas se on ollut maissa, joissa työmarkkinatilanne on heikentynyt selvästi, asuntojen hinnat ovat laskeneet jyrkästi ja kotitalouksilla on paljon velkaa. Loppuvuonna 2009 nämä tekijät yhdessä tavanomaista suuremman kokonaistaloudellisen ja rahoitusmarkkinoiden epävarmuuden kanssa luultavasti heikentävät kotitalouksien halukkuutta kuluttaa käytettävissä olevia tulojaan.

Vaikka raaka-aineiden hintojen tuntuva lasku viimevuotisesta on kaiken kaikkiaan parantanut kuluttajien ostovoimaa, kotitalouksien varallisuus on vähentynyt ja työmarkkinatilanteen heikkenemisen odotetaan vaimentavan työtulojen kehitystä lähikuukausina. Näin ollen kulutuksen odotetaan pysyvän vaimeana lyhyellä aikavälillä ennen kuin se alkaa asteittain elpyä vuoden 2010 kuluessa.

INVESTOINNIT

Vastaavasti kuin aikaisempien taloudellisten taantumien aikana yksityiset investoinnit ovat nykyin olleet yksi keskeisimmistä talouskasvun hidastumisen taustatekijöistä. Vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä investoinnit supistuivat 4,2 % edellisestä neljänneksestä. Yksityisten investointien odotetaan vaikuttavan negatiivisesti euroalueen talouskasvuun sekä vuonna 2009 että vuonna 2010. Arvio on yhdenmukainen sen kanssa, että loppukysynnän odotetaan pysyvän heikkoina ja yleisten rahoitusolojen kireinä.

Rakennusinvestoinnit sisältävät sekä asuin- että toimitilojen rakennukset ja muodostavat noin puolet kokonaisinvestoinneista, joten kiinteistömarkkinoiden kehityksellä on huomattava vaikutus kokonaisinvestointeihin. Rakennusinvestoinnit ovat vähentyneet jokaisella neljänneksellä vuoden 2008 toisesta neljänneksestä lähtien. Toimitilamarkkinat ovat tyypillisesti hyvin suhdanneherkät, koska niiden kehitys riippuu yritysten tuloksentekomahdollisuuksista ja siitä, että toimitiloja ostetaan useammin spekulatiivisiksi sijoituksiksi kuin asuntoja. Myös asuinkiinteistömarkkinoiden kehitys seuraa yleensä suhdannevaihtelua, mutta vaihtelut korostuvat useimmiten vähemmän.

Kun näiden kaksien markkinoiden kehitystä tarkastellaan erikseen, asuntojen hintojen nousuvauhti euroalueella hidastui vuoden 2005 alkupuoliskolla nähdystä 7,7 prosentista 0,6 prosenttiin vuoden 2008 jälkipuoliskolla. Asuntojen hintojen nousun hiipuminen tai lasku heikentää asuinrakennusinvestointien kannattavuutta, mikä puolestaan vähentää yleisesti rakennusinvestointeja. Toimitilakiinteistöjen arvon vaihtelu on ollut asuntoihin verrattuna vielä korostuneempaa. Toimitilakiinteistöjen arvonkehitys euroalueella putosi vuonna 2005 toteutuneesta 10,6 prosentista –12 prosenttiin vuonna 2008. Viimeaikainen toimitilamarkkinoiden korjausliike, joka on johtunut suurelta osin toimitilojen vuokrauskysynnän vähenemisestä, on todennäköisesti vähentänyt myös toimitilarakennusten kysyntää.

Ei ole mahdotonta, että sekä asuin- että toimitilakiinteistöjen hinnat laskisivat edelleen, kun otetaan huomioon heikot talousnäkyvät ja odotukset, että työmarkkinatilanteen heikkeneminen jatkuu. Tämän seurauksena rakennusinvestoinnit todennäköisesti vaimenevat edelleen tulevilla neljänneksillä. Supistumisvauhdin odotetaan kuitenkin hidastuvan.

Toinen merkittävä kokonaisinvestointien alaerä ovat yritysten investoinnit (pääasiassa tavaroiden ja palvelujen tuotantohyödykkeisiin). Myös yritysten investoinnit ovat supistuneet jyrkästi kuluneena vuonna. Kysynnän heikkeneminen, yritysten heikko luottamus, tulosten negatiivinen kasvu ja historiallisen alhainen kapasiteetin käyttöaste yhdessä tiukkojen luottokriteerien kanssa ovat olleet tärkeimmät taustatekijät yritysten investointien vaimenemissa.

On tärkeää huomata, että vakaammassa kokonaistaloudellisessa tilanteessa (jolloin talouskasvu on lähellä potentiaalista kasvuvauhtia), odotettu tuotanto ja yritysten rahoituskustannusten mittarit selittävät suuren osan yritysten investointien muutoksista. Ankarissa taloudellisissa taantumissa rahoitusrajoitteet ja yritysten velkaantuneisuus nousevat kuitenkin yleensä keskeisemmiksi investointikehityksen selittäjiksi. Rahoituksen rajoitteita on vaikea kvantifioida, mutta kvalitatiivisissa kyselyissä niistä saadaan kuitenkin joitain tietoja. Eurojärjestelmän pankkien luotonantokyselyt ovat osoittaneet, että euroalueen pankit ovat koko taantumien ajan asteittain kiristäneet luotonantoaan. Huhtikuussa 2009 tehdyssä tuoreimmassa kyselyssä nettomääräisesti 43 % pankeista ilmoitti kiristäneensä yritysten lainoihin ja luottolimiitteihin sovellettavia luottokriteerejä vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä. Luku osoittaa edelleen voimakasta nettomääräistä kiristymistä mutta on 21 prosenttiyksikköä pienempi kuin vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä. Tämä viittaa siihen, että rahoitusrajoitteista johtuva lisäpaine euroalueen yritysten investointeja kohtaan on alkanut vähentyä. Lisäksi EKP:n ohjauksorkojen alennukset lokakuusta 2008 lähtien yhdessä riskinottohalukkuuden lisääntymisen kanssa ovat alentaneet euroalueen yritysten reaalisia rahoituskustannuksia.

Kaiken kaikkiaan odotukset euroalueen asuntomarkkinoiden vaimeista näkymistä, heikko ulkomainen ja kotimainen kysyntä sekä rahoitusrajoitteet todennäköisesti vähentävät kokonaisinvestointeja keskipitkällä aikavälillä.

JULKINEN KULUTUS

Suhteessa muihin kysyntäeriin julkinen kulutus jatkoi vakaata kasvuaan vuonna 2008. Vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä se kasvoi 0,4 % ja pysyi samalla tasolla eli kasvoi 0,0 % vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä. Vastaisuudessa voi odottaa, että julkinen kulutus, joka tyypillisesti koostuu kollektiivisista palveluista, kuten puolustus, oikeuslaitos, terveydenhuolto sekä koulutus ja on muita kysyntäeriä vähemmän altis suhdannevaihteluille, antaa lähikuukausina jonkin verran tukea kotimaiselle kysynnälle.

Aloitettujen elvytyspakettien ei kuitenkaan odoteta vaikuttavan julkiseen kulutukseen. Vuosien 2009–2011 BKT:n kasvun finanssipoliittisen elvytyksen odotetaan perustuvan yli 50-prosenttisesti julkisiin investointeihin ja lisävaikutukset perustuvat kotitalouksille suunnattuihin tulonsiirtoihin sekä työhön kohdistuvien verojen muutoksiin.

VARASTOT

Havainnot varastojen kehityksestä tämänhetkisen taantumien aikana ovat jokseenkin yhdenmukaiset aikaisempien kokemusten kanssa. Yleisesti ottaen taantumien alussa varastoja kertyy tahattomasti, kun tuotanto sopeutuu kysynnän vähenemiseen viiveellä. Tämän jälkeen seuraa varastojen purkamisvaihe, kun yritykset pyrkivät keventämään varastojaan vähentämällä tuotantoa aggressiivisemmin kuin kysynnän supistuminen antaisi aiheutta. Myöhemmin, kun talous elpyy, varastojen kasvuvaikutus muuttuu positiiviseksi. Ks. toukokuun 2009 Kuukausikatsauksen kehikko ”Recent developments in stock building”.

Varastojen vaikutus euroalueen BKT:n kasvuun vuoden 2008 jälkipuoliskolla oli positiivinen, koska yritykset kasvattivat varastojaan. Tämä saattoi johtua siitä, että yritykset eivät osanneet ennakoida maailmanlaajuisen ja kotimaisen kysynnän vaimenemisen nopeutta ja laajuutta. Mikäli yritykset

eivät onnistuneet sopeuttamaan tuotantoon riittävästi, niille kertyi tavaraa varastoon. Vuoden 2009 ensimmäistä neljännestä koskevat tiedot osoittavat trendin kääntyneen, sillä investointien vaikutus euroalueen BKT:n kasvuun oli tuolloin $-1,0$ prosenttiyksikköä. Kyselypohjainen näyttö viittaa siihen, että varastoja on purettu myös vuoden 2009 toisella neljänneksellä, kun myynti supistui ja talousnäkyvät olivat heikot. On todennäköistä, että vuoden 2009 jälkipuolella purkamisvauhti hidastuu ja sen seurauksena varastojen muutoksen vaikutus euroalueen BKT:n kasvuun olisi positiivinen.

ULKOMAANKAUPPA

Kuten osassa ”Talouskehitys euroalueen ulkopuolella” on selostettu, maailmantalouden supistuttua vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä talouskasvu ympäri maailmaa pysyi hyvin heikkona vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä. Kauppaluottojen saannin vaikeutuminen on mainittu usein mahdolliseksi syyksi maailmankaupan äkilliseen supistumiseen loppuvuonna 2008. Kuitenkin kuten euroalueellakin, viimeaikaiset kyselytiedot viittaavat talouskasvun hidastumiseen maailmanlaajuisesti.

Yhdenmukaisesti maailmanlaajuisen kysynnän romahduksen kanssa euroalueen vienti supistui vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä jyrkästi eli $8,1$ % edellisestä neljänneksestä. Euroalueen viennin odotetaan heikentyvän edelleen vuoden 2009 ajan. Tämä arvio perustuu useisiin tekijöihin, kuten kone- ja laiteinvestointien maailmanlaajuiseen romahtamiseen, joka vaikuttaa erityisesti pääomahyödykkeisiin erikoistuneihin euroalueen maihin. Lisäksi euroalueen viejien odotetaan menettävän edelleen markkinaosuuttaan osittain euron valuuttakurssin aiemman vahvistumisen ja osittain erityisesti kehittyviltä markkinoilta tulevien kilpailijoiden vuoksi. Yleisesti ottaen euroalueen ulkomaankaupan verrattain suuri avoimuus voi selittää suurelta osin viennin romahduksen viime kuukausina sekä sen, miksi euroalueen vienti on kärsinyt voimakkaammin verrattuna useimpiin muihin merkittäviin talouksiin, kuten Yhdysvaltoihin.

Koska kotimainen loppukysyntä on vaimentunut, myös tuonti euroalueelle on ollut vähemmän pään viime vuonna. Tuonti supistui vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä $7,2$ % vuoden 2008 viimeisestä neljänneksestä, mikä johtui yksityisen kulutuksen heikkoudesta ja investointien jyrkästä putoamisesta. Kuitenkin koska vienti on vähentynyt nopeammin, nettoviennin vaikutus BKT:n kasvuun pysyi negatiivisena vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä.

4,2 TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT

Keskeinen inflaatiopaineisiin vaikuttava tekijä on kansantaloudessa käyttämättömänä olevan kapasiteetin osuus. Kuten edellä todettiin, euroalueen tuotanto supistui selvästi loppuvuonna 2008 ja alkuvuonna 2009. Tämän seurauksena – vaikka useimmat euroalueen potentiaalisen tuotannon mittarit vaimenivat samalla jaksolla – talouden käyttämätön kapasiteetti kasvoi ja yritysten kapasiteettipaineet hälvenivät hyvin nopeasti. Huhtikuuhun mennessä kapasiteetin käyttöaste euroalueen teollisuudessa oli pudonnut uusiin pohjalukemiinsa eli $70,5$ prosenttiin, mikä on kaukana keskiarvotasosta eli $81,8$ prosentista ja alittaa selvästi 1990-luvun taantumassa koetun aikaisemman aallonpohjan. Kapasiteetin käyttöaste on ennätysalhainen kaikilla teollisuuden pääaloilla, mutta erityisen alhainen se on välituotteiden ja pääomahyödykkeiden tuotannossa.

Lisäarvon tuotannon toimialakohtaisen tarkastelun näkökulmasta kaikki toimialat ovat myötävaikuttaneet talouskasvun supistumiseen kahden viime neljänneksen aikana, mutta supistuminen on ollut voimakkainta teollisuudessa. Samaan aikaan myös työmarkkinatilanne on heikentynyt (ks. työmarkkinoita koskeva osa jäljempänä). Euroalueen työttömyysaste nousi huhtikuussa $9,2$ prosenttiin eli $0,3$ prosenttiyksikköä korkeammaksi kuin edellisessä.

TOIMIALAKOHTAINEN TUOTANTO

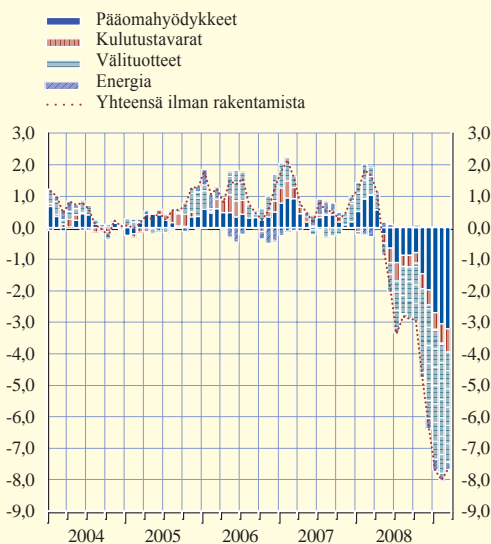
Taloukasvun voimakas supistuminen vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä ja vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä koski kaikkia toimialoja. Negatiivisin vaikutus kasvuun oli teollisuudella (ks. kuvio 48). Tehdasteollisuuden arvonlisäys on kärsinyt kotimaisen ja ulkomaisen kysynnän äkillisestä hiipumisesta, ja kasvu on hidastunut kaikissa keskeisissä alaryhmissä. Teollisuustuotannon supistuminen vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä oli nopeampaa kuin koskaan. Kaiken kaikkiaan tuotannon supistuminen euroalueella puolen viime vuoden aikana on ollut niin voimakasta, että se on kumonnut kymmenen viime vuoden aikana saavutetun kasvun lähes kokonaan. Teollisuuden pääaloista pääomahyödykkeiden tuotanto on pudonnut lähes samalle tasolle kuin alkuvuonna 1999 ja välituotteiden ja kulutushyödykkeiden tuotanto on pudonnut vielä enemmän. Tuotanto on pysynyt selvästi vuoden 1999 tasoa korkeamana vain energia-alalla, joka ei ole yhtä herkkä suhdanteiden vaikutuksille.

Suhdanekyselyt viittaavat siihen, että teollisuustuotannon supistuminen on ohittanut hiljattain käännekohdan ja on alkanut tasaantua jossain määrin, joskin kasvuvauhti on edelleen voimakkaan negatiivinen (ks. kuvio 49). Tehdasteollisuuden ostopäällikköindeksi on noussut kolmena viime kuukautena (maaliskuusta toukokuuhun), joskin se on edelleen viitetasonsa 50 alapuolella. Tämä viittaa siihen, että kasvu on jatkunut negatiivisena. Muut teollisuuden luottamuskyselyt ja yksittäisiin havaintoihin perustuvat tiedot vahvistavat käsitystä, että euroalueen teollisuuden tilanne ei ole enää aivan synkimmillään.

Kuten teollisuudessakin, rakennusalan arvonlisäys on pudonnut jokaisella neljänneksellä vuoden 2008 toisesta neljänneksestä lähtien. Rakentamisen taantuman voimakkuus vaihtelee alasektoreittain

Kuvio 48. Teollisuustuotannon kasvu ja sen erien kasvuvaihtelu

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

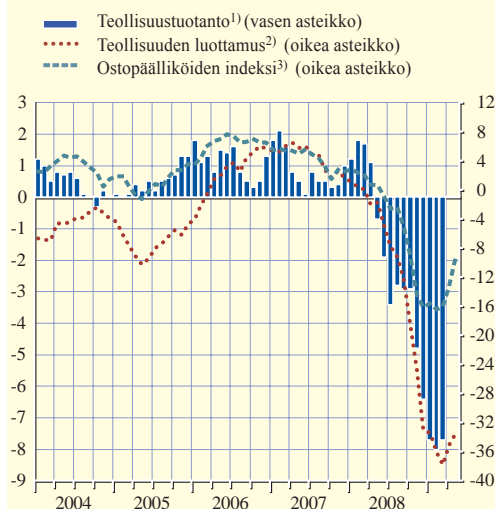


Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

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

Kuvio 49. Teollisuustuotanto, teollisuuden luottamus ja ostopäällikköiden indeksi

(kuukausihavaintoja; kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



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

Huom. Kaikki aikasarjat kuvaavat tehdasteollisuutta.

Euroalueen tietoja Slovakia mukaan lukien.

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

ja maittain. Supistuminen on ollut ankarampaa asuin- ja toimitilarakentamisessa, kun taas maa- ja ympäristörakentaminen on kestänyt paremmin. Rakennustuotanto supistui selvästi useimmissa euroalueen maissa vuonna 2008 ja alkuvuonna 2009, joskin supistumisen voimakkuudessa oli eroja. Pudotus oli jyrkintä Irlannissa ja Espanjassa.

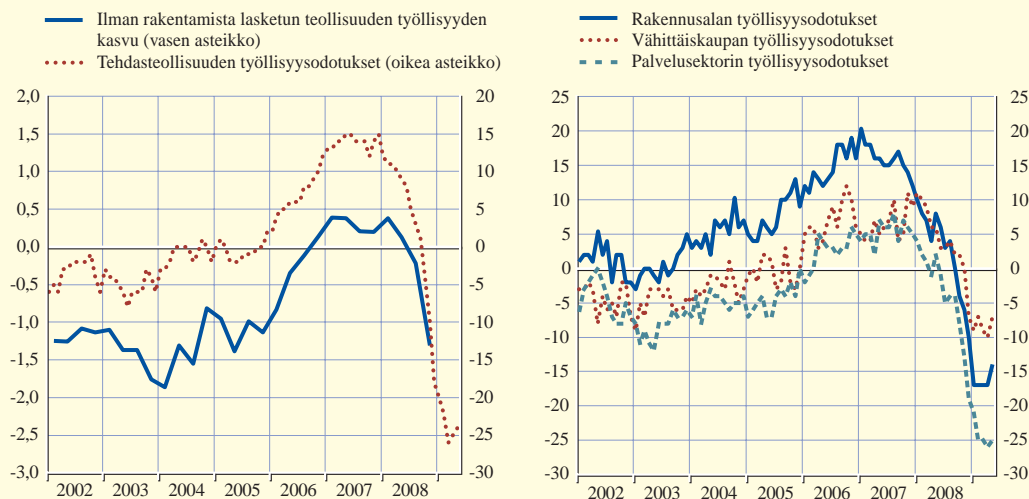
Palvelusektorin tuotanto, joka pysyi positiivisena rahoitusmarkkinahäiriöiden alettua vuoden 2007 puolivälissä, kääntyi edelliseen neljännekseen verrattuna negatiiviseksi vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä. Tämä kehitys voimistui vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä. Palvelujen kokonaistuotannon supistuminen kahdella viime neljänneksellä juonsi juurensa pääasiassa kaupan alasta ja kuljetuksesta (jotka ovat tyypillisesti syklistimmät ja voimakkaimmin vaihtelevat palvelualan alasektorit), joskin tuotanto supistui myös rahoitusallalla ja liike-elämän palveluissa. Lyhyen aikavälin yleiset kasvunäkymät ovat edelleen ankeat, ja tuotannon odotetaan supistuvan lisää vuoden 2009 aikana. Tehdasteollisuusyritysten kapasiteetin käyttöaste painui alemmaksi kuin koskaan vuodesta 1990 lähtien, jolloin Euroopan komissio aloitti teollisuutta koskevan kyselynsä, ja muutkin mittarit kertovat kapasiteettipaineiden haihtumisesta. Samaan aikaan sekä kyselytiedot että yksittäiset havainnot viittaavat siihen, että supistumisen vauhti useimmilla toimialoilla hidastuu asteittain vuoden 2009 jälkipuoliskolla.

TYÖMARKKINAT

Työllisyyden kasvu reagoi tyypillisesti talouden suhdannevaihteluihin viipeellä. Viive vaihtelee toimialoittain. Esimerkiksi rakennusalalla käytetään tavallisesti paljon määräaikaista työntekijöitä. Tästä syystä talouskasvun hidastuessa toimialan työvoima vähenee nopeammin kuin teollisuudessa ja palvelualalla, joilla henkilöstömäärän sopeuttaminen aiempaa pienemmäksi aiheuttaa yleensä enemmän kustannuksia. Sellaisissa yrityksissä ja toimialoilla, joilla on hyvin vaikeaa irtisanoa ja palkata uudestaan työvoimaa, todennäköisesti seurataan pidempään tilanteen kehittymistä ja talouskasvun hidastuessa pidetään mieluummin aluksi kysyntään nähden ylimitoitettua työvoimaa ja vähennetään työtunteja. Talouskasvun hidastuminen ja työvoiman ylimitoitus johtavat työntekijää kohden mitatun tuottavuuden heikkenemiseen.

Kuvio 50. Työllisyyden kasvu ja työllisyysodotukset

(vuotuinen prosenttimuutos, saldoluviut prosentteina, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähteet: Eurostat sekä yrityksiä ja kuluttajia koskevat Euroopan komission suhdannekyselyt.
Huom. Saldoluviut ovat keskiarvokorjattuja. Euroalueen tietoja Slovakia mukaan lukien.

Taulukko 8. Työllisyyden kasvu

(prosenttimuutos edellisestä kaudesta; kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

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

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Euroalueen tietoja Slovakia mukaan lukien.

1) Sisältää myös koulutuksen, terveydenhoidon ja muut palvelut.

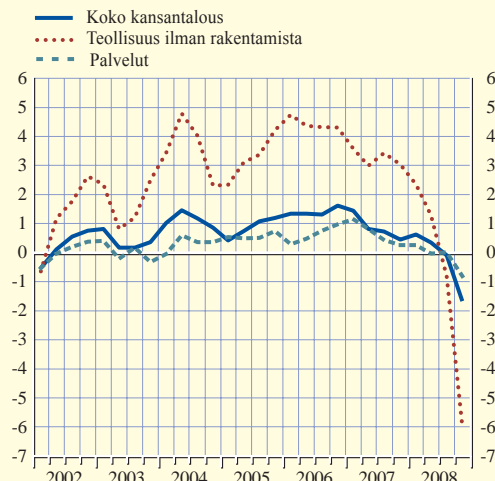
Nämä euroalueen työmarkkinoiden yleispiirteet näyttävät pätevän myös nykyisessä taantumassa, sillä työllisyys laski aikaisemmin rakennusalalla kuin muilla toimialoilla (ks. taulukko 8). Teollisuuden laajamittaista työvoiman ylimittotusta heijastaen tuottavuus on laskenut merkittävästi (ks. kuvio 51).

Toinen tämänhetkisen taantuman tärkeä piirre ovat hallitusten tukemat työllistämiseen tähtäävät ohjelmat, joita toteutetaan yhä enemmän monissa euroalueen maissa (ks. kehikko ”Työmarkkinoiden sopeutuminen talouskasvun viimeaikaisen heikkenemisen aikana”). Näiden ohjelmien rakenteet poikkeavat maasta toiseen: toisinaan niitä kutsutaan tilapäistöiksi ja toisinaan tilapäistyöttömyydeksi, ja niihin liittyvät oikeudelliset vaatimukset ja tuet ovat hyvin erilaisia keskenään.

Vuoden 2008 loppupuoliskolla ja alkuvuonna 2009 työmarkkinatilanne heikkeni huomattavasti. Euroalueen työttömyysaste nousi huhtikuussa 9,2 prosenttiin eli 0,3 prosenttiyksikköä korkeammak-

Kuvio 51. Työn tuottavuus

(vuotuinen prosenttimuutos)

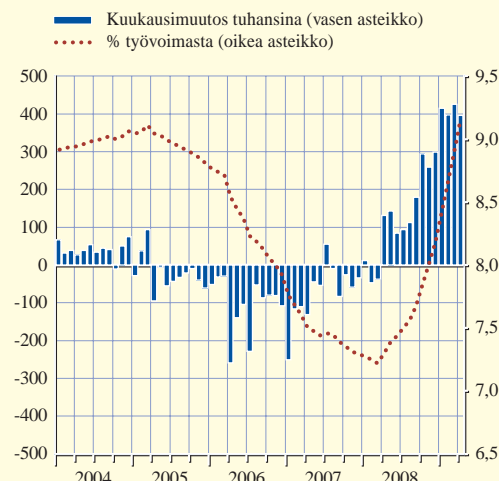


Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Euroalueen tietoja Slovakia mukaan lukien.

Kuvio 52. Työttömyys

(kuukausihavaintoja; kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: Eurostat.

Huom. Euroalueen tietoja Slovakia mukaan lukien.

si kuin edelliskuussa (ks. kuvio 52). Työttömyyden kasvua tapahtui laajasti kaikissa euroalueen maissa, mutta se on edelleen erityisen voimakasta Espanjassa, Irlannissa ja Slovakiassa. Vastaavasti työllisyys supistui 0,3 % vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä edelliseen neljännekseen verrattuna (ks. taulukko 8).

Kyselytutkimuksista saadut tiedot tukevat käsitystä, että koska tuotanto on supistunut voimakkaasti loppuvuonna 2008 ja alkuvuonna 2009, yritykset eivät välttämättä jatkossa pysty pitämään kysyntään nähden ylimitoitettua työvoimaa yhtä paljon kuin aikaisemmin (ks. kuvio 50). Euroalueen työttömyyden voidaan odottaa kasvavan edelleen asteittain lähikuukausina. Työmarkkinatilanteen heikkeneminen voi kiihtyä, jos käyttöön otettuja tilapäisen työllistämisen ohjelmia seuraa lopulta työpaikkojen menettäminen.

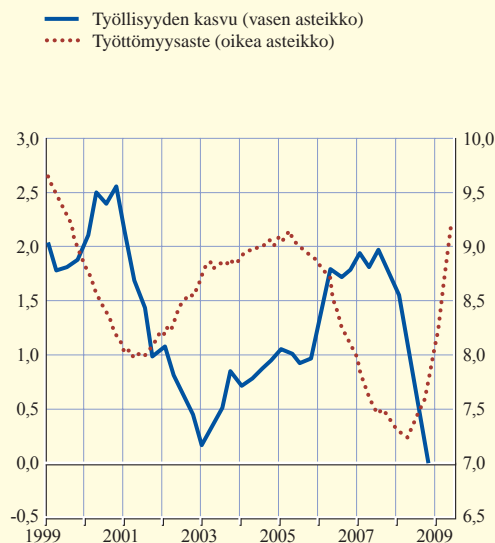
Kehikko 6.

TYÖMARKKINOIDEN SOPEUTUMINEN TALOUSKASVUN VIIMEAIKAISEN HEIKKENEMISEN AIKANA

Euroalueen talouskasvun supistuminen vaikuttaa yhä enemmän työmarkkinatilanteeseen. Työttömyys kasvoi euroalueella vuoden 2008 ensimmäisen neljänneksen 7,3 prosentista 9,2 prosenttiin tämän vuoden huhtikuussa, ja työllisyys pysyi lähes ennallaan vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä vuotuisen kasvuvauhdin ollessa 0,1 % (kuvio A). Kun euroalueen työllisyyden kehitystä tarkastellaan toimialoittain (kuvio B), supistumisen havaitaan olleen voimakkainta tehdasteollisuudessa (6,4 %) ja rakentamisessa (1,3 %). Sen sijaan palvelualoilla, rahoitus- ja liike-elämän palvelut mukaan lukien, sekä kaupan alalla ja kuljetuspalveluissa työllisyyden kasvu oli edelleen

Kuvio A. Työllisyyden kasvu ja työttömyys

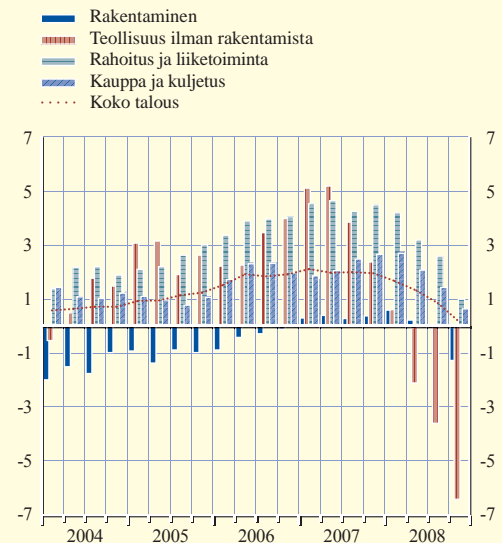
(vuotuinen prosenttimuutos; % työvoimasta)



Lähde: Eurostat.

Kuvio B. Työllisyys toimialoittain

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähteet: Eurostat ja EKP.

lievästi positiivista (0,8 %) edellisvuotiseen nähden. Maittaiset erot toimialakohtaisessa tuotannossa ovat vaikuttaneet, siihen, miten haavoittuvat kunkin maan työmarkkinat nykyisessä laskusuhdanteessa ovat, ja vastaavasti kansallisten työttömyysasteiden kehitykseen. Lisäksi maakohdittaiset erot työmarkkinainstituutioissa vaikuttavat siihen, missä määrin työllisyyden ja palkkojen sopeutuminen on kohdistunut eri työvoimaryhmiin sekä erityyppisillä työ sopimuksilla työskenteleviin työntekijöihin.¹

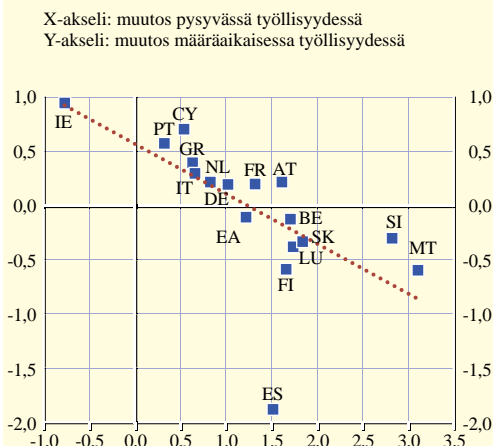
Aktiiviväestön määrään suhteutettuna määräaikaistyöllisyyden ja pysyvän työllisyyden muutoksen suhde oli negatiivinen vuosina 2007 ja 2008 (kuvio C). Määräaikaistyöllisyys on luonnostaan alttiimpaa talouden suhdannevaihteluille. Viime vuosina määräaikaistyöllisyys on kasvanut voimakkaasti, kun viime vuosikymmenellä työsuhdelainsäädäntöön tehdyt muutokset ovat vaikuttaneet erityisesti tähän työmarkkinasegmenttiin. Sitä vastoin vakinaisten työntekijöiden työsuhteturva on säilynyt pääosin ennallaan.

Monissa maissa laskusuhdanteen vaikutusta työllisyyteen on rajoitettu tilapäistyöjärjestelyillä ja muilla toimenpiteillä, joilla pyritään lieventämään taantumien vaikutuksia ja välttämään työntekijöiden vähennyksiä. Lisäksi järjestelyjen yhteydessä on usein annettu valtiontukia, joilla on pyritty ylläpitämään asianosaisten työntekijöiden ostovoimaa lyhyellä aikavälillä. Aikaisemmin erityisesti rakennusala on hyötynyt järjestelyistä, joiden tarkoituksena on ollut vähentää liiallista kausiluonteista työvoiman vaihtuvuutta, mutta nykyisen kriisin myötä tällaiset toimet ovat lisääntyneet voimakkaasti erityisesti tehdasteollisuudessa. Erilaiset tehtyjä työtunteja kuvaavat maatason mittarit viittaavatkin siihen, että työtuntien kasvu on ollut hitaampaa kuin työllisyyden kasvu. Työtunneista ei kuitenkaan ole saatavilla euroalueen kattavaa virallista neljännesvuotuista aikasarjaa.

1 Ks. instituutioiden maittainen vertailu artikkelissa P. du Caju, E. Gautier, D. Momferatou ja M. Ward-Warmedinger, "Institutional features of wage bargaining in 23 European countries, the US and Japan". EKP:n Working Paper -sarjan julkaisu nro 974, 2008.

Kuvin C. Muutokset määräaikaisessa ja pysyvässä työllisyydessä euroalueen maissa

(erot vuosien 2007 ja 2008 välillä osuutena aktiiviväestön määrästä; prosenttiyksikköä)



Lähde: Labour Force Survey.

Kuvin D. Euroalueen työvoimakustannusindikaattorit

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähteet: Eurostat ja EKP.

Samaan aikaan vuotuista palkkojen nousua kuvaavat mittarit pysyivät suhteellisen korkealla vuoden 2008 loppuun saakka kohottuaan voimakkaasti vuoden 2008 alussa (kuvio D). Tähänastinen palkkojen vähäinen sopeutuminen liittyy osittain siihen, että useimmat sopimukset ovat monivuotisia, ja ne on tehty ennen taantumaa alkua. Kun kokonaistyövoimakustannuksista tarkastellaan erikseen palkkoja ja työllisyyttä käy ilmi, että vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä työntekijäkohtaisen työvoimakustannuksen vuotuinen kasvu oli pysynyt ennallaan vuoden 2007 viimeiseen neljänneeseen verrattuna, kun taas työllisyyden kasvu väheni 2 prosenttiyksikköä samalla jaksolla.

Koska sopimuspalkat ovat verrattain jäykkiä, yritykset näyttävät käyttäneen vaihtoehtoisia keinoja palkkakustannusten sopeuttamiseen² erityisesti vuoden 2008 lopusta lähtien. Tällaisia keinoja ovat bonuspalkkioiden ja muiden muuttuvaan palkanosaan vaikuttavien etuuksien vähennykset. Lisäksi työllisyyden turvaamiseksi on toteutettu peruspalkkojen jäädytyksiä ja leikkauksia sekä aikaisemmin sovittujen palkankorotusten lykkäyksiä, usein työmarkkinaosapuolten yhteisellä päätöksellä. Lisäksi osa palkankorotuksista on maksettu kertapalkkioina tai kokonaissummia on rajoitettu.

Tilapäistyö ja osittainen työttömyys ovat tehokkaita keinoja yrityksen inhimillisen pääoman suojelemiseksi, jos taantuma on luonteeltaan lyhytaikainen. Jos valtion taloudellisia tukitoimia kuitenkin käytetään yleisesti ja pitkäaikaisesti, ne vähentävät yritysten ja työntekijöiden uudelleenallokoitumisen kannustimia. Lisäksi tällaiset toimenpiteet muodostavat ajan mittaan merkittävän budjettirasitteen, josta ei synny elpymistä tukevia investointikannustimia. Työntekijöiden uudelleensijoittuminen eri yrityksiin ja toimialoille on tärkeää, jotta elpymisen yhteydessä syntyviä kannattavia investointimahdollisuuksia on helpompi hyödyntää. Näin ollen se on tärkeä elpymistä helpottava ja tukeva tekijä. Lisäksi työttömien uudelleenintegroituminen työmarkkinoille tulevaisuudessa helpottuisi, jos työmarkkinainstituutiot edistäisivät työvoiman liikkuvuutta ja lisäisivät investointeja koulutukseen.

2 Ks. helmikuun 2009 Kuukausikatsauksen artikkeli "New survey evidence on wage setting in Europe".

4.3 KASVUNÄKYMÄT

Talouskehitys euroalueella heikentyi edelleen vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä samaan tahtiin maailmantalouden supistumisen kanssa. Eurostatin ensimmäisen arvion mukaan talouskasvu supistui euroalueella tuolloin 2,5 % vuoden 2008 viimeisestä neljänneksestä, jolloin se oli supistunut 1,8 %. Tämä vaikuttaa voimakkaasti negatiivisesti keskimääräiseen kasvuvauhtiin vuonna 2009. Viime aikoina kyselytutkimusten tulokset ovat kuitenkin parantuneet, joskin ne ovat edelleen hyvin synkkiä. Tällaiset merkit viittaavat siihen, että erittäin heikon ensimmäisen neljänneksen jälkeen talouskasvun odotetaan hidastuvan loppuvuonna paljon vähemmän. Vakaantumisvaiheen jälkeen talouden neljännesvuotuisen kasvuvauhdin odotetaan muuttuvan positiiviseksi vuoden 2010 puoliväliin mennessä.

Euroalueen talousnäkyviä koskevissa eurojärjestelmän asiantuntijoiden kesäkuun 2009 arvioissa BKT:n määrän vuotuisen kasvun odotetaan olevan -5,1 – -4,1 % vuonna 2009 ja -1,0 – -0,4 % vuonna 2010. Talousnäkyymiin liittyvät riskit ovat tasapainossa. Arvioitua nopeamman kasvun riskit liittyvät siihen, että kattavien kokonaistaloudellisten elvytystoimien ja muiden talouspoliittisten toimien vaikutukset saattavat osoittautua odotettua voimakkaammiksi. Myös luottamus saattaa parantua nopeammin kuin tällä hetkellä odotetaan. Toisaalta huolia liittyy edelleen siihen, että rahoitusmarkkinoiden häiriötila voi vaikuttaa arvioitua voimakkaamminkin reaali talouteen, työmarkkinatilanne voi heikentyä edelleen, protektionismipaineet voivat vahvistua ja maailmanlaajuisten tasapainottomuuksien hallitsematon korjaantuminen synnyttäisi haittavaikutuksia.

5 JULKISEN TALOUDEN KEHITYS

Eurostatin mukaan BKT:hen suhteutettu euroalueen julkisen talouden alijäämä oli 1,9 % vuonna 2008. Euroopan komission kevään 2009 talousennusteessa arvioidaan, että julkisen talouden tila heikkenee tänä ja ensi vuonna nopeammin, laajemmin ja enemmän kuin aiemmin on arvioitu. Julkisen talouden alijäämän ennakoidaan ylittävän sille asetetun viitearvon eli 3 % BKT:stä kaikissa euroalueen maissa kolmea maata lukuun ottamatta vuosina 2009 ja 2010. Velkasuhteen arvioidaan ylittävän sille asetetun viitearvon eli 60 % BKT:stä 11 euroalueen maassa vuonna 2010. Lisäksi rahoitussektorin vakauttamistoimet ovat johtaneet merkittävien vastuusitoumusten kertymiseen. Arvioitu finanssipoliittinen impulssi on lähinnä peräisin julkisen talouden automaattisten vakauttajien toiminnasta, verotulojen pienenemisestä ja talouden jyrkän laskusuuntauksen vuoksi toteutetuista aktiivisista finanssipoliittisista toimista sekä valtion menojen sisäänrakennetusta kasvusta. Liiallisten alijäämien pikainen korjaaminen tulee vaatimaan kunnianhimoisia vakauttamistoimia. Lisäksi julkisen talouden kestävyuden turvaaminen edellyttää kunnianhimoisten keskipitkän aikavälin budjettitavoitteiden asettamista ja täytäntöönpanoa.

JULKISEN TALOUDEN KEHITYS VUONNA 2008

Eurostatin kevään 2009 raportoinnin mukaan BKT:hen suhteutettu euroalueen julkisen talouden alijäämä oli 1,9 % vuonna 2008. Vuonna 2007 alijäämä oli ollut 0,6 % BKT:stä (ks. taulukko 9). Viisi maata ilmoitti, että niiden julkisen talouden alijäämä ylitti BKT:hen suhteutetun 3 prosentin viitearvon (Irlanti, Kreikka, Espanja, Ranska ja Malta).

Euroopan unionin neuvosto aloitti kokouksessaan 27.4.2009 liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn neljää euroalueen maata kohtaan, koska ne olivat vuonna 2008 ylittäneet alijäämälle asetetun viitearvon. Meneillään olevan taantumän johdosta Irlannille, Espanjalle ja Ranskalle asetettiin pidennetyt määräajat liiallisen alijäämän korjaamiseksi, koska Euroopan komissio ja EU:n neuvosto katsoivat taantumassa olevan kyse ”erityisistä olosuhteista”. Espanjan ja Ranskan määräaika on vuosi 2012 ja Irlannin vuosi 2013. EU:n neuvosto aloitti liiallisten alijäämien menettelyn myös Kreikkaa kohtaan, koska maalla oli liiallinen alijäämä vuosina 2007 ja 2008. Kreikan määräaika liiallisen alijäämän korjaamiseksi on vuosi 2010. Lisäksi Euroopan komissio otti 13.5.2009 ensimmäisen askeleen aloittaakseen liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn Maltaa kohtaan. Tähän päädyttiin jo Eurostatin syyskuun 2008 raportoinnin perusteella, mutta menettelyä ei vielä tuolloin viety eteenpäin, koska alijäämälle asetetun viitearvon ylittymistä pidettiin vähäisenä ja väliaikaisena. Eurostatin kevään 2009 raportoinnissa Maltan vuoden 2008 alijäämä tarkentui kuitenkin aiemmin arvioitua suuremmaksi eli 4,7 prosenttiin BKT:stä.

Taulukko 9. Julkisen talouden kehitys euroalueella

(% BKT:stä)	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Muutos yhteensä 2008–2010
Julkisyhteisöt							
a. Tulot yhteensä	44,8	45,3	45,4	44,7	44,8	44,4	-0,3
b. Menot yhteensä	47,3	46,6	46,1	46,6	50,1	51,0	4,3
Rahoitusjäämä (a-b)	-2,5	-1,3	-0,6	-1,9	-5,3	-6,5	-4,6
Perusjäämä	0,4	1,6	2,3	1,1	-2,3	-3,3	-4,4
Vaikutus rahoitusjäämään							
Suhdannetekijä	0,0	0,7	1,2	1,0	-1,4	-1,8	-2,8
Korkomenot	2,9	2,9	2,9	3,0	3,0	3,2	0,2
Suhdannekorjattu rahoitusjäämä	-2,5	-1,9	-1,9	-2,9	-3,9	-4,7	-1,9
Suhdannekorjattu perusjäämä	0,4	0,9	1,1	0,1	-0,9	-1,5	-1,6
	-2,7	-2,0	-1,8	-2,8	-3,9	-4,7	-1,9
Rakenteellinen rahoitusasema							
Bruttovelka	70,0	68,3	66,0	69,3	77,7	83,8	14,5
Lisätieto: BKT:n määrä (prosenttimuutos)	1,7	2,9	2,7	0,8	-4,0	-0,1	

Lähteet: Euroopan komission kevään 2009 talousennuste ja EKP:n laskelmat.

BKT:hen suhteutettu euroalueen julkisen talouden velka oli 69,3 % vuonna 2008, kun se oli ollut 66,0 % vuonna 2007. Velan kasvu rahoitettiin lähinnä lyhytaikaisilla velkainstrumenteilla. Euroalueen 16 maasta 8 ilmoitti velan ylittävän sille asetetun viitearvon eli 60 % BKT:stä. Julkinen velkaantuminen oli erityisen voimakasta Irlannissa, Alankomaissa, Luxemburgissa ja Belgiassa, missä rahoitusmarkkinoiden vakauttamistoimet aiheuttivat merkittäviä alijäämän ja velan sopeutuksia. Eurostat ei ole vielä julkistanut päätöstään useista seikoista, jotka koskevat rahoituskriisin vuoksi tehtyjen valtioiden interventtioiden tilastollista kirjaamista. Tämän vuoksi on mahdollista, että alijäämä- ja velkatietoihin tulee uusia tarkistuksia.

JULKISEN TALOUDEN NÄKYMÄT VUOSINA 2009 JA 2010

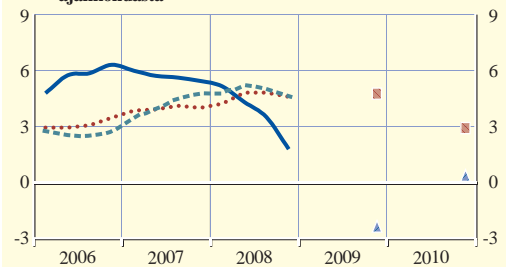
Euroalueen julkisen talouden näkymät ovat synkät. Euroopan komission kevään 2009 talousennusteen mukaan euroalueen julkisen talouden alijäämä kasvaa 5,3 prosenttiin BKT:stä vuonna 2009 ja 6,5 prosenttiin vuonna 2010 (ks. taulukko 9). Alijäämän arvioidaan jäävän sille asetetun BKT:hen suhteutetun 3 prosentin viitearvon alapuolelle vuosina 2009 ja 2010 ainoastaan kolmessa euroalueen maassa – Kyproksessa, Luxemburgissa ja Suomessa. Alijäämien arvioitu kasvu johtuu makrotaloudellisen ympäristön heikkenemisestä (mikä on seurausta automaattisten vakauttajien toiminnasta ja verotulojen supistumisesta), talouden laskusuhdanteen jyrkkenemisen vuoksi toteutetuista aktiivisista finanssipoliittisista elvytystoimista (toimet vastaavat kumulatiivisesti lähes kahta prosenttia BKT:stä kahden vuoden aikana) ja julkisten menojen sisäänrakennetusta kasvusta. Euroopan komission ennusteen mukaan finanssipoliittinen impulssi on euroalueella suuruudeltaan 4,6 % BKT:stä vuosina 2009 ja 2010 (vastaa rahoitusjäämän muutosta samana aikana). Tästä 2,8 prosenttiyksikköä juontaa juurensa suhdannekomponentin eli makrotaloudellisen kehityksen vaikutukseen.

Euroopan komission ennusteen mukaan euroalueen nimellisten tulojen kasvu hidastuu edelleen. Kasvun hidastuminen on havaittavissa käytettävissä olevista julkisyhteisöjen neljännesvuosittaisista rahoitustilastoista, jotka ulottuvat vuoden 2008 loppuun (ks. kuvio 53 a). Tulojen arvioidaan supistuvan lähes 3 % tänä vuonna ja vakautuvan vuonna 2010. Nimellisten menojen arvioidaan lisääntyvän vuonna 2009 suunnilleen samaa vauhtia kuin vuonna 2008, ja kasvun arvioidaan hidastuvan noin 3 prosenttiin vuonna 2010. Koska nimellinen BKT supistuu vuonna 2009 ja menot lisääntyvät edelleen, euroalueen menojen suhde BKT:hen kasvaa voimakkaasti: menot vastaavat arviolta 51,0 prosenttia BKT:stä vuonna 2010, kun vastaava suhde vuonna 2008 on ollut 46,4 % (ks. kuvio 53 b).

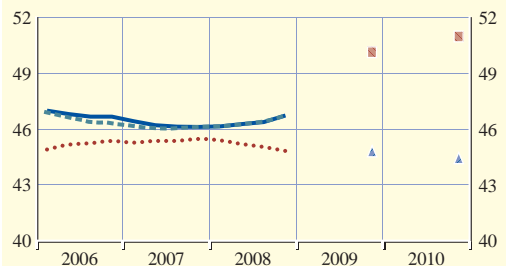
**Kuvio 53. Euroalueen neljännesvuosit-
taiset julkisyhteisöjen rahoitustilastot
ja ennusteet**

- Tulot yhteensä (neljännesvuositilastot)
- ... Menot yhteensä (neljännesvuositilastot)
- - - Menot yhteensä (neljännesvuositilastot, lukuun ottamatta Italian erityistekijöitä)
- ▲ Tulot yhteensä (Euroopan komission vuositasen ennuste)
- Menot yhteensä (Euroopan komission vuositasen ennuste)

a) Nimellisarvojen neljän neljänneksen liukuvan summan muutos edellisen vuoden vastaavasta ajankohdasta



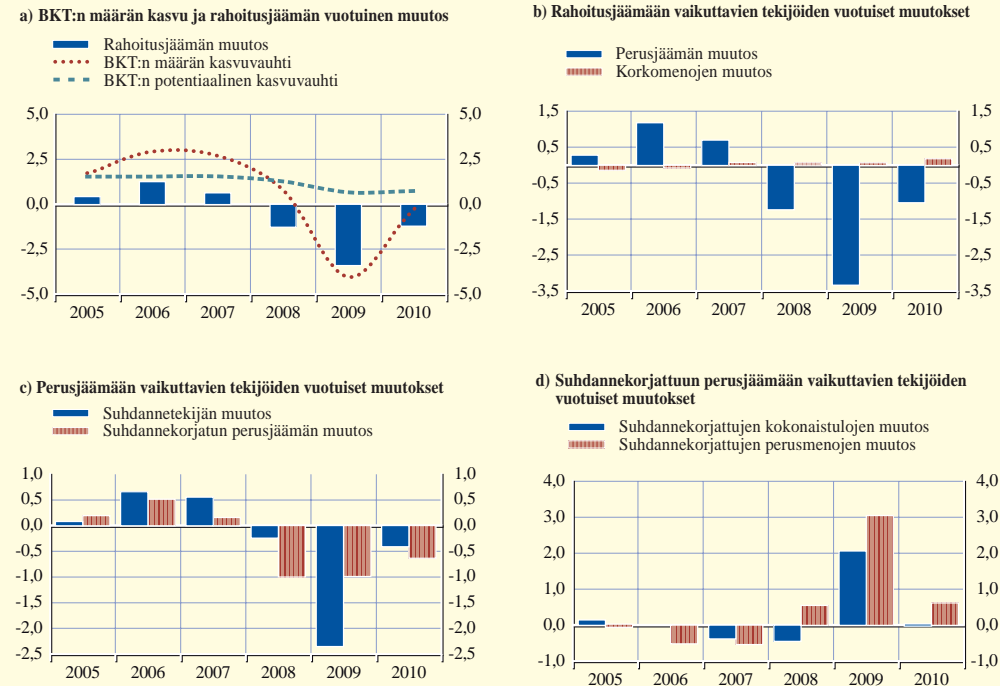
b) Neljän neljänneksen liukuva summa prosentteina BKT:stä



Lähteet: Eurostat ja kansallisiin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat. Huom. Kuviossa esitetään kokonaistulojen ja -menojen kehitys neljän neljänneksen liukuvana summana vuoden 2006 ensimmäisestä neljänneksestä vuoden 2008 viimeiseen neljännekseen sekä Euroopan komission kevään 2009 talousennusteeseen perustuvat vuositasen ennusteet vuosiksi 2009 ja 2010. Italian tapauksessa kokonaismenoista poisjätetyt erityistekijät liittyvät valtion rautateiden velan haltuunottoon.

Kuvio 54. Julkisen talouden kehitykseen vaikuttavat tekijät euroalueella

(prosenttiyksikkönä BKT:stä, prosenttimuutos)



Lähteet: Euroopan komission kevään 2009 talousennuste ja EKP:n laskelmat.

Kun tarkastellaan alijäämän arvioitua kasvuun vaikuttavia osatekijöitä, talouden tämänhetkinen jyrkkä laskusuhdanne vaikeuttaa BKT:n potentiaalisen kasvuvauhdin laskemista. Se myös lisää niitä jo ennestään tunnettuja ongelmia, joita esiintyy määriteltäessä suhdannetekijän vaikutusta julkisen talouden heikkenemiseen. Euroalueen julkisen talouden rahoitusaseman arvioidaan heikkenevän lähinnä perusjäämän suurenemisen vuoksi, kun taas korkomenojen kasvun vaikutus on vain vähäinen (ks. kuviot 54 a ja 54 b). Perusjäämän kasvu vuonna 2009 johtuu ennen kaikkea suhdannetekijän hyvin voimakkaasta negatiivisesta vaikutuksesta, kun taas vuonna 2010 finanssipolitiikan keventämisen katsotaan olevan suhteellisesti merkittävämpi tekijä (ks. kuvio 54 c).

BKT:hen suhteutetun euroalueen keskimääräisen julkisen talouden velan arvioidaan kasvavan 83,8 prosenttiin vuonna 2010, kun velka oli 69,3 % vuonna 2008. Arvio perustuu siihen, että (perus)alijäämät kasvavat, euroalueen mailla on tarve rahoittaa pääomatukia ja arvopapereiden ostoja rahoituslaitosten tukemiseksi ja että BKT:n määrän kasvuvauhdin arvioidaan olevan negatiivinen vuosina 2009 ja 2010. Velkasuhteen ennakoitua kasvavan lähes kaikissa euroalueen maissa ja nousevan erittäin voimakkaasti Irlannissa ja Espanjassa. Vuonna 2010 velkasuhteen ennakoitua ylittävän sille asetetun viitearvon eli 60 % BKT:stä 11 euroalueen maassa. Vuoteen 2008 verrattuna tällaisten maiden määrä on siis kasvanut kolmella. Velkasuhteen arvioidaan olevan yli 100 % BKT:stä vuonna 2010 kolmessa maassa – Belgiassa, Kreikassa ja Italiassa.

ARVIOINTI

Julkisen talouden näkymien mukaan euroalueen julkisen talouden alijäämä- ja velkasuhteet kasvavat nopeasti ja huolestuttavasti vuosina 2008–2010. Julkisen talouden laaja-alaista heikkenemistä ovat vauhdittaneet ensisijaisesti harkinnanvaraiset toimet, joita lähes kaikki euroalueen maat ovat toteut-

taneet talouden taantumana vuoksi, julkisen talouden automaattiset vakauttajat, verotulojen vähentyminen ja valtion menojen sisäänrakennettu kasvu. Vaikka kaikki nämä toimet antavat taloudelle merkittävää budjettitaloudellista tukea, on olemassa suuri riski, että alijäämän ja velan arvioitu kasvu vaarantavat luottamuksen julkisen talouden kestävyyteen. Siksi uudet finanssipoliittiset elvytystoimet voisivat siis olla talouskasvun kannalta haitallisia. Aktiivisen finanssipoliittikan ja automaattisten vakauttajien merkitystä epävarmassa taloustilanteessa on käsitelty EKP:n Kuukausikatsauksen kesäkuun 2008 kehikossa ”Harkinnanvarainen finanssipoliittikka ja automaattiset vakauttajat epävarmassa taloustilanteessa”.

Vaikka rahoitussektorin tukitoimet ovat toistaiseksi vaikuttaneet euroalueen julkiseen talouteen vain vähän, niistä voi tulla vielä merkittävä rasite. Euroalueen julkisen talouden velkasuhteen kumulatiivinen kasvu vuosina 2008 ja 2009 on toistaiseksi 3,1 % BKT:stä ja aiheutuu rahoitussektorin tukemiseksi annetuista pääomatuista ja arvopaperien ostoista. Ei voida sulkea pois riskiä, että velkasuhde kasvaa tulevaisuudessa edelleen, koska pankkisektorille on mahdollisesti annettava lisätukia ja myös valtiontakauksia saatetaan tarvita. Samoin hitaan talouskasvun kauden pitkittyminen vaikuttaisi velkasuhteeseen haitallisesti. Toisaalta rahoitussektorin tukemisesta aiheutuneet julkiset kustannukset voivat kumoutua osittain niillä korvauksilla, osingoilla ja koroilla, joita julkisesta tuesta on maksettava takaisin. Keskipitkällä aikavälillä tuen julkiset nettokustannukset riippuvat myös tuloista, joita valtiot saavat hankkimiensa rahoitussektorin arvopapereiden myynnistä. Näiden arvopapereiden tulevaan arvoon liittyy kuitenkin suurta epävarmuutta.

Julkisen talouden tilan arvioitu nopea heikkeneminen edellyttää kunnianhimoisia ja uskottavia vakauttamistoimia liiallisten alijäämien korjaamiseksi mahdollisimman pikaisesti. Tällaiset sopeuttamistoimet lisäävät luottamusta julkisen talouden kestävyyteen ja tukevat siten tuottavuuden kasvua. Alijäämien supistamista edistää se, että elvytystoimet on tarkoitettu tilapäisiksi, jolloin ne joko purkautuvat automaattisesti tai kumoutuvat tulevina vuosina. Julkisen talouden menoasteen voimakas nousu viittaa kuitenkin siihen, että euroalueen maiden on syytä tiukentaa menokuria, jotta ne saavat julkisen taloutensa takaisin vakaalle pohjalle. Tämä on tärkeää etenkin, jos tuottavuuden kasvu pysyy vaimeana pitkään. Lisäksi julkisen talouden velkasuhteen arvioitu raju kasvu ja se, että kansallisten rahoitussektorien tukemiseksi valtiontakauksina annetut erääntymättömät vastuusitoumukset ja muut sitoumukset ovat suuria, edellyttävät poliittisilta päättäjiltä erityistä huomiota. Menokuriin ja velan vähentämiseen liittyvät toimet ovat tehokkaampia silloin, kun niiden tukena ovat vahvat kotimaiset budjettielimet ja keskipitkällä aikavälillä määritellyt hyvin suunnitellut ja uskottavat säännöt.

Jotta luottamus julkisen talouden kestävyyteen voidaan turvata, on tärkeää säilyttää sääntöihin perustuvan EU:n finanssipoliittikan päätöksentekojärjestelmän tinkimättömyys. Vuoden 2008 budjettitulemien ja julkisen talouden huolestuttavien näkymien vuoksi kolmea maata kohtaan on aloitettu vakaus- ja kasvusopimuksen mukaisesti liiallisia alijäämiä koskeva menettely alijäämän viitearvon (3 % BKT:stä) ylittymisen vuoksi. Annettaessa liiallisen alijäämän korjaamiseen liittyviä suosituksia on tarpeen ottaa huomioon tuotannon jyrkkä supistuminen maailmanlaajuisen kriisin seurauksena ja tarvittavan korjauksen suuruus. Tällöin voidaan päättää, voivatko erityiset olosuhteet edellyttää tavanomaista pidempiä määräaikoja liiallisen alijäämän korjaamiseksi. Lähestymistavan on kuitenkin oltava varovainen, jotta julkisen talouden vakauttamista ei viivytettäisi aiheetta, jos tuotanto pysyy vaimeana pitkään ja julkisen talouden kestävyys on uhattuna. Joissakin euroalueen maissa tarvitaan aikaista ja voimakasta julkisen talouden vakauttamista.

Julkisen talouden palauttaminen vakaalle pohjalle mahdollisimman pian on tärkeää siitäkin syystä, että voidaan varautua väestön ikääntymisestä aiheutuviin budjettikustannuksiin. Ecofin-neuvosto julkaisi 5.5.2009 ikäsidonnaisten julkisten menojen tarkistetut ennusteet (ks. kehikko 7). Ecofin-

neuvosto ilmoitti, että se päättäisi ajoissa ennen jäsenvaltioiden seuraavia vakaus- ja lähentymisohjelmien tarkistuksia uudesta menetelmästä, jolla tarkastellaan keskipitkän aikavälin budjettitavoitteiden tarkoituksenmukaisuutta. Menetelmässä otetaan huomioon ikääntymisestä aiheutuvat valtioiden implisiittiset vastuut. Periaatteessa keskipitkän aikavälin budjettitavoitteiden pyrkimys on kolmiosainen. Ensiksi niiden pitäisi taata julkisen talouden alijäämälle riittävä turvamarginaali BKT:hen suhteutettuun 3 prosentin viitearvoon nähden. Toiseksi niiden pitäisi varmistaa nopea kehitys kohti kestävä julkista taloutta. Kolmanneksi niiden pitäisi antaa riittävästi finanssipoliittista liikkumavaraa. Keskipitkän aikavälin budjettitavoitteita määrittävän uuden menetelmän tulisi olla läpinäkyvä, jotta se helpottaisi jäsenvaltioiden vaivatonta vertailua keskenään. Samalla kun uusissa maakohtaisissa keskipitkän aikavälin budjettitavoitteissa on otettava huomioon väestön ikääntymisestä aiheutuvat budjettikulut, näiden tavoitteiden on myös oltava riittävän kunnianhimoisia, jotta niillä voidaan toteuttaa edellä mainittu kolmiosainen pyrkimys.

Kehikko 7.

VÄESTÖN IKÄÄNTYMISTÄ KOSKEVA KERTOMUS 2009: IKÄSIDONNAISTEN JULKISTEN MENOJEN PÄIVITETYT ENNUSTEET

Huhtikuussa 2009 julkaistiin Euroopan komission ja EU:n talouspoliittisen komitean ikääntymistä käsittelevän työryhmän kertomus väestön ikääntymisestä (The 2009 Ageing Report)¹. Kertomuksessa otetaan huomioon Eurostatin tuoreimmat väestöennusteet vuodelta 2008 ja päivitetään vuoden 2006 ennusteita väestön ikääntymiseen liittyvien eli ikäsidonnaisten julkisten menojen kehityksestä EU:n 27 jäsenvaltiossa vuosina 2007–2060. Tässä kehitössä tarkastellaan ja arvioidaan lyhyesti näitä päivitettyjä ennusteita. Ennusteet pohjautuvat oletukseen, että finanssipoliitikassa ei tapahdu muutoksia. Kehikon tarkastelussa keskitytään euroalueen maihin.

Ikäsidonnaiset julkiset kokonaismenot kasvavat huomattavasti vuoteen 2060 saakka

Oheisessa taulukossa esitetään yhteenveto ennusteen tuloksista eli euroalueen maiden ikäsidonnaisista julkisista kokonaismenoista prosentteina BKT:stä vuosina 2007–2060. Menot kattavat eläkkeisiin, terveydenhuoltoon, pitkäaikaishoittoon, työttömyysetuuksiin ja koulutukseen liittyvän julkisen kulutuksen. BKT:hen suhteutettujen koko euroalueen ikäsidonnaisten julkisten kokonaismenojen arvioidaan lisääntyvän 5,2 prosenttiyksikköä tarkastelujaksolla. Menoasteen nousu johtuu suureksi osaksi eläkemenojen lisääntymisestä ja tätä vähäisemmässä määrin myös terveyshuollon ja pitkäaikaishoidon menojen kasvusta. Työttömyysetuus- ja koulutusmenojen arvioidaan sitä vastoin vähenevän hieman. Ennusteiden mukaan BKT:hen suhteutettujen ikäsidonnaisten kokonaismenojen muutoksen arvioidaan olevan vuosina 2007–2060 hyvin erisuuruinen eri Euroopan maissa. Esimerkiksi Luxemburgissa menoaste nousee 18 prosenttiyksikköä, Kreikassa 15,9 prosenttiyksikköä ja Italiassa 1,6 prosenttiyksikköä. Ennusteista ilmenee, että eläkkeet ovat ikäsidonnaisten julkisten menojen suurin kuluerä, vaikka niiden arvioidaan kuitenkin kehittyvän hyvin erisuuntaisesti eri maissa. BKT:hen suhteutettujen terveydenhuoltomenojen arvioidaan kasvavan kaikissa euroalueen jäsenmaissa – eniten Maltalla (3,3 prosenttiyksikköä) ja vähiten Kyproksessa (0,6 prosenttiyksikköä). Pitkäaikaishoittoon liittyvien julkisten menojen ennakoidaan li-

¹ Ks. Euroopan komission ja EU:n talouspoliittisen komitean kertomus ”The 2009 Ageing Report: Economic and budgetary projections for the EU-27 Member States (2008-2060)”, European Economy 2/2009, Brysseli.

Ikäsidonnaiset julkiset menot suhteessa BKT:hen vuosina 2007–2060

(% BKT:stä, muutos prosenttiyksikköä)

	Eläkkeet		Terveydenhuolto		Pitkäaikaishoito		Työttömyysetuudet		Koulutus		Yhteensä Muutos 2007–2060
	Taso 2007	Muutos 2007–2060	Taso 2007	Muutos 2007–2060	Taso 2007	Muutos 2007–2060	Taso 2007	Muutos 2007–2060	Taso 2007	Muutos 2007–2060	
Belgia	10,0	4,8	7,6	1,2	1,5	1,4	1,9	-0,4	5,5	0,0	6,9
Saksa	10,4	2,3	7,4	1,8	0,9	1,4	0,9	-0,3	3,9	-0,4	4,8
Irlanti	5,2	6,1	5,8	1,8	0,8	1,3	0,8	0,1	4,5	-0,3	8,9
Kreikka	11,7	12,4	5,0	1,4	1,4	2,2	0,3	-0,1	3,7	0,0	15,9
Espanja	8,4	6,7	5,5	1,6	0,5	0,9	1,3	-0,4	3,5	0,1	9,0
Ranska	13,0	1,0	8,1	1,2	1,4	0,8	1,2	-0,3	4,7	0,0	2,7
Italia	14,0	-0,4	5,9	1,1	1,7	1,3	0,4	0,0	4,1	-0,3	1,6
Kypros	6,3	11,4	2,7	0,6	0,0	0,0	0,3	-0,1	6,1	-1,2	10,8
Luxemburg	8,7	15,2	5,8	1,2	1,4	2,0	0,4	0,0	3,8	-0,5	18,0
Malta	7,2	6,2	4,7	3,3	1,0	1,6	0,4	0,0	5,0	-1,0	10,2
Alankomaat	6,6	4,0	4,8	1,0	3,4	4,7	1,1	-0,1	4,6	-0,2	9,4
Itävalta	12,8	0,9	6,5	1,5	1,3	1,2	0,7	0,0	4,8	-0,5	3,1
Portugali	11,4	2,1	7,2	1,9	0,1	0,1	1,2	-0,4	4,6	-0,3	3,4
Slovenia	9,9	8,8	6,6	1,9	1,1	1,8	0,2	0,0	5,1	0,4	12,8
Slovakia	6,8	3,4	5,0	2,3	0,2	0,4	0,1	-0,1	3,1	-0,8	5,2
Suomi	10,0	3,3	5,5	1,0	1,8	2,6	1,2	-0,2	5,7	-0,3	6,3
Euroalue	11,1	2,8	6,7	1,4	1,3	1,4	1,0	-0,2	4,2	-0,2	5,2

Lähde: The 2009 Ageing Report.

sääntyvän kaikissa muissa euroalueen maissa paitsi Kyproksessa, missä niiden arvioidaan pysyvän ennallaan. BKT:hen suhteutettujen koulutus- ja työttömyysetuusmenojen arvioidaan vähenevän hieman tai pysyvän ennallaan useimmissa euroalueen maissa.

Eläkkeisiin liittyvien julkisten menojen arvioidaan kasvavan 12 euroalueen maassa voimakkaammin kuin esitettiin edellisessä, vuonna 2006 tehdyssä ennusteessa. Aiempaa pienemmiksi eläkemenoja on tarkistettu neljässä jäsenmaassa. Tarkistusten syyt vaihtelevat maittain ja johtuvat esimerkiksi väestöennusteen ja makrotaloudellisten oletusten muutoksista ja rakenneuudistusten vaikutuksista ikäsidonnaisiin julkisiin menoihin. Kreikan eläkemenojen ennustetiedot eivät olleet käytettävissä vuonna 2006.

Talouden syvä taantuma voi kasvattaa ikäsidonnaisia budjettimenoja entisestään

Ikäsidonnaisten menojen ennusteen pohjana käytetty makrotaloudellinen skenaario on peräisin vuodelta 2008, joten siinä ei näy tämänhetkinen talouden taantuma. Jotta syvän taantumien potentiaaliset vaikutukset ikäsidonnaisiin kustannuksiin voitaisiin ottaa huomioon, ennusteissa tarkasteltiin kahta erityyppistä negatiivista sokkia. Ensiksi kahdessa vaihtoehdoisessa skenaariossa simuloitiin tilapäisiä negatiivisia sokkeja. Nämä ”palautuvan elpymisen” (rebound recovery) ja ”menetetyn vuosikymmenen” (lost decade) skenaariot sisältävät kaksi erilaista oletusta tilapäisen sokin kestosta. Optimistisemmässä ”palautuvan elpymisen” skenaariossa oletetaan, että Euroopan talous elpyy pian ja BKT:n määrä palaa kriisiä edeltävälle tasolle vuoteen 2020 mennessä. ”Kadotetun vuosikymmenen” skenaariossa oletetaan, että reaalikasvun (mutta ei BKT:n tason) palautuminen perusskenaariossa asetetulle tasolle saattaa kestää jopa vuoteen 2020 saakka. Toiseksi – kaikkein pahimman tilanteen skenaariossa – simuloitiin pysyvä (negatiivinen) sokki EU:n talouksien kasvupotentiaaliin.² Skenaariossa oletetaan, että tämänhetkinen taantuma johtaa pysyvästi

2 Perusskenaariossa oletetaan, että euroalueen BKT:n määrän keskimääräinen potentiaalinen vuotuinen kasvuvauhti on 2,1 % vuosina 2007–2020, mistä se hidastuu 1,7 prosenttiin vuosina 2021–2030 ja 1,3 prosenttiin vuosina 2041–2060. Hidastuminen johtuu pääasiassa väestökehityksen haitallisista vaikutuksista.

korkeampaan työttömyysasteeseen ja pienempään työn tuottavuuteen kuin perusskenaariossa. Perusskenaarioon verrattuna ikäsidonnaiset kokonaiskustannukset eivät muutu merkittävästi ”palautuvan elpymisen” skenaariossa. ”Menetetyn vuosikymmenen” skenaariossa euroalueen maiden ikäsidonnaisten kokonaismenojen arvioidaan kuitenkin kasvavan 0,9 prosenttiyksikköä enemmän suhteessa BKT:hen vuosina 2007–2060 kuin perusskenaariossa. ”Pysyvän (negatiivisen) sokin” skenaariossa ne kasvavat 1,8 prosenttiyksikköä enemmän kuin perusskenaariossa. Eri skenaariot osoittavatkin, että taloustaantumän huomioon ottaminen voi nostattaa ikäsidonnaisten budjettimenojen kasvuennusteita vuosina 2007–2060 jopa 15–35 %.

Rakenneuudistuksia ja julkisen talouden vakauttamista tarvitaan kipeästi

Väestön ikääntymistä koskeva kertomus vuodelta 2009 tarjoaa ainutlaatuisella tavalla vertailukelpoista tietoa etenkin 27 jäsenmaan eläkejärjestelmistä. Se myös korostaa eläke- ja terveydenhuoltojärjestelmien rakenneuudistusten kiireellisyyttä. Tästä huolimatta on syytä todeta, että kertomuksen perusskenaarioon pohjautuvat ennusteet aliarvioivat väestön ikääntymisen tosiasiallisia kustannuksia. Ensiksi perusskenaarion terveyshuollon menoennusteissa oletetaan tulojouston olevan ainoastaan 1,1, mikä voi empiiristen tulosten mukaan aliarvioida vaikutuksen, joka kalliiden teknisten parannusten kasvavalla kysynnällä on tulevaisuudessa. Toiseksi pitkäaikaishoidosta syntyvien julkisten menojen ennusteet voivat aliarvioida vaikutuksen, joka aiheutuu potilaiden siirtymisestä epävirallisesta viralliseen hoitoon. Tämä koskee etenkin useita uusia EU:n jäsenvaltioita, jotka tarjoavat tällä hetkellä ainoastaan rajallisesti virallista pitkäaikaishoitoa. Kolmanneksi, kuten edellä todettiin, taloustaantumän huomioon ottaminen voi nostattaa perusskenaarion mukaisia ikäsidonnaisten budjettimenojen ennusteita merkittävästi muun muassa sen vuoksi, että potentiaalinen kasvu voi olla hitaampaa kuin ennusteissa oletetaan.

Ikäsidonnaisten julkisten menojen aliarvioiminen on ongelmallista kahdesta syystä. Ensiksi siitä seuraa, että julkisen talouden kestävyteen kohdistuvaa riskiä ei oteta huomioon koko laajuudessaan eikä siten tarvetta rakenneuudistuksiin eikä julkisen talouden vakauttamiseenkaan. Toiseksi julkisten menojen aliarvioiminen on ongelmallista siksi, että nämä ennusteet ovat tulleet yhä tärkeämmiksi vakaus- ja kasvusopimukseen liittyvissä asioissa, sillä ne vaikuttavat maiden keskipitkän aikavälin budjettitavoitteiden määrittämiseen. Näitä tavoitteita ei siis välttämättä asetettaisi tarpeeksi tiukiksi.

Kun otetaan huomioon, että tällä hetkellä julkisen talouden kestävyteen kohdistuvat riskit ovat suuret ja lisääntymässä useassa euroalueen maassa, on tärkeää, että maat asettavat keskipitkän aikavälin budjettitavoitteensa riittävän tiukiksi ja tasapainottavat julkista talouttaan uskottavalla tavalla. Samaan aikaan on tullut yhä tärkeämmäksi panna täytäntöön kolmiosainen strategia, josta Eurooppa-neuvosto päätti Tukholmassa vuonna 2001 väestön ikääntymisestä aiheutuvien taloudellisten ja finanssipoliittisten haasteiden ratkaisemiseksi. Strategiaan kolme osaa ovat 1) valtion velan vähentäminen nopeasti, 2) työllisyysasteen ja tuottavuuden parantaminen ja 3) eläke-, terveydenhuolto- ja pitkäaikaishoitojärjestelmien uudistaminen.

6 EUROALUEEN TALOUSNÄKYMÄ KOSKEVAT EUROJÄRJESTELMÄN ASIAANTUNTIJOIDEN ARVIOT

Eurojärjestelmän asiantuntijat ovat laatineet 22.5.2009 mennessä saatavilla olleiden tietojen perusteella kokonaistaloudellisen arvion euroalueen tulevasta talouskehityksestä.¹ Maailmantalouden kasvunäkymien ja kotimaisten kysyntänäkymien heikkouden vuoksi BKT:n määrän keskimääräisen vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan olevan -5,1 – -4,1 % vuonna 2009. Vuonna 2010 sen odotetaan olevan -1,0–0,4 % tilanteen kohentuessa euroalueella ja muualla maailmassa. Talouden laskusuhdanteen ja lähitulevaisuudessa myös raaka-aineiden hintakehityksestä aiheutuvien vertailuajankohdan vaikutusten odotetaan hillitsevän inflaatiota. YKHI:n keskimääräisen nousuvauhdin odotetaan olevan 0,1–0,5 % vuonna 2009 ja 0,6–1,4 % vuonna 2010.

Kehikko 8.

KORKOJA, VALUUTTAKURSSIJA, RAAKA-AINEIDEN HINTOJA JA FINANSSIPOLITIikkaa KOSKEVAT TEKNISET OLETUKSET

Korkoja sekä energian ja muiden raaka-aineiden kuin energian hintoja koskevat tekniset oletukset perustuvat markkinaodotuksiin 13.5.2009.¹ Lyhyitä korkoja koskeva oletus on luonteeltaan puhtaasti tekninen. Korkoja mitataan kolmen kuukauden euriborkorolla, ja markkinaodotukset johdetaan futuurisopimusten pohjalta. Tällä menetelmällä laskettuna korkotaso pysyy melko vakana eli noin 1,2 prosentissa kuluvan vuoden toisen ja viimeisen neljänneksen välisenä aikana. Vuonna 2010 korkojen odotetaan nousevan ja olevan keskimäärin 1,6 %. Markkinaodotusten mukaan valtion 10 vuoden joukkolainojen nimellistuotot euroalueella ovat keskimäärin 4,2 % vuonna 2009 ja kasvavat hieman eli 4,6 prosenttiin vuonna 2010. Rahoitusolojen tämänhetkinen kireys huomioon ottaenkin perusoletuksena on, että pankkien antolainauskorkojen marginaalit edellä mainittuihin korkoihin nähden kapenevat jonkin verran arviointijaksolla. Tällä hetkellä varsin tiukkojen luotonantokriteerien oletetaan niin ikään lievenevän vähitellen arviointijakson aikana. Raaka-aineiden hinnoista voidaan todeta, että 13.5.2009 päättyneen kahden viikon jakson futuurimarkkinahintojen perusteella öljyn barrelihinnan oletetaan olevan keskimäärin 54,5 Yhdysvaltain dollaria vuonna 2009 ja 65,5 dollaria vuonna 2010. Elintarvikkeiden maailmanmarkkinahintojen oletetaan laskevan 10,9 % vuonna 2009 ja nousevan sitten jälleen vuonna 2010. Muiden raaka-aineiden kuin energian tai elintarvikkeiden dollarihintojen oletetaan laskevan merkittävästi eli 24,7 % vuonna 2009 ja nousevan 9,2 % vuonna 2010.

Yksi teknisistä oletuksista on, että kahdenväliset valuuttakurssit pysyvät arviointijakson aikana muuttumattomina sillä tasolla, jolla ne keskimäärin olivat toukokuun 13. päivää edeltäneiden kahden viikon aikana. Tämän oletuksen mukaan euron dollarikurssi on 1,33 vuonna 2009 ja 1,34 vuonna 2010. Saman oletuksen mukaan euron efektiivinen valuuttakurssi on vuonna 2009 keskimäärin 0,6 % heikompi kuin vuonna 2008 keskimäärin ja vuonna 2010 taas 0,1 % korkeampi kuin vuonna 2009 keskimäärin.

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

¹ Eurojärjestelmän asiantuntijoiden kokonaistaloudelliset arviot on tuotettu EKP:n ja euroalueen kansallisten keskuspankkien asiantuntijoiden yhteistyönä. Ne laaditaan kahdesti vuodessa, ja ne muodostavat osan aineistoa, jota EKP:n neuvosto käyttää arvioissaan 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. Jokaisen muuttujan vaihteluväli vastaa jokaisella aikavälillä malliin perustuvaa 75 prosentin todennäköisyysväliä. Menettelyä esitellään EKP:n verkkosivuilla julkaisussa "New procedure for constructing ECB staff projection ranges". Tämänhetkissä poikkeuksellisissa taloudellisissa ja rahoituksellisissa olosuhteissa näihin arvioihin liittyi tavanomaista suurempaa epävarmuutta.

Finanssipolitiikkaa koskevat oletukset perustuvat euroalueen maiden kansallisiin budjettisuunnitelmiin (tilanne 13.5.2009). Oletuksiin on sisällytetty kaikki sellaiset julkisen vallan toimenpiteet, jotka on joko jo hyväksytty parlamentissa tai määritelty hallitustasolla yksityiskohtaisesti niin, että ne todennäköisesti läpäisevät lainsäädäntöprosessin.

KANSAINVÄLINEN YMPÄRISTÖ

Rahoitusmarkkinakriisi vaikuttaa edelleen voimakkaasti maailmantalouden näkyisiin. Maailman-kaupassa koettiin loppuvuodesta 2008 ja alkuvuodesta 2009 ennennäkemätön romahdus yhtä aikaa eri puolilla maailmaa. Taantuminen on ollut hyvin samanaikaista eri maissa, kun rahoitusmarkkinoiden häiriöiden alkujaankin haitalliset vaikutukset ovat voimistuneet kansainvälisen kaupan romahduksen myötä. Lyhyen aikavälin indikaattorien perusteella kehitys on kuitenkin viime kuukausina tasoittunut, ja loppuvuodesta 2009 maailmantalouden arvioidaan alkavan jälleen kasvaa. Koska taseita on korjailtava eri puolilla maailmaa, maailmantalouden kasvun odotetaan kuitenkin olevan arviointijaksolla edelleen hidasta. Kaiken kaikkiaan BKT:n määrän arvioidaan supistuvan euroalueen ulkopuolella keskimäärin 1,6 % vuonna 2009 mutta kasvavan 2,1 % vuonna 2010. Tästä syystä euroalueen vientimarkkinoiden kasvun odotetaan supistuvan 13,0 % vuonna 2009. Vuonna 2010 vientimarkkinoiden odotetaan jälleen elpyvän ja kasvavan 1,0 %.

BKT:N MÄÄRÄN KASVUA KOSKEVAT ARVIOT

Maailmantalouden heikko kehitys, luottamuksen horjumisen ja rahoitusolojen kireys ovat vaikuttaneet epäsuotuisasti euroalueen talouteen. Eurostatin alustavan arvion mukaan euroalueen BKT:n määrä supistui 2,5 % vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä. Tämä kehitys sekä negatiivinen kasvu vuoden 2008 kolmella viimeisellä neljänneksellä heikentävät mekaanisesti BKT:n määrän vuotuista kasvua vuonna 2009 – niinkin merkittävästi kuin 4 prosenttiyksikköä. Euroalueen BKT:n määrän supistumisen taustalla on maailmankaupan romahduksesta seurannut viennin äkillinen supistuminen. Viennin raju vähentyminen sekä horjuva luottamus ja rahoituksen saannin vaikeutuminen ovat saaneet yritykset leikkaamaan investointejaan huomattavasti, ja varastojen purkamisen on samalla heikentänyt kasvua. Loppuvuonna kasvun oletetaan hidastuvan selvästi vähemmän kuin viime aikoina. Näkemystä tukee kyselytietojen viimeaikainen vakaantuminen, joka viittaa siihen, että neljännesvuositason kasvun pohjalukemat saavutettiin alkuvuonna 2009. Vakaantumisvaiheen jälkeen talouden odotetaan alkavan jälleen kasvaa neljännesvuositasolla vuoden 2010 puoliväliin mennessä. Taustalla on arvio, että maailman ja euroalueen taloustilanne kohentuu jatkuvasti rahoitusmarkkinoiden normalisoituessa ja luottamuksen palautuessa, osaksi myös makrotalouspoliittisten tukitoimien ansiosta. BKT:n määrän keskimääräisen vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan olevan -5,1 – -4,1 % vuonna 2009 ja -1,0–0,4 % vuonna 2010.

BKT:n kotimaisista eristä kokonaisinvestointien odotetaan supistuvan, pääasiassa vuonna 2009. Seuraavana vuonna investointien odotetaan supistuvan yhä vähemmän. Muuhun kuin asuinrakentamiseen tehtyjen yksityisten investointien arvioidaan vähenevän erityisesti heikon ulkomaisen kysynnän, poikkeuksellisen alhaisen kapasiteetin käyttöasteen ja tuloskehityksen heikkenemisen vuoksi. Asuinrakentamiseen tehtyjä investointeja koskevissa arvioissa näkyy myös joissakin maissa edelleen jatkuva asuntojen hintojen lasku. Useissa euroalueen maissa julkistetut elvytyspaketit huomioon ottaen reaali-investointien odotetaan kasvavan voimakkaasti vuonna 2009 ja vähenevän sitten seuraavana vuonna.

Taulukko 10. Euroalueen talousnäkyviä koskevat arviot

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

	2008	2009	2010
YKHI	3,3	0,1–0,5	0,6–1,4
BKT:n määrä	0,6	-5,1 – -4,1	-1,0–0,4
Yksityinen kulutus	0,3	-1,3 – -0,5	-1,1–0,3
Julkinen kulutus	2,0	1,4–2,0	0,9–1,7
Kiinteän pääoman bruttomuodostus	-0,3	-12,3 – -10,1	-6,1 – -2,1
Vienti (tavarat ja palvelut)	0,8	-16,6 – -14,0	-2,0–1,0
Tuonti (tavarat ja palvelut)	0,9	-13,8 – -11,2	-3,0–1,4

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

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

Yksityisen kulutuksen kasvun odotetaan senkin olevan vaimeaa tarkastelujaksolla, mutta ei läheskään yhtä heikkoa kuin muissa kysyntäerissä. Odotettu kehitys seurailee melko tarkkaan käytettävissä olevien reaalitylöjen ennakoitua kehitystä. Reaalitylöjen arvioidaan pysyvän arviointijaksolla kaiken kaikkiaan melko vakaina. Työllisyyden vähenemisen odotetaan heikentävän reaalitylöjen kehitystä koko tarkastelujakson aikana, erityisesti vuonna 2009. Toisaalta hidas inflaatio sekä joissakin euroalueen maissa käyttöön otetut tulonsiirtoja lisäävät ja veronkevennyksiä sisältävät elvytyspaketit vahvistavat sitä. Yksityisen kulutuksen kasvun oletetaan olevan jonkin verran reaalitylöjen kasvua vähäisempää koko tarkastelujakson ajan, sillä varovaisuussäästämisen odotetaan pysyvän runsaana talouskehitykseen liittyvän epävarmuuden ollessa suurta, työttömyyden lisääntyessä ja kotitalouksien varallisuuden heikkenyttyä muun muassa asuntojen hintakehityksen heikkenemisen vuoksi.

Euroalueen viennin arvioidaan vähenevän huomattavasti vuoden 2009 ensimmäisellä puoliskolla, mikä johtuu ulkomaisen kysynnän jatkuvasta vähenemisestä. Sen jälkeen viennin arvioidaan alkavan taas vähitellen kasvaa kansainvälisen kysynnän odotetun elpymisen myötä. Myös euroalueen tuonnin arvioidaan vähenevän vuonna 2009. Vähenemisen odotetaan olevan kotimaisen kysynnän laskua nopeampaa. Seuraavana vuonna tuonnin odotetaan kuitenkin elpymään lopputuotekysynnän kasvaessa. Koska viennin odotetaan vähenevän voimakkaammin kuin tuonnin, nettotuonti pienentää BKT:n määrää huomattavasti vuonna 2009. Vuonna 2010 viennin ja tuonnin vaikutuksen odotetaan olevan jokseenkin neutraali.

Tehtyjen työtuntien kokonaismäärän odotetaan supistuvan euroalueella koko tarkastelujaksolla. Odotusten taustalla ovat talouden kehitystä koskevat arviot. Supistumisen arvioidaan johtuvan aluksi työtuntien vähenemisestä työntekijää kohti mutta jatkossa yhä enemmän työllisten määrän pienene- misestä. Lisäksi palkkojen joustamattomuuden odotetaan vähentävän työvoiman kysyntää talouskehityksen voimakkaan heikkenemisen yhteydessä. Työllisyyttä koskevien arvioiden valossa työttömyysasteen odotetaan nousevan tarkastelujaksolla.

HINTOJA JA KUSTANNUKSIA KOSKEVAT ARVIOT

YKHI-inflaatio on hidastunut voimakkaasti vuoden 2008 puolivälistä lähtien, ja inflaatiovauhdin odotetaan hidastuvan edelleen vuoden 2009 puoliväliin asti ja olevan kesän ja syksyn aikana tilapäisesti negatiivinen. Sen jälkeen inflaation odotetaan alkavan jälleen kiihtyä. Syynä hidastumiseen lyhyellä aikavälillä ovat ennen kaikkea voimakas hidastava vertailuajankohdan vaikutus ja aiempi raaka-aineiden hintojen lasku. Keskimääräisen vuotuisen inflaatiovauhdin odotetaan olevan 0,1–0,5 % vuonna 2009 ja 0,6–1,4 % vuonna 2010. Ilman energian hintoja lasketun YKHIn odotetaan laskevan vuoteen 2010 asti kokonaiskysynnän vähenemisen seurauksena.

Taulukko 11. Vertailua maaliskuun 2009 arvioon

(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)

	2009	2010
BKT:n määrä – maaliskuu 2009	-3,2– -2,2	-0,7–0,7
BKT:n määrä – Kesäkuu 2009	-1,5– -4,1	-1,0–0,4
YKHI – maaliskuu 2009	0,1–0,7	0,6–1,4
YKHI – kesäkuu 2009	0,1–0,5	0,6–1,4

Ulkoisten hintapaineiden arvioidaan heikkenevän vuonna 2009 pääasiassa raaka-aineiden hintojen aiemman ja oletetun tulevan kehityksen myötä. Sen jälkeen tuontihintojen odotetaan nousevan maltillisesti, kun sekä raaka-aineiden maailmanmarkkinahinnat että kilpailijoiden hinnat eri puolilla maailmaa kääntyvät hienoiseen nousuun.

Kotimaisista hintapaineista työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten odotetaan laskevan huomattavasti vuonna 2009 työmarkkinatilanteen heikkenemisen, inflaation hidastumisen ja työntekijää kohden laskettujen työtuntien määrän vähenemisen seurauksena. Palkkojen nousun arvioidaan hidastuvan erityisen merkittävästi yksityisellä sektorilla, kun taas julkisen sektorin palkoissa muutoksen oletetaan olevan vähäisempi. Yksikkötyökustannusten vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan kiihtyvän voimakkaasti vuonna 2009, mikä heikentää tuottavuutta. Syitä yksikkötyökustannusten kasvun kiihtymiseen ovat palkkojen joustamattomuus, joka johtuu mm. kaksivuotisten sopimusten käytöstä, sekä työvoiman mukautumisen hitaus BKT:n määrän rajun laskun yhteydessä. Vuonna 2010 yksikkötyökustannusten arvioidaan kuitenkin pysyvän melko vakaina tuottavuuden kohentuessa taloussuhdanteen paranemisen myötä. Odotusten mukaan voittomarginaaleilla pystytään kattamaan yksikkötyökustannusten voimakas kasvu vuonna 2009. Tämän jälkeen talouden vähitellen elpyessä voittomarginaalien odotetaan jälleen kasvavan, kun yritykset pyrkivät kompensoimaan aiempaa supistumista.

VERTAILUA MAALISKUUN 2009 ARVIOON

BKT:n määrän kasvun vaihteluväli vuodelle 2009 on nyt alempana kuin maaliskuun 2009 Kuukausikatsauksessa julkaistussa arvioissa. Syynä on lähes yksinomaan vuoden 2009 ensimmäisen neljänneksen huomattavasti odotettua heikompi kasvu. Heikko kehitys liittyy talouskehityksen maailmanlaajuiseen hidastumiseen, joka on vähentänyt vientiä olennaisesti ja heikentänyt myös kotimaista kysyntää. Vuoden 2010 vaihteluväli on vain hienoisesti aiempaa alempana. Siinä on otettu huomioon vuoden 2009 heikentyneen talouskehityksen viiveellä ilmenevät vaikutukset.

YKHI-inflaation vaihteluväli vuodelle 2009 on hieman alempana kuin maaliskuun 2009 arvioissa, ja vaihteluväli vuodelle 2010 on jokseenkin ennallaan. Arvioiden pysyminen suurelta osin ennallaan selittyy sillä, että oletettu öljyn ja muiden raaka-aineiden hinnan nousu pitkälti kumoo odotettua heikomman talouskasvun vaikutukset.

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 finanssi-politiikkaa, rahoitusmarkkinoita sekä euroalueen ulkoista ympäristöä 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 määrän odotetaan supistuvan 3,4–4,2 % vuonna 2009. Vuonna 2010 muutosvauhdin odotetaan olevan -0,4–0,3 %. Useimmat ennusteista asettuvat eurojärjestelmän asiantuntija-arvioiden vaihteluvälille. Osa on vuoden 2009 vaihteluvälin yläpuolella, mikä johtuu todennäköisesti muun muassa siitä, että ennusteet on laadittu ennen kuin alustava arvio BKT:n määrän kehityksestä vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä oli käytettävissä. Kaikki ennusteet vuodelle 2010 asettuvat eurojärjestelmän arvioiden vaihteluvälille.

Saatavilla olevissa inflaatioennusteissa keskimääräisen vuotuisen YKHI-inflaation ennakoidaan olevan 0,4–0,6 % vuonna 2009 ja 0,6–1,3 % vuonna 2010. Useimmat käytettävissä olevista inflaatioennusteista ovat siis varsin yhteneviä eurojärjestelmän asiantuntija-arvion vaihteluvälien kanssa.

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

(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)

	Julkistamisajankohta	BKT:n määrän kasvu		YKHI-inflaatio	
		2009	2010	2009	2010
IMF	16.4.2009	-4,2	-0,4	0,4	0,6
Euroopan komissio	3.5.2009	-4,0	-0,1	0,4	1,2
Survey of Professional Forecasters	14.5.2009	-3,4	0,2	0,5	1,3
Consensus Economics Forecasts	15.5.2009	-3,7	0,3	0,4	1,2
OECD	31.3.2009	-4,1	-0,3	0,6	0,7
Eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviot	4.6.2009	-5,1 – -4,1	-1,0 – 0,4	0,1 – 0,5	0,6 – 1,4

Lähteet: Euroopan komission ennuste (keväät 2009), IMF World Economic Outlook (huhtikuu 2009), OECD Interim Economic Outlook (maaliskuu 2009), 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 ennusteiden 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

Euroalueen nimelliset kahdenväliset valuuttakurssit ovat vaihdelleet huomattavasti kolmena viime kuukautena, vaikka vaihtelu on ollut aiempaa vähäisempää, kun samalla implisiittisen valuuttakurssin volatiliteetti väheni merkittävästi kaikkien aikojen huipustaan vuoden 2008 lopulta. Kolmena viime kuukautena euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi on vahvistunut kaiken kaikkiaan noin 3 %.

EURON EFEKTIIVINEN VALUUTTAKURSSI

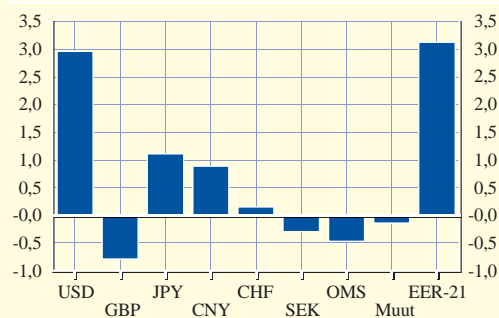
Euroalueen nimelliset kahdenväliset valuuttakurssit ovat vaihdelleet huomattavasti kolmena viime kuukautena, vaikka vaihtelu on ollut aiempaa vähäisempää, kun samalla implisiittisen valuuttakurssin volatiliteetti väheni merkittävästi kaikkien aikojen huipustaan vuoden 2008 lopulta. Euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi heikkeni ensin huomattavasti syys- ja lokakuussa 2008, kun rahoitusmarkkinakriisin kärjistyminen vauhditti Yhdysvaltain dollarin kysyntää rajusti. Vahvistuttuaan äkisti joulukuun alkupuoliskolla euro heikkeni jälleen tammi-helmikuussa 2009, kun markkinat muuttivat huomattavasti näkemyksiään euroalueen kasvunäkymistä. Maaliskuusta lähtien euro on vahvistunut kaikkiin valuuttoihin nähden lievästi kurssivaihteluista huolimatta. Kesäkuun 3. päivänä euron nimellinen efektiivinen valuut-

Kuvio 55. Euron efektiivinen valuuttakurssi ja sen jakauma¹⁾

(päivähavaintoja)



Valuuttakurssimuutosten vaikutus efektiivisen valuuttakurssi-indeksiin muutoksiin²⁾
27.2.–3.6.2009
(prosenttiyksikköinä)



Lähde: EKP.

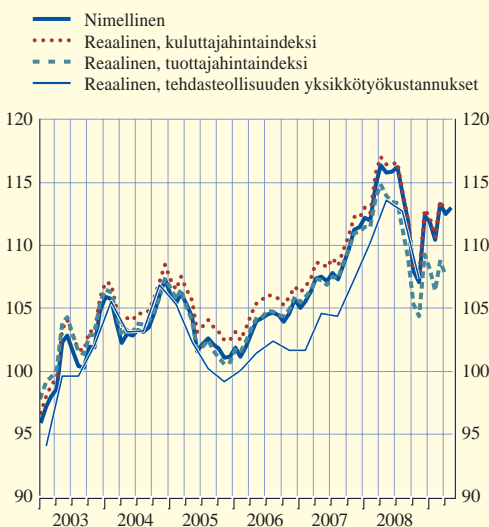
1) Indeksien nousu merkitsee euron vahvistumista euroalueen tärkeimpien kauppakumppanimaiden ja kaikkien euroalueen ulkopuolisten EU-maiden valuuttoihin nähden.

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

sin volatiliteetti väheni merkittävästi kaikkien aikojen huipustaan vuoden 2008 lopulta. Euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi heikkeni ensin huomattavasti syys- ja lokakuussa 2008, kun rahoitusmarkkinakriisin kärjistyminen vauhditti Yhdysvaltain dollarin kysyntää rajusti. Vahvistuttuaan äkisti joulukuun alkupuoliskolla euro heikkeni jälleen tammi-helmikuussa 2009, kun markkinat muuttivat huomattavasti näkemyksiään euroalueen kasvunäkymistä. Maaliskuusta lähtien euro on vahvistunut kaikkiin valuuttoihin nähden lievästi kurssivaihteluista huolimatta. Kesäkuun 3. päivänä euron nimellinen efektiivinen valuut-

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

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



Lähde: EKP.

1) Kun euro vahvistuu, 21 maan valuutan efektiivisen valuuttakurssi-indeksiin käyrä nousee. Tuoreimmat kuukausihavainnot ovat toukokuulta 2009. Tehdasteollisuuden yksikkötyökustannuksiin perustuvassa indeksissä tuorein havainto on vuoden 2008 viimeiseltä neljännekseltä ja perustuu osittain arvioihin.

takurssi suhteessa 21 merkittävän euroalueen kaupakumppanimaan valuuttoihin oli 3,1 % vahvempi kuin helmikuun lopussa, mutta silti noin 2 % heinäkuun 2008 puolivälin huippukurssiaan heikompi. Vaikka euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi onkin vahvistunut jonkin verran kolmen viime kuukauden aikana, euron kahdenväliset valuuttakurssit ovat vaihdelleet suuresti: Euro vahvistui suhteessa Yhdysvaltain dollariin ja Japanin Jeniin ja hieman vähemmän suhteessa Sveitsin frangiin, mutta tätä vahvistumista tasoitti osittain euron heikkeneminen muihin eurooppalaisiin valuuttoihin nähden. Nimellisten kahdenvälisten valuuttakurssien kehitys helmikuun lopusta lähtien on osaltaan vaikuttanut kurssikehityksen muuttumiseen kolmen viime kuukauden aikana, kun joitakin valuuttoja – esimerkiksi Yhdysvaltojen dollaria – on pidetty turvasatamina (ks. kuvio 55). Euroalueen kansainvälistä kustannus- ja hintakilpailukykyä mittaavista indikaattoreista voidaan todeta, että euron reaalin efektiivinen valuuttakurssi oli huhtikuussa 2009 noin 2 % heikompi kuin vuonna 2008 keskimäärin (ks. kuvio 56). Indeksi perustuu sekä kuluttaja- että tuottajahintojen kehitykseen.

EURON JA YHDYSVALTAIN DOLLARIN SUHDE

Euro vahvistui voimakkaasti suhteessa Yhdysvaltain dollariin joulukuussa 2008. Vahvistuminen johtui Yhdysvaltain rahapolitiikan virityksen keventämisestä entisestään sekä dollariin kohdistuneen poikkeuksellisen kysynnän hiipumisesta. Vuoden 2009 tammi- ja helmikuussa euro kuitenkin heikkeni suhteessa Yhdysvaltain dollariin. Tämä heikkeneminen liittyi lähinnä makrotaloutta koskevien tietojen julkistamiseen, sillä

näiden tietojen perusteella markkinaosapuolet muuttivat huomattavasti näkemyksiään euroalueen kasvunäkymistä. Maaliskuun alusta lähtien euro on alkanut jälleen vahvistua. Euron kurssikehitystä ovat tuoneet monet seikat. Muun muassa vallitsevia riskejä ei ole pidetty yhtä vakavina, minkä on raportoitu saaneen sijoittajat siirtymään pois turvasatamina pidetyistä valuutoista, kuten esimerkiksi Yhdysvaltain dollarista ja Japanin jenistä. Kesäkuun 3. päivänä 2009 euron dollarikurssi oli 1,42 eli 12,4 % vahvempi kuin helmikuun lopussa ja noin 3,5 % heikompi kuin vuonna 2008 keskimäärin (ks. kuvio 57).

EURON JA JAPANIN JENIN SUHDE

Euron suhde Japanin jeniin kehittyi samansuuntaisesti kuin euron suhde Yhdysvaltain dollariin: Euro heikkeni suhteessa Japanin jeniin vuoden 2008 toisella puoliskolla ja laski heinäkuun 2008 noin 170:stä jenistä noin 120:een jeniin marraskuun loppuun mennessä. Euron heikkeneminen tänä jaksolla näyttää liittyneen implisiittisen valuuttakurssin suureen volatilitettiin ja lyhyiden korkojen erojen kaventumiseen maailmanlaajuisesti. Yhdessä nämä tekijät heikensivät Japanin jenin houkuttelevuutta korkoerokaupoissa käytettynä valuuttana. Vakauduttuaan hieman joulukuusta 2008 hel-

Kuvio 57. Valuuttakurssikehitys

(päivähavaintoja)



Lähde: EKP.

Huom. Varjostettu alue viittaa ajanjaksoon 27.2.–3.6.2009.

mikuun 2009 puoliväliin euron jenikurssi alkoi vahvistua. Siihen vaikuttivat mahdollisesti Japanin talouskasvun huomattava supistuminen niin vuoden 2008 viimeisellä kuin vuoden 2009 ensimmäiselläkin neljänneksellä sekä Japanin työmarkkinoiden heikkeneminen. Kuten edellä todettiin, valuuttakurssien implisiittisen volatiliteetin väheneminen on myös voinut heikentää jeniä, koska sijoittajien on raportoitu siirtäneen vähitellen varojaan pois turvasatamina pidetyistä valuutoista. Kesäkuun 3. päivänä 2009 euron jenikurssi oli 136,33 eli 10,6 % vahvempi kuin helmikuun lopussa (ks. kuvio 57) ja noin 10,5 % heikompi kuin vuonna 2008 keskimäärin.

EURON JA EU:N JÄSENVALTIOIDEN VALUUTTOJEN SUHDE

Useimmat ERM II -järjestelmään kuuluvat valuutat ovat pysyneet vakaina kolmena viime kuu-kautena ja ovat olleet edelleenkin eurokeskus-kurssinsa tasolla tai lähellä sitä (ks. kuvio 58). Marraskuun 2008 lopusta Latvian lati on ollut enimmäkseen yksipuolisesti asetetun vaihteluvä-linsä (+/- 1 %) alarajan tuntumassa lukuun otta-matta lyhyttä jaksoa tammikuussa 2009.

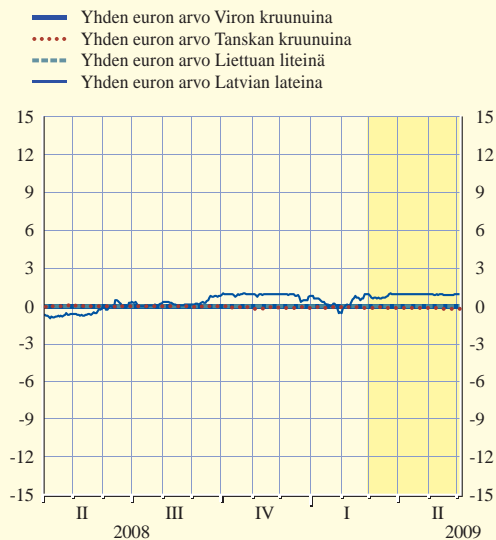
Euro on vaihdellut voimakkaasti ERM II:een kuulumattomiin EU:n valuuttoihin nähden. Euron pun-takurssi heikkeni 0,98:aan joulukuussa 2008 eli alimmilleen sitten euron käyttöönoton, mutta punta vahvistui sittemmin jyrkästi aina helmikuun puoliväliin asti. Tätä vahvistumista tukivat lähinnä mark-kinoiden aiempaa myönteisemmät odotukset punnan kurssikehityksestä. Maaliskuun alussa punta heikkeni jälleen, kun julkistetut maan taloutta koskevat tiedot osoittivat asuntojen hintojen laskeneen entisestään reilusti ja pankkisektorilla paljastui lisää tappioita. Tämän jälkeen punta alkoi kuitenkin vahvistua ja oli palannut huhtikuun puoliväliin mennessä lähelle helmikuun puoliväliä edeltänyttä ta-soaan. Punnan eurokurssin vahvistuminen on voinut perustua merkkeihin siitä, että Ison-Britannian makrotalouden näkymät olisivat vakautumassa. Kesäkuun 3 päivänä 2009 euron puntakurssi oli 0,86 eli 3,7 % heikompi kuin helmikuun lopussa. Samana jaksoneuro heikkeni noin 6 % suhteessa Unka-rin forinttiin ja noin 4,5 % suhteessa Puolan zlotyyn. Tämä heikkeneminen johtui mahdollisesti siitä, että markkinaosapuolten käsitykset näiden maiden makrotalouden näkymistä kohenivat. Samantyy-piset tekijät ovat myös voineet olla syynä euron heikkenemiseen lähes 6 % suhteessa Ruotsin kruunuun.

MUUT VALUUTAT

Sveitsin frangin kurssi vaihteli noin 1,49:n tuntumassa euroon nähden vuoden 2009 tammi- ja hel-mikuussa, mutta alkoi vahvistua maaliskuun ensimmäisellä puoliskolla. Tätä vahvistumista tukivat mahdollisesti käsitykset Sveitsin frangin asemasta turvasatamana. Maaliskuun 18. päivän tietämällä euron kurssi Sveitsin frangiin nähden vahvistui jyrkästi 1,54:ään ja vakautui sittemmin noin 1,52:een. Vahvistuminen oli seurausta Sveitsin keskuspankin päätöksestä tehdä valuuttainterventio frangin vahvistumisen hillitsemiseksi. Kesäkuun 3. päivänä euron kurssi suhteessa Sveitsin frangiin oli 1,52 eli noin 2,5 % vahvempi kuin helmikuun lopussa ja 4,5 % heikompi kuin vuonna 2008 keskimäärin.

**Kuvio 58. Valuuttakurssikehitys
ERM II:ssä**

(päivähavaintoja, poikkeama keskuskurssista prosenttyksikköinä)



Lähde: EKP

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

7.2 MAKSUTASE

Maaliskuussa 2009 euroalueen vaihtotaseen vaje oli 102,3 miljardia euroa (eli noin 1,1 % BKT:stä). Vaje suureni lähinnä siksi, että tavarakaupan ylijäämä muuttui alijäämäksi. Rahoitustaseesta käy ilmi, että samaan aikaan suoriin sijoituksiin ja osakkeisiin liittyvän pääoman aiempaa suurempi nettovienti kumosi osittain velkapapereihin liittyvän pääoman aiempaa suuremman nettotuonnin. Tämä johti siihen, että yhteenlaskettujen suorien sijoitusten ja arvopaperisijoitusten nettotuonti kasvoi (266,7 miljardia euroa maaliskuussa 2009 päättyneenä 12 kuukauden jaksona).

KAUPPA JA VAIHTOTASE

Maaliskuussa 2009 päättyneenä 12 kuukauden jaksona euroalueen vaihtotaseen alijäämä suureni kumulatiivisesti 102,3 miljardiin euroon (työpäiväkorjauksista ja kausivaihteluista puhdistettujen tietojen mukaan). Tämä on noin 1,1 % BKT:stä, kun se oli vastaavana jaksona vuonna 2008 ollut 11,2 miljardia euroa alijäämäinen. Muutos johtui lähinnä tavarakaupan taseen ylijäämän muuttumisesta alijäämäksi, mutta myös palvelutaseen ylijäämän supistuminen ja tuotannontekijäkorvausten taseen alijäämän suureneminen vaikuttivat. Tavarakaupan taseen heikkenemisen vuoksi tavarakaupan tase oli maaliskuussa 2009 päättyneenä 12 kuukauden jaksona 10,8 miljardia euroa alijäämäinen,

Taulukko 12. Euroalueen maksutaseen keskeiset erät

(kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja, ellei toisin mainita)

	2009		3 kk:n liukuva keskiarvo kauden lopussa				2008	
	Helmi	Maalis	Kesä	Syys	Joulu	Maalis	Maalis	
<i>Mrd. euroa</i>								
Vaihtotase	-7,8	-6,5	-5,6	-7,8	-11,8	-8,9	-11,2	-102,3
Tavarat	-0,4	-1,6	0,6	-0,9	-1,3	-2,0	37,5	-10,8
Vienti	108,3	105,2	134,5	134,5	122,1	107,9	1 544,2	1 497,1
Tuonti	108,7	106,9	133,9	135,5	123,4	109,9	1 506,7	1 507,9
Palvelut	2,6	2,0	3,6	3,1	2,5	2,8	52,2	35,7
Vienti	38,7	38,3	42,1	41,9	41,1	39,6	499,7	494,1
Tuonti	36,1	36,3	38,6	38,8	38,6	36,8	447,6	458,4
Tuotannontekijäkorvaukset	-3,5	0,8	-2,0	-2,4	-4,0	-2,1	-7,7	-31,7
Tulonsiirrot	-6,5	-7,6	-7,7	-7,6	-8,9	-7,6	-93,2	-95,5
Rahoitustase¹⁾	-3,4	57,2	26,6	20,6	45,6	35,0	80,9	383,1
Suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset yhteensä, netto	44,3	71,1	-8,7	28,5	38,4	30,7	-18,8	266,7
Suorat sijoitukset, netto	-11,8	-24,7	-17,8	-12,0	-28,9	-17,5	-153,2	-228,5
Arvopaperisijoitukset, netto	56,1	95,8	9,1	40,5	67,3	48,2	134,4	495,2
Osakkeet	2,5	-1,1	-16,7	-7,5	1,2	-17,0	87,8	-119,7
Velkapaperit	53,7	96,9	25,8	48,0	66,0	65,2	46,6	614,9
Joukkolainat	47,8	80,5	20,6	14,7	15,5	48,4	113,8	297,4
Rahamarkkinainstrumentit	5,9	16,4	5,2	33,3	50,5	16,8	-67,2	317,5
<i>Prosenttimuutos edellisestä kaudesta</i>								
Tavarat ja palvelut								
Vienti	-3,2	-2,4	0,2	-0,1	-7,5	-9,7	8,5	-2,6
Tuonti	-4,8	-1,1	0,7	1,1	-7,0	-9,5	7,7	0,6
Tavarat								
Vienti	-1,7	-2,8	0,8	0,0	-9,2	-11,7	7,8	-3,1
Tuonti	-4,7	-1,7	0,3	1,2	-8,9	-11,0	7,0	0,1
Palvelut								
Vienti	-7,4	-1,2	-1,4	-0,5	-2,0	-3,7	10,7	-1,1
Tuonti	-5,0	0,5	2,3	0,7	-0,6	-4,7	10,0	2,4

Lähde: EKP.

Huom. Pyöristysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

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

kun se oli vuotta aiemmin ollut 37,5 miljardia euroa ylijäämäinen (ks. kuvio 59). Tavarakaupan taseen muuttumiseen ylijäämäisestä alijäämäiseksi oli kaksi tärkeää syytä: öljyn tuonti kallistui vuoden 2008 ensimmäisellä puoliskolla, ja vienti väheni hieman enemmän kuin tuonti tarkastelujakson loppupuolella.

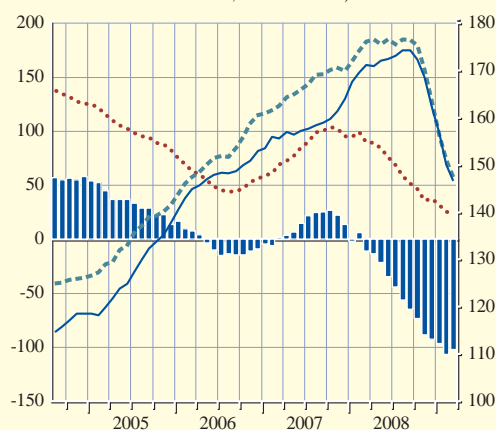
Tuorein kehitys osoittaa, että maailman tavarakauppa on supistunut huomattavasti rahoitusmarkkinakriisin kärjistyttyä syyskuussa 2008. Tätä kehitystä myötäillen tavaroiden tuonti euroalueelle ja vienti euroalueelta ovat supistuneet tasaisesti kuuden viime kuukauden aikana, ja supistuminen voimistui vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä. Alkuvuonna 2009 tavaroiden ja palveluiden tuonnin arvo on pienentynyt lähes 9,5 % ja viennin arvo lähes 9,7 %. Tämä supistuminen jatkaa tavaroiden ja palveluiden tuonnin ja viennin rajua vähenemistä vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä, jolloin tuonti väheni 7 % ja vienti 7,5 % (ks. taulukko 12).

Tavarakaupan jako määriin ja arvoihin (tiedot saatavilla helmikuuhun 2009 asti) osoittaa, että tuonnin arvon pieneneminen johtui sekä tuonnin määrän supistumisesta että tuontihintojen laskusta. Tavaroiden viennin voimakas väheneminen johtui puolestaan lähes yksinomaan viennin määrän supistumisesta. Viennin määrän kasvu oli alkanut hiipua jo vuoden 2008 toisella neljänneksellä, mutta syyskuusta 2008 väheneminen on ollut rajua. Viennin supistuminen johtuu lähinnä maailmanlaajuisen kysynnän vaimeudesta. Syyskuusta 2008 lähtien vientiä on hillinnyt myös rahoitusolojen ja luottamuksen heikkeneminen kaikkialla maailmassa sekä tämän heikkenemisen vaikutus etenkin pääomahyödykkeiden ja välituotteiden kauppaan, joka helmikuussa 2009 päättyneenä kolmen kuukauden jaksona supistui tasolle, jolla se on ollut viimeksi vuonna 2009 (ks. kuvio 60). Näiden tekijöiden vaikutusta euroalueen kaupan viimeaikaiseen supistumiseen käsitellään lähemmin kehikossa 10.

Kuvio 59. Euroalueen vaihtotase ja tavarakaupan tase

(mrd. euroa, kuukausihavaintoja, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

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

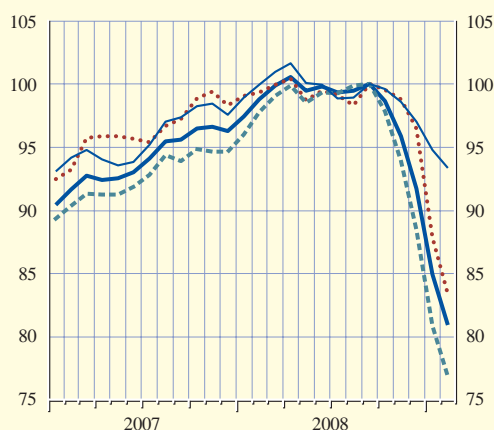


Lähde: EKP.

Kuvio 60. Tiettyjen euroalueen ulkopuolelle vietävien tuoteryhmien viennin arvo¹⁾

(syyskuu 2008 = 100, kausivaihtelusta puhdistettuja kolmen kuukauden liukuvia keskiarvoja)

- Tavaravienti yhteensä
- Pääomahyödykkeet
- - - Välituotteet
- Kulutustavarat



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Tuoreimmat havainnot ovat helmikuulta 2009.

Kaupan maailmanlaajuisen supistumien mukaisesti euroalueen tavarakaupan maantieteellinen jako osoittaa, että helmikuussa 2009 päättyneenä kolmen kuukauden jaksona euroalueen vienti supistui kaikkiin maihin edelliseen kolmen kuukauden jaksoon verrattuna. Erityisen paljon vienti supistui Yhdysvaltoihin, Isoon-Britanniaan ja Aasiaan sekä EU:hun vuoden 2004 jälkeen liittyneisiin maihin. Samana ajanjaksona alkoi vienti myös OPEC-maihin supistua, kun se oli kasvanut poikkeuksellisen voimakkaasti aina vuoden 2003 viimeiseltä neljännekseltä asti. OPEC-maihin suuntautuneen viennin supistumisen syytä voivat olla paitsi maailmanlaajuinen lama mutta myös se, että öljynviejämaiden öljytulojen pieneneminen on vaikuttanut haitallisesti varallisuuteen sekä mahdollisesti pienentänyt tuontikysyntää aiemmasta.

Vaihtotaseen muista eristä voidaan todeta, että palvelutaseen ylijäämä supistui 35,7 miljardiin euroon maaliskuussa 2009 päättyneenä 12 kuukauden jaksona, kun se oli vastaavana ajankohtana vuonna 2008 ollut 52,2 miljardia euroa. Samana ajanjaksona tuotannontekijäkorvausten taseen alijäämä suureni 7,7 miljardista eurosta 31,7 miljardiin euroon. Tämä suureneminen johtui lähinnä siitä, että tuotannontekijäkorvaukset euroalueen ulkopuolelta ovat pienentyneet. Tulonsiirtojen alijäämä suureni myös hieman.

Kehikko 10.

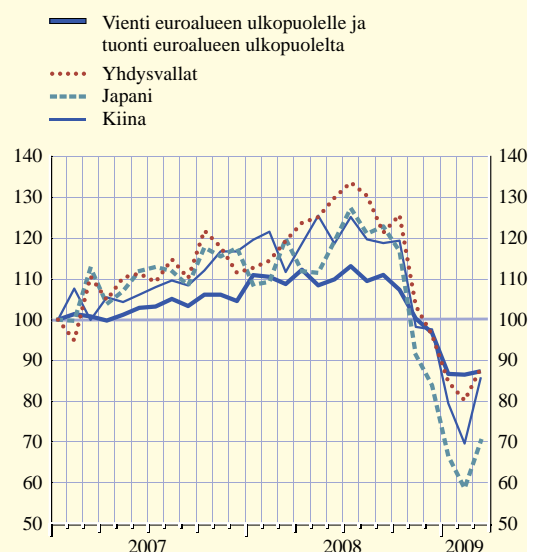
EUROALUEEN KAUPANKÄYNNIN HIDASTUMINEN

Maailmankauppa supistui rajusti maailmanlaajuisen rahoitusmarkkinakriisin kärjistyttyä syyskuussa 2008 (ks. kuvio A).¹ Näin äkillistä, voimakasta ja eri maissa yhtä aikaa tapahtunutta maailmankaupan supistumista ei ole ollut ainakaan toisen maailmansodan jälkeen.² Tässä kehikossa tarkastellaan, mitkä ovat mahdollisia syitä euroalueen kaupan viimeaikaiseen hiipumiseen. Arviossa keskitytään euroalueen kaupan kehitykseen, mutta selitykset koskenevat myös maailmankauppaa.

Maailmankaupan jyrkän supistumisen myötäisesti tavaroiden tuonti euroalueelle väheni 11 % syyskuusta 2008 helmikuuhun 2009, ja samaan aikaan tavaroiden vienti euroalueelta supistui 21 %. Kaiken kaikkiaan euroalueen tavarakaupan hiipuminen on vaikuttanut euroalueen kauppaan kaikkien kauppakumppani-

Kuvio A. Tavarakaupan tuonti ja vienti joissakin euroalueen talouksissa

(arvoindeksit: tammikuu 2007 = 100; kausivaihteluista puhdistettu, 3 kuukauden liukuva keskiarvo)



Lähteet: Eurostat ja Haver Analytics.

Huom: Tuorein havainto on huhtikuulta 2009.

1 Ks. myös maaliskuun 2009 Kuukausikatsauksen kehikko "Maailmankaupan viimeaikainen jyrkkä supistuminen historian valossa".

2 Ks. Baldwin ja Evenett (2009), "Introduction and recommendations for the G20", teoksessa *The collapse of global trade, murky protectionism, and the crisis: Recommendations for the G20*, CEPR. R. Baldwin ja S. J. Evenett (toim.).

maiden kanssa, mutta vaikutus ei ole ollut samanlainen kaikissa tavararyhmissä. Pääomahyödykkeiden ja välituotteiden kauppa vastaa noin 70 % euroalueen tavarakaupasta euroalueen ulkopuolisten maiden kanssa, ja se supistui paljon enemmän kuin kulutustavaroiden kauppa (ks. kuvio B).

Maailmanlaajuisen kysynnän raju supistuminen on tärkein syy kaupan hiipumiseen euroalueen ulkopuolisten maiden kanssa. Yleinen epävarmuus ja sen vaikutus yritysten luottamukseen, kauppaluoton saannin vaikeus ja yritystoiminnan rahoittamiseen kohdistuneet rajoitukset joillakin maailman alueilla ovat kuitenkin voineet pahentaa sekä taloustuotannon että kaupan supistumista. On myös mahdollista, että kansainvälisesti fragmentoituneet tuotantoketjut ovat saattaneet vauhdittaa voimakkaasti näiden vaikutusten moninkertaistumista ja samanaikaisuutta.

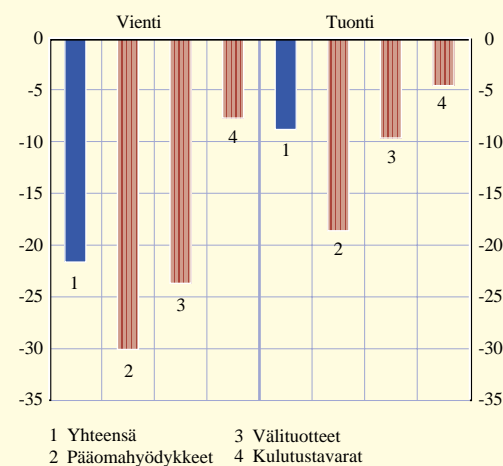
Lähempi tarkastelu osoittaa, että maailmanlaajuisen rahoituskriisin voimistuminen on voinut johtaa sijoitusolosuhteiden heikkenemiseen ja maailmanlaajuisen talousnäkömyien poikkeukselliseen epävarmuuteen. Kyselytutkimusten tulokset osoittavat, että edellä luetellut tekijät heikensivät yritysten luottamusta ja saivat tuottajat vähentämään sijoituksia ja tuotantoa. Sijoitus- ja tuotantosuunnitelmien muuttaminen on voinut osaltaan voimistaa euroalueen tuonnin ja viennin supistumista.

Kauppaluottojen ja rahoituksen rajallinen saatavuus on usein mainittu tärkeäksi syyksi maailmanlaajuisen kaupan supistumiseen. Kauppaluotot ovat erityisesti tuonnin ja viennin rahoittamiseen suunniteltuja rahoitusinstrumentteja. Tavaroiden kuljetuksen rahoittamista koskevat vaikeudet ovat osoittautuneet meneillään olevan kriisin aikana varsin oleellisiksi kehittyvien talouksien ja kehitysmaiden kaupassa.³ Prima facie -tietojen mukaan ne eivät kuitenkaan selitä hyvin euroalueen kaupan kehitystä. Euroalueen kauppa kehittyvien talouksien kanssa on ollut hieman parempaa kuin kehittyneiden talouksien kanssa, vaikka otetaan huomioon kysynnän erot. Tästä huolimatta aiempaa tiukempi virallinen tai epävirallinen rahoituksen saatavuus joillakin maailman alueilla on voinut silti vaikuttaa kielteisesti euroalueen tuottajiin hankaloittamalla esimerkiksi kansainvälisten tuotantoketjujen toimintaa, sillä ne ovat tärkeä tuotannon muoto nykyajan taloudessa.

Monimutkaiset ja toisiinsa kytköksissä olevat kansainväliset tuotantoketjut saattavat auttaa selittämään paitsi euroalueen kaupan supistumisen rajuutta mutta myös sen tavatonta äkillisyyttä sekä maailmanlaajuisen kaupan supistumisen samanaikaisuutta. Koska kansainvälisten tuotantoketjujen yritykset pitävät jatkuvasti yhteyttä toisiinsa sovittaakseen osien ja komponenttien tarjonnan kysyntää vastaavaksi, kysynnän supistuminen ja epävarmuus kysynnän kehitymisestä voivat saada aikaan nopeita muutoksia koko tarjontaketjussa. Näiden muutosten kerrannaisvaikutukset kaikkiin ketjun vaikutuspiirissä oleviin maihin ovat mittavat. Koska euroalueen tuottajat ovat lisäksi

Kuvio B. Muutokset tavaroiden tuonnissa euroalueen ulkopuolelta ja viennissä euroalueen ulkopuolelle syyskuun 2008 ja helmikuun 2009 välisenä aikana

(prosentteina; perustuu kausivaihteluista puhdistettuihin määraindekseihin)



Lähde: Eurostat.

3 Ks. International Chamber of Commerce (2009), "Rethinking Trade Finance 2009: An ICC Global Survey".

usein riippuvaisia pitkälle kehitetyistä tuontitavaroista ja komponenteista ja tarjoavat välituotteita ja pääomahyödykkeitä ulkomaisille yrityksille, kansainvälisiin tuotantoketjuihin on saattanut syntyä pullonkauloja, jolloin tuotanto ja kassavirta ovat häiriintyneet ja niiden myötä myös euroalueen kauppa. Tällaiset mekanismit voisivat selittää euroalueen kaupan erityisen rajua heikkenemistä välituotteissa ja pääomahyödykkeissä.

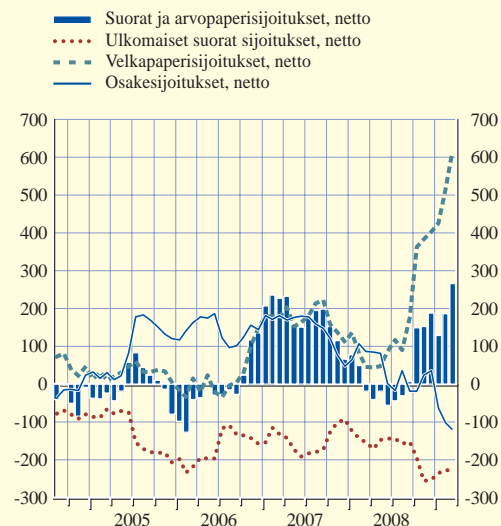
Maailmanlaajuisen kysynnän elpyminen on tärkein yksittäinen ehto euroalueen kaupan piristymiselle. Yritysten luottamuksen palautuminen, joustavat tuotantoketjut sekä protektionististen toimien välttäminen näyttävät niin ikään olevan välttämättömiä edellytyksiä sille, että kauppa palautuu rahoitusmarkkinakriisiä edeltäneeseen tilaan.

RAHOITUSTASE

Vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä pääoman nettotuonti euroalueelle yhteenlaskettuina suorina sijoituksina ja arvopaperisijoituksina oli keskimäärin 30,7 miljardia euroa kuukaudessa eli hie- man vähemmän kuin 38,4 miljardin euron nettotuonti vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä (ks. taulukko 12). Tämä supistuminen johtui lähinnä arvopaperisijoituksiin liittyvien pääomavirtojen kehityksestä, sillä osakkeisiin liittyvän pääoman nettovienti oli 17,0 miljardia euroa vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä, kun vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä kirjattiin hienoista pääoman nettotuontia. Tätä kehitystä selittävät euroalueen ulkopuolisten muiden kuin rahalaitosten sijoitukset euroalueen osakkeisiin. Samaan aikaan velkainstrumentteihin liittyvät nettopääomavirrat pysyivät jokseenkin ennallaan, sillä nettotuonti oli vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä 65,2 miljardia euroa. Velkainstrumentteihin liittyvien nettopääomavirtojen vakauden takana piilee kuitenkin vastakkaissuuntainen kehitys kahdessa alaerässä. Joukkolainoihin liittyvän pääoman netto- tuonti kasvoi vuoden 2009 ensimmäisellä neljän- neksellä (48,4 miljardiin euroon, kun se oli vuo- den 2008 viimeisellä neljänneksellä ollut 15,5 miljardia euroa). Tätä kehitystä vauhdittivat lähinnä euroalueen ulkopuolisten sijoittajien teke- mät euroalueen joukkolainojen suuret ostot. Euroalueen joukkolainojen houkuttelevuus joh- tui ehkä siitä, että tuottoerot euroalueen ja Yh- dysvaltojen joukkolainojen välillä olivat suuren- tuneet, sekä siitä, että sijoittajien halu sijoittaa likvideihin ja lyhytaikaisiin rahamarkkinainstru- mentteihin oli laimentunut. Joukkolainoissa pää- oman nettotuonti väheni (50,5 miljardista eurosta 16,8 miljardiin euroon), ja siihen olivat syynä ulkomaisten varojen aiempaa vähäisempi tuonti. Samaan aikaan sekä euroalueella asuvien suorat sijoitukset ulkomaille että ulkomaisten sijoittajien suorat sijoitukset euroalueelle elpyivät vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä. Kos- ka euroalueella asuvien sijoitukset ulkomaille kasvoivat enemmän kuin ulkomaisten sijoittajien sijoitukset euroalueelle, suoriin sijoituksiin liitty- vän pääoman nettovienti supistui keskimäärin

Kuvio 61. Euroalueen yhteenlasketut suorat ja arvopaperisijoitukset

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



Lähde: EKP.

17,5 miljardiin euroon kuukaudessa vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä, kun nettovienti oli ollut 28,9 miljardia euroa vuoden 2008 viimeisellä neljänneksellä.

Pidemmän aikavälin tarkastelussa yhteenlaskettuihin suoriin sijoituksiin ja arvopaperisijoituksiin liittyvän pääoman nettotuonti kasvoi huomattavasti maaliskuussa 2009 päättyneenä 12 kuukauden jaksona eli 266,7 miljardiin euroon (kun samana ajankohtana vuotta aiemmin nettovienti oli ollut 18,8 miljardia euroa). Tämä kasvu oli aiheutunut lähinnä arvopaperisijoituksiin liittyvän pääoman nettotuonnin lisääntymisestä (ks. kuvio 61). Arvopaperisijoituksiin liittyvien pääomavirtojen tarkastelu pääluokittain viittaa siihen, että syyskuusta 2008 lähtien osakkeiden nettomyynti on ollut huomattavan suurta, ja osakkeita ovat myyneet niin euroalueella sijaitsevat kuin euroalueen ulkopuolisetkin sijoittajat. Samaan aikaan joukkolainoihin liittyvät ulkomaiset saamiset ja velat ovat pienentyneet, kun taas nettovelat ovat myös kasvaneet huomattavasti rahamarkkinainstrumenteilla tehtyjen rahoitustransaktioiden vuoksi. Tämän tarkastelujakson tapahtumat liittyvät todennäköisesti suurelta osin rahoitusmarkkinakriisin etenemiseen. Pääomamarkkinoiden suuret vaihtelut, taloustilanteen tavattoman suuri epävarmuus ja maailmantalouden ankeat näkymät ovat vauhdittaneet kotimarkkinoiden suosimista ja johtaneet ulkomaisten sijoitusten realisointeihin, varojen kotiuttamiseen ja velkaantuneisuuden vähentämiseen. Maaliskuun 2009 tietojen mukaan sijoittajat näyttävät siirtäneen varojaan paitsi aiempaa laadukkampiin ja turvallisempiin kohteisiin myös entistä likvideimpiin ja lyhytaikaisempiin kohteisiin, mikä näkyy rahamarkkinainstrumenttien kehityksessä. Tietojen lähempi tarkastelu osoittaa, että maaliskuuhun 2009 ulottuneena 12 kuukauden jaksona euroalueen rahamarkkinainstrumentteihin liittyvä pääoman nettotuonti kasvoi rajusti 317,5 miljardiin euroon, kun vuotta aiemmin nettovienti oli ollut 67,2 miljardia euroa.

Kotimarkkinoiden entistä avoimempi suosiminen näyttää myös selittävän suoriin sijoituksiin liittyvien pääomavirtojen kehitystä viimeksi kuluneen vuoden aikana, sillä suorat sijoitukset vähenivät huomattavasti maaliskuussa 2009 päättyneenä 12 kuukauden jaksona sekä saamis- että velkapuolella edellisvuoteen verrattuna. Ulkomaisten sijoittajien euroalueelle tekemien nettoinvestointien supistuminen oli suurempaa kuin euroalueella asuvien sijoitukset ulkomaille, jolloin suoriin sijoituksiin liittyvän pääoman nettovienti oli 228,5 miljardia euroa maaliskuussa 2009 päättyneenä 12 kuukauden jaksona, kun se oli ollut 153,2 miljardia euroa vastaavana ajankohtana vuosi sitten.

EUROALUEEN TILASTOT

EURO AREA STATISTICS



SISÄLLYS¹

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

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



CONTENTS ¹

EURO AREA OVERVIEW

Summary of economic indicators for the euro area S 5

I MONETARY POLICY STATISTICS

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

2 MONEY, BANKING AND INVESTMENT FUNDS

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

3 EURO AREA ACCOUNTS

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

4 FINANCIAL MARKETS

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

5 PRICES, OUTPUT, DEMAND AND LABOUR MARKETS

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

6 GOVERNMENT FINANCE

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

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

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

SLOVAKIA LIITTYI EUROALUEESEEN 1.1.2009

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

Taulukkomerkintöjen selityksiä

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

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

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

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

Conventions used in the tables

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



YHTEENVETO EUROALUEEN TALOUSTILASTOISTA

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

1. Rahatalouden kehitys ja korot¹⁾

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

2. Hinnat, tuotanto, kysyntä ja työmarkkinat⁵⁾

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

3. Maksutase, valuuttavaranto ja valuuttakurssit

(miljardia euroa, ellei toisin mainita)

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

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

Huom. Lisätietoja tämän tilasto-osan vastaavissa taulukoissa.

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

2) Kuukausitietojen vuotuiset prosentimuutokset ovat kuukauden lopun tietoja, neljännesvuosi- ja vuositietojen sitä vastoin ajanjakson keskiarvon vuotuisia muutoksia. Lisätietoja Teknisistä huomautuksista -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 taulukossa 4.7.

5) Viittaa 16 euroalueen maata käsittävään euroalueeseen, ellei toisin mainita.

6) Kauppakumppanimaaryhmien määritelmät ja muita lisätietoja Yleistä-osassa.



EURO AREA OVERVIEW

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

1. Monetary developments and interest rates¹⁾

	M1 ²⁾	M2 ²⁾	M3 ^{2),3)}	M3 ^{2),3)} 3-month moving average (centred)	MFI loans to euro area residents excluding MFIs and general government ²⁾	Securities other than shares issued in euro by non-MFI corporations ²⁾	3-month interest rate (EURIBOR, % per annum, period averages)	10-year spot rate (% per annum, end-of- period) ⁴⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8
2007	6.5	9.9	11.2	-	10.8	18.6	4.28	4.38
2008	2.4	9.7	9.7	-	9.5	19.0	4.64	3.69
2008 Q2	2.3	10.2	10.2	-	10.5	17.3	4.86	4.73
Q3	0.7	9.2	9.1	-	9.1	18.6	4.98	4.34
Q4	2.7	8.9	8.2	-	7.4	20.2	4.24	3.69
2009 Q1	5.3	7.2	6.0	-	4.6	25.4	2.01	3.77
2008 Dec.	3.3	8.3	7.5	7.0	5.8	23.9	3.29	3.69
2009 Jan.	5.1	7.5	5.9	6.4	5.1	24.6	2.46	4.02
Feb.	6.3	7.0	5.8	5.6	4.3	26.1	1.94	3.85
Mar.	5.9	6.1	5.0	5.2	3.2	26.9	1.64	3.77
Apr.	8.4	5.9	4.9	.	2.4	.	1.42	3.79
May	.	.	.	.	.	.	1.28	4.18

2. Prices, output, demand and labour markets⁵⁾

	HICP ¹⁾	Industrial producer prices	Hourly labour costs	Real GDP	Industrial production excluding construction	Capacity utilisation in manufacturing (percentages)	Employment	Unemployment (% of labour force)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2007	2.1	2.7	2.7	2.7	3.8	84.1	1.8	7.5
2008	3.3	5.9	3.5	0.7	-1.7	81.8	0.8	7.5
2008 Q3	3.8	8.2	4.2	0.5	-1.5	82.2	0.6	7.6
Q4	2.3	3.3	3.8	-1.7	-9.0	78.1	0.0	8.0
2009 Q1	1.0	-1.7	.	-4.8	-18.4	72.6	.	8.7
2008 Dec.	1.6	1.2	-	-	-12.3	-	-	8.2
2009 Jan.	1.1	-0.6	-	-	-16.4	74.7	-	8.4
Feb.	1.2	-1.6	-	-	-19.1	-	-	8.7
Mar.	0.6	-2.9	-	-	-19.6	-	-	8.9
Apr.	0.6	-4.6	-	-	.	70.5	-	9.2
May	0.0	.	-	-	.	-	-	.

3. Balance of payments, reserve assets and exchange rates

(EUR billions, unless otherwise indicated)

	Balance of payments (net transactions)				Reserve assets (end-of-period positions)	Effective exchange rate of the euro: EER-21 ⁶⁾ (index, 1999 Q1 = 100)		USD/EUR exchange rate
	Current and capital accounts	Goods	Direct investment	Portfolio investment		Nominal	Real (CPI)	
2007	24.8	46.4	-92.5	159.7	347.4	107.9	109.0	1.3705
2008	-81.2	-6.1	-251.3	439.2	383.9	113.0	113.6	1.4708
2008 Q2	-28.0	6.1	-53.4	27.3	353.9	116.0	116.6	1.5622
Q3	-21.2	-9.0	-35.9	121.5	370.9	114.1	114.3	1.5050
Q4	-20.7	-0.7	-86.7	201.8	383.9	109.1	109.6	1.3180
2009 Q1	-22.4	-6.3	-52.4	144.6	395.8	111.9	112.2	1.3029
2008 Dec.	-3.4	-0.4	-22.5	6.4	383.9	112.4	112.8	1.3449
2009 Jan.	-19.2	-10.1	-15.9	-7.4	409.9	111.9	112.3	1.3239
Feb.	-1.1	1.0	-11.8	56.1	419.7	110.4	110.7	1.2785
Mar.	-2.0	2.8	-24.7	95.8	395.8	113.3	113.5	1.3050
Apr.	.	.	.	.	387.0	112.5	112.8	1.3190
May	.	.	.	.	.	113.0	113.3	1.3650

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 of monthly data refer to the end of the month, whereas those of quarterly and yearly data refer to the annual change in the period average of the series. See the Technical notes for details.
- 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 table 4.7.
- 5) Unless otherwise indicated, data refer to Euro 16.
- 6) For the 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

	8.5.2009	15.5.2009	22.5.2009	29.5.2009
Kulta ja kultasaamiset				
Valuuttamääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta				
Valuuttamääräiset saamiset euroalueelta				
Euromääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta				
Euromääräiset luotot euroalueen luottolaitoksille				
Perusrahoitusoperaatiot				
Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot				
Käänteiset hienosäätöoperaatiot				
Käänteiset rakenteelliset operaatiot				
Maksuvalmiusluotot				
Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät luotot				
Muut euromääräiset saamiset euroalueen luottolaitoksilta				
Euromääräiset arvopaperit euroalueelta				
Euromääräiset saamiset julkisyhteisöiltä				
Muut saamiset				
Vastaavaa yhteensä				

2. Vastattavaa

	8.5.2009	15.5.2009	22.5.2009	29.5.2009
Liikkeessä olevat setelit				
Euromääräiset velat euroalueen luottolaitoksille				
Sekkitilit (ml. vähimmäisvarantotalletukset)				
Talletusmahdollisuus				
Määräaikaistalletukset				
Käänteiset hienosäätöoperaatiot				
Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät talletukset				
Muut euromääräiset velat euroalueen luottolaitoksille				
Liikkeeseen lasketut sijoitustodistukset				
Euromääräiset velat muille euroalueella oleville				
Euromääräiset velat euroalueen ulkopuolelle				
Valuuttamääräiset velat euroalueelle				
Valuuttamääräiset velat euroalueen ulkopuolelle				
Myönnettyjen erityisnosto-oikeuksien vastaerä				
Muut velat				
Arvonmuutostilit				
Pääoma ja rahastot				
Vastattavaa yhteensä				

Lähde: EKP.



MONETARY POLICY STATISTICS

1.1 Consolidated financial statement of the Eurosystem (EUR millions)

1. Assets

	2009 8 May	2009 15 May	2009 22 May	2009 29 May
Gold and gold receivables	240,817	240,803	240,790	240,784
Claims on non-euro area residents in foreign currency	159,299	159,036	159,273	158,041
Claims on euro area residents in foreign currency	123,101	121,357	103,733	103,029
Claims on non-euro area residents in euro	21,359	20,561	19,093	18,080
Lending to euro area credit institutions in euro	653,352	627,347	619,072	680,582
Main refinancing operations	234,197	229,565	221,324	276,814
Longer-term refinancing operations	419,097	397,647	397,648	403,549
Fine-tuning reverse operations	0	0	0	0
Structural reverse operations	0	0	0	0
Marginal lending facility	24	64	50	198
Credits related to margin calls	34	70	50	21
Other claims on euro area credit institutions in euro	26,453	24,918	25,359	25,941
Securities of euro area residents in euro	292,405	292,813	294,664	296,613
General government debt in euro	36,790	36,793	36,793	36,788
Other assets	241,523	240,529	238,093	239,753
Total assets	1,795,099	1,764,158	1,736,870	1,799,610

2. Liabilities

	2009 8 May	2009 15 May	2009 22 May	2009 29 May
Banknotes in circulation	759,502	758,033	758,164	761,422
Liabilities to euro area credit institutions in euro	264,137	239,404	222,265	270,976
Current accounts (covering the minimum reserve system)	188,787	217,795	206,694	247,929
Deposit facility	75,318	21,608	15,568	23,016
Fixed-term deposits	0	0	0	0
Fine-tuning reverse operations	0	0	0	0
Deposits related to margin calls	32	2	3	30
Other liabilities to euro area credit institutions in euro	436	286	217	235
Debt certificates issued	0	0	0	0
Liabilities to other euro area residents in euro	139,090	142,931	149,467	159,246
Liabilities to non-euro area residents in euro	177,993	170,954	154,696	156,446
Liabilities to euro area residents in foreign currency	1,548	2,687	2,024	1,846
Liabilities to non-euro area residents in foreign currency	11,407	10,689	11,935	11,254
Counterpart of special drawing rights allocated by the IMF	5,551	5,551	5,551	5,551
Other liabilities	159,644	157,834	156,765	156,709
Revaluation accounts	202,952	202,952	202,952	202,952
Capital and reserves	72,840	72,838	72,835	72,972
Total liabilities	1,795,099	1,764,158	1,736,870	1,799,610

Source: ECB.

1.2 EKP:n keskeiset korot

(korko vuotuisina prosentteina, muutokset prosenttiyksikköinä)

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

Lähde: EKP.

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

1.2 Key ECB interest rates

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

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

Source: ECB.

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

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

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

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

2. Muut huutokauppoina toteutetut operaatiot

Huutokaupan maksujen suorituspäivä	Operaation tyyppi	Tehdyt tarjoukset (määrä)	Osallistujien lukumäärä	Hyväksytyt tarjoukset (määrä)	Kiinteäkorkoiset huutokaupat	Vaihtuvarkoiset huutokaupat				Operaation kesto [...] päivää
					Kiinteä korko	Minimitarjouskorko	Maksimitarjouskorko	Marginaalikorko ⁵⁾	Painotettu keskikorko	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	Käänteisoperaatio									
	Käänteisoperaatio									
	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 taulukossa 1.1 (vastaavaa) esitetystä operaatioista vielä suorittamatta olevien maksujen vuoksi.
- 2) Huhtikuusta 2002 alkaen yhden viikon pituiset perusrahoitusoperaation kanssa vakiohuutokauppoina toteutetut operaatiot (split tender operations) on luokiteltu perusrahoitusoperaatioiksi. Lisätietoja tätä aiemmista operaatioista osan 1.3 taulukosta 2.
- 3) EKP ilmoitti 8.6.2000, että siitä operaatiosta alkaen, jonka maksut suoritetaan 28.6.2000, eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatiot toteutetaan vaihtuvarkoisina huutokauppoina. Minimitarjouskorko tarkoittaa alinta korkoa, jolla vastapuolet voivat tehdä tarjouksia.
- 4) EKP ilmoitti 8.10.2008, että viikoittaiset perusrahoitusoperaatiot toteutetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 15.10.2008.
- 5) Likviditeettiä lisäävissä (vähentävissä) operaatioissa marginaalikorko tarkoittaa alinta (korkeinta) korkoa, jolla tarjoukset hyväksyttiin.

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

(EUR millions; interest rates in percentages per annum)

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

Date of settlement	Bids (amount)	Number of participants	Allotment (amount)	Fixed rate tenders		Variable rate tenders			Running for (...) days
				Fixed rate	Minimum bid rate	Marginal rate ⁵⁾	Weighted average rate		
	1	2	3	4	5	6	7	8	
Main refinancing operations									
2009 4 Feb.	207,052	501	207,052	2.00	-	-	-	-	7
11	197,727	511	197,727	2.00	-	-	-	-	7
18	215,285	527	215,285	2.00	-	-	-	-	7
25	237,801	504	237,801	2.00	-	-	-	-	7
4 Mar.	244,147	481	244,147	2.00	-	-	-	-	7
11	227,701	503	227,701	1.50	-	-	-	-	7
18	226,066	537	226,066	1.50	-	-	-	-	7
25	229,979	538	229,979	1.50	-	-	-	-	7
1 Apr.	238,071	522	238,071	1.50	-	-	-	-	7
8	233,234	535	233,234	1.25	-	-	-	-	7
15	249,411	557	249,411	1.25	-	-	-	-	7
22	244,126	563	244,126	1.25	-	-	-	-	7
29	233,157	526	233,157	1.25	-	-	-	-	7
6 May	234,197	503	234,197	1.25	-	-	-	-	7
13	229,565	512	229,565	1.00	-	-	-	-	7
20	221,324	558	221,324	1.00	-	-	-	-	7
27	276,814	709	276,814	1.00	-	-	-	-	7
3 June	227,576	620	227,576	1.00	-	-	-	-	7
Longer-term refinancing operations									
2009 26 Feb.	21,641	57	21,641	2.00	-	-	-	-	91
11 Mar.	120,189	97	120,189	1.50	-	-	-	-	28
12	10,811	60	10,811	1.50	-	-	-	-	182
12	30,229	71	30,229	1.50	-	-	-	-	91
26	28,774	87	28,774	1.50	-	-	-	-	91
8 Apr.	131,839	119	131,839	1.25	-	-	-	-	35
9	36,087	75	36,087	1.25	-	-	-	-	182
16	13,152	37	13,152	1.25	-	-	-	-	84
30	30,170	90	30,170	1.25	-	-	-	-	91
13 May	116,063	113	116,063	1.00	-	-	-	-	28
14	33,666	56	33,666	1.00	-	-	-	-	91
14	20,695	97	20,695	1.00	-	-	-	-	182
28	27,541	104	27,541	1.00	-	-	-	-	91

2. Other tender operations

Date of settlement	Type of operation	Bids (amount)	Number of participants	Allotment (amount)	Fixed rate tenders		Variable rate tenders			Running for (...) days
					Fixed rate	Minimum bid rate	Maximum bid rate	Marginal rate ⁵⁾	Weighted average rate	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2008 18 Sep.	Reverse transaction	49,330	43	25,000	-	4.25	-	4.30	4.39	1
24	Reverse transaction	50,335	36	40,000	-	4.25	-	4.25	4.35	1
1 Oct.	Collection of fixed-term deposits	173,047	52	173,047	4.25	-	-	-	-	1
2	Collection of fixed-term deposits	216,051	65	200,000	4.25	-	-	-	-	1
3	Collection of fixed-term deposits	193,844	54	193,844	4.25	-	-	-	-	3
6	Collection of fixed-term deposits	171,947	111	171,947	4.25	-	-	-	-	1
7	Collection of fixed-term deposits	147,491	97	147,491	4.25	-	-	-	-	1
9	Reverse transaction	24,682	99	24,682	3.75	-	-	-	-	6
11 Nov.	Collection of fixed-term deposits	149,656	117	79,940	-	-	3.75	3.60	3.51	1
9 Dec.	Collection of fixed-term deposits	152,655	95	137,456	-	-	3.25	3.05	2.94	1
2009 20 Jan.	Collection of fixed-term deposits	143,835	103	140,013	-	-	2.50	2.30	2.15	1
10 Feb.	Collection of fixed-term deposits	130,435	119	129,135	-	-	2.00	1.80	1.36	1
10 Mar.	Collection of fixed-term deposits	111,502	119	110,832	-	-	2.00	1.80	1.52	1
7 Apr.	Collection of fixed-term deposits	105,486	114	103,876	-	-	1.50	1.30	1.12	1
12 May	Collection of fixed-term deposits	109,091	128	108,056	-	-	1.25	1.05	0.93	1

Source: ECB.

- The amounts shown may differ slightly from those in Section 1.1 due to operations allotted but not settled.
- With effect from April 2002, split tender operations, i.e. operations with one-week maturity conducted as standard tenders in parallel with a main refinancing operation, are classified as main refinancing operations. For split tender operations conducted before this month, see Table 2 in Section 1.3.
- 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.
- 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.
- In liquidity-providing (absorbing) operations, the marginal rate refers to the lowest (highest) rate at which bids were accepted.

1.4 Vähimmäisvaranto- ja likviditeettitilastot

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

1. Varantovelvoitteen alaisten luottolaitosten varantopohja

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

2. Varantojen pito

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

3. Likviditeetti

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

Lähde: EKP.

- Ajanjakson lopussa.
- Sisältää Slovakiassa sijaitsevien luottolaitosten varantopohjat. Siirtymäsäännösten perusteella euroalueella sijaitsevat luottolaitokset ovat saattaneet päättää vähentää varantopohjatiedoistaan velat Slovakiassa sijaitseville luottolaitoksille. Yleisiä vähimmäisvarantokäytäntöjä sovelletaan tammikuun 2009 lopussa alkavasta pitoajanjaksosta lähtien (ks. 28.11.2008 tehty EKP:n päätös euron käyttöönottoon Slovakiassa liittyvistä siirtymäsäännöksistä, jotka koskevat EKP:n soveltamia vähimmäisvarantoja (EKP/2008/14)).
- Koska Slovakia otti euron käyttöön 1.1.2009, varantovelvoite on kalenteripäivien määrällä painotettu ajanjaksojen 10.–31.12.2008 ja 1.–20.1.2009 varantovelvoitteiden keskiarvo. Näistä varhempi ajanjakso käsittää euroalueen senhetkisten 15 maan varantovelvoitteet ja jälkimmäinen jakso euroalueen nykyisten 16 maan velvoitteet.
- Sisältää 1.1.2009 alkaen Slovakian keskuspankin suorittamat rahapolitiittiset operaatiot, jotka on toteutettu keräämällä määräaikaistalletuksia ennen 1.1.2009 ja jotka ovat olleet avoimina vielä tuon jälkeen.

1.4 Minimum reserve and liquidity statistics

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

1. Reserve base of credit institutions subject to reserve requirements

Reserve base as at ¹⁾	Total	Liabilities to which a 2% reserve coefficient is applied		Liabilities to which a 0% reserve coefficient is applied		
		Deposits (overnight, up to 2 years' agreed maturity and notice period)	Debt securities up to 2 years' agreed maturity	Deposits (over 2 years' agreed maturity and notice period)	Repos	Debt securities over 2 years' agreed maturity
	1	2	3	4	5	6
2007	17,394.7	9,438.8	815.0	2,143.1	1,364.0	3,633.9
2008	18,169.6	10,056.8	848.7	2,376.9	1,243.5	3,643.7
2008 Q2	17,971.8	9,775.4	916.3	2,172.4	1,439.4	3,668.1
Q3	18,231.2	9,968.9	917.1	2,186.7	1,457.1	3,701.5
Q4	18,169.6	10,056.8	848.7	2,376.9	1,243.5	3,643.7
2008 Nov. ²⁾	18,396.5	10,195.5	884.3	2,227.2	1,378.8	3,710.8
Dec. ²⁾	18,169.6	10,056.8	848.7	2,376.9	1,243.5	3,643.7
2009 Jan.	18,510.3	10,186.3	879.8	2,424.3	1,315.3	3,704.7
Feb.	18,466.6	10,142.2	870.3	2,438.4	1,272.4	3,743.2
Mar.	18,269.2	10,015.6	845.4	2,443.0	1,203.2	3,761.9

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
2006	172.5	173.2	0.7	0.0	3.30
2007	195.9	196.8	1.0	0.0	4.17
2008 11 Nov.	216.1	218.6	2.4	0.0	3.94
9 Dec.	217.2	218.7	1.5	0.0	3.25
2009 20 Jan. ³⁾	220.2	221.5	1.2	0.0	2.50
10 Feb.	221.1	222.1	1.0	0.0	2.00
10 Mar.	217.6	218.6	1.0	0.0	2.00
7 Apr.	220.8	221.6	0.8	0.0	1.50
12 May	219.7	220.8	1.1	0.0	1.25
9 June	216.7	.	.	.	.

3. Liquidity

Maintenance period ending on:	Liquidity-providing factors					Liquidity-absorbing factors					Credit institutions' current accounts	Base money
	Eurosystem's net assets in gold and foreign currency	Main refinancing operations	Longer-term refinancing operations	Marginal lending facility	Other liquidity-providing operations	Deposit facility	Other liquidity-absorbing operations	Banknotes in circulation	Central government deposits with the Eurosystem	Other factors (net) ⁴⁾		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2006	327.0	313.1	120.0	0.1	0.1	0.1	0.0	598.6	54.9	-66.4	173.2	771.8
2007	327.5	173.0	278.6	0.3	0.0	0.4	2.2	644.6	61.9	-126.6	196.8	841.9
2008 11 Nov.	549.0	301.6	452.5	12.7	4.2	213.7	2.3	722.1	85.0	78.2	218.6	1,154.4
9 Dec.	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 20 Jan.	581.3	219.2	613.6	2.9	0.0	238.5	3.3	753.1	99.9	100.6	221.5	1,213.1
10 Feb.	547.4	224.9	551.4	2.1	0.0	175.4	6.1	740.2	102.7	79.3	222.1	1,137.7
10 Mar.	512.7	224.3	472.4	1.6	0.0	95.5	4.0	741.5	110.1	41.4	218.6	1,055.5
7 Apr.	508.0	230.5	443.1	1.1	0.0	57.8	3.7	747.3	139.0	13.3	221.6	1,026.6
12 May	512.4	239.7	426.9	0.7	0.0	42.7	3.1	757.5	141.9	13.7	220.8	1,021.0

Source: ECB.

- End of period.
- Includes the reserve bases of credit institutions in Slovakia. On a transitional basis, credit institutions located in the euro area may have decided to deduct from their own reserve bases any liabilities owed to credit institutions located in Slovakia. Starting from the reserve base as at end-January 2009, the standard treatment applies (see Decision of the European Central Bank of 28 October 2008 on transitional provisions for the application of minimum reserves by the European Central Bank following the introduction of the euro in Slovakia (ECB/2008/14)).
- Owing to the adoption of the euro by Slovakia on 1 January 2009, the reserve requirement is an average - weighted by the number of calendar days - of the reserve requirements for the then 15 countries of the euro area for the period 10-31 December 2008 and the reserve requirements for the 16 countries now in the euro area for the period 1-20 January 2009.
- Starting from 1 January 2009, includes monetary policy operations which were conducted by the Národná Banka Slovenska before 1 January 2009 and were still outstanding after this date.



RAHATALOUS, PANKKITOIMINTA JA SIIJOITUSRAHASTOT

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

1. Saamiset

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

2. Velat

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

Lähde: EKP.

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



MONEY, BANKING AND INVESTMENT FUNDS

2.1 Aggregated balance sheet of euro area MFIs ¹⁾

(EUR billions; outstanding amounts at end of period)

1. Assets

	Total	Loans to euro area residents			Holdings of securities other than shares issued by euro area residents				Money market fund shares/ ²⁾ units ³⁾	Holdings of shares/ ⁴⁾ other equity issued by euro area residents	External assets	Fixed assets	Remaining assets	
		Total	General government	Other euro area residents	MFIs	Total	General government	Other euro area residents						MFIs
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Eurosystem														
2006	1,558.2	695.7	19.7	0.6	675.3	217.0	187.5	2.5	27.0	-	17.2	351.4	14.7	262.4
2007	2,046.1	1,031.7	17.8	0.6	1,013.3	268.6	225.1	1.9	41.6	-	17.4	373.7	15.2	339.6
2008 Q3	2,473.4	1,342.5	18.5	0.7	1,323.3	278.9	237.4	2.4	39.1	-	14.7	482.4	16.0	338.9
Q4	2,983.0	1,809.4	18.6	0.6	1,790.1	350.8	307.9	2.4	40.4	-	14.4	479.8	15.7	313.0
2009 Jan.	2,830.2	1,606.0	18.6	0.7	1,586.8	362.5	314.6	2.5	45.4	-	14.2	523.8	16.0	307.7
Feb.	2,772.6	1,537.1	18.6	0.7	1,517.8	366.5	318.3	2.7	45.6	-	13.6	530.5	15.9	309.0
Mar.	2,783.6	1,555.3	18.7	0.7	1,535.9	374.1	322.7	2.5	48.9	-	13.9	491.0	15.7	333.5
Apr. ^(p)	2,710.1	1,479.4	18.1	0.7	1,460.7	378.1	326.5	2.4	49.2	-	14.7	487.5	15.8	334.7
MFIs excluding the Eurosystem														
2006	25,944.6	14,881.7	809.0	9,134.7	4,938.0	3,561.5	1,278.8	645.8	1,636.9	83.5	1,171.4	4,336.6	172.6	1,737.4
2007	29,448.1	16,894.2	954.5	10,139.0	5,800.8	3,890.1	1,196.9	952.9	1,740.3	93.5	1,293.8	4,886.1	205.7	2,184.7
2008 Q3	31,534.6	18,134.4	978.8	10,800.1	6,355.5	4,207.8	1,195.4	1,106.8	1,905.6	101.8	1,316.1	5,125.7	203.2	2,445.5
Q4	31,840.7	18,053.5	967.6	10,768.2	6,317.6	4,630.8	1,244.7	1,406.3	1,979.8	98.7	1,199.7	4,756.6	211.6	2,889.8
2009 Jan.	32,300.1	18,204.8	984.5	10,856.9	6,363.4	4,768.9	1,308.8	1,407.7	2,052.4	101.6	1,205.0	4,871.5	210.6	2,937.7
Feb.	32,145.1	18,074.6	981.1	10,833.5	6,260.0	4,847.1	1,342.3	1,427.9	2,076.9	102.8	1,189.3	4,779.9	215.1	2,936.3
Mar.	31,748.3	17,905.0	970.1	10,815.4	6,119.4	4,928.3	1,388.9	1,450.4	2,089.1	104.1	1,186.5	4,545.9	214.0	2,864.6
Apr. ^(p)	31,859.6	17,900.8	982.2	10,811.5	6,107.1	4,995.7	1,406.4	1,472.5	2,116.8	103.5	1,218.6	4,612.2	213.0	2,812.3

2. Liabilities

	Total	Currency in circulation	Deposits of euro area residents			Money market fund shares/ ³⁾ units ³⁾	Debt securities issued ⁴⁾	Capital and reserves	External liabilities	Remaining liabilities	
			Total	Central government	Other general government/ other euro area residents						MFIs
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Eurosystem											
2006	1,558.2	647.0	431.6	33.7	15.9	382.0	-	0.1	208.6	35.3	235.6
2007	2,046.1	697.0	714.7	23.9	19.1	671.8	-	0.1	238.0	66.0	330.3
2008 Q3	2,473.4	705.4	932.3	51.3	17.7	863.3	-	0.1	264.4	288.1	283.1
Q4	2,983.0	784.8	1,217.5	68.8	16.6	1,132.1	-	0.1	274.0	383.3	323.4
2009 Jan.	2,830.2	761.9	1,093.1	102.5	19.1	971.6	-	0.1	302.6	329.1	343.3
Feb.	2,772.6	763.8	1,075.8	110.9	22.3	942.6	-	0.1	313.8	301.5	317.7
Mar.	2,783.6	768.9	1,114.9	135.6	23.3	956.0	-	0.1	296.4	301.6	301.8
Apr. ^(p)	2,710.1	781.0	1,046.9	140.3	21.5	885.1	-	0.1	293.1	274.9	314.0
MFIs excluding the Eurosystem											
2006	25,944.6	-	13,265.1	124.1	7,901.8	5,239.3	698.3	4,233.6	1,454.1	3,991.4	2,302.2
2007	29,448.1	-	15,098.2	126.9	8,885.4	6,085.8	754.1	4,631.4	1,683.6	4,533.4	2,747.4
2008 Q3	31,534.6	-	16,234.4	139.9	9,347.6	6,746.8	833.2	4,851.4	1,756.1	4,890.5	2,968.9
Q4	31,840.7	-	16,759.8	190.8	9,710.5	6,858.5	825.4	4,848.3	1,767.5	4,396.0	3,243.8
2009 Jan.	32,300.1	-	16,816.2	222.6	9,756.7	6,836.9	859.8	4,920.2	1,788.0	4,679.2	3,236.8
Feb.	32,145.1	-	16,706.6	228.2	9,762.0	6,716.5	880.4	4,970.6	1,784.2	4,572.1	3,231.2
Mar.	31,748.3	-	16,605.8	216.1	9,785.2	6,604.4	885.2	4,931.8	1,796.1	4,347.0	3,182.3
Apr. ^(p)	31,859.6	-	16,638.8	198.2	9,869.1	6,571.5	886.2	4,970.7	1,810.2	4,401.1	3,152.5

Source: ECB.

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

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

1. Saamiset

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

2. Velat

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

Lähde: EKP.

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

2.2 Consolidated balance sheet of euro area MFIs ¹⁾

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

1. Assets

	Total	Loans to euro area residents			Holdings of securities other than shares issued by euro area residents			Holdings of shares/ other equity issued by other euro area residents	External assets	Fixed assets	Remaining assets
		Total	General government	Other euro area residents	Total	General government	Other euro area residents				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Outstanding amounts											
2006	19,710.1	9,964.0	828.7	9,135.3	2,114.5	1,466.3	648.2	811.4	4,687.9	187.3	1,945.0
2007	22,317.5	11,111.9	972.3	10,139.6	2,376.9	1,422.0	954.9	882.2	5,259.8	220.9	2,465.9
2008 Q3	23,777.8	11,798.0	997.3	10,800.7	2,542.0	1,432.8	1,109.2	874.3	5,608.1	219.2	2,736.2
Q4	24,107.5	11,755.1	986.2	10,768.9	2,961.4	1,552.6	1,408.8	786.3	5,236.4	227.3	3,141.1
2009 Jan.	24,501.2	11,860.7	1,003.1	10,857.6	3,033.6	1,623.5	1,410.1	789.2	5,395.3	226.6	3,195.8
Feb.	24,441.1	11,833.9	999.7	10,834.2	3,091.2	1,660.6	1,430.6	777.1	5,310.5	230.9	3,197.5
Mar.	24,158.8	11,804.9	988.8	10,816.1	3,164.5	1,711.6	1,452.9	773.6	5,037.0	229.7	3,149.1
Apr. ^(p)	24,246.0	11,812.4	1,000.3	10,812.1	3,207.7	1,732.8	1,474.8	798.7	5,099.7	228.7	3,095.2
Transactions											
2006	1,999.3	874.8	-14.2	889.0	13.0	-94.0	107.1	97.9	805.5	6.4	201.7
2007	2,573.3	1,014.8	-9.9	1,024.7	232.2	-46.3	278.5	55.5	781.3	-0.5	490.0
2008	1,611.7	601.2	12.5	588.7	373.0	58.1	314.9	-56.0	-70.5	-2.1	766.1
2008 Q4	221.5	-43.9	-9.3	-34.6	207.5	52.4	155.1	-70.9	-320.5	0.9	448.3
2009 Q1	-153.2	8.2	1.6	6.6	185.2	143.5	41.7	-0.8	-297.1	0.9	-50.3
2009 Jan.	100.6	41.5	15.4	26.2	50.8	56.5	-5.7	10.9	-34.5	-2.2	33.4
Feb.	-98.6	-25.6	-3.3	-22.2	57.8	36.5	21.3	-7.4	-113.4	4.4	-14.4
Mar.	-155.2	-7.8	-10.4	2.6	76.6	50.5	26.1	-4.3	-149.2	-1.2	-69.3
Apr. ^(p)	62.4	7.0	11.6	-4.6	44.1	21.1	23.1	21.7	41.8	-1.0	-54.8

2. Liabilities

	Total	Currency in circulation	Deposits of central government	Deposits of other general government/ other euro area residents	Money market fund shares/ units ²⁾	Debt securities issued ³⁾	Capital and reserves	External liabilities	Remaining liabilities	Excess of inter-MFI liabilities
Outstanding amounts										
2006	19,710.1	592.3	157.8	7,917.7	614.6	2,569.8	1,285.5	4,026.7	2,537.7	7.9
2007	22,317.5	638.6	150.8	8,904.5	660.4	2,849.6	1,492.7	4,599.4	3,077.7	-56.5
2008 Q3	23,777.8	657.2	191.2	9,365.3	731.1	2,906.9	1,563.9	5,178.6	3,252.1	-68.7
Q4	24,107.5	723.0	259.6	9,727.1	726.3	2,828.2	1,613.6	4,779.3	3,567.2	-117.1
2009 Jan.	24,501.2	712.3	325.1	9,775.8	757.9	2,822.4	1,660.5	5,008.3	3,580.1	-141.6
Feb.	24,441.1	716.0	339.1	9,784.3	777.3	2,848.2	1,672.3	4,873.6	3,548.8	-118.7
Mar.	24,158.8	720.0	351.7	9,808.5	780.9	2,793.9	1,665.7	4,648.6	3,484.1	-95.0
Apr. ^(p)	24,246.0	729.2	338.5	9,890.6	782.4	2,804.8	1,668.8	4,676.0	3,466.6	-111.2
Transactions										
2006	1,999.3	59.4	-15.2	681.4	27.6	284.3	59.7	600.6	253.6	48.0
2007	2,573.3	45.8	-13.4	838.8	54.5	270.0	150.1	774.5	465.7	-13.1
2008	1,611.7	83.3	106.1	606.7	29.8	-27.8	141.0	64.9	666.8	-59.2
2008 Q4	221.5	65.8	68.4	204.7	-10.4	-79.7	43.4	-393.7	371.8	-48.8
2009 Q1	-153.2	-4.4	89.2	25.3	55.9	-44.9	37.4	-195.1	-114.1	-2.4
2009 Jan.	100.6	-12.0	62.5	-19.7	32.7	-40.9	23.4	84.6	42.0	-72.0
Feb.	-98.6	3.6	14.0	9.0	19.6	23.6	9.1	-146.6	-49.1	18.3
Mar.	-155.2	4.0	12.7	36.0	3.6	-27.6	4.9	-133.1	-107.0	51.3
Apr. ^(p)	62.4	9.3	-12.9	79.0	2.8	6.1	6.7	6.3	-14.9	-20.0

Source: ECB.

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

2.3 Rahatalouden tilastot¹⁾

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

1. Raha-aggregaatit²⁾ ja niiden vastaerät

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

K1 Raha-aggregaatit¹⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)

K2 Vastaerät¹⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)

— M1
..... M3

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

Lähde: EKP.

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

2.3 Monetary statistics ¹⁾

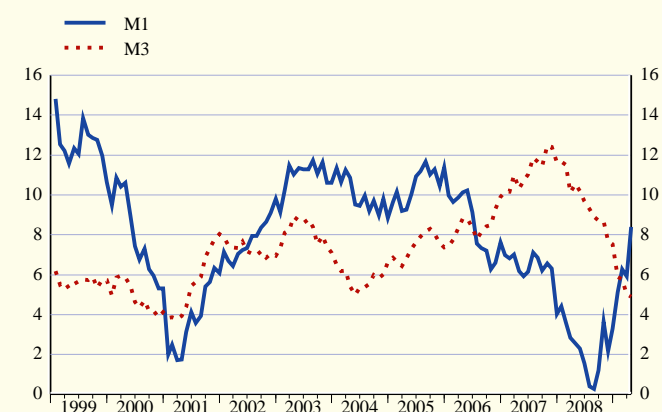
(EUR billions and annual growth rates; seasonally adjusted; outstanding amounts and growth rates at end of period, transactions during period)

1. Monetary aggregates ²⁾ and counterparts

	M3				M3 3-month moving average (centred)	Longer-term financial liabilities	Credit to general government	Credit to other euro area residents			Net external assets ⁴⁾	
	M2		M3-M2	Loans				Memo item: Loans adjusted for sales and securitisation ³⁾				
	M1	M2-M1										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Outstanding amounts												
2006	3,685.1	2,959.0	6,644.1	1,099.6	7,743.7	-	5,427.8	2,319.8	10,619.0	9,148.3	-	637.3
2007	3,837.7	3,518.3	7,356.1	1,308.5	8,664.6	-	5,968.1	2,416.2	12,003.9	10,156.5	-	634.7
2008 Q3	3,894.3	3,986.1	7,880.4	1,367.3	9,247.7	-	6,123.8	2,443.8	12,801.8	10,793.3	-	434.7
2008 Q4	3,981.9	4,046.2	8,028.2	1,379.0	9,407.2	-	6,294.2	2,562.1	12,985.7	10,784.7	-	430.0
2009 Jan.	4,103.6	3,986.2	8,089.8	1,307.3	9,397.1	-	6,446.1	2,626.1	13,085.1	10,872.0	-	371.0
2009 Feb.	4,138.5	3,978.8	8,117.3	1,321.9	9,439.2	-	6,494.5	2,657.7	13,090.2	10,861.5	-	419.1
2009 Mar.	4,123.3	3,960.5	8,083.8	1,312.4	9,396.3	-	6,460.1	2,688.5	13,044.4	10,814.0	-	388.2
2009 Apr. ^(p)	4,200.1	3,959.9	8,160.1	1,318.2	9,478.3	-	6,482.0	2,713.9	13,019.0	10,796.8	-	453.2
Transactions												
2006	260.5	308.8	569.2	130.1	699.3	-	428.2	-112.2	1,102.7	896.5	964.5	204.0
2007	148.8	529.7	678.5	224.3	902.8	-	467.1	-59.6	1,362.1	1,028.5	1,119.9	5.0
2008	125.9	487.0	612.9	44.3	657.2	-	172.6	70.6	843.2	587.5	774.3	-136.8
2008 Q4	85.0	57.2	142.3	9.8	152.1	-	8.1	51.5	54.7	-11.3	86.0	40.9
2009 Q1	107.5	-103.9	3.6	-62.4	-58.8	-	130.9	109.9	27.5	-11.4	18.9	-75.0
2009 Jan.	83.3	-84.8	-1.5	-66.4	-68.0	-	81.3	48.1	37.6	24.8	34.9	-108.1
2009 Feb.	34.8	-6.3	28.5	14.8	43.3	-	43.1	31.0	11.9	-9.4	-1.2	31.5
2009 Mar.	-10.6	-12.8	-23.4	-10.7	-34.1	-	6.6	30.7	-22.1	-26.7	-14.8	1.6
2009 Apr. ^(p)	92.6	-18.0	74.6	6.8	81.4	-	19.5	25.4	-28.2	-17.9	-2.0	65.1
Growth rates												
2006 Dec.	7.6	11.6	9.4	13.2	9.9	9.8	8.5	-4.6	11.6	10.8	11.6	204.0
2007 Dec.	4.0	17.9	10.2	20.5	11.6	11.9	8.6	-2.6	12.8	11.2	12.1	5.0
2008 Sep.	1.2	17.8	9.0	7.4	8.7	8.8	5.0	0.9	10.1	8.5	9.6	-221.4
2008 Dec.	3.3	13.7	8.3	3.3	7.5	7.0	2.9	2.9	7.0	5.8	7.5	-136.8
2009 Jan.	5.1	10.0	7.5	-2.8	5.9	6.4	3.6	5.1	6.4	5.1	6.9	-236.0
2009 Feb.	6.3	7.7	7.0	-1.0	5.8	5.6	4.6	6.7	5.7	4.3	6.1	-185.7
2009 Mar.	5.9	6.3	6.1	-1.1	5.0	5.2	4.4	7.7	4.7	3.2	5.0	-153.0
2009 Apr. ^(p)	8.4	3.4	5.9	-0.9	4.9	.	4.3	8.0	3.7	2.4	4.1	-40.5

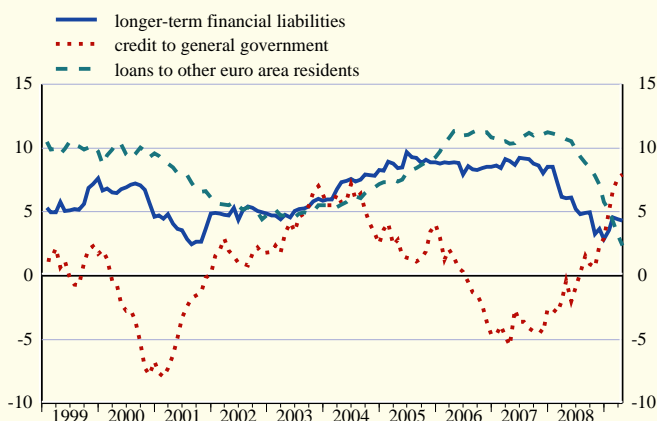
C1 Monetary aggregates ¹⁾

(annual growth rates; seasonally adjusted)



C2 Counterparts ¹⁾

(annual growth rates; seasonally adjusted)



Source: ECB.

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

Monthly and other shorter-term growth rates for selected items are available at <http://www.ecb.europa.eu/stats/money/aggregates/aggr/html/index.en.html>

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

3) Adjustment for the derecognition of loans from the MFI balance sheet on account of their sale or securitisation.

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

2.3 Rahatalouden tilastot¹⁾

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

2. Raha-aggregaattien ja pitkäaikaisten velkojen komponentit

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

K3 Raha-aggregaattien komponentit¹⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)

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

K4 Pitkäaikaisten velkojen komponentit¹⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)

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

Lähde: EKP.

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

2.3 Monetary statistics ¹⁾

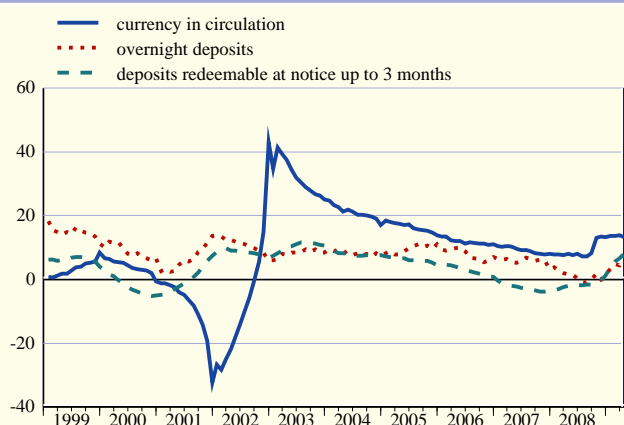
(EUR billions and annual growth rates; seasonally adjusted; outstanding amounts and growth rates at end of period, transactions during period)

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

	Currency in circulation	Overnight deposits	Deposits with agreed maturity up to 2 years	Deposits redeemable at notice up to 3 months	Repos	Money market fund shares/units	Debt securities up to 2 years	Debt securities over 2 years	Deposits redeemable at notice over 3 months	Deposits with agreed maturity over 2 years	Capital and reserves
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Outstanding amounts											
2006	578.4	3,106.7	1,404.9	1,554.1	267.1	636.5	196.0	2,385.7	102.0	1,659.9	1,280.2
2007	625.6	3,212.2	1,977.3	1,541.1	307.4	686.2	314.9	2,547.4	119.3	1,814.8	1,486.6
2008 Q3	662.9	3,231.4	2,453.8	1,532.2	342.5	736.5	288.2	2,616.7	114.8	1,833.3	1,558.9
2008 Q4	710.0	3,271.9	2,478.8	1,567.4	354.1	756.2	268.8	2,573.1	121.2	1,992.8	1,607.0
2009 Jan.	716.8	3,386.9	2,387.9	1,598.3	322.8	766.1	218.4	2,625.9	123.7	2,039.9	1,656.6
Feb.	721.8	3,416.7	2,354.5	1,624.3	327.7	777.3	216.9	2,641.5	123.0	2,059.6	1,670.4
Mar.	727.5	3,395.8	2,318.2	1,642.4	337.5	780.5	194.5	2,600.2	124.2	2,075.6	1,660.0
Apr. ^(p)	729.8	3,470.4	2,292.6	1,667.3	338.4	770.9	208.8	2,595.5	125.9	2,089.7	1,670.8
Transactions											
2006	57.3	203.1	297.9	10.8	30.1	29.9	70.0	216.4	15.3	137.6	58.9
2007	46.7	102.1	582.3	-52.5	42.2	58.7	123.4	147.5	9.7	160.4	149.5
2008	83.4	42.5	467.2	19.8	48.1	33.2	-37.0	10.8	0.6	20.8	140.5
2008 Q4	47.1	37.9	22.2	35.0	13.2	13.7	-17.1	-46.5	6.5	6.4	41.7
2009 Q1	16.1	91.4	-178.5	74.6	-16.7	25.7	-71.3	13.1	2.2	77.3	38.3
2009 Jan.	5.4	77.9	-115.1	30.3	-31.5	11.1	-46.0	12.9	1.7	40.6	26.1
Feb.	5.1	29.8	-32.4	26.1	4.9	11.4	-1.5	13.4	-0.6	19.2	11.1
Mar.	5.6	-16.2	-31.0	18.2	9.9	3.2	-23.8	-13.2	1.2	17.5	1.0
Apr. ^(p)	2.3	90.3	-43.6	25.6	0.9	-8.3	14.1	-9.2	1.0	13.3	14.4
Growth rates											
2006 Dec.	11.0	7.0	26.8	0.7	12.8	4.8	55.2	9.9	17.7	9.0	4.8
2007 Dec.	8.1	3.3	41.3	-3.4	15.8	9.2	63.6	6.2	9.5	9.7	11.4
2008 Sep.	8.2	-0.1	34.4	-1.7	16.5	4.1	5.4	2.3	-5.6	3.8	12.2
2008 Dec.	13.3	1.3	23.4	1.3	15.6	4.8	-12.2	0.4	0.5	1.1	9.6
2009 Jan.	13.7	3.4	14.6	3.9	5.9	2.6	-25.5	0.1	0.6	3.0	10.4
Feb.	13.6	4.8	9.3	5.6	5.4	3.4	-20.2	1.3	1.3	4.2	10.8
Mar.	13.8	4.4	6.2	6.6	8.5	4.2	-27.3	0.6	3.7	5.0	10.3
Apr. ^(p)	13.2	7.4	0.3	8.0	4.0	3.3	-19.4	-0.2	5.1	5.5	10.4

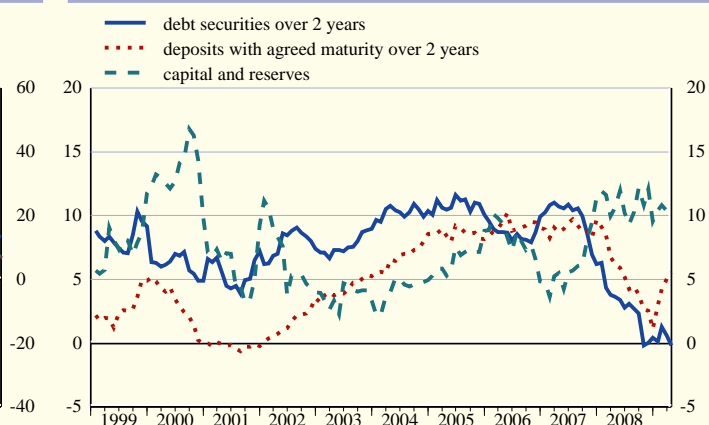
C3 Components of monetary aggregates ¹⁾

(annual growth rates; seasonally adjusted)



C4 Components of longer-term financial liabilities ¹⁾

(annual growth rates; seasonally adjusted)



Source: ECB.

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

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

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

1. Lainat rahoituksen välittäjille, yrityksille ja kotitalouksille

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

K5 Lainat muille rahoituksen välittäjille ja yrityksille²⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistamaton)

- Muut rahoituksen välittäjät
- Yritykset

K6 Lainat kotitalouksille²⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistamaton)

- Kulutusluotot
- Asuntolainat
- Muut lainat

Lähde: EKP.

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

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

3) Sisältää sijoitusrahastot.

4) Sisältää kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.

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

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

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

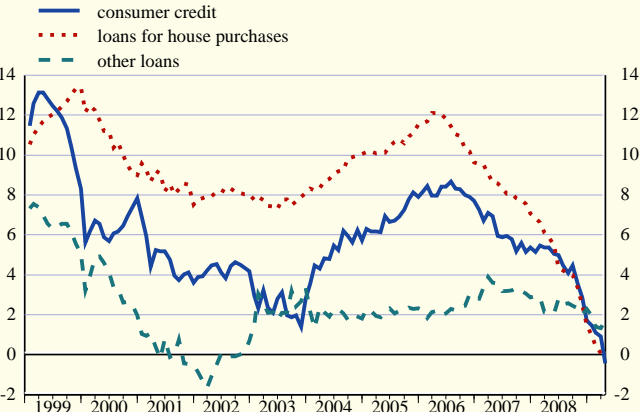
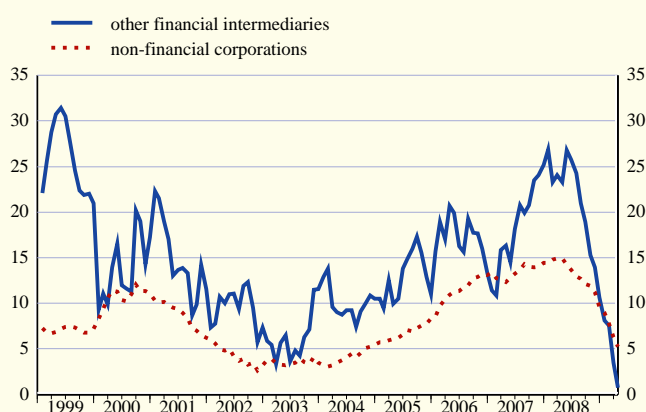
	Insurance corporations and pension funds	Other financial intermediaries ³⁾	Non-financial corporations			Households ⁴⁾				
	Total	Total	Total	Up to 1 year	Over 1 year and up to 5 years	Over 5 years	Total	Consumer credit	Loans for house purchase	Other loans
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Outstanding amounts										
2006	92.2	703.9	3,836.9	1,141.6	707.0	1,988.3	4,515.3	584.2	3,194.3	736.8
2007	107.4	877.5	4,383.4	1,282.6	859.5	2,241.2	4,788.2	616.1	3,419.9	752.2
2008 Q3	102.0	1,002.9	4,769.5	1,378.5	954.3	2,436.7	4,918.8	636.8	3,514.8	767.1
Q4	103.7	974.6	4,824.2	1,384.0	960.8	2,479.4	4,882.1	630.6	3,482.1	769.4
2009 Jan.	98.2	990.3	4,884.6	1,394.3	978.1	2,512.2	4,898.9	639.6	3,488.9	770.3
Feb.	96.2	986.1	4,880.0	1,374.1	980.7	2,525.2	4,899.2	640.8	3,490.9	767.5
Mar.	103.2	970.4	4,850.3	1,350.1	973.9	2,526.3	4,890.1	641.0	3,482.4	766.7
Apr. ^(p)	101.4	961.8	4,842.7	1,334.1	979.2	2,529.5	4,890.8	635.6	3,483.8	771.4
Transactions										
2006	20.2	86.9	444.8	100.9	123.0	220.8	344.7	42.3	281.9	20.4
2007	16.8	176.3	555.9	146.1	156.0	253.8	279.5	31.5	227.0	21.0
2008	-4.2	90.0	421.7	88.5	120.1	213.1	80.1	10.7	52.0	17.3
2008 Q4	1.6	-29.4	55.2	-4.0	24.4	34.8	-38.7	-6.6	-34.9	2.8
2009 Q1	-3.9	-11.2	10.6	-38.8	7.9	41.4	-6.8	2.5	-7.6	-1.7
2009 Jan.	-5.7	5.2	28.7	-0.3	9.2	19.8	-3.5	-0.1	-3.3	-0.1
Feb.	-2.0	-5.6	-3.5	-19.3	2.6	13.2	1.7	1.7	2.2	-2.2
Mar.	3.7	-10.8	-14.6	-19.2	-3.9	8.4	-5.1	0.9	-6.5	0.6
Apr. ^(p)	-1.8	-9.6	-5.0	-15.7	5.7	4.9	-1.5	-5.6	0.8	3.3
Growth rates										
2006 Dec.	27.9	14.0	13.1	9.7	20.8	12.4	8.2	7.7	9.7	2.9
2007 Dec.	18.2	24.9	14.5	12.8	22.0	12.8	6.2	5.4	7.1	2.9
2008 Sep.	-8.0	18.8	12.1	9.8	17.5	11.4	3.8	4.5	4.0	2.5
Dec.	-3.9	10.3	9.6	6.9	13.9	9.4	1.7	1.7	1.5	2.3
2009 Jan.	-4.7	8.3	9.0	6.1	13.0	9.1	1.2	1.5	0.9	1.9
Feb.	-8.1	7.8	7.8	3.3	12.0	8.7	0.7	1.1	0.4	1.4
Mar.	-5.5	3.5	6.3	0.1	10.4	8.3	0.4	0.9	0.1	1.3
Apr. ^(p)	-2.2	0.6	5.2	-1.4	9.9	7.2	0.1	-0.4	-0.2	1.8

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

(annual growth rates; not seasonally adjusted)

C6 Loans to households ²⁾

(annual growth rates; not seasonally adjusted)



Source: ECB.

- 1) MFI sector excluding the Eurosystem; sectoral classification is based on 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 lainat, erittely^{1), 2)}

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

2. Lainat rahoituksen välittäjille ja yrityksille

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

3. Lainat kotitalouksille⁴⁾

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

Lähde: EKP.

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

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

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

2. Loans to financial intermediaries and non-financial corporations

	Insurance corporations and pension funds				Other financial intermediaries ³⁾				Non-financial corporations			
	Total	Up to 1 year	Over 1 year and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 year and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 year and up to 5 years	Over 5 years
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Outstanding amounts												
2007	95.6	71.2	7.5	17.0	862.2	522.5	148.0	191.7	4,386.2	1,278.0	859.2	2,249.1
2008 Q3	101.8	78.0	6.4	17.5	1,011.6	616.3	169.5	225.8	4,761.1	1,374.6	953.5	2,433.0
2008 Q4	92.3	68.5	5.7	18.0	960.8	553.9	168.8	238.0	4,827.0	1,378.3	960.6	2,488.1
2009 Jan.	96.8	72.7	6.5	17.5	984.9	567.0	178.3	239.6	4,881.6	1,389.8	976.7	2,515.0
Feb.	94.3	70.1	6.5	17.6	982.7	560.0	179.7	243.0	4,869.0	1,367.1	978.8	2,523.2
Mar.	102.1	75.6	6.3	20.2	986.9	569.1	180.0	237.8	4,846.0	1,347.3	974.3	2,524.4
Apr. ^(p)	103.4	76.9	5.8	20.7	984.6	562.7	180.6	241.3	4,845.6	1,338.2	978.7	2,528.8
Transactions												
2007	15.0	16.7	-5.2	3.5	175.0	113.4	34.1	27.5	555.7	144.9	156.1	254.7
2008	-3.8	-2.9	-1.8	0.9	91.4	27.2	21.5	42.7	421.7	87.7	120.1	213.9
2008 Q4	-9.7	-9.6	-0.6	0.6	-51.9	-60.8	0.1	8.8	66.5	-5.7	25.0	47.2
2009 Q1	6.4	5.7	0.6	0.1	19.1	10.5	11.2	-2.6	3.5	-35.9	8.6	30.8
2009 Jan.	4.3	4.1	0.8	-0.5	13.6	5.9	8.8	-1.2	22.9	0.9	8.1	14.0
Feb.	-2.5	-2.6	0.0	0.1	-3.5	-7.6	1.3	2.8	-11.4	-21.9	2.1	8.4
Mar.	4.6	4.3	-0.2	0.5	9.1	12.2	1.1	-4.2	-8.0	-14.9	-1.5	8.4
Apr. ^(p)	1.4	1.3	-0.5	0.6	-3.4	-7.3	0.3	3.5	2.2	-8.8	4.8	6.2
Growth rates												
2007 Dec.	18.2	30.6	-41.1	23.5	25.1	27.2	29.6	16.7	14.5	12.7	22.1	12.8
2008 Sep.	-7.6	-10.6	-26.1	18.7	18.9	15.6	24.5	24.7	12.1	9.8	17.5	11.4
2008 Dec.	-3.9	-4.0	-23.7	5.0	10.7	5.4	14.6	22.2	9.6	6.8	13.9	9.4
2009 Jan.	-4.7	-5.4	-18.1	5.1	8.1	0.5	20.6	20.5	9.0	6.0	13.0	9.1
Feb.	-8.3	-10.1	-17.1	4.4	7.5	-1.0	19.9	22.7	7.8	3.2	12.0	8.7
Mar.	-5.3	-7.3	-17.2	10.4	3.5	-5.2	19.7	17.4	6.3	0.1	10.4	8.3
Apr. ^(p)	-2.2	-2.5	-23.8	8.5	0.8	-9.5	19.3	18.5	5.2	-1.4	9.9	7.2

3. Loans to households⁴⁾

	Total	Consumer credit				Loans for house purchase				Other loans			
		Total	Up to 1 year	Over 1 year and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 year and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 year and up to 5 years	Over 5 years
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Outstanding amounts													
2007	4,794.9	618.4	137.5	203.9	276.9	3,423.3	15.9	73.7	3,333.7	753.2	147.4	104.0	501.8
2008 Q3	4,925.6	638.3	139.3	201.4	297.6	3,519.9	16.8	71.7	3,431.4	767.3	149.6	100.0	517.8
2008 Q4	4,888.2	632.8	138.8	196.1	298.0	3,484.8	17.2	67.5	3,400.2	770.5	155.0	90.5	524.9
2009 Jan.	4,893.6	637.7	137.0	202.8	297.9	3,487.2	17.2	65.9	3,404.1	768.8	152.4	89.5	526.8
Feb.	4,887.5	635.4	135.9	201.8	297.8	3,485.8	17.1	65.5	3,403.3	766.3	150.4	88.9	527.0
Mar.	4,880.4	638.0	137.6	201.7	298.7	3,477.0	17.3	66.9	3,392.8	765.4	151.0	88.3	526.1
Apr. ^(p)	4,877.8	633.8	136.0	199.8	298.1	3,475.1	17.2	66.8	3,391.2	768.9	149.5	88.5	530.8
Transactions													
2007	278.9	31.5	3.8	1.1	26.6	226.4	0.9	2.3	223.2	21.1	1.7	4.4	14.9
2008	79.4	10.7	1.1	-9.1	18.6	51.4	1.1	-3.8	54.1	17.4	2.5	-5.3	20.2
2008 Q4	-39.4	-5.9	-0.3	-5.7	0.1	-37.2	0.3	-2.3	-35.2	3.7	0.8	-1.9	4.7
2009 Q1	-22.5	-2.7	-1.2	-2.1	0.6	-15.8	0.1	-2.0	-13.8	-4.0	-3.9	-2.0	1.9
2009 Jan.	-14.7	-4.2	-2.1	-1.2	-0.9	-7.8	0.0	-1.7	-6.1	-2.7	-3.0	-0.9	1.2
Feb.	-4.7	-1.8	-1.0	-0.9	0.1	-1.1	-0.2	-0.4	-0.5	-1.8	-1.9	-0.6	0.7
Mar.	-3.1	3.2	1.9	0.0	1.3	-6.9	0.2	0.1	-7.2	0.5	1.0	-0.4	0.0
Apr. ^(p)	-4.7	-4.3	-1.7	-1.8	-0.8	-2.5	-0.1	-0.1	-2.2	2.0	-1.5	0.3	3.2
Growth rates													
2007 Dec.	6.2	5.4	2.8	0.5	10.7	7.1	6.0	3.2	7.2	2.9	1.2	4.3	3.0
2008 Sep.	3.8	4.5	4.2	-1.3	9.0	4.0	4.8	-1.3	4.1	2.5	2.2	-2.3	3.5
2008 Dec.	1.7	1.7	0.8	-4.4	6.7	1.5	7.0	-5.2	1.6	2.3	1.7	-5.1	4.0
2009 Jan.	1.2	1.5	0.3	-4.2	6.2	0.9	7.9	-7.3	1.1	1.9	1.0	-6.6	4.0
Feb.	0.7	1.1	0.3	-4.3	5.4	0.4	7.5	-7.6	0.6	1.4	0.5	-7.4	3.4
Mar.	0.4	0.9	1.1	-4.5	4.7	0.1	7.1	-7.2	0.2	1.3	0.0	-7.7	3.6
Apr. ^(p)	0.1	-0.5	0.1	-6.2	3.3	-0.2	6.7	-7.2	-0.1	1.8	-0.1	-5.4	3.7

Source: ECB.

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

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

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

4. Lainat valtiolle ja euroalueen ulkopuolisille

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

K7 Lainat julkisyhteisöille²⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistamaton)

— Valtionhallinto
 Muut julkisyhteisöt

K8 Lainat euroalueen ulkopuolisille²⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistamaton)

— Euroalueen ulkopuoliset pankit
 Euroalueen ulkopuoliset muut kuin pankit

Lähde: EKP.

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

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

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

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

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

4. Loans to government and non-euro area residents

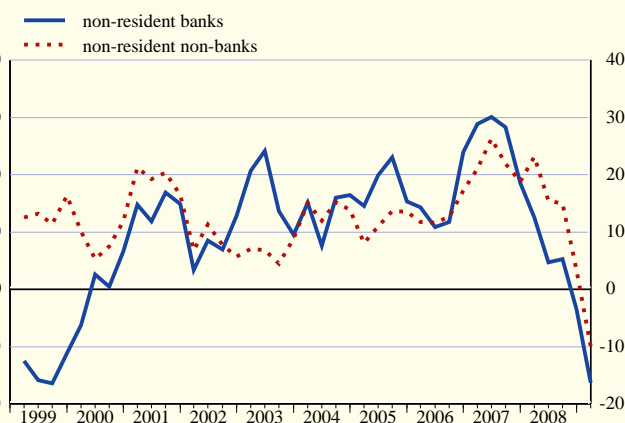
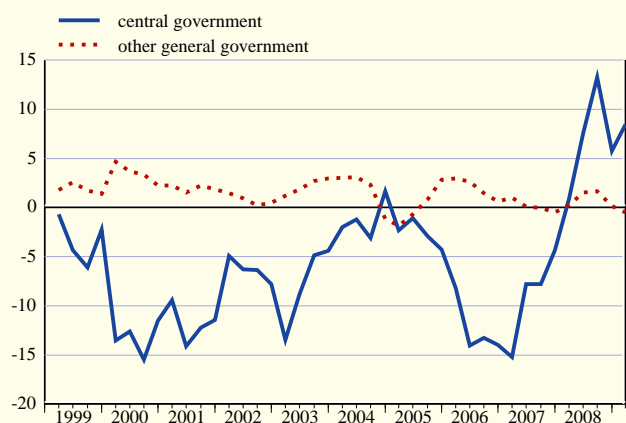
	General government					Non-euro area residents				
	Total	Central government	Other general government			Total	Banks ³⁾	Non-banks		
			State government	Local government	Social security funds			Total	General government	Other
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Outstanding amounts										
2006	809.0	104.0	232.5	446.6	25.8	2,931.8	2,070.6	861.2	63.1	798.1
2007	954.5	213.4	217.6	494.0	29.4	3,307.6	2,352.4	955.1	59.8	895.3
2008 Q2	974.0	220.4	215.1	496.4	42.0	3,321.2	2,312.5	1,008.8	63.0	945.8
Q3	978.8	225.6	210.0	497.8	45.4	3,525.7	2,461.8	1,063.9	61.8	1,002.0
Q4	967.6	226.9	210.1	508.4	22.2	3,250.1	2,284.6	965.5	57.8	907.7
2009 Q1 ^(p)	970.1	229.4	205.6	512.8	22.3	3,056.8	2,114.5	942.3	57.1	885.2
Transactions										
2006	-13.2	-17.5	-14.3	22.0	-3.4	536.5	408.5	128.0	-0.1	128.1
2007	-8.0	-4.5	-13.0	6.0	3.6	541.6	382.1	159.5	0.3	159.2
2008	13.3	12.3	-8.1	16.3	-7.2	-51.7	-82.8	30.9	0.6	30.3
2008 Q2	17.7	9.7	2.1	1.1	4.8	-98.9	-93.4	-5.4	1.6	-7.0
Q3	4.5	4.9	-5.2	1.4	3.4	90.8	73.5	17.3	-3.2	20.5
Q4	-9.4	1.1	-0.2	12.8	-23.2	-256.3	-182.5	-73.9	-0.7	-73.2
2009 Q1 ^(p)	1.5	2.1	-4.4	3.8	0.1	-236.7	-201.8	-41.2	-1.9	-39.3
Growth rates										
2006 Dec.	-1.6	-14.0	-5.8	5.2	-11.6	21.9	24.0	17.2	-0.1	18.9
2007 Dec.	-1.0	-4.3	-5.6	1.3	13.8	18.6	18.6	18.8	0.5	20.3
2008 June	2.4	7.5	-1.8	2.4	11.7	7.8	4.7	15.4	9.5	15.8
Sep.	3.4	13.2	-1.9	2.7	9.6	8.0	5.2	15.0	1.8	15.9
Dec.	1.4	5.8	-3.7	3.3	-24.4	-1.5	-3.5	3.3	0.9	3.5
2009 Mar. ^(p)	1.5	8.4	-3.6	3.9	-40.0	-14.2	-16.3	-9.9	-6.8	-10.1

C7 Loans to government ²⁾

(annual growth rates; not seasonally adjusted)

C8 Loans to non-euro area residents ²⁾

(annual growth rates; not seasonally adjusted)



Source: ECB.

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

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

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

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

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

1. Rahoituksen välittäjien talletukset

Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot							Muut rahoituksen välittäjät ³⁾						
Yhteensä	Yön yli	Määräaikaisten		Irtisanomisehtoisten		Repot	Yhteensä	Yön yli	Määräaikaisten		Irtisanomisehtoisten		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 sektoreittain²⁾
(vuotuinen kasvuvauhti)

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

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

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

Lähde: EKP.

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

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

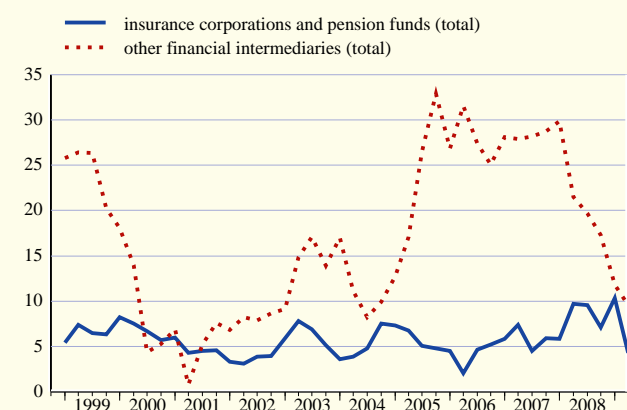
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period, transactions during period)

1. Deposits by financial intermediaries

	Insurance corporations and pension funds							Other financial intermediaries ³⁾						
	Total	Overnight	With agreed maturity		Redeemable at notice		Repos	Total	Overnight	With agreed maturity		Redeemable at notice		Repos
			Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months				Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months	
Outstanding amounts														
2006	656.2	70.0	59.8	499.1	1.0	1.4	24.9	1,135.6	281.8	249.7	468.2	10.5	0.2	125.1
2007	691.7	70.9	70.5	527.5	0.8	1.1	20.8	1,466.4	312.5	345.7	648.6	12.2	0.3	147.1
2008 Q3	730.4	75.2	91.0	541.1	1.2	1.6	20.4	1,634.5	322.5	443.7	669.1	11.6	0.1	187.5
2008 Q4	765.4	83.8	117.1	538.9	1.1	1.5	23.1	1,804.1	320.9	420.5	853.4	12.3	0.1	197.0
2009 Jan.	766.3	99.8	99.7	544.0	1.2	1.5	20.2	1,804.0	341.9	363.6	880.6	12.9	0.1	204.9
Feb.	759.9	92.5	98.6	544.5	1.4	1.5	21.3	1,820.9	342.3	359.0	893.5	14.1	0.1	212.0
Mar.	763.4	91.7	99.7	546.7	2.3	1.5	21.4	1,839.4	333.4	348.8	908.0	14.4	0.0	234.7
Apr. ⁴⁾	764.9	89.4	101.1	550.3	1.8	1.5	20.8	1,861.4	326.4	372.5	908.3	16.1	0.0	238.1
Transactions														
2006	36.4	2.0	4.9	25.4	-0.3	0.0	4.4	247.4	45.2	67.0	129.8	0.3	0.1	4.9
2007	38.5	0.8	10.5	31.9	-0.3	-0.3	-4.1	339.0	34.0	98.7	180.4	1.7	0.1	24.1
2008	71.7	12.4	44.9	12.4	-0.3	0.1	2.2	172.9	4.6	71.4	46.6	-0.3	-0.3	50.9
2008 Q4	36.7	8.5	26.1	-0.3	-0.1	-0.1	2.7	13.7	-2.3	-23.5	27.8	0.6	0.0	11.1
2009 Q1	-6.9	5.5	-18.9	7.8	0.5	0.0	-1.7	31.4	10.6	-72.2	53.2	2.1	0.0	37.7
2009 Jan.	-1.0	15.4	-18.6	5.0	0.1	0.0	-2.9	-8.7	17.9	-58.7	23.8	0.5	0.0	7.8
Feb.	-6.5	-7.3	-1.1	0.5	0.2	0.0	1.2	15.7	-0.3	-4.7	12.5	1.2	0.0	7.1
Mar.	0.7	-2.6	0.9	2.2	0.2	0.0	0.1	24.4	-7.0	-8.8	17.0	0.5	0.0	22.9
Apr. ⁴⁾	1.4	-2.4	1.3	3.5	-0.5	0.0	-0.6	20.6	9.4	6.7	-0.5	1.7	0.0	3.4
Growth rates														
2006 Dec.	5.9	2.9	9.0	5.4	-20.4	-	21.2	28.1	19.4	36.6	38.7	2.6	-	4.0
2007 Dec.	5.9	1.1	17.5	6.4	-25.3	-	-16.4	29.9	12.0	39.7	38.5	16.4	-	19.1
2008 Sep.	7.1	10.8	38.9	3.2	-20.3	-	-3.1	17.3	-3.3	45.3	15.5	-11.7	-	16.1
2008 Dec.	10.3	17.3	62.1	2.4	-23.4	-	10.5	11.8	1.4	20.8	7.2	-2.3	-	34.6
2009 Jan.	6.5	18.5	26.0	3.1	-18.1	-	-20.2	9.3	1.2	6.6	10.2	-2.3	-	25.3
Feb.	6.8	26.2	24.4	2.6	-12.6	-	-13.7	10.0	5.8	-1.6	13.1	14.8	-	28.3
Mar.	4.3	8.8	13.8	2.4	-3.4	-	-2.2	9.6	-1.7	-3.4	13.9	6.4	-	39.4
Apr. ⁴⁾	4.6	15.6	10.3	2.7	-13.5	-	-8.1	8.7	8.1	-9.8	12.9	11.7	-	31.9

C9 Total deposits by sector ²⁾

(annual growth rates)

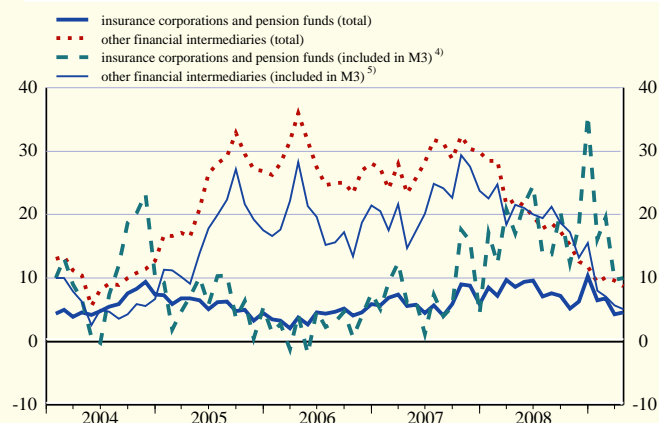


Source: ECB.

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

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

(annual growth rates)



2.5 Talletukset rahalaitoksissa, erittely¹⁾, 2)

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

2. Yrityksien ja kotitalouksien talletukset

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

K11 Talletukset yhteensä sektoreittain²⁾
(vuotuinen kasvuvauhti)

- Yritykset (yhteensä)
- Kotitaloudet (yhteensä)

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

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

Lähde: EKP.

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

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

3) Sisältää kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.

4) Sarakkeet 2, 3, 5 ja 7.

5) Sarakkeet 9, 10, 12 ja 14.

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

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

2. Deposits by non-financial corporations and households

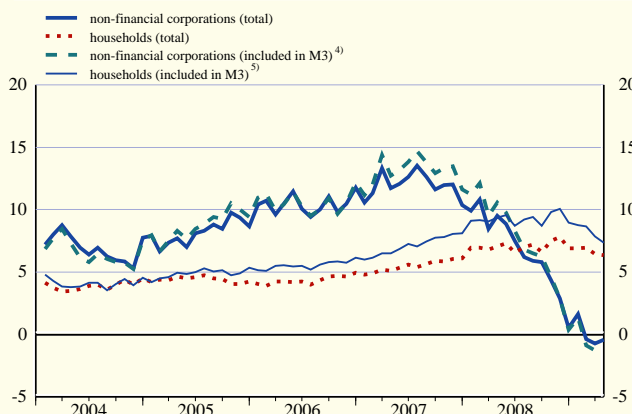
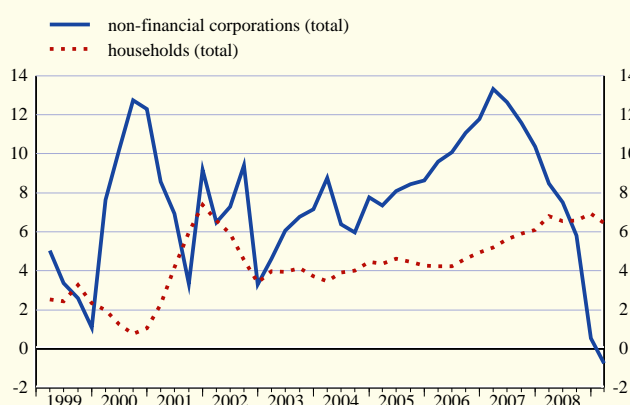
	Non-financial corporations							Households ³⁾						
	Total	Overnight	With agreed maturity		Redeemable at notice		Repos	Total	Overnight	With agreed maturity		Redeemable at notice		Repos
			Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months				Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Outstanding amounts														
2006	1,352.7	855.0	361.3	69.4	40.9	1.3	24.8	4,551.7	1,751.4	668.9	607.4	1,354.3	99.8	70.0
2007	1,488.8	888.9	485.3	59.6	29.9	1.4	23.7	4,990.6	1,778.9	993.3	561.6	1,458.6	111.1	87.1
2008 Q3	1,517.4	879.9	520.8	64.2	26.0	1.4	25.1	5,203.5	1,751.0	1,270.4	525.1	1,446.0	103.0	108.0
Q4	1,516.4	889.9	508.6	64.6	28.3	1.3	23.7	5,370.2	1,814.7	1,350.1	517.9	1,490.2	113.6	83.7
2009 Jan.	1,494.4	884.0	488.2	67.1	32.4	1.3	21.3	5,439.6	1,859.0	1,335.8	522.8	1,530.9	114.4	76.6
Feb.	1,480.0	868.2	483.3	68.6	35.8	1.3	22.7	5,448.9	1,883.4	1,309.4	522.7	1,549.3	114.3	69.9
Mar.	1,487.5	878.2	479.7	70.3	38.7	1.3	19.2	5,447.0	1,900.0	1,280.7	524.5	1,565.4	114.9	61.4
Apr. ^(p)	1,503.6	881.3	485.3	71.7	42.8	1.4	21.1	5,489.7	1,957.7	1,241.6	534.8	1,582.9	115.8	56.8
Transactions														
2006	143.0	86.8	56.0	3.5	-3.6	0.1	0.1	215.1	65.6	137.5	-23.0	2.4	15.3	17.2
2007	140.2	34.1	126.8	-8.1	-10.8	-0.7	-1.1	282.9	22.4	320.9	-45.4	-43.2	11.2	17.1
2008	8.2	-4.6	13.3	3.3	-3.6	-0.3	0.0	347.6	28.6	335.6	-43.1	28.1	1.7	-3.4
2008 Q4	-2.9	9.0	-13.4	0.7	2.3	-0.1	-1.4	163.1	63.2	76.7	-7.0	44.0	10.6	-24.4
2009 Q1	-39.0	-17.0	-33.0	4.3	11.1	0.0	-4.4	40.3	64.0	-81.0	4.1	75.0	0.5	-22.2
2009 Jan.	-38.6	-15.7	-26.8	2.2	4.1	0.0	-2.4	29.0	22.3	-28.8	2.3	40.3	0.0	-7.1
Feb.	-13.6	-15.3	-4.8	1.6	3.4	0.0	1.4	10.3	24.4	-25.4	-0.3	18.3	-0.1	-6.6
Mar.	13.2	14.0	-1.4	0.6	3.5	0.0	-3.5	1.1	17.4	-26.8	2.0	16.3	0.6	-8.5
Apr. ^(p)	16.4	3.8	5.2	1.3	4.1	0.0	1.9	41.2	56.6	-39.3	10.3	18.1	0.3	-4.7
Growth rates														
2006 Dec.	11.8	11.3	18.2	5.2	-8.1	5.9	0.6	5.0	3.9	25.8	-3.6	0.2	18.1	32.6
2007 Dec.	10.4	4.0	35.1	-11.8	-26.3	-31.6	-4.4	6.1	1.3	47.7	-7.5	-3.3	11.2	24.4
2008 Sep.	5.8	3.0	14.7	-2.7	-23.2	-17.3	3.0	6.6	-0.6	40.8	-7.0	-1.0	-5.2	28.6
Dec.	0.6	-0.5	2.8	5.4	-11.4	-16.2	0.0	6.9	1.6	33.2	-7.7	1.9	1.5	-3.9
2009 Jan.	1.7	2.8	-1.2	9.1	6.3	-17.2	-4.5	6.9	4.1	24.7	-6.5	4.5	1.5	-16.5
Feb.	-0.4	1.8	-6.4	11.0	20.7	-11.0	-2.7	6.9	6.4	19.4	-5.7	5.8	2.2	-27.1
Mar.	-0.7	1.2	-6.8	12.3	31.5	-9.5	-16.0	6.4	6.8	15.1	-4.5	6.6	4.7	-35.8
Apr. ^(p)	-0.4	2.6	-9.8	13.3	50.9	-3.4	0.5	6.3	9.1	8.3	-1.9	7.8	6.2	-41.8

C11 Total deposits by sector ²⁾

(annual growth rates)

C12 Total deposits and deposits included in M3

by sector ²⁾ (annual growth rates)



Source: ECB.

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

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

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

3. Julkisyhteisöjen ja euroalueen ulkopuolisten talletukset

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

K13 Julkisyhteisöjen ja euroalueen ulkopuolisten talletukset²⁾

(vuotuinen kasvuvauhti)

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

Lähde: EKP.

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

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

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

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

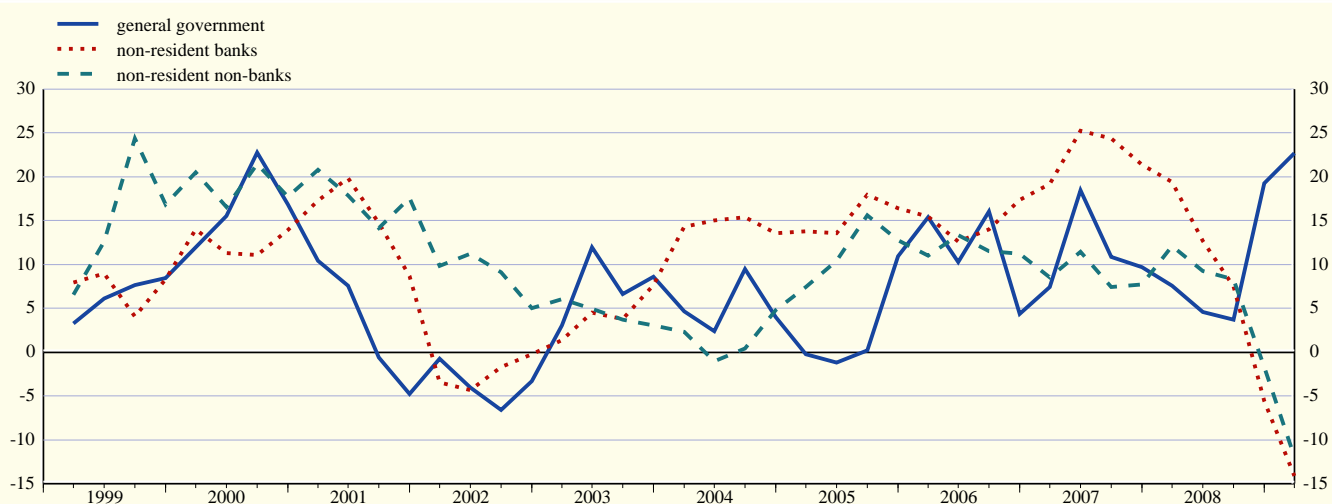
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period, transactions during period)

3. Deposits by government and non-euro area residents

	General government					Non-euro area residents				
	Total	Central government	Other general government			Total	Banks ³⁾	Non-banks		
			State government	Local government	Social security funds			Total	General government	Other
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
Outstanding amounts										
2006	329.6	124.1	45.4	91.4	68.8	3,430.0	2,561.5	868.6	128.5	740.1
2007	374.8	126.9	59.0	108.5	80.4	3,857.3	2,948.5	908.8	143.3	765.5
2008 Q2	412.3	156.0	56.4	113.5	86.4	4,020.6	3,041.2	979.4	129.3	850.1
Q3	401.7	139.9	61.7	114.4	85.7	4,145.6	3,142.2	1,003.4	141.8	861.6
Q4	445.1	190.8	52.3	116.1	85.9	3,707.4	2,809.9	897.5	65.8	831.7
2009 Q1 ^(p)	464.0	216.1	50.6	113.5	83.8	3,662.5	2,793.6	868.8	63.1	805.7
Transactions										
2006	13.6	-24.6	7.0	7.6	23.6	475.9	387.2	88.7	6.6	82.1
2007	31.9	-3.1	13.6	9.8	11.6	610.6	543.5	67.1	20.2	46.8
2008	72.3	63.5	-6.5	8.4	7.0	-181.9	-164.8	-17.1	-36.8	19.6
2008 Q2	35.2	16.1	6.8	4.9	7.4	-16.6	-36.1	19.5	-1.7	21.2
Q3	-10.8	-16.0	5.2	0.8	-0.8	-15.4	-16.8	1.3	8.7	-7.4
Q4	45.9	50.8	-9.2	2.7	1.5	-427.4	-331.5	-95.9	-35.3	-60.6
2009 Q1 ^(p)	15.2	22.4	-1.7	-3.4	-2.2	-104.7	-63.8	-41.7	-3.0	-38.7
Growth rates										
2006 Dec.	4.3	-16.6	18.4	9.3	52.1	15.7	17.3	11.2	5.3	12.4
2007 Dec.	9.7	-2.4	29.9	10.7	16.9	17.9	21.4	7.8	15.8	6.3
2008 June	4.6	-12.1	28.9	10.5	21.0	11.9	12.7	9.2	-0.2	10.8
Sep.	3.7	-6.8	2.9	8.3	18.9	7.7	7.5	8.3	-1.2	10.1
Dec.	19.3	49.9	-11.0	7.7	8.7	-4.6	-5.5	-1.7	-25.5	2.7
2009 Mar. ^(p)	22.7	52.5	2.2	4.6	7.4	-13.5	-14.1	-11.9	-24.5	-9.9

C13 Deposits by government and non-euro area residents²⁾

(annual growth rates)



Source: ECB.

- 1) MFI sector excluding the Eurosystem; sectoral classification is based on ESA 95.
- 2) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General notes.
- 3) The term "banks" is used in this table to indicate institutions of a similar type to MFIs resident outside the euro area.

2.6 Rahalaitosten hallussa olevat arvopaperit, erittely¹⁾, 2)

(miljardia euroa ja vuotuiset kasvuvahdit, ajanjakson lopun kannat ja kasvuvahdit, 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											
Kasvuvahdit											

K14 Rahalaitosten hallussa olevat arvopaperit²⁾

(vuotuinen kasvuvahdi)

- Muut arvopaperit kuin osakkeet
- Osakkeet ja osuudet

Lähde: EKP.

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

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

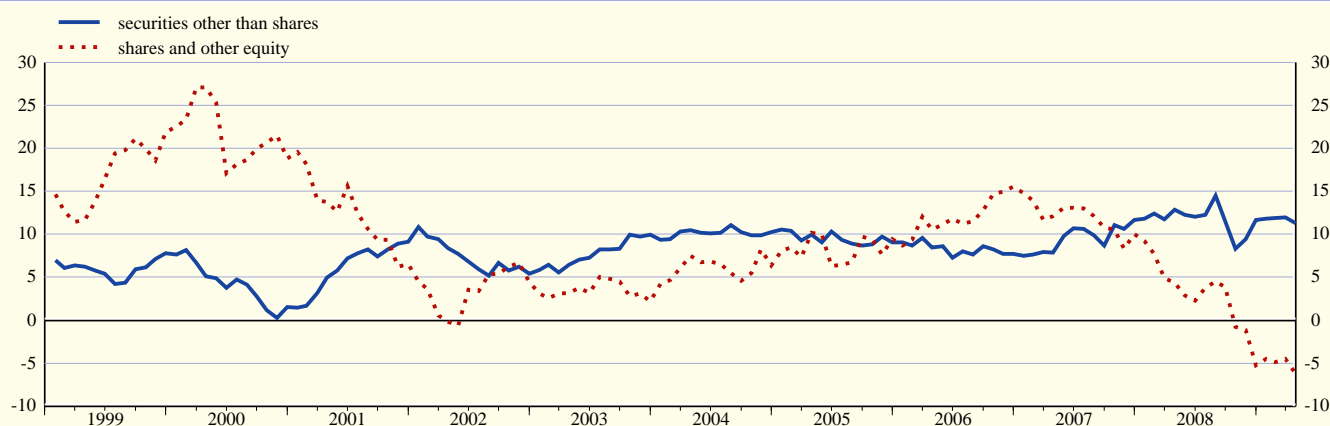
2.6 MFI holdings of securities, breakdown ^{1), 2)}

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

	Securities other than shares							Shares and other equity				
	Total	MFIs		General government		Other euro area residents		Non-euro area residents	Total	MFIs	Non-MFIs	Non-euro area residents
		Euro	Non-euro	Euro	Non-euro	Euro	Non-euro					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Outstanding amounts												
2006	4,671.3	1,564.7	72.3	1,262.7	16.1	615.7	30.1	1,109.8	1,465.0	372.7	798.7	293.6
2007	5,124.7	1,656.3	84.0	1,180.3	16.6	919.6	33.3	1,234.6	1,636.5	424.5	869.3	342.7
2008 Q3	5,516.3	1,803.6	102.0	1,179.8	15.6	1,057.4	49.4	1,308.5	1,605.7	452.1	864.0	289.5
2008 Q4	5,858.4	1,887.4	92.4	1,225.4	19.3	1,355.2	51.2	1,227.5	1,477.1	423.3	776.4	277.4
2009 Jan.	6,046.9	1,947.8	104.6	1,285.5	23.4	1,352.2	55.5	1,278.0	1,489.6	425.4	779.6	284.6
Feb.	6,135.2	1,969.8	107.1	1,321.4	20.9	1,372.0	55.9	1,288.1	1,463.9	421.3	768.0	274.6
Mar.	6,144.6	1,985.6	103.5	1,368.3	20.6	1,399.7	50.7	1,216.3	1,457.6	421.9	764.6	271.2
Apr. ^(p)	6,213.0	2,013.9	102.9	1,385.4	20.9	1,421.5	51.0	1,217.4	1,492.6	429.7	788.9	274.0
Transactions												
2006	340.2	123.6	10.7	-120.1	0.7	100.2	6.5	218.7	197.3	62.5	96.4	38.4
2007	543.8	136.1	18.0	-86.2	1.5	269.5	9.5	195.4	147.8	51.3	55.4	41.0
2008	600.4	212.5	6.0	36.6	1.9	295.3	19.1	28.9	-84.1	22.9	-56.5	-50.5
2008 Q4	217.3	79.5	-8.2	37.6	3.4	152.7	2.4	-50.1	-86.1	-8.7	-71.3	-6.0
2009 Q1	263.0	98.8	8.5	135.3	0.3	44.3	-2.6	-21.6	-3.8	0.5	-0.9	-3.4
2009 Jan.	123.1	58.7	5.2	52.9	2.1	-6.0	0.2	9.9	23.8	4.4	10.9	8.5
Feb.	90.6	25.1	2.3	36.3	-2.4	21.2	-0.1	8.3	-17.6	-2.5	-7.4	-7.6
Mar.	49.3	15.0	1.1	46.2	0.6	29.1	-2.8	-39.8	-10.0	-1.3	-4.3	-4.3
Apr. ^(p)	58.5	28.1	-2.1	17.4	0.2	23.4	-0.2	-8.3	28.6	5.3	21.6	1.7
Growth rates												
2006 Dec.	7.7	8.5	16.5	-8.7	4.4	19.2	25.6	24.1	15.5	20.1	13.6	15.1
2007 Dec.	11.7	8.7	25.3	-6.8	10.7	43.3	33.4	17.7	10.0	13.7	6.9	13.9
2008 Sep.	11.5	11.1	24.2	-1.8	6.5	31.6	46.0	10.0	3.9	11.0	7.9	-14.6
2008 Dec.	11.7	12.7	8.2	3.1	9.9	32.2	57.5	2.4	-5.3	5.4	-6.7	-15.3
2009 Jan.	11.8	14.4	5.5	6.2	16.4	30.9	44.2	-0.3	-4.5	5.2	-6.5	-12.2
Feb.	11.9	13.9	6.3	9.3	18.9	29.8	45.1	-1.6	-4.9	2.5	-5.3	-13.6
Mar.	12.0	14.6	10.8	12.6	16.0	30.7	3.3	-5.2	-4.5	-0.1	-6.1	-6.4
Apr. ^(p)	11.3	14.9	3.9	12.9	20.4	28.8	-3.5	-7.0	-6.2	-0.1	-9.1	-6.6

C14 MFI holdings of securities ²⁾

(annual growth rates)



Source: ECB.

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

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

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

1. Kotitalouslainojen luottotappiot/arvonalennukset³⁾

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

2. Yrityslainojen ja euroalueen ulkopuolisten lainojen luottotappiot/arvonalennukset

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

3. Rahalaitosten hallussa olevien arvopapereiden arvostusmuutokset

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

Lähde: EKP.

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

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

(EUR billions)

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

	Consumer credit				Lending for house purchase				Other lending			
	Total	Up to 1 year	Over 1 year and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 year and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 year and up to 5 years	Over 5 years
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2006	-3.9	-1.5	-0.9	-1.6	-2.7	-0.1	-0.1	-2.5	-6.7	-1.1	-2.0	-3.6
2007	-4.2	-1.2	-1.4	-1.6	-2.7	-0.2	-0.2	-2.3	-6.9	-0.8	-2.3	-3.7
2008	-4.5	-1.1	-1.5	-1.9	-2.7	0.0	-0.2	-2.5	-6.7	-1.2	-2.3	-3.2
2008 Q4	-1.5	-0.3	-0.5	-0.7	-0.6	0.0	-0.1	-0.5	-2.1	-0.4	-0.8	-1.0
2009 Q1	-1.7	-0.4	-0.5	-0.8	-1.2	0.0	-0.1	-1.1	-2.1	-0.7	-0.2	-1.3
2009 Jan.	-0.6	-0.2	-0.2	-0.3	-0.6	0.0	0.0	-0.6	-0.9	-0.5	0.0	-0.4
Feb.	-0.5	0.0	-0.2	-0.3	-0.1	0.0	0.0	-0.1	-0.5	-0.1	-0.1	-0.4
Mar.	-0.6	-0.1	-0.2	-0.3	-0.5	0.0	0.0	-0.4	-0.7	-0.1	-0.1	-0.5
Apr. ^(p)	-0.6	0.0	-0.2	-0.3	-0.2	0.0	0.0	-0.2	-0.2	0.0	0.0	-0.2

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

	Non-financial corporations				Non-euro area residents		
	Total	Up to 1 year	Over 1 year and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 year
	1	2	3	4	5	6	7
2006	-13.2	-3.5	-4.6	-5.1	-0.8	-0.1	-0.7
2007	-12.5	-2.1	-5.4	-4.9	-5.2	-3.4	-1.8
2008	-17.7	-4.0	-9.1	-4.5	-6.6	-3.4	-3.2
2008 Q4	-5.5	-1.2	-2.7	-1.6	-2.9	-0.8	-2.1
2009 Q1	-4.7	-1.9	-1.0	-1.8	-2.6	-1.3	-1.3
2009 Jan.	-1.8	-0.8	-0.4	-0.6	-1.3	-0.9	-0.5
Feb.	-1.4	-0.6	-0.3	-0.4	-0.4	-0.1	-0.3
Mar.	-1.6	-0.5	-0.3	-0.7	-0.9	-0.3	-0.6
Apr. ^(p)	-1.8	-0.7	-0.6	-0.6	0.1	-0.6	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
2006	-12.2	0.7	-0.3	-10.6	-0.4	-0.5	-0.2	-0.8	28.9	3.4	17.3	8.2
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	-56.4	-8.0	0.0	5.2	0.0	-20.1	-2.2	-31.2	-60.6	-8.2	-44.1	-8.2
2008 Q4	-12.9	-0.8	0.1	7.6	0.1	-10.1	-1.2	-8.6	-28.2	-7.2	-14.8	-6.1
2009 Q1	-15.9	-0.7	-0.1	-3.1	0.0	-4.0	0.4	-8.3	-16.2	-3.5	-11.5	-1.1
2009 Jan.	-9.1	1.1	0.0	-3.6	0.0	-0.9	0.1	-5.9	-11.7	-3.9	-8.2	0.4
Feb.	-5.5	-2.5	0.0	-0.3	0.0	-1.7	0.2	-1.1	-8.2	-1.6	-4.1	-2.4
Mar.	-1.3	0.7	0.0	0.8	0.0	-1.4	0.0	-1.3	3.7	2.0	0.9	0.9
Apr. ^(p)	-0.2	1.1	0.2	-0.4	0.0	-1.8	0.2	0.6	6.4	2.5	2.8	1.1

Source: ECB.

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

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

3) Including non-profit institutions serving households.

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

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

1. Talletukset

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

2. Euroalueen rahalaitosten liikkeeseen laskemat velkapaperit

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

Lähde: EKP.

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

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

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

1. Deposits

	MFIs ³⁾							Non-MFIs						
	All currencies (outstanding amount)	Euro ⁴⁾	Non-euro currencies				All currencies (outstanding amount)	Euro ⁴⁾	Non-euro currencies					
			Total						Total					
			USD	JPY	CHF	GBP			USD	JPY	CHF	GBP		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
	By euro area residents													
2006	5,239.3	90.7	9.3	5.6	0.4	1.5	1.2	8,025.9	96.4	3.6	2.2	0.3	0.1	0.6
2007	6,085.8	92.1	7.9	4.8	0.4	1.1	1.0	9,012.4	96.4	3.6	2.2	0.4	0.1	0.5
2008 Q2	6,284.2	91.6	8.4	5.0	0.4	1.4	1.0	9,399.0	96.4	3.6	2.1	0.5	0.1	0.5
Q3	6,746.8	89.4	10.6	6.9	0.4	1.5	1.0	9,487.6	96.2	3.8	2.2	0.5	0.1	0.6
Q4	6,858.5	89.7	10.3	7.3	0.4	1.2	0.8	9,901.3	96.9	3.1	1.9	0.5	0.1	0.4
2009 Q1 ⁴⁾	6,604.4	90.9	9.1	6.4	0.3	1.1	0.7	10,001.3	96.9	3.1	1.9	0.4	0.1	0.5
	By non-euro area residents													
2006	2,561.5	45.4	54.6	35.0	2.3	2.7	11.5	868.6	50.8	49.2	31.9	1.3	2.0	10.4
2007	2,948.5	46.9	53.1	33.6	2.9	2.4	11.0	908.8	50.1	49.9	32.9	1.6	1.8	9.9
2008 Q2	3,041.2	46.6	53.4	33.8	3.0	2.7	10.6	979.4	51.9	48.1	31.8	1.2	1.7	9.3
Q3	3,142.2	45.8	54.2	35.2	3.2	2.7	9.8	1,003.4	52.6	47.4	30.3	1.3	1.5	10.3
Q4	2,809.9	48.2	51.8	33.4	2.8	2.6	10.2	897.5	54.9	45.1	28.7	1.4	1.9	9.4
2009 Q1 ⁴⁾	2,793.6	47.1	52.9	34.1	2.6	2.5	10.8	868.8	53.2	46.8	30.8	1.3	1.9	8.6

2. Debt securities issued by euro area MFIs

	All currencies (outstanding amount)	Euro ⁴⁾	Non-euro currencies			
			Total			
			USD	JPY	CHF	GBP
1	2	3	4	5	6	7
2006	4,470.8	80.6	19.4	10.0	1.6	3.5
2007	4,933.2	81.5	18.5	9.2	1.7	3.4
2008 Q2	5,133.1	82.1	17.9	8.8	1.7	3.5
Q3	5,168.4	81.9	18.1	8.9	1.9	3.3
Q4	5,111.7	83.3	16.7	8.4	2.0	2.5
2009 Q1 ⁴⁾	5,194.0	83.3	16.7	8.7	1.9	2.5

Source: ECB.

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

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

3. Lainat

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

4. Euroalueen rahalaitosten hallussa olevat muut arvopaperit kuin osakkeet

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

Lähde: EKP

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

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

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

3. Loans

	MFIs ³⁾							Non-MFIs						
	All currencies (outstanding amount)	Euro ⁴⁾	Non-euro currencies				All currencies (outstanding amount)	Euro ⁴⁾	Non-euro currencies					
			Total	USD	JPY	CHF			GBP	Total	USD	JPY	CHF	GBP
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
To euro area residents														
2006	4,938.0	-	-	-	-	-	9,943.7	96.4	3.6	1.6	0.2	1.1	0.5	
2007	5,800.8	-	-	-	-	-	11,093.4	96.2	3.8	1.8	0.2	0.9	0.6	
2008 Q2	6,012.5	-	-	-	-	-	11,613.6	96.0	4.0	1.9	0.2	1.0	0.6	
Q3	6,355.5	-	-	-	-	-	11,778.9	95.8	4.2	2.1	0.2	1.0	0.5	
Q4	6,317.6	-	-	-	-	-	11,735.8	95.9	4.1	2.1	0.3	1.0	0.4	
2009 Q1 ^(p)	6,119.4	-	-	-	-	-	11,785.5	95.9	4.1	2.1	0.3	1.0	0.4	
To non-euro area residents														
2006	2,070.6	50.9	49.1	28.7	2.0	2.3	861.2	39.3	60.7	43.1	1.1	4.0	8.6	
2007	2,352.4	48.3	51.7	28.8	2.3	2.4	955.1	40.9	59.1	41.2	1.2	3.7	8.2	
2008 Q2	2,312.5	46.6	53.4	29.2	2.3	2.9	1,008.8	43.0	57.0	38.3	1.1	4.0	8.7	
Q3	2,461.8	42.7	57.3	33.2	2.9	2.6	1,063.9	41.4	58.6	40.5	1.5	3.9	8.0	
Q4	2,284.6	45.8	54.2	31.8	3.0	2.6	965.5	40.5	59.5	41.9	1.4	4.3	7.4	
2009 Q1 ^(p)	2,114.5	44.7	55.3	31.0	2.9	2.9	942.3	38.1	61.9	44.4	1.1	4.3	7.7	

4. Holdings of securities other than shares

	Issued by MFIs ³⁾							Issued by non-MFIs						
	All currencies (outstanding amount)	Euro ⁴⁾	Non-euro currencies				All currencies (outstanding amount)	Euro ⁴⁾	Non-euro currencies					
			Total	USD	JPY	CHF			GBP	Total	USD	JPY	CHF	GBP
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Issued by euro area residents														
2006	1,636.9	95.6	4.4	2.3	0.2	0.3	1,924.6	97.6	2.4	1.3	0.3	0.1	0.7	
2007	1,740.3	95.2	4.8	2.4	0.3	0.3	2,149.8	97.7	2.3	1.4	0.2	0.1	0.5	
2008 Q2	1,897.9	94.8	5.2	2.6	0.4	0.3	2,310.8	97.3	2.7	1.8	0.3	0.1	0.5	
Q3	1,905.6	94.6	5.4	2.9	0.4	0.3	2,302.2	97.2	2.8	1.9	0.3	0.1	0.4	
Q4	1,979.8	95.3	4.7	2.6	0.4	0.2	2,651.1	97.3	2.7	1.7	0.3	0.1	0.4	
2009 Q1 ^(p)	2,089.1	95.0	5.0	2.7	0.1	0.4	2,839.2	97.5	2.5	1.7	0.2	0.1	0.4	
Issued by non-euro area residents														
2006	515.3	52.3	47.7	28.8	0.7	0.4	594.5	38.9	61.1	36.5	4.9	0.8	14.2	
2007	582.3	53.9	46.1	27.3	0.7	0.4	652.2	35.9	64.1	39.3	4.5	0.8	12.6	
2008 Q2	664.8	50.3	49.7	30.6	0.7	0.5	627.4	38.6	61.4	36.9	5.8	0.8	10.4	
Q3	645.1	51.1	48.9	30.7	0.8	0.5	663.4	37.2	62.8	38.1	6.4	0.9	10.5	
Q4	580.8	54.0	46.0	28.6	0.9	0.5	646.7	39.0	61.0	37.1	6.4	0.8	11.0	
2009 Q1 ^(p)	593.6	51.9	48.1	27.6	0.3	1.6	622.7	34.4	65.6	38.6	5.9	0.8	15.1	

Source: ECB.

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

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

1. Saamiset

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

2. Velat

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

3. Varat/velat yhteensä rahasto- ja sijoittajatyypin mukaan

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

K15 Sijoitusrahastojen saamiset yhteensä
(miljardia euroa)

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

Lähde: EKP.

1) Muut kuin rahamarkkinarahastot. Lisätietoja Yleistä-osassa.

2.9 Aggregated balance sheet of euro area investment funds ¹⁾

(EUR billions; outstanding amounts at end of period)

1. Assets

	Total 1	Deposits 2	Holdings of securities other than shares			Holdings of shares/ other equity 6	Holdings of investment fund shares 7	Fixed assets 8	Other assets 9
			Total 3	Up to 1 year 4	Over 1 year 5				
2007 Q3	5,892.8	358.3	2,015.0	187.0	1,828.0	2,168.5	773.6	180.6	396.6
Q4	5,781.3	353.4	1,993.4	184.1	1,809.3	2,077.4	784.0	189.1	384.0
2008 Q1	5,160.6	365.5	1,857.8	164.8	1,693.0	1,670.3	719.8	197.1	350.1
Q2	5,015.2	359.3	1,807.2	157.5	1,649.7	1,624.4	690.7	204.9	328.7
Q3	4,713.2	377.1	1,747.3	148.1	1,599.2	1,411.3	641.3	202.8	333.3
Q4 ^(a)	4,242.6	349.7	1,704.3	132.1	1,572.2	1,133.6	566.0	196.3	292.7

2. Liabilities

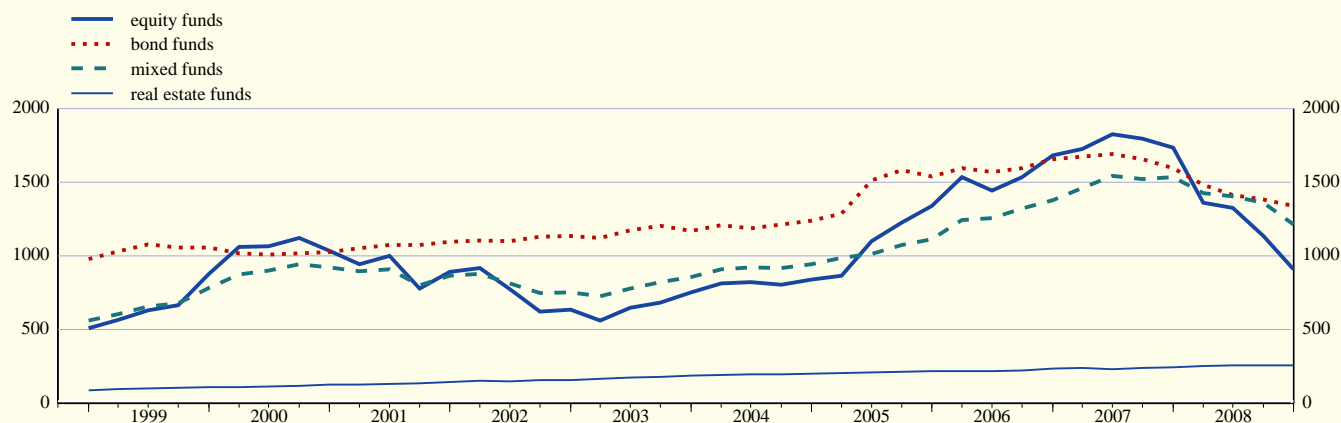
	Total 1	Deposits and loans taken 2	Investment fund shares 3	Other liabilities 4
2007 Q3	5,892.8	78.5	5,496.8	317.5
Q4	5,781.3	76.8	5,411.5	293.0
2008 Q1	5,160.6	76.4	4,846.6	237.6
Q2	5,015.2	74.8	4,720.9	219.5
Q3	4,713.2	71.0	4,413.4	228.7
Q4 ^(a)	4,242.6	63.7	3,993.8	185.1

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

	Total 1	Funds by investment policy					Funds by type of investor		
		Equity funds 2	Bond funds 3	Mixed funds 4	Real estate funds 5	Other funds 6	General public funds 7	Special investors' funds 8	
2007 Q3	5,892.8	1,797.1	1,654.6	1,523.2	236.1	681.7	4,468.3	1,424.5	
Q4	5,781.3	1,735.5	1,596.8	1,535.4	244.2	669.4	4,344.6	1,436.7	
2008 Q1	5,160.6	1,362.6	1,483.3	1,427.8	249.6	637.4	3,778.1	1,382.5	
Q2	5,015.2	1,325.3	1,413.4	1,405.2	256.1	615.3	3,647.1	1,368.1	
Q3	4,713.2	1,132.2	1,382.8	1,358.9	253.1	586.2	3,340.9	1,372.3	
Q4 ^(a)	4,242.6	908.7	1,339.2	1,210.7	254.1	529.9	2,961.6	1,281.0	

C15 Total assets of investment funds

(EUR billions)



Source: ECB.

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

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

1. Rahastotyyppin mukaan

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

2. Sijoittajatyypin mukaan

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

Lähde: EKP.

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

(EUR billions; outstanding amounts at end of period)

1. Funds by investment policy

	Total 1	Deposits 2	Holdings of securities other than shares			Holdings of shares/ other equity 6	Holdings of investment fund shares 7	Fixed assets 8	Other assets 9
			Total 3	Up to 1 year 4	Over 1 year 5				
Equity funds									
2007 Q3	1,797.1	72.0	68.7	26.7	41.9	1,505.5	82.4	-	68.5
Q4	1,735.5	58.1	71.8	26.5	45.2	1,464.2	79.5	-	61.9
2008 Q1	1,362.6	51.2	63.0	21.3	41.7	1,130.9	65.7	-	51.7
Q2	1,325.3	54.3	65.0	22.0	43.0	1,088.6	65.7	-	51.6
Q3	1,132.2	48.3	61.3	20.2	41.1	915.2	57.2	-	50.2
Q4 ^(p)	908.7	36.8	65.7	19.4	46.3	715.8	47.2	-	43.3
Bond funds									
2007 Q3	1,654.6	109.9	1,318.4	97.0	1,221.5	62.6	53.3	-	110.4
Q4	1,596.8	116.1	1,273.1	92.7	1,180.4	58.0	49.8	-	99.8
2008 Q1	1,483.3	124.7	1,167.7	80.3	1,087.5	56.8	45.5	-	88.6
Q2	1,413.4	115.9	1,118.4	74.6	1,043.7	57.9	42.7	-	78.5
Q3	1,382.8	128.7	1,073.6	67.9	1,005.6	55.7	41.3	-	83.5
Q4 ^(p)	1,339.2	120.0	1,042.5	61.1	981.4	60.2	36.3	-	80.2
Mixed funds									
2007 Q3	1,523.2	86.2	522.6	46.3	476.3	405.4	345.1	0.5	163.3
Q4	1,535.4	89.7	547.0	47.3	499.7	393.1	343.6	0.7	161.4
2008 Q1	1,427.8	97.9	528.0	46.4	481.6	339.4	313.9	1.2	147.3
Q2	1,405.2	99.0	519.9	42.6	477.3	341.6	307.9	0.8	135.9
Q3	1,358.9	108.9	512.5	42.2	470.4	312.1	287.3	1.1	137.0
Q4 ^(p)	1,210.7	110.2	495.3	34.0	461.3	244.0	235.7	1.2	124.3
Real estate funds									
2007 Q3	236.1	20.7	6.4	1.6	4.8	3.9	13.1	179.2	12.8
Q4	244.2	19.7	6.0	1.5	4.5	3.4	12.5	187.9	14.7
2008 Q1	249.6	19.9	5.3	1.1	4.2	3.1	11.3	195.4	14.6
Q2	256.1	17.9	5.9	1.1	4.8	3.0	10.1	203.5	15.7
Q3	253.1	18.9	4.7	1.3	3.4	3.0	9.3	201.2	15.9
Q4 ^(p)	254.1	14.3	4.8	1.1	3.7	14.5	6.8	194.6	19.1

2. Funds by type of investor

	Total 1	Deposits 2	Holdings of securities other than shares 3	Holdings of shares/ other equity 4	Holdings of investment fund shares 5	Fixed assets 6	Other assets 7
2007 Q3	4,468.3	287.9	1,375.7	1,791.2	564.1	142.9	306.4
Q4	4,344.6	279.9	1,336.9	1,717.4	569.6	149.1	291.8
2008 Q1	3,778.1	277.6	1,218.3	1,362.1	514.2	154.1	251.9
Q2	3,647.1	264.5	1,177.3	1,326.8	485.5	155.0	238.0
Q3	3,340.9	265.1	1,104.8	1,140.6	440.8	152.4	237.2
Q4 ^(p)	2,961.6	242.8	1,054.5	934.7	381.4	142.8	205.5
Special investors' funds							
2007 Q3	1,424.5	70.4	639.3	377.3	209.5	37.7	90.2
Q4	1,436.7	73.4	656.6	360.0	214.5	40.0	92.2
2008 Q1	1,382.5	88.0	639.6	308.1	205.6	43.0	98.2
Q2	1,368.1	94.8	629.9	297.6	205.2	49.9	90.7
Q3	1,372.3	112.0	642.5	270.7	200.5	50.5	96.1
Q4 ^(p)	1,281.0	106.9	649.8	198.9	184.6	53.5	87.2

Source: ECB.



EUROALUEEN TILINPITO

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

Käyttö	Euro- alue	Koti- taloudet	Yritykset	Rahoitus- laitokset	Julkis- yhteisöt	Ulkomaat
2008/IV						
Ulkomaiden tili						
Tavaroiden ja palvelujen vienti <i>Kauppatase¹⁾</i>						
Tulonmuodostustili						
Arvonlisäys, brutto (perushintaan) Tuoteverot miinus tuotetukipalkkiot Bruttokansantuote (markkinahintaan) Palkansaajakorvaukset Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot Kiinteän pääoman kuluminen <i>Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto¹⁾</i>						
Ensitulon jakotili						
Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto Palkansaajakorvaukset Tuotannon verot miinus tukipalkkiot Omaisuuksien tulot Korot Muut omaisuustulot <i>Kansantulo, netto¹⁾</i>						
Tulojen uudelleenjaon tili						
Kansantulo, netto Tulo-, varallisuus- ym. juoksevat verot Sosiaaliturvamaksut Rahamääräiset sosiaalietuudet Muut tulonsiirrot Vahinkovakuutusmaksut, netto Vahinkovakuutuskorvaukset Muu <i>Käytettävissä oleva tulo, netto¹⁾</i>						
Tulonkäyttötili						
Käytettävissä oleva tulo, netto Kulutusmenot Yksilölliset kulutusmenot Kollektiiviset kulutusmenot Kotitalouksien eläkerahasto-osuuden oikaisu <i>Säästö, netto / vaihtotase¹⁾</i>						
Pääomatili						
Säästö, netto / vaihtotase Pääoman bruttomuodostus Kiinteän pääoman bruttomuodostus Varastojen muutokset ja arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset Kiinteän pääoman kuluminen Valmistamattomien muiden kuin rahoitusvarojen hankinnat miinus vähennykset Pääomansiirrot Pääomaverot Muut pääomansiirrot <i>Nettoluotonanto (+) / nettoluotonotto (-) (pääomatilin kautta laskettuna)¹⁾</i> Tilastollinen ero						

Lähteet: EKP ja Eurostat.

1) Tasapainoerien laskemisesta lähemmin Teknisiä huomautuksia -osassa.



EURO AREA ACCOUNTS

3.1 Integrated economic and financial accounts by institutional sector

(EUR billions)

Uses	Euro area	Households	Non-financial corporations	Financial corporations	General government	Rest of the world
2008 Q4						
External account						
Exports of goods and services						504.1
<i>Trade balance</i> ¹⁾						-7.6
Generation of income account						
Gross value added (basic prices)						
Taxes less subsidies on products						
Gross domestic product (market prices)						
Compensation of employees	1,190.9	117.4	755.3	59.6	258.6	
Other taxes less subsidies on production	42.1	8.4	23.3	5.0	5.4	
Consumption of fixed capital	339.2	91.2	193.0	11.2	43.8	
<i>Net operating surplus and mixed income</i> ¹⁾	538.3	287.8	227.6	26.4	-3.5	
Allocation of primary income account						
Net operating surplus and mixed income						4.6
Compensation of employees						
Taxes less subsidies on production						
Property income	878.3	57.6	298.0	456.1	66.6	135.6
Interest	562.2	54.6	95.0	346.1	66.6	85.2
Other property income	316.1	3.0	203.0	110.0	0.0	50.4
<i>Net national income</i> ¹⁾	2,010.7	1,679.9	51.1	33.9	245.8	
Secondary distribution of income account						
Net national income						
Current taxes on income, wealth, etc.	318.5	252.3	53.2	12.6	0.4	1.4
Social contributions	447.0	447.0				1.0
Social benefits other than social transfers in kind	438.2	1.4	15.9	28.3	392.5	0.6
Other current transfers	204.9	76.3	26.2	50.3	52.0	8.5
Net non-life insurance premiums	48.1	34.9	11.5	0.9	0.7	1.5
Non-life insurance claims	48.4			48.4		0.6
Other	108.4	41.4	14.7	1.0	51.2	6.4
<i>Net disposable income</i> ¹⁾	1,980.4	1,435.6	-14.9	38.1	521.7	
Use of income account						
Net disposable income						
Final consumption expenditure	1,836.0	1,315.9			520.1	
Individual consumption expenditure	1,627.3	1,315.9			311.4	
Collective consumption expenditure	208.7				208.7	
Adjustment for the change in net equity of households in pension fund reserves	16.9	0.1	-0.2	17.0	0.0	0.0
<i>Net saving/current external account</i> ¹⁾	144.4	136.5	-14.7	21.1	1.5	24.4
Capital account						
Net saving / current external account						
Gross capital formation	508.0	156.6	257.3	15.4	78.8	
Gross fixed capital formation	505.4	153.2	258.1	15.3	78.8	
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables	2.6	3.4	-0.8	0.0	0.0	
Consumption of fixed capital						
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets	0.0	-1.9	1.9	0.2	-0.2	0.0
Capital transfers	56.7	9.4	2.8	3.3	41.2	6.6
Capital taxes	6.0	5.8	0.2	0.0		0.0
Other capital transfers	50.7	3.6	2.6	3.3	41.2	6.6
<i>Net lending (+)/net borrowing (-) (from capital account)</i> ¹⁾	-20.6	79.0	-53.9	17.6	-63.2	20.6
Statistical discrepancy	0.0	18.5	-18.5	0.0	0.0	0.0

Sources: ECB and Eurostat.

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

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

Resurssit	Euro- alue	Koti- taloudet	Yritykset	Rahoitus- laitokset	Julkis- yhteisöt	Ulkomaat
2008/IV						
Ulkomaiden tili						
Tavaroiden ja palvelujen tuonti <i>Kauppataase</i>						
Tulonmuodostustili						
Arvonlisäys, brutto (perushintaan) Tuoteverot miinus tuotetukipalkkiot Bruttokansantuote (markkinahintaan) ²⁾ Palkansaajakorvaukset Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot Kiinteän pääoman kuluminen <i>Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto</i>						
Ensitulon jakotili						
Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto Palkansaajakorvaukset Tuotannon verot miinus tukipalkkiot Omaisuuksut Korot Muut omaisuustulot <i>Kansantulo, netto</i>						
Tulojen uudelleenjaon tili						
Kansantulo, netto Tulo-, varallisuus- ym. juoksevat verot Sosiaaliturvamaksut Rahamääräiset sosiaalietuudet Muut tulonsiirrot Vahinkovakuutusmaksut, netto Vahinkovakuutuskorvaukset Muu <i>Käytettävissä oleva tulo, netto</i>						
Tulonkäyttötili						
Käytettävissä oleva tulo, netto Kulutusmenot Yksilölliset kulutusmenot Kollektiiviset kulutusmenot Kotitalouksien eläkerahasto-osuuden oikaisu <i>Säästö, netto / vaihtotase</i>						
Pääomatili						
Säästö, netto / vaihtotase Pääoman bruttomuodostus Kiinteän pääoman bruttomuodostus Varastojen muutokset ja arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset Kiinteän pääoman kuluminen Valmistamattomien muiden kuin rahoitusvarojen hankinnat miinus vähennykset Pääomansiirrot Pääomaverot Muut pääomansiirrot <i>Nettoluotonanto (+) / nettoluotonotto (-) (pääomatilin kautta laskettuna)</i> Tilastollinen ero						

Lähteet: EKP ja Eurostat.

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

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

(EUR billions)

Resources	Euro area	Households	Non-financial corporations	Financial corporations	General government	Rest of the world
2008 Q4						
External account						
Imports of goods and services						496.5
<i>Trade balance</i>						
Generation of income account						
Gross value added (basic prices)	2,110.5	504.8	1,199.2	102.2	304.4	
Taxes less subsidies on products	241.1					
Gross domestic product (market prices) ²⁾	2,351.7					
Compensation of employees						
Other taxes less subsidies on production						
Consumption of fixed capital						
<i>Net operating surplus and mixed income</i>						
Allocation of primary income account						
Net operating surplus and mixed income	538.3	287.8	227.6	26.4	-3.5	
Compensation of employees	1,192.7	1,192.7				2.8
Taxes less subsidies on production	290.7				290.7	-7.5
Property income	867.3	257.0	121.5	463.6	25.2	146.6
Interest	543.8	81.9	50.6	401.1	10.3	103.6
Other property income	323.4	175.2	70.8	62.5	14.9	43.0
<i>Net national income</i>						
Secondary distribution of income account						
Net national income	2,010.7	1,679.9	51.1	33.9	245.8	
Current taxes on income, wealth, etc.	319.4				319.4	0.4
Social contributions	446.9	1.1	17.8	45.9	382.2	1.1
Social benefits other than social transfers in kind	435.6	435.6				3.2
Other current transfers	176.4	96.0	11.7	49.6	19.1	37.0
Net non-life insurance premiums	48.4			48.4		1.2
Non-life insurance claims	47.4	37.0	9.3	0.7	0.3	1.6
Other	80.6	59.0	2.4	0.5	18.7	34.1
<i>Net disposable income</i>						
Use of income account						
Net disposable income	1,980.4	1,435.6	-14.9	38.1	521.7	
Final consumption expenditure						
Individual consumption expenditure						
Collective consumption expenditure						
Adjustment for the change in net equity of households in pension fund reserves	16.9	16.9				0.0
<i>Net saving/current external account</i>						
Capital account						
Net saving / current external account	144.4	136.5	-14.7	21.1	1.5	24.4
Gross capital formation						
Gross fixed capital formation						
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables						
Consumption of fixed capital	339.2	91.2	193.0	11.2	43.8	
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets						
Capital transfers	60.5	15.4	29.8	4.1	11.2	2.8
Capital taxes	6.0				6.0	0.0
Other capital transfers	54.5	15.4	29.8	4.1	5.2	2.8
<i>Net lending (+)/net borrowing (-) (from capital account)</i>						
Statistical discrepancy						

Sources: ECB and Eurostat.

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

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

Varat	Euro- alue	Koti- taloudet	Yritykset	Raha- laitokset	Muut rahoituksen välittäjät	Vakuutus- laitokset ja eläke- rahastot	Julkis- yhteisöt	Ulkomaat
2008/TV								
Varallisuuden avaustase, rahoitusvarat								
Rahoitusvarat yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>josta pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuovelka Muut saamiset ja johdannaiset <i>Nettorahoitusvarallisuus</i>								
Rahoitustili, rahoitusvaroihin kohdistuvat taloustoimet								
Rahoitusvaroihin kohdistuvat taloustoimet yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>josta pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuovelka Muut saamiset ja johdannaiset <i>Taloustoimista johtuvat nettorahoitusvarallisuuden muutokset</i>								
Muiden muutosten tili, rahoitusvarat								
Rahoitusvarojen muut muutokset yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>josta pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuovelka Muut saamiset ja johdannaiset <i>Nettorahoitusvarallisuuden muut muutokset</i>								
Varallisuuden päätöstage, rahoitusvarat								
Rahoitusvarat yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>josta pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuovelka Muut saamiset ja johdannaiset <i>Nettorahoitusvarallisuus</i>								

Lähde: EKP.

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

(EUR billions)

Assets	Euro area	Households	Non-financial corporations	MFIs	Other financial inter- mediaries	Insurance corporations and pension funds	General govern- ment	Rest of the world
2008 Q4								
Opening balance sheet, financial assets								
Total financial assets		16,877.0	14,668.4	23,703.7	10,013.8	6,117.4	2,950.0	15,381.0
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)				221.5				
Currency and deposits		5,910.6	1,806.9	2,572.0	1,707.6	838.3	572.8	4,491.2
Short-term debt securities		70.7	90.4	139.9	382.2	346.7	26.7	743.8
Long-term debt securities		1,275.6	198.4	3,974.9	1,748.8	2,010.8	281.6	2,924.7
Loans		64.6	2,516.2	12,867.3	1,958.4	357.7	384.1	1,798.9
<i>of which long-term</i>		47.5	1,358.5	9,644.5	1,542.4	290.5	327.0	.
Shares and other equity		4,093.8	6,923.8	1,810.7	3,999.4	2,110.1	1,146.5	4,719.9
Quoted shares		736.3	1,522.8	562.2	1,848.6	535.4	311.4	.
Unquoted shares and other equity		1,935.6	5,056.0	1,009.6	1,543.7	465.6	697.1	.
Mutual fund shares		1,421.9	344.9	238.9	607.1	1,109.1	137.9	.
Insurance technical reserves		5,210.5	141.3	2.1	0.0	141.4	3.4	155.0
Other accounts receivable and financial derivatives		251.2	2,991.4	2,115.4	217.4	312.4	534.9	547.4
<i>Net financial worth</i>								
Financial account, transactions in financial assets								
Total transactions in financial assets		127.8	191.0	90.2	-58.5	70.0	255.7	-313.4
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)				-0.8				0.8
Currency and deposits		215.9	13.1	-186.0	37.0	38.0	58.7	-323.1
Short-term debt securities		-10.9	10.3	15.8	-52.4	-4.4	10.5	85.8
Long-term debt securities		-26.7	27.8	165.9	-77.7	-1.6	35.1	-9.3
Loans		-0.6	71.5	-121.8	68.8	5.7	69.6	-8.5
<i>of which long-term</i>		-0.6	20.7	11.5	49.6	-2.2	38.4	.
Shares and other equity		-63.7	89.5	-68.9	-14.1	29.5	42.0	-62.7
Quoted shares		-22.2	14.7	-31.6	15.1	-6.6	3.2	.
Unquoted shares and other equity		7.2	88.3	-24.2	11.9	14.8	45.8	.
Mutual fund shares		-48.7	-13.6	-13.0	-41.1	21.3	-7.0	.
Insurance technical reserves		21.6	-0.3	0.0	0.0	0.7	0.0	-2.3
Other accounts receivable and financial derivatives		-7.9	-20.9	286.0	-20.1	2.1	39.7	5.7
<i>Changes in net financial worth due to transactions</i>								
Other changes account, financial assets								
Total other changes in financial assets		-552.5	-823.1	-109.9	-488.9	-174.0	-21.4	-203.8
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)				1.1				
Currency and deposits		4.7	7.4	-7.4	51.5	-1.2	-1.8	-1.2
Short-term debt securities		-1.4	-3.5	-0.1	2.2	0.0	0.0	6.1
Long-term debt securities		-38.0	-9.7	92.3	21.1	25.5	4.4	71.0
Loans		-0.2	-8.5	-14.9	-5.2	2.7	0.0	11.4
<i>of which long-term</i>		-0.2	-3.6	-14.6	2.5	0.7	0.2	.
Shares and other equity		-441.9	-866.5	-118.9	-563.6	-201.7	-22.1	-259.7
Quoted shares		-123.8	-412.1	-54.6	-346.9	-102.2	-51.4	.
Unquoted shares and other equity		-257.7	-427.5	-62.7	-183.0	-31.3	39.3	.
Mutual fund shares		-60.4	-26.9	-1.6	-33.7	-68.1	-10.0	.
Insurance technical reserves		-75.7	-0.2	0.0	0.0	0.1	0.0	-0.8
Other accounts receivable and financial derivatives		0.0	57.7	-62.0	5.1	0.5	-2.0	-30.4
<i>Other changes in net financial worth</i>								
Closing balance sheet, financial assets								
Total financial assets		16,452.2	14,036.3	23,684.0	9,466.5	6,013.4	3,184.3	14,862.9
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)				221.8				
Currency and deposits		6,131.2	1,827.4	2,378.7	1,796.1	875.1	629.8	4,166.9
Short-term debt securities		58.4	97.2	155.6	332.0	342.3	37.3	835.7
Long-term debt securities		1,210.9	216.6	4,233.0	1,692.2	2,034.7	321.1	2,986.4
Loans		63.8	2,579.2	12,730.6	2,022.0	366.1	453.7	1,801.8
<i>of which long-term</i>		46.7	1,375.6	9,641.4	1,594.4	289.0	365.6	.
Shares and other equity		3,588.3	6,146.8	1,622.8	3,421.8	1,938.0	1,166.3	4,397.5
Quoted shares		590.3	1,125.4	476.0	1,516.8	426.6	263.2	.
Unquoted shares and other equity		1,685.0	4,716.9	922.6	1,372.7	449.1	782.2	.
Mutual fund shares		1,312.9	304.4	224.3	532.3	1,062.3	121.0	.
Insurance technical reserves		5,156.4	140.9	2.1	0.0	142.2	3.4	151.9
Other accounts receivable and financial derivatives		243.3	3,028.2	2,339.4	202.4	315.0	572.6	522.7
<i>Net financial worth</i>								

Source: ECB.

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

Velat	Euro- alue	Koti- taloudet	Yritykset	Raha- laitokset	Muut rahoituksen välittäjät	Vakuutus- laitokset ja eläke- rahastot	Julkis-yh- teisöt	Ulkomaat
2008/IV								
Varallisuuden avaustase, velat								
Velat yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>josta pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuuvulka Muut velat ja johdannaiset <i>Nettorahoitusvarallisuus¹⁾</i>								
Rahoitustili, velkoihin kohdistuvat taloustoimet								
Velkoihin kohdistuvat taloustoimet yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>josta pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuuvulka Muut velat ja johdannaiset <i>Taloustoimista johtuvat nettorahoitusvarallisuuden muutokset¹⁾</i>								
Muiden muutosten tili, velat								
Velkojen muut muutokset yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>josta pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuuvulka Muut velat ja johdannaiset <i>Nettorahoitusvarallisuuden muut muutokset¹⁾</i>								
Varallisuuden päätöstase, velat								
Velat yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>josta pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuuvulka Muut velat ja johdannaiset <i>Nettorahoitusvarallisuus¹⁾</i>								

Lähde: EKP

1) Tasapainoerien laskemisesta lähemmin Teknisiä huomautuksia -osassa.

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

(EUR billions)

Liabilities	Euro area	Households	Non-financial corporations	MFIs	Other financial intermediaries	Insurance corporations and pension funds	General government	Rest of the world
2008 Q4								
Opening balance sheet, liabilities								
Total liabilities		6,235.0	22,913.6	23,253.3	9,841.8	6,302.6	6,992.7	13,950.7
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)								
Currency and deposits			25.3	14,749.9	33.7	1.9	233.9	2,854.6
Short-term debt securities			277.5	384.6	128.9	9.4	710.6	289.4
Long-term debt securities			434.4	2,839.5	1,977.6	27.2	4,461.8	2,674.1
Loans		5,572.1	8,018.8		1,867.3	206.6	1,227.5	3,054.7
<i>of which long-term</i>		5,240.8	5,435.2		837.9	74.6	1,031.4	.
Shares and other equity			11,250.0	2,840.9	5,638.5	550.2	5.1	4,519.5
Quoted shares			3,437.6	609.3	176.0	212.9	0.0	.
Unquoted shares and other equity			7,812.4	1,072.6	1,044.2	336.5	5.1	.
Mutual fund shares				1,159.0	4,418.3			.
Insurance technical reserves		33.5	328.8	58.8	0.6	5,231.6	0.5	
Other accounts payable and financial derivatives		629.5	2,578.7	2,379.7	195.2	275.6	353.2	558.3
<i>Net financial worth¹⁾</i>	-1,208.8	10,642.0	-8,245.1	450.3	171.9	-185.1	-4,042.7	
Financial account, transactions in liabilities								
Total transactions in liabilities		30.3	263.5	97.8	-47.2	33.6	318.9	-334.0
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)								
Currency and deposits			0.8	44.4	1.6	0.0	19.8	-212.8
Short-term debt securities			7.0	-58.9	-4.0	1.5	136.7	-27.5
Long-term debt securities			7.4	-93.1	162.5	5.0	89.2	-57.7
Loans		35.8	134.5		-70.0	2.8	26.3	-44.5
<i>of which long-term</i>		34.8	113.8		-28.9	-2.4	38.5	.
Shares and other equity			88.5	-7.9	-136.0	6.4	0.0	0.7
Quoted shares			7.4	10.9	10.4	0.7	0.0	.
Unquoted shares and other equity			81.0	-5.2	43.9	5.6	0.0	.
Mutual fund shares				-13.6	-190.3			.
Insurance technical reserves		0.1	-0.1	3.6	0.0	16.2	0.0	
Other accounts payable and financial derivatives		-5.6	25.4	209.5	-1.2	1.8	47.0	7.7
<i>Changes in net financial worth due to transactions¹⁾</i>	-20.6	97.5	-72.4	-7.6	-11.2	36.4	-63.2	20.6
Other changes account, liabilities								
Total other changes in liabilities		4.8	-1,152.1	-361.8	-435.2	-177.6	133.3	-385.9
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)								
Currency and deposits			0.0	47.5	0.0	0.0	0.0	4.6
Short-term debt securities			-2.4	2.3	-1.0	0.0	-0.9	5.3
Long-term debt securities			8.4	7.4	22.6	0.0	141.1	-12.9
Loans		4.6	14.5		-27.2	3.4	0.0	-9.9
<i>of which long-term</i>		4.6	-0.8		-23.4	-0.2	-0.4	.
Shares and other equity			-1,203.9	-385.9	-441.8	-66.5	-0.8	-375.4
Quoted shares			-601.1	-245.1	-74.6	-48.5	0.0	.
Unquoted shares and other equity			-602.8	-146.9	-69.0	-18.0	-0.8	.
Mutual fund shares				6.1	-298.2			.
Insurance technical reserves		0.0	0.0	0.0	0.0	-76.7	0.0	
Other accounts payable and financial derivatives		0.2	31.3	-33.3	12.3	-37.9	-6.1	2.4
<i>Other changes in net financial worth¹⁾</i>	-181.0	-557.3	329.0	251.9	-53.7	3.6	-154.6	182.1
Closing balance sheet, liabilities								
Total liabilities		6,270.0	22,024.9	22,989.3	9,359.4	6,158.5	7,444.9	13,230.8
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)								
Currency and deposits			26.1	14,841.9	35.3	1.9	253.7	2,646.4
Short-term debt securities			282.1	328.0	123.9	10.9	846.4	267.3
Long-term debt securities			450.3	2,753.9	2,162.7	32.3	4,692.1	2,603.6
Loans		5,612.4	8,167.8		1,770.0	212.8	1,253.9	3,000.3
<i>of which long-term</i>		5,280.2	5,548.2		785.7	72.0	1,069.6	.
Shares and other equity			10,134.5	2,447.1	5,060.7	490.0	4.3	4,144.8
Quoted shares			2,843.9	375.1	111.9	165.2	0.0	.
Unquoted shares and other equity			7,290.6	920.5	1,019.1	324.0	4.3	.
Mutual fund shares				1,151.5	3,929.8			.
Insurance technical reserves		33.6	328.7	62.4	0.6	5,171.1	0.5	
Other accounts payable and financial derivatives		624.0	2,635.4	2,555.9	206.2	239.6	394.0	568.4
<i>Net financial worth¹⁾</i>	-1,410.3	10,182.2	-7,988.5	694.7	107.0	-145.1	-4,260.6	

Source: ECB.

3.2 Euroalueen muu kuin rahoitustilinpito

(miljardia euroa, neljän neljänneksen kumulatiiviset virrat)

Käyttö	2004	2005	2006	2007/I– 2007/IV	2007/II– 2008/I	2007/III– 2008/II	2007/IV– 2008/III	2008/I– 2008/IV
Tulonmuodostustili								
Arvonlisäys, brutto (perushintaan)								
Tuoteverot miinus tuotetukipalkkiot								
Bruttokansantuote (markkinahintaan)								
Palkansaajakorvaukset								
Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot								
Kiinteän pääoman kuluminen								
<i>Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto¹⁾</i>								
Ensitulon jakotili								
Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto								
Palkansaajakorvaukset								
Tuotannon verot miinus tukipalkkiot								
Omaisuuksutulot								
Korot								
Muut omaisuustulot								
<i>Kansantulo, netto¹⁾</i>								
Tulojen uudelleenjaon tili								
Kansantulo, netto								
Tulo-, varallisuus- ym. juoksevat verot								
Sosiaaliturvamaksut								
Rahamääräiset sosiaalietuudet								
Muut tulonsiirrot								
Vahinkovakuutusmaksut, netto								
Vahinkovakuutuskorvaukset								
Muu								
<i>Käytettävissä oleva tulo, netto¹⁾</i>								
Tulonkäyttötili								
Käytettävissä oleva tulo, netto								
Kulutusmenot								
Yksilölliset kulutusmenot								
Kollektiiviset kulutusmenot								
Kotitalouksien eläkerahasto-osuuden oikaisu								
<i>Säästö, netto¹⁾</i>								
Pääomatili								
Säästö, netto								
Pääoman bruttomuodostus								
Kiinteän pääoman bruttomuodostus								
Varastojen muutokset ja arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset								
Kiinteän pääoman kuluminen								
Valmistamattomien muiden kuin rahoitusvarojen hankinnat miinus vähennykset								
Pääomansiirrot								
Pääomaverot								
Muut pääomansiirrot								
<i>Nettoluotonanto (+) / nettoluotonotto (-) (pääomatilin kautta laskettuna)¹⁾</i>								

Lähteet: EKP ja Eurostat.

1) Tasapainoerien laskemisesta lähemmin Teknisiä huomautuksia -osassa.

3.2 Euro area non-financial accounts

(EUR billions; four-quarter cumulated flows)

Uses	2004	2005	2006	2007 Q1- 2007 Q4	2007 Q2- 2008 Q1	2007 Q3- 2008 Q2	2007 Q4- 2008 Q3	2008 Q1- 2008 Q4
Generation of income account								
Gross value added (basic prices)								
Taxes less subsidies on products								
Gross domestic product (market prices)								
Compensation of employees	3,777.3	3,891.5	4,050.9	4,231.0	4,279.8	4,328.4	4,373.1	4,407.5
Other taxes less subsidies on production	122.9	130.0	129.3	137.9	137.9	137.4	138.1	136.3
Consumption of fixed capital	1,123.9	1,177.7	1,234.8	1,299.3	1,311.2	1,323.5	1,335.4	1,347.2
<i>Net operating surplus and mixed income</i> ¹⁾	1,991.4	2,062.1	2,172.7	2,304.2	2,331.8	2,368.8	2,381.0	2,363.6
Allocation of primary income account								
Net operating surplus and mixed income								
Compensation of employees								
Taxes less subsidies on production								
Property income	2,367.1	2,608.5	3,022.3	3,527.0	3,621.2	3,715.3	3,802.4	3,817.3
Interest	1,250.3	1,342.8	1,635.4	2,002.2	2,083.2	2,158.1	2,231.6	2,257.6
Other property income	1,116.8	1,265.6	1,386.9	1,524.8	1,538.0	1,557.2	1,570.8	1,559.7
<i>Net national income</i> ¹⁾	6,694.2	6,939.1	7,275.5	7,639.6	7,705.1	7,769.7	7,821.9	7,818.1
Secondary distribution of income account								
Net national income								
Current taxes on income, wealth, etc.	883.7	933.3	1,025.2	1,108.5	1,124.7	1,135.8	1,137.3	1,118.9
Social contributions	1,430.0	1,472.4	1,534.7	1,594.4	1,610.2	1,626.4	1,643.6	1,658.6
Social benefits other than social transfers in kind	1,455.9	1,499.8	1,550.2	1,594.3	1,607.4	1,622.3	1,641.2	1,658.1
Other current transfers	685.1	707.3	715.5	741.6	750.5	757.4	759.1	767.0
Net non-life insurance premiums	178.1	178.4	177.4	182.7	183.2	184.6	185.1	185.8
Non-life insurance claims	178.7	179.3	177.5	182.1	182.6	184.2	184.9	186.2
Other	328.4	349.6	360.5	376.7	384.7	388.6	389.2	394.9
<i>Net disposable income</i> ¹⁾	6,618.4	6,852.2	7,184.1	7,546.2	7,606.7	7,670.2	7,725.2	7,717.2
Use of income account								
Net disposable income								
Final consumption expenditure	6,084.6	6,327.4	6,594.0	6,845.0	6,913.6	6,989.0	7,061.8	7,101.7
Individual consumption expenditure	5,438.4	5,666.3	5,915.1	6,140.8	6,202.9	6,268.2	6,332.6	6,363.9
Collective consumption expenditure	646.2	661.1	678.9	704.2	710.7	720.7	729.2	737.9
Adjustment for the change in net equity of households in pension funds reserves	58.0	60.4	59.0	59.4	60.5	63.2	65.4	66.0
<i>Net saving</i> ¹⁾	534.0	525.1	590.3	701.4	693.3	681.4	663.5	615.7
Capital account								
Net saving								
Gross capital formation	1,614.4	1,705.0	1,857.5	1,994.0	2,020.0	2,047.7	2,069.2	2,062.7
Gross fixed capital formation	1,603.2	1,699.0	1,844.5	1,974.5	1,995.5	2,021.7	2,038.1	2,022.0
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables	11.2	6.0	13.0	19.5	24.5	26.0	31.1	40.8
Consumption of fixed capital								
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets	-1.1	-0.1	0.5	-0.1	0.0	0.3	0.3	0.3
Capital transfers	174.6	181.9	174.7	166.6	166.8	170.6	163.5	162.4
Capital taxes	29.9	24.4	22.5	23.8	23.4	23.6	23.9	23.6
Other capital transfers	144.7	157.5	152.1	142.9	143.4	147.0	139.6	138.8
<i>Net lending (+)/net borrowing (-) (from capital account)</i> ¹⁾	60.6	11.2	-18.3	21.0	-1.0	-27.8	-56.3	-87.4

Sources: ECB and Eurostat.

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

3.2 Euroalueen muu kuin rahoitustilinpito (jatkoa)
(miljardia euroa, neljän neljänneksen kumulatiiviset virrat)

Resurssit	2004	2005	2006	2007/I– 2007/IV	2007/II– 2008/I	2007/III– 2008/II	2007/IV– 2008/III	2008/I– 2008/IV
Tulonmuodostustili								
Arvonlisäys, brutto (perushintaan)								
Tuoteverot miinus tuotetukipalkkiot								
Bruttokansantuote (markkinahintaan) ²⁾								
Palkansaajakorvaukset								
Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot								
Kiinteän pääoman kuluminen								
<i>Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto</i>								
Ensitulon jakotili								
Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto								
Palkansaajakorvaukset								
Tuotannon verot miinus tukipalkkiot								
Omaisuuksien tulot								
Korot								
Muut omaisuustulot								
<i>Kansantulo, netto</i>								
Tulojen uudelleenjaon tili								
Kansantulo, netto								
Tulo-, varallisuus- ym. juoksevat verot								
Sosiaaliturvamaksut								
Rahamääräiset sosiaalietuudet								
Muut tulonsiirrot								
Vahinkovakuutusmaksut, netto								
Vahinkovakuutuskorvaukset								
Muu								
<i>Käytettävissä oleva tulo, netto</i>								
Tulonkäyttötili								
Käytettävissä oleva tulo, netto								
Kulutusmenot								
Yksilölliset kulutusmenot								
Kollektiiviset kulutusmenot								
Kotitalouksien eläkerahasto-osuuden oikaisu								
<i>Säästö, netto</i>								
Pääomatili								
Säästö, netto								
Pääoman bruttomuodostus								
Kiinteän pääoman bruttomuodostus								
Varastojen muutokset ja arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset								
Kiinteän pääoman kuluminen								
Valmistamattomien muiden kuin rahoitusvarojen hankinnat miinus vähennykset								
Pääomansiirrot								
Pääomaverot								
Muut pääomansiirrot								
<i>Nettoluotonanto (+) / nettoluotonotto (-) (pääomatilin kautta laskettuna)</i>								

Lähteet: EKP ja Eurostat.

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

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

(EUR billions; four-quarter cumulated flows)

Resources	2004	2005	2006	2007 Q1- 2007 Q4	2007 Q2- 2008 Q1	2007 Q3- 2008 Q2	2007 Q4- 2008 Q3	2008 Q1- 2008 Q4
Generation of income account								
Gross value added (basic prices)	7,015.5	7,261.3	7,587.6	7,972.3	8,060.8	8,158.1	8,227.7	8,254.6
Taxes less subsidies on products	797.4	841.1	910.4	953.8	954.2	951.0	949.7	944.8
Gross domestic product (market prices) ²⁾	7,812.9	8,102.4	8,498.0	8,926.1	9,015.0	9,109.1	9,177.4	9,199.4
Compensation of employees								
Other taxes less subsidies on production								
Consumption of fixed capital								
<i>Net operating surplus and mixed income</i>								
Allocation of primary income account								
Net operating surplus and mixed income	1,991.4	2,062.1	2,172.7	2,304.2	2,331.8	2,368.8	2,381.0	2,363.6
Compensation of employees	3,784.8	3,897.9	4,057.4	4,238.0	4,287.2	4,335.7	4,380.4	4,414.6
Taxes less subsidies on production	934.9	983.8	1,050.8	1,098.3	1,097.1	1,093.3	1,093.0	1,085.9
Property income	2,350.3	2,603.7	3,017.0	3,526.1	3,610.1	3,687.2	3,769.9	3,771.3
Interest	1,217.0	1,315.8	1,608.8	1,964.4	2,036.6	2,103.2	2,172.4	2,192.2
Other property income	1,133.3	1,287.9	1,408.1	1,561.7	1,573.5	1,584.0	1,597.5	1,579.1
<i>Net national income</i>								
Secondary distribution of income account								
Net national income	6,694.2	6,939.1	7,275.5	7,639.6	7,705.1	7,769.7	7,821.9	7,818.1
Current taxes on income, wealth, etc.	886.8	937.1	1,030.1	1,116.1	1,132.1	1,143.4	1,144.8	1,126.6
Social contributions	1,429.1	1,471.7	1,533.9	1,593.6	1,609.3	1,625.5	1,642.8	1,657.8
Social benefits other than social transfers in kind	1,448.2	1,492.0	1,541.9	1,584.9	1,597.9	1,612.7	1,631.7	1,648.3
Other current transfers	614.7	625.2	628.1	650.7	655.1	660.8	665.3	669.0
Net non-life insurance premiums	178.7	179.3	177.5	182.1	182.6	184.2	184.9	186.2
Non-life insurance claims	176.0	177.0	174.7	179.8	180.3	181.6	182.0	182.8
Other	260.1	268.9	275.8	288.8	292.2	295.0	298.5	300.0
<i>Net disposable income</i>								
Use of income account								
Net disposable income	6,618.4	6,852.2	7,184.1	7,546.2	7,606.7	7,670.2	7,725.2	7,717.2
Final consumption expenditure								
Individual consumption expenditure								
Collective consumption expenditure								
Adjustment for the change in net equity of households in pension funds reserves	58.2	60.7	59.3	59.6	60.7	63.4	65.6	66.1
<i>Net saving</i>								
Capital account								
Net saving	534.0	525.1	590.3	701.4	693.3	681.4	663.5	615.7
Gross capital formation								
Gross fixed capital formation								
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables								
Consumption of fixed capital	1,123.9	1,177.7	1,234.8	1,299.3	1,311.2	1,323.5	1,335.4	1,347.2
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets								
Capital transfers	190.7	195.2	189.3	180.8	181.3	185.9	177.8	175.2
Capital taxes	29.9	24.4	22.5	23.8	23.4	23.6	23.9	23.6
Other capital transfers	160.8	170.8	166.7	157.1	158.0	162.3	153.9	151.6
<i>Net lending (+)/net borrowing (-) (from capital account)</i>								

Sources: ECB and Eurostat.

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

3.3 Kotitaloudet

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

	2004	2005	2006	2007/I– 2007/IV	2007/II– 2008/I	2007/III– 2008/II	2007/IV– 2008/III	2008/I– 2008/IV
Tulot, säästöt ja nettovarallisuuden muutokset								
Palkansaajakorvaukset (+)								
Toimintaylijäämä ja sekatalo, brutto (+)								
Saadut korot (+)								
Maksetut korot (–)								
Saadut muut omaisuustulot (+)								
Maksetut muut omaisuustulot (–)								
Tulo- ja varallisuusverot (–)								
Sosiaaliturvamaksut, netto (–)								
Sosiaalietuudet, netto (+)								
Saadut tulonsiirrot, netto (+)								
= Käytettävissä oleva tulo, brutto								
Kulutusmenot (–)								
Eläkerahastojen nettovarallisuuden muutokset (+)								
= Säästö, brutto								
Kiinteän pääoman kuluminen (–)								
Saadut pääomansiirrot, netto (+)								
Nettovarallisuuden muutokset ¹⁾ (+)								
= Nettovarallisuuden muutokset¹⁾								
Investoinnit, rahoituksen hankinta ja nettovarallisuuden muutokset								
Muiden kuin rahoitusvarojen nettohankinta (+)								
Kiinteän pääoman kuluminen (–)								
Rahoitusinvestointien pääerät (+)								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit ²⁾								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut ja noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Henki- ja eläkevakuutukset								
Varojen hankinnan pääerät (–)								
Lainat								
<i>josta lainat euroalueen rahalaitoksista</i>								
Rahoitusvarallisuuden muut muutokset (+)								
Osakkeet ja osuudet								
Henki- ja eläkevakuutukset								
Muut virrat, netto (+)								
= Nettovarallisuuden muutokset¹⁾								
Rahoitustase								
Rahoitusvarat (+)								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit ²⁾								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut ja noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Henki- ja eläkevakuutukset								
Muut varat, netto (+)								
Velat (–)								
Lainat								
<i>josta lainat euroalueen rahalaitoksista</i>								
= Nettovarallisuus								

Lähteet: EKP ja Eurostat.

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

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

3.3 Households

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

	2004	2005	2006	2007 Q1- 2007 Q4	2007 Q2- 2008 Q1	2007 Q3- 2008 Q2	2007 Q4- 2008 Q3	2008 Q1- 2008 Q4
Income, saving and changes in net worth								
Compensation of employees (+)	3,784.8	3,897.9	4,057.4	4,238.0	4,287.2	4,335.7	4,380.4	4,414.6
Gross operating surplus and mixed income (+)	1,270.5	1,322.0	1,398.3	1,480.4	1,500.5	1,520.4	1,536.4	1,545.2
Interest receivable (+)	233.3	229.8	266.4	302.0	311.0	321.1	330.4	332.2
Interest payable (-)	126.2	130.5	164.5	208.6	215.6	222.4	228.7	227.2
Other property income receivable (+)	667.1	716.3	758.0	797.1	799.3	802.9	807.3	797.3
Other property income payable (-)	9.2	9.5	9.6	9.9	9.9	10.1	9.9	9.8
Current taxes on income and wealth (-)	707.3	739.8	792.7	851.5	865.5	879.0	885.8	887.5
Net social contributions (-)	1,426.3	1,468.4	1,530.6	1,590.2	1,605.9	1,622.3	1,639.4	1,654.5
Net social benefits (+)	1,443.3	1,486.8	1,536.5	1,579.3	1,592.3	1,607.1	1,626.1	1,642.7
Net current transfers receivable (+)	63.4	66.0	66.1	69.1	69.0	72.0	73.5	74.4
= Gross disposable income	5,193.4	5,370.7	5,585.1	5,805.8	5,862.3	5,925.5	5,990.2	6,027.4
Final consumption expenditure (-)	4,489.8	4,669.5	4,869.9	5,053.2	5,105.3	5,155.9	5,208.2	5,226.8
Changes in net worth in pension funds (+)	57.8	60.3	58.9	59.6	60.6	63.2	65.2	65.6
= Gross saving	761.4	761.6	774.2	812.3	817.7	832.8	847.2	866.2
Consumption of fixed capital (-)	301.5	317.2	334.5	352.7	355.7	359.1	361.6	363.5
Net capital transfers receivable (+)	18.4	24.1	22.5	15.5	16.0	17.0	17.3	17.2
Other changes in net worth ¹⁾ (+)	323.8	531.5	556.9	-3.2	-771.6	-1,156.7	-1,382.2	-1,901.1
= Changes in net worth ¹⁾	802.1	999.9	1,019.0	472.0	-293.6	-665.9	-879.4	-1,381.1
Investment, financing and changes in net worth								
Net acquisition of non-financial assets (+)	513.1	543.7	599.0	634.0	637.9	637.9	637.4	632.2
Consumption of fixed capital (-)	301.5	317.2	334.5	352.7	355.7	359.1	361.6	363.5
Main items of financial investment (+)								
Short-term assets	214.3	206.2	305.8	422.1	444.8	422.7	427.8	435.7
Currency and deposits	212.7	246.9	284.1	349.4	385.0	386.4	391.5	436.8
Money market fund shares	-7.1	-20.2	0.9	40.0	34.0	10.5	13.5	-9.6
Debt securities ²⁾	8.7	-20.5	20.9	32.7	25.8	25.8	22.8	8.5
Long-term assets	336.5	421.7	347.5	188.1	121.1	129.9	72.7	12.2
Deposits	28.5	-4.8	0.8	-26.5	-35.6	-36.6	-40.2	-30.3
Debt securities	64.8	1.1	74.2	9.0	29.2	63.2	65.5	20.8
Shares and other equity	-9.4	132.5	-38.8	-61.6	-119.4	-122.1	-161.4	-152.5
Quoted, unquoted shares and other equity	-18.9	66.0	-14.0	12.1	-18.2	-7.2	-20.4	-10.0
Mutual fund shares	9.5	66.5	-24.8	-73.7	-101.2	-114.9	-141.0	-142.5
Life insurance and pension fund reserves	252.7	292.9	311.3	267.2	246.9	225.4	208.8	174.2
Main items of financing (-)								
Loans	307.6	390.6	392.8	346.5	313.7	284.8	247.5	196.1
of which from euro area MFIs	277.8	358.5	347.4	281.5	249.1	196.5	181.0	78.9
Other changes in financial assets (+)								
Shares and other equity	281.7	448.4	505.6	-27.9	-694.8	-1,018.9	-1,112.5	-1,498.7
Life insurance and pension fund reserves	48.9	105.5	54.7	-2.0	-79.9	-127.9	-176.4	-244.1
Remaining net flows (+)	16.6	-17.7	-66.3	-43.2	-53.3	-65.8	-119.1	-158.8
= Changes in net worth ¹⁾	802.1	999.9	1,019.0	472.0	-293.6	-665.9	-879.4	-1,381.1
Financial balance sheet								
Financial assets (+)								
Short-term assets	4,271.5	4,486.3	4,748.0	5,208.5	5,362.0	5,483.0	5,539.3	5,712.6
Currency and deposits	3,925.6	4,174.1	4,454.2	4,844.2	4,937.2	5,055.3	5,104.9	5,313.7
Money market fund shares	309.9	296.4	257.6	296.0	347.0	346.5	348.7	327.4
Debt securities ²⁾	36.1	15.9	36.2	68.3	77.9	81.2	85.7	71.5
Long-term assets	9,919.9	10,921.0	11,878.2	12,004.2	11,349.8	11,087.5	10,669.2	10,082.4
Deposits	893.9	944.8	945.1	882.5	829.0	818.8	805.6	817.5
Debt securities	1,218.9	1,196.6	1,281.1	1,292.5	1,315.0	1,301.0	1,260.6	1,197.8
Shares and other equity	3,960.4	4,534.5	5,041.0	4,953.2	4,350.3	4,093.0	3,745.2	3,260.8
Quoted, unquoted shares and other equity	2,784.2	3,190.3	3,622.5	3,578.1	3,145.1	2,941.5	2,671.9	2,275.4
Mutual fund shares	1,176.2	1,344.2	1,418.5	1,375.1	1,205.2	1,151.5	1,073.3	985.4
Life insurance and pension fund reserves	3,846.7	4,245.1	4,611.0	4,876.1	4,855.6	4,874.7	4,857.7	4,806.2
Remaining net assets (+)	121.5	87.8	64.1	23.0	6.8	1.8	5.6	-0.4
Liabilities (-)								
Loans	4,293.6	4,692.1	5,081.7	5,415.5	5,458.3	5,521.4	5,572.1	5,612.4
of which from euro area MFIs	3,812.5	4,201.0	4,545.1	4,814.6	4,850.2	4,875.6	4,926.2	4,888.3
= Net financial wealth	10,019.3	10,803.0	11,608.6	11,820.2	11,260.4	11,050.9	10,642.0	10,182.2

Sources: ECB and Eurostat.

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

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

3.4 Yritykset

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

	2004	2005	2006	2007/I– 2007/IV	2007/II– 2008/I	2007/III– 2008/II	2007/IV– 2008/III	2008/I– 2008/IV
Tulot ja säästöt								
Arvonlisäys, brutto (perushintaan) (+)								
Palkansaajakorvaukset (–)								
Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot (–)								
= Toimintaylijäämä, brutto (+)								
Kiinteän pääoman kuluminen (–)								
= Toimintaylijäämä, netto (+)								
Saadut omaisuustulot (+)								
Saadut korot								
Saadut muut omaisuustulot								
Maksetut korot ja vuokrat (–)								
= Yrittäjätulo, netto (+)								
Jaettu tulo (–)								
Maksetut tulo- ja varallisuusverot (–)								
Saadut sosiaaliturvamaksut (+)								
Maksetut sosiaalietuudet (–)								
Maksetut muut tulonsiirrot, netto (–)								
= Säästö, netto								
Investoinnit, rahoituksen hankinta ja säästöt								
Muiden kuin rahoitusvarojen nettohankinta (+)								
Kiinteän pääoman bruttomuodostus (+)								
Kiinteän pääoman kuluminen (–)								
Muiden ei-rahoitusvarojen nettohankinta (+)								
Rahoitusinvestointien pääerät (+)								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit ¹⁾								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Muut, lähinnä konsernien sisäisiä lainoja								
Muut varat, netto (+)								
Varojen hankinnan pääerät (–)								
Velat								
<i>josta lainat euroalueen rahalaitoksista</i>								
<i>josta velkapaperit</i>								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Saadut pääomansiirrot, netto (–)								
= Säästö, netto								
Rahoitustase								
Rahoitusvarat								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit ¹⁾								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Muut, lähinnä konsernien sisäiset lainat								
Muut varat, netto								
Velat								
Vieras pääoma								
<i>josta lainat rahalaitoksilta</i>								
<i>josta velkapaperit</i>								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								

Lähteet: EKP ja Eurostat.

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

3.4 Non-financial corporations

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

	2004	2005	2006	2007 Q1- 2007 Q4	2007 Q2- 2008 Q1	2007 Q3- 2008 Q2	2007 Q4- 2008 Q3	2008 Q1- 2008 Q4
Income and saving								
Gross value added (basic prices) (+)	4,017.0	4,156.5	4,353.6	4,591.2	4,642.9	4,699.1	4,737.0	4,737.7
Compensation of employees (-)	2,397.6	2,469.6	2,580.2	2,705.0	2,739.5	2,769.2	2,798.2	2,818.3
Other taxes less subsidies on production (-)	65.7	73.1	75.6	81.7	82.6	82.6	83.8	82.5
= Gross operating surplus (+)	1,553.8	1,613.7	1,697.9	1,804.5	1,820.8	1,847.2	1,855.1	1,836.9
Consumption of fixed capital (-)	636.9	667.3	698.0	735.5	742.7	750.0	757.6	765.8
= Net operating surplus (+)	916.9	946.5	999.9	1,069.0	1,078.1	1,097.2	1,097.4	1,071.1
Property income receivable (+)	376.8	440.7	497.3	567.4	571.8	573.2	580.0	579.7
Interest receivable	125.1	136.1	158.3	184.4	190.3	195.7	199.1	201.1
Other property income receivable	251.8	304.6	339.1	382.9	381.5	377.4	380.9	378.5
Interest and rents payable (-)	226.4	236.4	278.8	332.6	347.5	361.3	375.3	386.1
= Net entrepreneurial income (+)	1,067.4	1,150.8	1,218.4	1,303.8	1,302.3	1,309.1	1,302.1	1,264.7
Distributed income (-)	773.7	876.9	945.8	1,007.1	1,015.7	1,022.0	1,030.2	1,012.9
Taxes on income and wealth payable (-)	135.4	148.6	187.6	208.8	210.2	208.4	203.6	185.4
Social contributions receivable (+)	73.5	72.7	77.1	66.8	66.2	66.4	67.0	67.7
Social benefits payable (-)	60.4	60.6	62.5	64.4	64.7	64.3	64.1	63.9
Other net transfers (-)	59.9	61.6	64.4	55.0	55.0	56.7	56.7	56.3
= Net saving	111.4	75.7	35.2	35.3	22.9	24.0	14.5	13.8
Investment, financing and saving								
Net acquisition of non-financial assets (+)	226.3	253.7	304.4	356.3	367.8	381.2	391.8	374.7
Gross fixed capital formation (+)	856.5	913.5	986.2	1,069.7	1,084.4	1,103.0	1,117.1	1,102.1
Consumption of fixed capital (-)	636.9	667.3	698.0	735.5	742.7	750.0	757.6	765.8
Net acquisition of other non-financial assets (+)	6.6	7.4	16.1	22.1	26.1	28.2	32.3	38.3
Main items of financial investment (+)								
Short-term assets	104.0	128.2	164.1	161.8	163.7	124.1	95.4	52.7
Currency and deposits	89.2	113.6	146.2	154.9	127.8	116.4	90.2	17.2
Money market fund shares	16.1	8.3	2.6	-18.1	-10.0	-9.3	7.9	31.5
Debt securities ¹⁾	-1.3	6.2	15.4	24.9	45.9	16.9	-2.7	3.9
Long-term assets	209.3	378.7	490.2	466.5	504.8	500.2	545.8	657.4
Deposits	-10.0	32.3	29.3	26.1	5.9	-22.4	8.6	16.1
Debt securities	-48.8	-34.2	-4.7	-48.5	-84.4	-103.5	-59.0	-31.5
Shares and other equity	200.2	244.2	259.6	315.8	354.4	370.4	346.6	364.2
Other, mainly intercompany loans	67.9	136.4	206.0	173.1	228.9	255.7	249.6	308.5
Remaining net assets (+)	48.4	85.5	145.0	200.6	110.7	44.8	-30.9	-103.6
Main items of financing (-)								
Debt	207.6	443.8	760.2	801.3	784.5	728.4	716.7	653.5
of which loans from euro area MFIs	164.8	264.5	448.9	558.9	592.1	562.6	515.7	422.0
of which debt securities	9.8	14.0	39.0	40.7	39.7	16.8	36.0	39.6
Shares and other equity	203.3	265.5	236.6	283.0	274.1	231.4	201.9	241.6
Quoted shares	11.7	101.3	39.1	42.0	22.4	-12.2	-28.5	1.7
Unquoted shares and other equity	191.5	164.1	197.5	241.0	251.7	243.6	230.4	239.9
Net capital transfers receivable (-)	65.7	61.1	71.7	66.3	66.3	69.9	71.7	70.2
= Net saving	111.4	75.7	35.2	35.3	22.9	24.0	14.5	13.8
Financial balance sheet								
Financial assets								
Short-term assets	1,379.5	1,517.4	1,675.2	1,820.3	1,841.8	1,848.1	1,853.8	1,874.9
Currency and deposits	1,102.9	1,229.3	1,367.0	1,519.3	1,506.6	1,535.1	1,548.7	1,554.3
Money market fund shares	164.1	176.5	184.9	162.0	183.0	183.2	184.4	189.8
Debt securities ¹⁾	112.5	111.7	123.3	139.0	152.2	129.8	120.7	130.7
Long-term assets	7,672.1	8,686.4	10,041.2	10,746.8	10,108.8	9,904.8	9,681.9	8,992.3
Deposits	157.0	199.0	222.5	265.8	249.4	235.3	258.2	273.1
Debt securities	328.6	280.9	277.3	229.7	174.1	160.7	168.1	183.0
Shares and other equity	5,433.6	6,308.6	7,451.5	7,968.8	7,288.1	7,036.3	6,739.4	5,956.9
Other, mainly intercompany loans	1,753.0	1,897.9	2,089.9	2,282.6	2,397.2	2,472.5	2,516.2	2,579.2
Remaining net assets	327.8	384.0	449.1	610.5	599.8	564.1	579.4	559.8
Liabilities								
Debt	6,582.9	7,063.4	7,799.9	8,558.9	8,714.2	8,923.5	9,059.6	9,228.9
of which loans from euro area MFIs	3,160.8	3,429.3	3,868.0	4,404.9	4,545.5	4,668.6	4,761.1	4,828.6
of which debt securities	651.5	674.3	691.9	695.4	696.5	702.0	712.0	732.4
Shares and other equity	9,591.1	10,940.8	12,874.9	13,808.7	12,454.3	12,014.5	11,250.0	10,134.5
Quoted shares	2,995.0	3,692.4	4,468.8	4,985.6	4,204.2	3,976.5	3,437.6	2,843.9
Unquoted shares and other equity	6,596.0	7,248.4	8,406.1	8,823.1	8,250.2	8,038.0	7,812.4	7,290.6

Sources: ECB and Eurostat.

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

3.5 Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot

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

	2004	2005	2006	2007/I– 2007/IV	2007/II– 2008/I	2007/III– 2008/II	2007/IV– 2008/III	2008/I– 2008/IV
Rahoitustili, rahoitustaloustoimet								
Rahoitusinvestointien pääerät (+)								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit ¹⁾								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Lainat								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Muut varat, netto (+)								
Varojen hankinnan pääerät (–)								
Velkapaperit								
Lainat								
Osakkeet ja osuudet								
Vakuutustekninen vastuovelka								
Kotitalouksien osuus henkivakuutus- ja eläkerahastoista								
Vakuutusmaksu- ja korvausvastuu								
= Taloustoimista johtuvat nettorahoitusvarallisuuden muutokset								
Muiden muutosten tili								
Rahoitusvarojen muut muutokset (+)								
Osakkeet ja osuudet								
Muut varat, netto								
Velkojen muut muutokset (–)								
Osakkeet ja osuudet								
Vakuutustekninen vastuovelka								
Kotitalouksien osuus henkivakuutus- ja eläkerahastoista								
Vakuutusmaksu- ja korvausvastuu								
= Nettorahoitusvarallisuuden muut muutokset								
Rahoitustase								
Rahoitusvarat (+)								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit ¹⁾								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Lainat								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Muut varat, netto (+)								
Velat (–)								
Velkapaperit								
Lainat								
Osakkeet ja osuudet								
Vakuutustekninen vastuovelka								
Kotitalouksien osuus henkivakuutus- ja eläkerahastoista								
Vakuutusmaksu- ja korvausvastuu								
= Nettorahoitusvarallisuus								

Lähde: EKP.

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

3.5 Insurance corporations and pension funds

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

	2004	2005	2006	2007 Q1- 2007 Q4	2007 Q2- 2008 Q1	2007 Q3- 2008 Q2	2007 Q4- 2008 Q3	2008 Q1- 2008 Q4
Financial account, financial transactions								
Main items of financial investment (+)								
Short-term assets	39.5	25.5	64.4	87.4	109.1	102.5	88.6	106.9
Currency and deposits	13.2	7.2	11.0	6.4	32.7	35.8	32.1	59.1
Money market fund shares	2.7	-0.5	3.5	3.1	15.8	14.2	20.9	22.2
Debt securities ¹⁾	23.5	18.9	49.8	77.8	60.6	52.6	35.7	25.5
Long-term assets	223.7	295.0	313.8	215.9	217.6	178.7	169.3	161.3
Deposits	36.9	17.2	76.7	51.6	27.9	16.0	0.9	-1.7
Debt securities	133.1	132.8	125.2	89.9	83.6	75.2	95.4	88.6
Loans	7.4	-4.1	2.6	-13.6	20.6	17.0	20.8	30.8
Quoted shares	12.7	30.7	-1.5	-4.8	-2.3	-1.1	-8.8	-5.1
Unquoted shares and other equity	2.6	31.1	27.0	27.2	45.2	41.2	45.7	41.1
Mutual fund shares	30.9	87.2	83.9	65.6	42.7	30.4	15.4	7.4
Remaining net assets (+)	11.8	11.4	4.3	-26.1	-23.7	-19.3	-9.6	22.9
Main items of financing (-)								
Debt securities	-1.7	-0.4	5.2	3.2	4.4	5.2	5.4	9.3
Loans	4.3	17.3	35.9	21.7	43.9	18.0	4.1	21.8
Shares and other equity	12.2	13.6	11.4	2.7	4.4	6.9	5.1	18.7
Insurance technical reserves	262.6	334.3	322.0	292.0	273.3	255.8	240.4	197.3
Net equity of households in life insurance and pension fund reserves	231.0	292.1	308.2	282.0	262.4	239.6	219.6	178.0
Prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims	31.7	42.2	13.9	10.0	10.9	16.1	20.8	19.2
= Changes in net financial worth due to transactions	-2.5	-32.8	7.9	-42.5	-23.0	-23.8	-6.6	44.0
Other changes account								
Other changes in financial assets (+)								
Shares and other equity	110.7	190.7	181.2	-15.4	-226.4	-334.6	-401.6	-536.7
Other net assets	142.3	75.5	-34.4	-45.0	14.1	-3.5	-13.1	40.3
Other changes in liabilities (-)								
Shares and other equity	21.3	118.3	34.5	-32.7	-91.8	-143.2	-137.8	-174.2
Insurance technical reserves	83.8	137.8	52.9	-3.3	-79.6	-128.3	-179.6	-245.5
Net equity of households in life insurance and pension fund reserves	63.9	146.9	56.2	-2.8	-77.8	-125.4	-174.5	-239.6
Prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims	19.8	-9.1	-3.3	-0.4	-1.8	-2.9	-5.1	-5.8
= Other changes in net financial worth	148.0	10.1	59.4	-24.4	-40.9	-66.6	-97.3	-76.7
Financial balance sheet								
Financial assets (+)								
Short-term assets	403.1	437.2	509.0	603.3	661.2	670.7	675.5	713.1
Currency and deposits	133.6	146.6	157.1	164.6	192.5	182.6	189.5	226.6
Money market fund shares	74.4	75.6	81.5	82.4	95.4	94.8	98.3	102.2
Debt securities ¹⁾	195.1	215.0	270.3	356.2	373.3	393.3	387.6	384.3
Long-term assets	4,089.5	4,615.9	5,050.6	5,197.8	5,106.1	5,044.2	4,988.2	4,843.1
Deposits	500.4	524.7	602.1	650.5	649.2	653.5	648.7	648.5
Debt securities	1,615.0	1,774.2	1,845.5	1,888.9	1,942.4	1,921.4	1,969.9	1,992.7
Loans	348.5	353.4	351.2	331.8	359.5	355.6	357.7	366.1
Quoted shares	587.2	653.3	724.5	708.1	613.2	594.1	535.4	426.6
Unquoted shares and other equity	349.2	403.1	480.8	511.1	488.7	473.4	465.6	449.1
Mutual fund shares	689.2	907.3	1,046.5	1,107.3	1,053.0	1,046.2	1,010.8	960.1
Remaining net assets (+)	139.4	176.8	204.5	173.8	191.6	177.5	176.2	215.7
Liabilities (-)								
Debt securities	22.3	21.3	35.9	35.2	35.8	36.6	36.7	43.2
Loans	118.5	136.2	167.6	187.1	221.4	211.2	206.6	212.8
Shares and other equity	497.7	629.6	675.5	645.5	595.3	564.2	550.2	490.0
Insurance technical reserves	4,083.5	4,555.6	4,930.5	5,219.3	5,214.5	5,242.5	5,231.6	5,171.1
Net equity of households in life insurance and pension fund reserves	3,451.0	3,890.0	4,254.4	4,533.5	4,520.5	4,543.0	4,529.1	4,471.9
Prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims	632.5	665.6	676.2	685.8	694.0	699.4	702.5	699.2
= Net financial wealth	-90.0	-112.8	-45.5	-112.3	-108.2	-162.0	-185.1	-145.1

Source: ECB.

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

RAHOITUSMARKKINAT

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

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

K16 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopereiden kuin osakkeiden kannat ja bruttomääräiset liikkeeseenlaskut (miljardia euroa)

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

Lähteet: EKP ja BIS (euroalueen ulkopuolisten liikkeeseenlaskut).

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

2) Kasvuvauhtien laskemistavasta lähemmin Teknisiä huomautuksia -osassa. Kuuden kuukauden kasvuvauhti vuositasolle korotettuna.

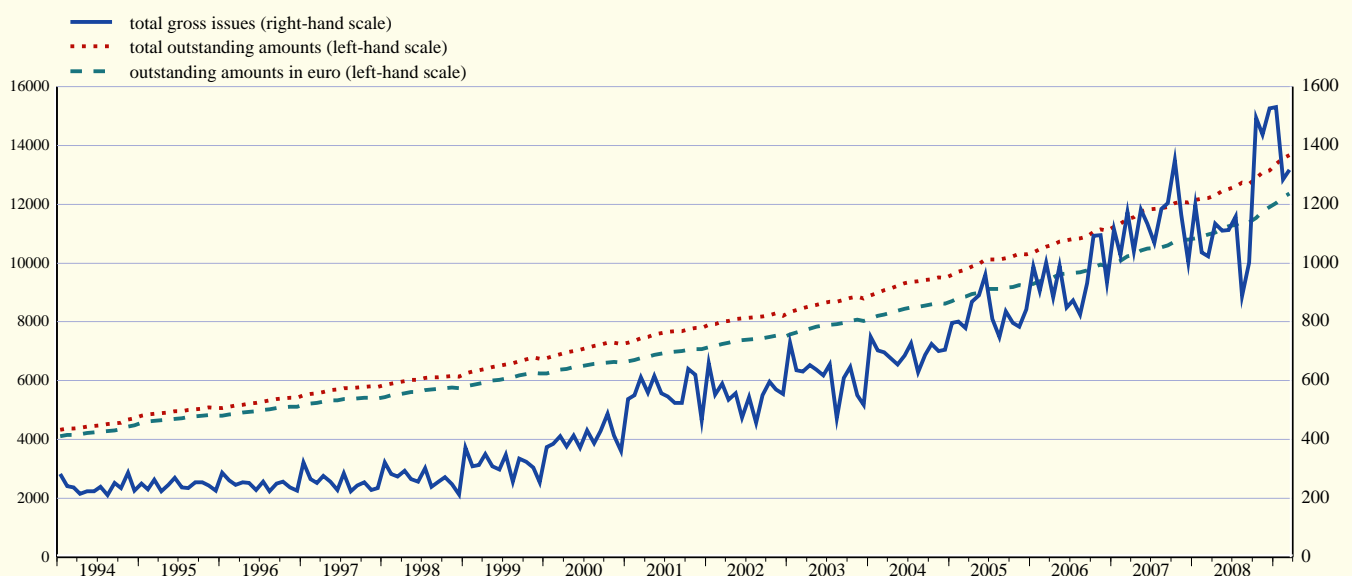
FINANCIAL MARKETS

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

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

	Total in euro ¹⁾			By euro area residents								
	Outstanding amounts	Gross issues	Net issues	In euro			In all currencies					
				Outstanding amounts	Gross issues	Net issues	Outstanding amounts	Gross issues	Net issues	Annual growth rates	Seasonally adjusted ²⁾	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	Net issues	6-month growth rates	
	Total											
2008 Mar.	13,121.1	1,072.8	104.5	10,963.4	968.3	45.4	12,214.4	1,023.7	43.6	7.1	19.9	6.0
Apr.	13,172.0	1,161.1	50.8	11,029.6	1,069.4	66.1	12,293.7	1,133.8	77.8	7.1	58.7	5.0
May	13,351.1	1,126.2	178.0	11,169.2	1,036.4	138.6	12,457.0	1,110.1	153.4	6.7	98.3	5.8
June	13,487.0	1,155.4	136.3	11,244.0	1,040.1	75.3	12,528.1	1,112.4	81.7	6.8	88.4	5.7
July	13,499.5	1,138.0	11.1	11,301.5	1,072.4	55.6	12,603.5	1,159.1	75.0	7.1	97.2	6.8
Aug.	13,626.2	879.7	123.9	11,410.3	815.0	106.1	12,734.3	888.5	111.7	7.8	162.8	8.8
Sep.	13,630.0	1,022.1	2.3	11,378.7	930.5	-32.9	12,695.1	1,001.3	-42.4	7.0	-13.6	8.2
Oct.	13,727.8	1,454.3	97.4	11,529.3	1,417.3	150.3	12,893.2	1,494.5	145.4	7.0	103.5	8.9
Nov.	13,945.8	1,422.2	218.5	11,756.5	1,369.7	227.9	13,086.3	1,436.8	213.7	8.1	199.6	10.6
Dec.	14,131.0	1,536.7	188.8	11,908.3	1,448.1	155.6	13,158.5	1,525.3	142.1	9.5	274.0	13.6
2009 Jan.	14,234.0	1,503.7	98.8	12,049.0	1,451.3	137.3	13,360.3	1,529.9	146.6	10.1	104.3	13.6
Feb.	14,427.3	1,259.6	190.8	12,234.0	1,198.3	182.9	13,562.7	1,283.7	202.8	11.1	165.3	13.5
Mar.	14,604.0	1,317.2	177.1	12,374.8	1,229.0	141.2	13,667.1	1,317.0	150.4	11.9	119.4	15.7
	Long-term											
2008 Mar.	11,724.1	180.1	34.6	9,750.6	145.2	24.0	10,818.5	160.6	21.3	5.3	11.7	4.5
Apr.	11,811.9	259.6	87.8	9,814.8	208.5	64.1	10,892.7	226.1	69.1	5.5	64.8	4.4
May	11,965.9	290.7	153.4	9,929.0	234.9	113.6	11,017.4	257.4	122.7	5.1	69.0	4.9
June	12,080.0	283.7	114.3	10,016.4	230.2	87.6	11,104.1	253.4	95.0	5.3	68.0	4.8
July	12,106.8	207.3	25.2	10,048.5	177.1	30.1	11,143.3	195.2	35.7	5.4	60.6	5.7
Aug.	12,196.8	159.0	88.1	10,127.3	132.8	77.0	11,242.9	148.2	78.0	6.1	133.9	7.7
Sep.	12,186.6	183.6	-9.5	10,106.1	145.6	-20.4	11,227.2	158.6	-30.8	5.7	-16.8	7.1
Oct.	12,210.8	198.9	24.8	10,141.8	182.7	36.3	11,319.4	195.4	30.8	5.3	23.0	6.3
Nov.	12,386.1	275.5	174.4	10,317.5	253.9	175.0	11,475.2	262.5	165.9	6.3	145.9	7.7
Dec.	12,564.5	362.2	179.6	10,488.4	327.6	172.4	11,569.3	339.3	153.0	7.3	181.7	9.8
2009 Jan.	12,644.7	294.7	78.4	10,578.7	276.8	89.4	11,704.2	300.2	90.2	8.2	112.3	10.7
Feb.	12,815.4	301.0	169.5	10,739.4	268.0	159.7	11,875.9	295.1	172.3	9.2	148.2	10.8
Mar.	13,000.3	319.2	157.1	10,914.3	279.6	147.0	12,015.3	301.2	148.1	10.4	142.4	13.8

C16 Total outstanding amounts and gross issues of securities, other than shares, issued by euro area residents (EUR billions)



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

- 1) Total euro-denominated securities, other than shares, issued by euro area residents and non-euro area residents.
- 2) For the calculation of the growth rates, see the Technical notes. The 6-month growth rates have been annualised.

4.2 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet liikkeeseenlaskijan sektorin ja instrumenttityypin mukaan
(miljardia euroa, kuukausittaiset taloustoimet ja ajanjakson lopun kannat, nimellisarvoon)

1. Kannat ja bruttomääräiset liikkeeseenlaskut

Kannat						Bruttomääräiset liikkeeseenlaskut ¹⁾					
Yhteensä	Rahalaitokset (ml. euro- järjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin raha- laitokset		Julkisyhteisöt		Yhteensä	Rahalaitokset (ml. euro- järjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin raha- laitokset		Julkisyhteisöt	
		Muut rahoitus- laitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkis- yhteisöt			Muut rahoitus- laitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkis- yhteisöt
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Yhteensä											
Lyhytaikaiset											
Pitkäaikaiset ²⁾											
Joista pitkäaikaisia kiinteäkorkoisia											
Joista pitkäaikaisia vaihtuvakorkoisia											

Lähde: EKP.

1) Ajanjakson taloustoimia koskevia kuukausikeskiarvoja/-havaintoja.

2) Ero yhteenlaskettujen pitkäaikaisen velkapapereiden ja kiinteä- ja vaihtuvakorkoisten pitkäaikaisen velkapapereiden välillä johtuu nollakorkolainoista ja arvostusmuutoksista.

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

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

1. Outstanding amounts and gross issues

	Outstanding amounts						Gross issues ¹⁾					
	Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government		Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government	
			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Total												
2007	12,070	5,046	1,510	654	4,534	327	1,138	841	59	109	116	12
2008	13,159	5,266	1,927	696	4,929	340	1,177	817	73	100	163	24
2008 Q2	12,528	5,231	1,629	670	4,677	320	1,119	787	70	102	140	20
Q3	12,695	5,267	1,697	681	4,726	324	1,016	691	54	97	147	27
Q4	13,159	5,266	1,927	696	4,929	340	1,486	1,005	132	107	214	28
2009 Q1	13,667	5,392	2,009	719	5,205	343	1,377	922	68	92	259	35
2008 Dec.	13,159	5,266	1,927	696	4,929	340	1,525	1,032	178	112	170	34
2009 Jan.	13,360	5,340	1,946	711	5,027	337	1,530	1,016	75	105	278	56
Feb.	13,563	5,405	1,990	718	5,111	338	1,284	872	72	81	235	23
Mar.	13,667	5,392	2,009	719	5,205	343	1,317	878	59	90	264	27
Short-term												
2007	1,287	787	36	100	345	18	946	754	18	101	64	9
2008	1,589	822	61	115	566	25	962	723	26	92	101	19
2008 Q2	1,424	835	51	111	415	11	873	666	21	92	77	17
Q3	1,468	826	62	111	457	13	849	614	25	92	94	24
Q4	1,589	822	61	115	566	25	1,220	911	38	95	152	23
2009 Q1	1,652	839	41	98	656	18	1,078	806	17	74	154	27
2008 Dec.	1,589	822	61	115	566	25	1,186	916	27	93	120	30
2009 Jan.	1,656	862	38	108	630	19	1,230	905	18	82	178	47
Feb.	1,687	884	38	103	642	19	989	748	16	67	140	18
Mar.	1,652	839	41	98	656	18	1,016	764	17	74	144	17
Long-term²⁾												
2007	10,783	4,259	1,473	553	4,189	309	191	86	41	8	52	3
2008	11,569	4,444	1,866	581	4,363	315	215	94	47	8	61	4
2008 Q2	11,104	4,397	1,578	559	4,262	309	246	121	48	10	64	3
Q3	11,227	4,442	1,635	570	4,270	311	167	76	29	5	53	3
Q4	11,569	4,444	1,866	581	4,363	315	266	95	93	11	62	5
2009 Q1	12,015	4,553	1,968	621	4,549	324	299	116	51	18	105	8
2008 Dec.	11,569	4,444	1,866	581	4,363	315	339	116	151	19	50	3
2009 Jan.	11,704	4,478	1,908	603	4,397	319	300	111	56	23	100	9
Feb.	11,876	4,521	1,951	615	4,469	319	295	124	56	15	95	6
Mar.	12,015	4,553	1,968	621	4,549	324	301	114	42	16	120	10
Of which long-term fixed rate												
2007	7,325	2,263	594	420	3,797	250	107	44	10	5	45	3
2008	7,603	2,325	625	445	3,958	250	119	48	8	6	54	3
2008 Q2	7,471	2,347	605	424	3,846	248	145	66	11	9	56	2
Q3	7,528	2,370	619	432	3,859	248	101	42	7	3	47	2
Q4	7,603	2,325	625	445	3,958	250	120	42	9	10	57	2
2009 Q1	7,923	2,394	663	487	4,127	252	207	72	17	18	96	5
2008 Dec.	7,603	2,325	625	445	3,958	250	133	55	14	16	46	3
2009 Jan.	7,704	2,348	644	467	3,994	251	214	76	18	23	92	6
Feb.	7,830	2,382	661	480	4,058	250	202	75	22	15	87	4
Mar.	7,923	2,394	663	487	4,127	252	205	65	11	15	108	6
Of which long-term variable rate												
2007	3,004	1,621	861	123	342	58	69	31	30	3	4	0
2008	3,477	1,724	1,212	126	351	64	81	36	38	1	4	1
2008 Q2	3,177	1,683	947	125	362	60	89	47	36	1	4	1
Q3	3,226	1,698	989	129	348	61	52	24	21	2	4	1
Q4	3,477	1,724	1,212	126	351	64	129	39	83	1	3	2
2009 Q1	3,588	1,758	1,280	124	356	70	74	32	34	0	5	3
2008 Dec.	3,477	1,724	1,212	126	351	64	182	41	136	2	4	1
2009 Jan.	3,497	1,724	1,236	125	345	66	63	19	37	0	3	3
Feb.	3,537	1,731	1,264	125	350	68	79	38	34	0	6	2
Mar.	3,588	1,758	1,280	124	356	70	81	39	30	1	6	4

Source: ECB.

1) Monthly averages of/monthly data for the transactions during this period.

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

K17 Muiden arvopapereiden kuin osakkeiden nettomääräiset liikkeeseenlaskut, kausivaihtelusta puhdistetut ja puhdistamattomat tiedot (miljardia euroa, kuukausittaiset taloustoimet, nimellisarvoon)

- Nettomääräiset liikkeeseenlaskut
- Nettomääräiset liikkeeseenlaskut, kausivaihtelusta puhdistetut

Lähde: EKP.

1) Ajanjakson taloustoimia koskevia kuukausikeskiarvoja/-havaintoja.

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

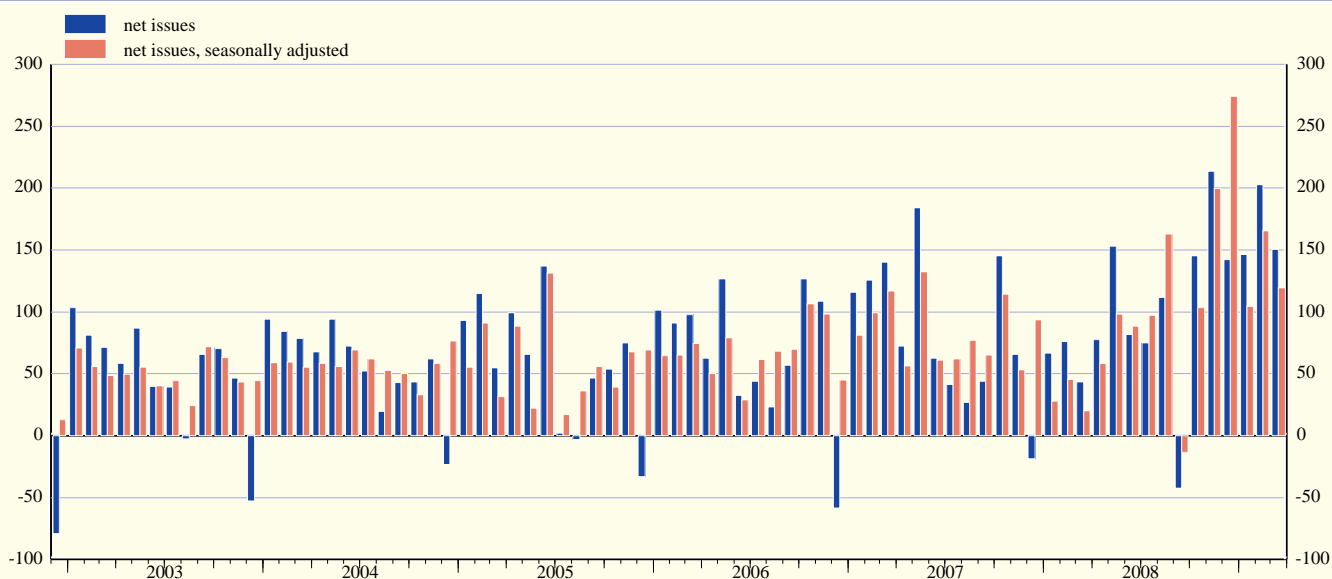
(EUR billions unless otherwise indicated; transactions during the period; nominal values)

2. Net issues

	Non-seasonally adjusted ¹⁾						Seasonally adjusted ¹⁾					
	Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government		Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government	
			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
	Total											
2007	83.8	40.7	27.8	4.2	9.9	1.2	84.3	41.3	27.3	4.3	10.2	1.2
2008	95.4	23.1	34.8	3.9	32.5	1.1	96.9	23.3	34.1	4.0	34.4	1.1
2008 Q2	104.3	46.7	35.0	4.8	16.9	0.9	81.8	48.6	30.8	0.7	1.1	0.6
Q3	48.1	11.0	19.9	1.9	14.1	1.2	82.1	18.9	33.2	5.2	22.4	2.4
Q4	167.1	11.2	77.4	5.9	67.2	5.3	192.4	21.1	55.6	7.8	103.0	4.8
2009 Q1	166.6	41.5	26.0	7.0	91.2	0.9	129.7	21.9	38.8	6.3	62.1	0.6
2008 Dec.	142.1	-15.9	136.0	11.6	1.9	8.6	274.0	44.3	95.1	21.7	101.7	11.1
2009 Jan.	146.6	40.5	9.1	9.4	90.6	-3.0	104.3	9.9	42.2	6.4	50.3	-4.6
Feb.	202.8	66.7	43.9	7.6	83.7	0.9	165.3	47.4	43.7	7.8	66.1	0.3
Mar.	150.4	17.2	25.0	3.9	99.3	4.9	119.4	8.5	30.5	4.7	69.7	6.1
	Long-term											
2007	61.9	23.9	27.2	2.4	7.8	0.7	61.6	24.1	26.7	2.4	7.8	0.7
2008	66.0	16.2	32.7	2.5	14.1	0.5	65.5	16.3	32.1	2.5	14.1	0.5
2008 Q2	95.6	42.6	34.1	4.0	14.1	0.9	67.3	36.2	30.0	0.4	-0.2	0.7
Q3	27.6	7.5	16.4	2.5	0.7	0.5	59.2	15.3	29.1	4.1	9.2	1.6
Q4	116.6	2.6	77.6	4.4	30.5	1.5	116.9	10.8	56.8	3.8	44.9	0.5
2009 Q1	136.9	26.7	32.9	12.8	61.4	3.0	134.3	17.5	45.2	15.6	53.0	3.0
2008 Dec.	153.0	-4.4	135.7	11.5	9.0	1.4	181.7	23.1	99.3	12.4	44.5	2.4
2009 Jan.	90.2	9.1	32.5	16.7	28.8	3.1	112.3	9.7	64.1	20.7	14.9	2.9
Feb.	172.3	44.2	43.7	12.6	71.3	0.5	148.2	24.2	43.7	14.6	65.1	0.6
Mar.	148.1	26.8	22.4	9.2	84.2	5.6	142.4	18.5	27.7	11.5	79.2	5.5

C17 Net issues of securities, other than shares, seasonally adjusted and non-seasonally adjusted

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



Source: ECB.

1) Monthly averages of/monthly data for the transactions during this period.

4.3 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kasvuvauhti¹⁾
(prosenttimuutos)

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

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

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

Lähde: EKP.

1) Kasvuvauhtien laskemistavasta lähemmin Teknisiä huomautuksia -osassa. Kuuden kuukauden kasvuvauhti vuositasolle korotettuna.

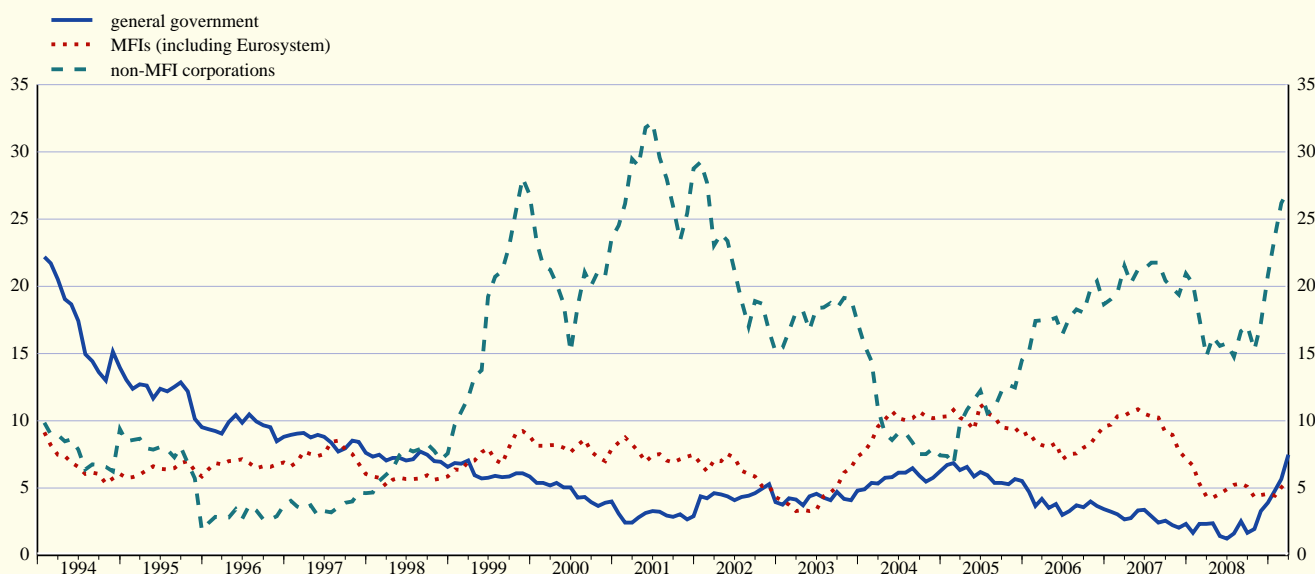
4.3 Growth rates of securities, other than shares, issued by euro area residents ¹⁾

(percentage changes)

	Annual growth rates (non-seasonally adjusted)						6-month seasonally adjusted growth rates					
	Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government		Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government	
			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Total											
2008 Mar.	7.1	7.9	20.2	7.4	2.8	1.1	6.0	5.8	22.4	6.6	2.0	-1.0
Apr.	7.1	7.4	22.2	6.1	3.0	0.3	5.0	4.2	19.0	4.2	2.4	-3.3
May	6.7	7.9	21.2	6.2	1.7	1.9	5.8	6.4	19.9	4.1	1.6	-0.9
June	6.8	8.3	23.1	3.4	1.4	2.1	5.7	6.4	20.2	2.7	1.6	-5.2
July	7.1	8.6	22.0	2.7	2.0	3.3	6.8	7.4	20.2	1.1	3.1	2.2
Aug.	7.8	8.4	24.5	4.9	3.0	3.4	8.8	9.2	27.1	2.7	3.7	6.6
Sep.	7.0	6.9	24.4	5.9	2.6	2.3	8.2	8.1	26.7	5.4	3.1	5.8
Oct.	7.0	5.3	21.6	4.3	4.9	2.8	8.9	6.4	24.4	4.3	7.4	9.5
Nov.	8.1	5.7	24.2	4.2	6.8	2.8	10.6	4.9	28.8	4.3	12.1	6.7
Dec.	9.5	5.5	27.6	7.1	8.6	3.9	13.6	4.6	35.4	12.0	16.9	14.1
2009 Jan.	10.1	5.3	29.0	6.9	10.0	5.4	13.6	3.2	38.5	12.9	17.9	8.6
Feb.	11.1	6.3	30.4	7.9	10.8	6.5	13.5	3.5	33.8	13.4	18.5	6.3
Mar.	11.9	6.5	30.9	8.9	12.3	7.9	15.7	5.0	35.3	12.7	22.1	10.2
	Long-term											
2008 Mar.	5.3	4.4	19.0	4.8	2.4	0.9	4.5	2.9	19.2	3.9	1.9	0.0
Apr.	5.5	4.3	21.1	4.7	2.5	0.4	4.4	2.8	17.7	4.2	2.2	-1.9
May	5.1	4.6	19.9	5.1	1.4	1.8	4.9	4.6	18.4	4.3	1.4	0.5
June	5.3	4.9	21.5	2.2	1.2	1.9	4.8	5.6	18.4	2.2	0.3	-0.1
July	5.4	5.2	20.0	2.1	1.5	3.1	5.7	6.3	17.5	0.4	2.0	3.0
Aug.	6.1	5.3	22.3	3.0	2.4	3.5	7.7	7.8	25.8	1.5	2.5	6.2
Sep.	5.7	5.1	22.2	4.4	1.6	2.2	7.1	7.4	25.4	5.0	1.3	4.6
Oct.	5.3	4.3	19.9	3.7	2.0	1.4	6.3	5.9	22.0	3.1	1.8	5.0
Nov.	6.3	4.5	22.8	3.1	3.4	1.3	7.7	4.4	27.3	2.0	5.5	2.2
Dec.	7.3	4.6	26.6	5.4	4.0	2.1	9.8	3.6	35.3	8.7	7.8	4.1
2009 Jan.	8.2	4.4	29.6	8.0	4.9	3.3	10.7	2.5	43.2	16.2	7.8	3.5
Feb.	9.2	5.1	32.1	10.4	5.8	3.9	10.8	2.4	38.7	19.9	9.1	1.7
Mar.	10.4	5.6	32.5	12.9	7.6	5.7	13.8	3.8	40.0	21.5	14.3	6.8

C18 Annual growth rates of long-term debt securities, by sector of the issuer, in all currencies combined

(annual percentage changes)



Source: ECB.

1) For the calculation of the growth rates, see the Technical notes. The 6-month growth rates have been annualised.

4.3 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kasvuvauhti¹⁾ (jatkoa)
(prosenttimuutos)

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

K19 Lyhytaikaisten velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan, kaikki valuutat yhteensä
(vuotuinen prosenttimuutos)

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

Lähde: EKP.

1) Kasvuvauhtien laskemistavasta lähemmin Teknisiä huomautuksia -osassa.

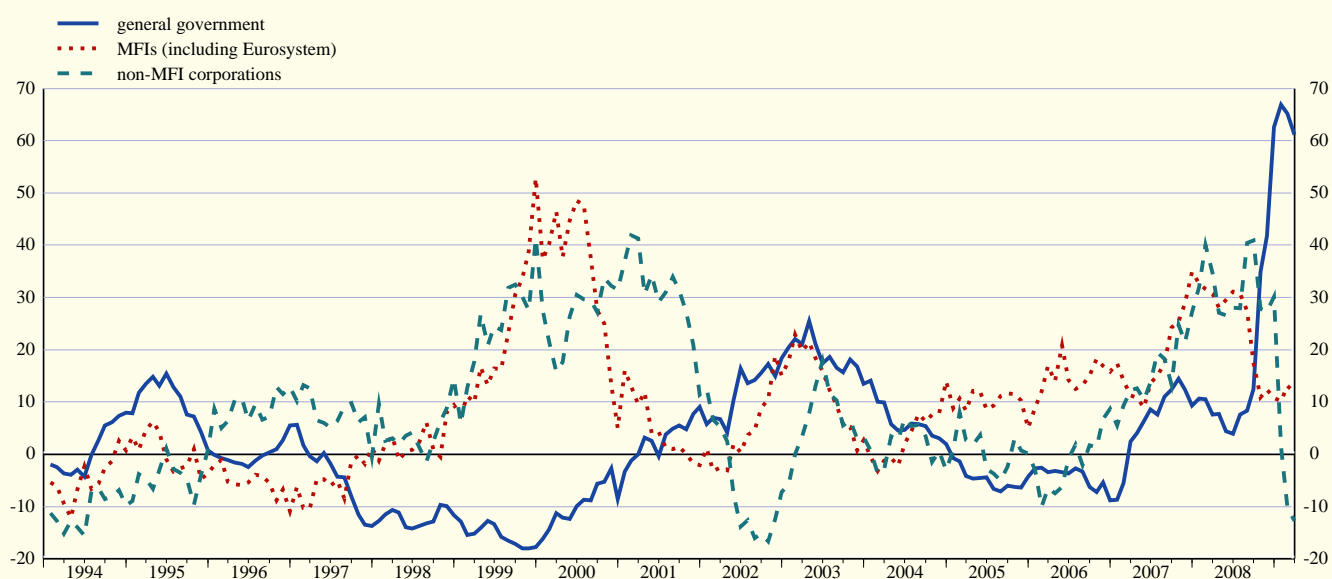
4.3 Growth rates of securities, other than shares, issued by euro area residents ¹⁾ (cont'd)

(percentage changes)

	Long-term fixed rate						Long-term variable rate					
	Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government		Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government	
			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government
13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	
In all currencies combined												
2007	5.2	7.2	17.0	4.0	2.5	6.6	15.8	11.1	37.8	18.4	3.8	-1.8
2008	3.1	4.9	5.6	4.1	1.6	1.4	12.9	5.5	34.4	7.2	6.4	3.2
2008 Q2	2.7	4.3	5.0	4.0	1.3	1.4	12.0	5.0	32.3	8.7	7.2	0.4
Q3	3.1	5.6	5.0	3.4	1.4	2.0	12.5	5.3	33.3	3.4	6.0	6.0
Q4	3.2	4.5	4.3	4.4	2.5	-0.8	13.2	5.6	35.0	4.5	1.9	10.2
2009 Q1	6.1	4.9	8.8	12.2	6.1	1.4	15.9	5.4	45.3	0.4	-0.7	11.2
2008 Oct.	2.8	4.6	3.5	3.9	1.7	-0.7	11.8	5.3	31.3	5.3	1.3	9.2
Nov.	3.4	4.2	4.1	3.3	3.1	-1.7	13.7	6.0	35.8	4.8	2.0	12.2
Dec.	4.1	4.0	5.0	6.7	4.1	-0.4	15.6	6.1	40.9	2.1	2.5	10.9
2009 Jan.	5.4	4.2	7.6	10.6	5.5	1.2	15.6	5.3	44.7	0.6	-1.3	10.0
Feb.	6.7	5.4	10.5	13.9	6.5	2.0	16.1	5.1	47.1	0.1	-1.3	9.7
Mar.	8.4	6.6	11.4	17.5	8.4	2.6	16.4	5.1	47.3	-0.9	-1.1	16.7
In euro												
2007	4.6	6.5	13.7	2.3	2.7	6.7	15.1	10.3	35.5	18.2	3.9	-2.4
2008	2.9	4.8	5.9	2.0	1.8	1.3	14.4	6.5	36.1	7.3	6.8	2.0
2008 Q2	2.4	4.0	4.4	1.9	1.5	1.4	13.2	5.7	33.5	8.5	7.6	-1.1
Q3	3.0	5.4	6.0	1.0	1.6	1.8	14.3	6.8	35.3	4.1	6.4	4.6
Q4	3.4	4.7	6.5	2.1	2.7	-1.2	15.5	7.6	37.7	5.2	2.1	9.2
2009 Q1	6.6	6.1	12.4	9.4	6.1	0.8	18.8	7.9	48.3	0.4	-0.6	11.0
2008 Oct.	2.8	4.7	5.5	1.8	1.9	-1.2	13.9	7.1	33.9	6.2	1.5	8.3
Nov.	3.5	4.4	6.5	1.1	3.3	-2.3	16.1	8.1	38.6	5.6	2.2	11.4
Dec.	4.5	4.8	7.5	3.7	4.3	-1.0	18.3	8.5	43.7	2.3	2.7	9.7
2009 Jan.	5.8	5.2	10.6	7.8	5.6	0.6	18.6	8.1	47.6	0.8	-1.2	9.2
Feb.	7.2	6.6	14.9	11.0	6.5	1.4	19.0	7.5	50.1	0.1	-1.2	10.1
Mar.	8.9	8.1	15.8	15.3	8.3	1.9	19.3	7.6	50.5	-1.7	-1.2	17.7

C19 Annual growth rates of short-term debt securities, by sector of the issuer, in all currencies combined

(annual percentage changes)



Source: ECB.

1) For the calculation of the growth rates, see the Technical notes.

4.4 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat noteeratut osakkeet¹⁾
(miljardia euroa, ellei toisin mainita; markkina-arvoon)

1. Kannat ja vuotuinen kasvuvauhti
(kannat ajanjakson lopussa)

Yhteensä			Rahalaitokset		Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Yritykset	
Yhteensä	Indeksi, 2001 joulukuu = 100	Vuotuinen kasvuvauhti, %	Yhteensä	Vuotuinen kasvuvauhti, %	Yhteensä	Vuotuinen kasvuvauhti, %	Yhteensä	Vuotuinen kasvuvauhti, %
1	2	3	4	5	6	7	8	9

K20 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden vuotuinen kasvuvauhti
(vuotuinen prosenttimuutos)

- Rahalaitokset
- Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset
- Yritykset

Lähde: EKP

1) Indeksien ja kasvuvauhtien laskemistavasta lähemmin Teknisiä huomautuksia -osassa.

4.4 Quoted shares issued by euro area residents ¹⁾

(EUR billions, unless otherwise indicated; market values)

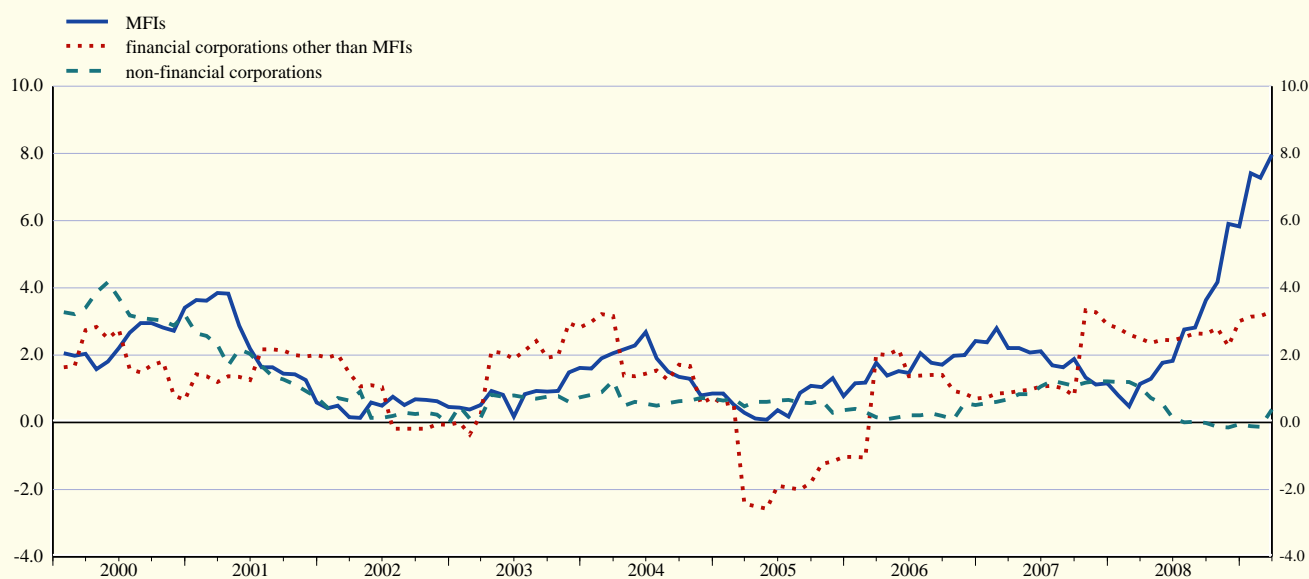
1. Outstanding amounts and annual growth rates

(outstanding amounts as end-of-period)

	Total			MFIs		Financial corporations other than MFIs		Non-financial corporations	
	Total	Index Dec. 01 = 100	Annual growth rates (%)	Total	Annual growth rates (%)	Total	Annual growth rates (%)	Total	Annual growth rates (%)
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2007 Mar.	6,519.7	103.2	1.0	1,113.2	2.2	650.1	0.9	4,756.4	0.7
Apr.	6,769.2	103.5	1.1	1,170.5	2.2	675.6	0.9	4,923.2	0.8
May	7,048.9	103.5	1.1	1,176.3	2.1	688.9	1.0	5,183.7	0.8
June	6,971.4	103.8	1.3	1,130.4	2.1	678.1	1.1	5,162.9	1.1
July	6,741.3	104.0	1.3	1,101.6	1.7	609.9	1.1	5,029.8	1.2
Aug.	6,626.8	103.9	1.2	1,062.0	1.6	583.9	1.0	4,981.0	1.2
Sep.	6,691.8	104.0	1.2	1,050.6	1.9	598.3	0.8	5,042.9	1.1
Oct.	6,945.9	104.3	1.4	1,074.6	1.3	629.3	3.3	5,242.0	1.2
Nov.	6,631.8	104.3	1.4	1,034.6	1.1	579.2	3.3	5,018.0	1.2
Dec.	6,588.7	104.4	1.4	1,019.0	1.2	579.0	2.9	4,990.6	1.2
2008 Jan.	5,766.1	104.4	1.3	889.8	0.8	497.4	2.8	4,378.9	1.2
Feb.	5,820.8	104.5	1.2	860.1	0.5	492.4	2.6	4,468.3	1.2
Mar.	5,567.1	104.5	1.2	860.5	1.1	501.4	2.5	4,205.2	1.1
Apr.	5,748.0	104.4	1.0	837.2	1.3	519.5	2.4	4,391.3	0.7
May	5,729.4	104.5	0.9	771.0	1.8	497.1	2.5	4,461.2	0.6
June	5,081.0	104.4	0.6	665.3	1.8	435.8	2.4	3,979.9	0.1
July	4,972.6	104.6	0.6	691.6	2.8	428.3	2.5	3,852.7	0.0
Aug.	4,999.2	104.6	0.6	665.5	2.8	438.5	2.7	3,895.2	0.0
Sep.	4,430.0	104.7	0.7	612.2	3.6	382.2	2.6	3,435.6	0.0
Oct.	3,743.7	105.0	0.7	451.9	4.2	280.3	2.8	3,011.5	-0.1
Nov.	3,489.2	105.2	0.9	394.5	5.9	265.3	2.3	2,829.4	-0.2
Dec.	3,482.5	105.4	1.0	377.0	5.8	269.2	3.0	2,836.2	-0.1
2009 Jan.	3,286.8	105.6	1.1	344.6	7.4	240.0	3.1	2,702.1	-0.1
Feb.	2,922.0	105.6	1.1	276.7	7.3	189.1	3.2	2,456.2	-0.1
Mar.	3,009.8	106.1	1.5	315.8	8.0	204.8	3.3	2,489.2	0.4

C20 Annual growth rates for quoted shares issued by euro area residents

(annual percentage changes)



Source: ECB.

1) For the calculation of the index and the growth rates, see the Technical notes.

4.4 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat noteeratut osakkeet¹⁾ (miljardia euroa, markkina-arvoon)

2. Liikkeeseenlaskut kuukauden aikana

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

K21 Noteerattujen osakkeiden bruttomääräiset liikkeeseenlaskut liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan (miljardia euroa, liikkeeseenlaskut kuukauden aikana, markkina-arvoon)

- Yritykset
- Rahalaitokset
- Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset

Lähde: EKP.

1) Indeksin ja kasvuvauhtien laskemistavasta lähemmin Teknisiä huomautuksia -osassa.

4.4 Quoted shares issued by euro area residents ¹⁾

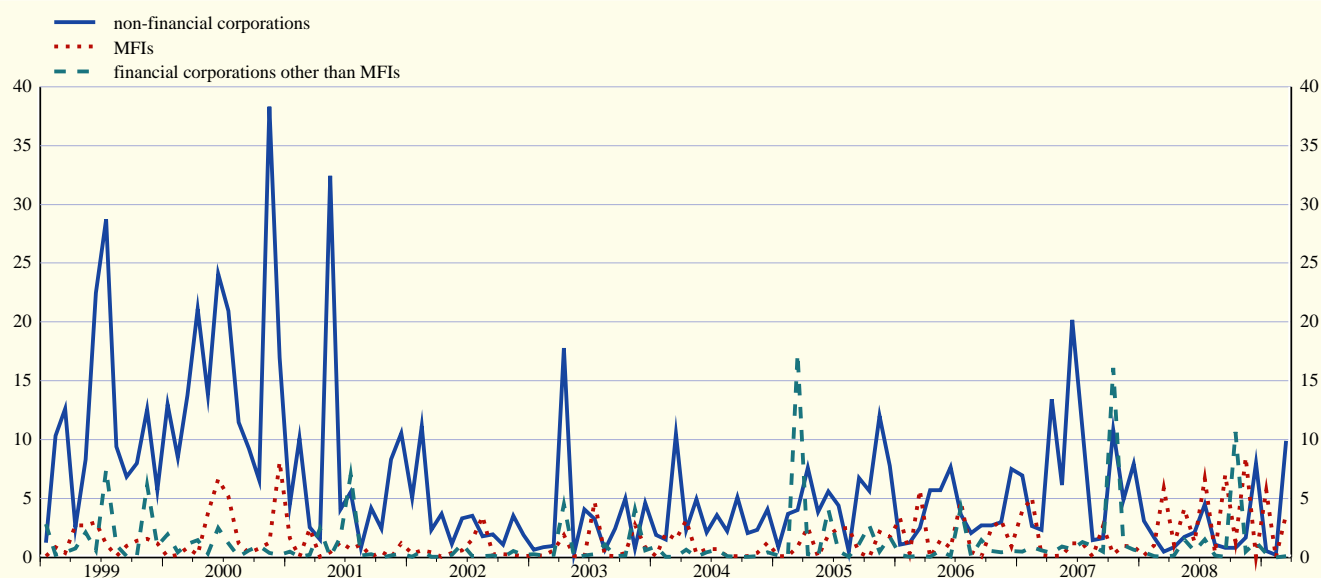
(EUR billions; market values)

2. Transactions during the month

	Total			MFIs			Financial corporations other than MFIs			Non-financial corporations		
	Gross issues	Redemptions	Net issues	Gross issues	Redemptions	Net issues	Gross issues	Redemptions	Net issues	Gross issues	Redemptions	Net issues
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2007 Mar.	3.1	1.7	1.4	0.2	0.0	0.2	0.6	0.3	0.3	2.3	1.4	1.0
Apr.	13.9	0.4	13.4	0.1	0.3	-0.2	0.3	0.0	0.3	13.4	0.2	13.2
May	7.2	2.0	5.2	0.1	0.0	0.1	0.9	0.0	0.9	6.1	2.0	4.1
June	22.0	1.6	20.5	1.2	0.0	1.1	0.7	0.0	0.7	20.2	1.6	18.6
July	13.3	1.8	11.5	1.2	0.0	1.2	1.3	0.3	1.0	10.9	1.5	9.3
Aug.	2.5	6.6	-4.2	0.0	0.1	-0.1	1.0	1.4	-0.5	1.5	5.1	-3.6
Sep.	4.7	2.5	2.2	2.6	0.0	2.6	0.4	0.3	0.1	1.6	2.1	-0.5
Oct.	27.2	8.0	19.1	0.2	3.2	-3.0	16.1	0.5	15.6	10.8	4.3	6.5
Nov.	6.8	3.3	3.5	0.9	0.0	0.9	1.0	1.3	-0.3	4.9	2.0	2.9
Dec.	9.5	4.6	4.9	0.9	0.0	0.9	0.7	2.2	-1.5	7.9	2.5	5.5
2008 Jan.	3.6	1.4	2.3	0.1	0.0	0.1	0.4	0.7	-0.2	3.1	0.7	2.4
Feb.	2.8	1.9	0.9	1.0	0.0	1.0	0.1	0.3	-0.2	1.7	1.6	0.1
Mar.	6.4	6.0	0.3	5.9	0.0	5.9	0.0	0.5	-0.4	0.4	5.6	-5.1
Apr.	2.0	3.0	-0.9	1.1	0.0	1.1	0.1	0.5	-0.3	0.8	2.5	-1.7
May	7.3	6.0	1.4	4.1	0.1	4.1	1.5	0.3	1.2	1.7	5.6	-3.9
June	3.9	4.8	-0.9	1.3	0.0	1.3	0.5	0.1	0.4	2.1	4.7	-2.6
July	12.7	3.4	9.4	6.7	0.0	6.7	1.5	0.5	1.0	4.5	2.9	1.6
Aug.	1.5	3.0	-1.4	0.3	0.0	0.3	0.1	0.0	0.1	1.1	3.0	-1.9
Sep.	7.8	2.8	5.0	7.0	0.0	7.0	0.0	0.1	-0.1	0.8	2.7	-1.9
Oct.	12.8	0.6	12.2	1.4	0.0	1.4	10.7	0.0	10.7	0.8	0.6	0.1
Nov.	10.6	2.9	7.7	8.4	0.5	8.0	0.5	2.1	-1.6	1.7	0.3	1.4
Dec.	9.3	2.6	6.8	0.0	0.0	0.0	1.3	0.0	1.2	8.0	2.5	5.5
2009 Jan.	6.5	0.5	6.0	5.7	0.0	5.7	0.3	0.0	0.3	0.5	0.4	0.1
Feb.	0.2	0.9	-0.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	-0.1	0.2	0.8	-0.6
Mar.	13.6	0.2	13.3	3.6	0.0	3.6	0.1	0.0	0.1	9.9	0.2	9.6

C21 Gross issues of quoted shares by sector of the issuer

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



Source: ECB.

1) For the calculation of the index and the growth rates, see the Technical notes.

4.5 Rahalaitosten euromääräisten talletusten ja lainojen korot euroalueella¹⁾

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

1. Talletuskorot (uusi liiketoiminta)

Yön yli ²⁾	Talletukset kotitalouksilta					Yön yli ²⁾	Talletukset yrityksiltä			Repot
	Määräaikaiset			Irtisanomisehtoiset ^{2), 3)}			Määräaikaiset			
	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 2 vuotta	Yli 2 vuotta	Enintään 3 kk	Yli 3 kk		Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 2 vuotta	Yli 2 vuotta	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11

2. Kotitalouslainojen korot (uusi liiketoiminta)

Sekki- luotot ²⁾	Kulutusuotot				Todellinen vuosi- korko ⁴⁾	Asuntolainat				Todellinen vuosi- korko ⁴⁾	Muut lainat koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan		
	Koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan			Yli 5 vuotta		Koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan					Yli 10 vuotta	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta
	Vaihtuva korko ja enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta			Vaihtuva korko ja enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta ja enintään 10 vuotta	Yli 10 vuotta				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	

3. Yrityslainojen korot (uusi liiketoiminta)

Sekkiluotot ²⁾	Muut enintään 1 milj. euron lainat koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan			Muut yli 1 milj. euron lainat koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan		
	Vaihtuva korko ja enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Vaihtuva korko ja enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta
1	2	3	4	5	6	7

Lähde: EKP.

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

2) Näissä instrumenteissa uusia liiketoimintoja koskevat tiedot ja kantatiedot ovat samat. Tiedot ajanjakson lopussa.

3) Näissä instrumenteissa kotitalouksien ja yritysten tiedot on yhdistetty ja kohdistettu kotitaloussektoriin, koska yritysten irtisanomisehtoisten talletusten kannat ovat kotitaloussektoriin verrattuna pieniä kaikissa euroalueen jäsenvaltioissa yhteensä.

4) Todellinen vuosikorko vastaa kaikkia lainasta aiheutuvia kustannuksia. Nämä kustannukset käsittävät korot ja muut (lainoihin liittyvät) kulut, kuten selvityskulut, hallintokulut, asiakirjojen valmistelukulut, vakuuskulut jne.

4.5 MFI interest rates on euro-denominated deposits and loans by euro area residents ¹⁾

(percentages per annum; outstanding amounts as end-of-period, new business as period average, unless otherwise indicated)

1. Interest rates on deposits (new business)

	Deposits from households					Deposits from non-financial corporations				Repos	
	Overnight ²⁾	With agreed maturity			Redeemable at notice ^{2),3)}		Overnight ²⁾	With agreed maturity			
		Up to 1 year	Over 1 and up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months		Up to 1 year	Over 1 and up to 2 years		Over 2 years
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2008 Apr.	1.22	4.28	4.16	3.14	2.72	3.81	2.06	4.27	4.56	4.64	4.00
May	1.23	4.32	4.27	3.16	2.73	3.84	2.08	4.26	4.68	4.48	4.03
June	1.24	4.43	4.62	3.28	2.74	3.88	2.07	4.28	4.72	4.01	4.11
July	1.26	4.61	4.83	3.37	2.81	3.94	2.14	4.46	5.06	4.56	4.26
Aug.	1.29	4.59	4.87	3.45	2.87	3.98	2.17	4.46	5.34	4.55	4.30
Sep.	1.32	4.65	4.85	3.36	2.97	4.01	2.20	4.52	5.19	4.69	4.27
Oct.	1.34	4.77	4.85	3.57	3.01	4.12	2.20	4.26	5.12	4.57	3.66
Nov.	1.29	4.26	4.67	3.71	3.02	4.20	1.98	3.53	4.58	4.18	3.19
Dec.	1.16	3.75	4.35	3.69	2.95	4.17	1.63	2.87	4.23	4.10	2.63
2009 Jan.	1.02	3.27	3.90	3.52	2.88	4.08	1.28	2.25	3.81	3.78	2.05
Feb.	0.90	2.62	3.40	3.23	2.49	3.98	1.12	1.61	3.21	3.89	1.55
Mar.	0.80	2.24	2.97	3.12	2.33	3.87	0.95	1.39	2.98	2.94	1.23

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

	Bank overdrafts ²⁾	Consumer credit				Lending for house purchase					Other lending by initial rate fixation		
		By initial rate fixation			Annual percentage rate of charge ⁴⁾	By initial rate fixation				Annual percentage rate of charge ⁴⁾	Floating rate and up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years
		Floating rate and up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years		Floating rate and up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 and up to 10 years	Over 10 years				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2008 Apr.	10.53	8.33	7.02	8.46	8.55	5.23	4.90	4.95	5.12	5.29	5.83	5.80	5.45
May	10.57	8.69	7.01	8.44	8.63	5.34	4.96	4.98	5.13	5.37	5.99	5.87	5.59
June	10.63	8.61	6.93	8.44	8.57	5.48	5.11	5.08	5.20	5.47	6.04	6.12	5.67
July	10.65	8.82	7.15	8.58	8.80	5.67	5.27	5.21	5.34	5.62	6.09	6.21	5.82
Aug.	10.77	8.85	7.22	8.69	8.95	5.77	5.36	5.29	5.27	5.69	6.05	6.28	5.70
Sep.	10.80	8.77	7.20	8.70	8.85	5.80	5.43	5.28	5.37	5.71	6.24	6.36	5.77
Oct.	10.83	8.88	7.22	8.69	8.92	5.84	5.42	5.28	5.37	5.70	6.37	6.26	5.80
Nov.	10.78	8.98	7.17	8.69	8.92	5.62	5.34	5.22	5.28	5.58	5.84	6.15	5.75
Dec.	10.45	8.22	7.03	8.39	8.50	5.09	5.06	5.10	5.13	5.30	4.98	5.75	5.29
2009 Jan.	10.12	8.33	7.03	8.63	8.67	4.38	4.77	4.92	5.00	4.86	4.41	5.44	5.23
Feb.	10.13	8.19	6.65	8.49	8.39	3.97	4.54	4.80	4.89	4.61	4.08	5.03	5.16
Mar.	9.93	7.73	6.51	8.29	8.12	3.66	4.34	4.61	4.74	4.39	3.83	4.73	5.04

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

	Bank overdrafts ²⁾	Other loans up to EUR 1 million by initial rate fixation			Other loans over EUR 1 million by initial rate fixation			
		Floating rate and up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Floating rate and up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	
								1	2	3	4	5	6	7
2008 Apr.		6.54	6.03	5.77	5.20	5.30	5.42	5.39
May		6.57	6.10	5.93	5.25	5.26	5.70	5.39
June		6.67	6.16	6.09	5.43	5.35	5.68	5.52
July		6.74	6.26	6.29	5.53	5.44	5.82	5.55
Aug.		6.76	6.27	6.33	5.49	5.44	5.60	5.56
Sep.		6.91	6.34	6.37	5.64	5.62	5.83	5.64
Oct.		6.89	6.52	6.35	5.57	5.59	5.75	5.08
Nov.		6.66	6.04	6.10	5.41	4.86	5.02	4.97
Dec.		6.26	5.38	5.78	5.32	4.29	4.50	4.77
2009 Jan.		5.67	4.73	5.46	5.24	3.51	3.96	4.58
Feb.		5.40	4.32	5.25	4.96	3.10	3.52	4.23
Mar.		5.12	4.03	5.07	4.75	2.83	3.25	3.87

Source: ECB.

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

2) For this instrument category, new business and outstanding amounts coincide. End-of-period.

3) For this instrument category, households and non-financial corporations are merged and allocated to the household sector, since the outstanding amounts of non-financial corporations are negligible compared with those of the household sector in all participating Member States combined.

4) The annual percentage rate of charge covers the total cost of a loan. The total cost comprises an interest rate component and a component of other (related) charges, such as the cost of inquiries, administration, preparation of documents, guarantees, etc.

4.5 Rahalaitosten euromääräisten talletusten ja lainojen korot euroalueella¹⁾ (jatkoa)
(vuotuisina prosentteina, ajanjakson lopun kannat, uusi liiketoiminta ajanjakson keskiarvona, ellei toisin mainita)

4. Talletuskorot (kannat)

	Talletukset kotitalouksilta				Talletukset yrityksiltä			Repot	
	Yön yli ²⁾	Määräaikaiset		Irtisanomisehtoiset ^{2),3)}		Yön yli ²⁾	Määräaikaiset		
		Enintään 2 vuotta	Yli 2 vuotta	Enintään 3 kk	Yli 3 kk		Enintään 2 vuotta		Yli 2 vuotta
1	2	3	4	5	6	7	8	9	

5. Lainakorot (kannat)

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

K22 Uudet määräaikaistalletukset
(vuotuisina prosentteina ilman kuluja, ajanjakson keskiarvo)

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

K23 Uudet vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään 1 vuodeksi kiinnitetyt lainat (vuotuisina prosentteina ilman kuluja, ajanjakson keskiarvo)

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

4.5 MFI interest rates on euro-denominated deposits and loans by euro area residents (cont'd)

(percentages per annum; outstanding amounts as end-of-period, new business as period average, unless otherwise indicated)

4. Interest rates on deposits (outstanding amounts)

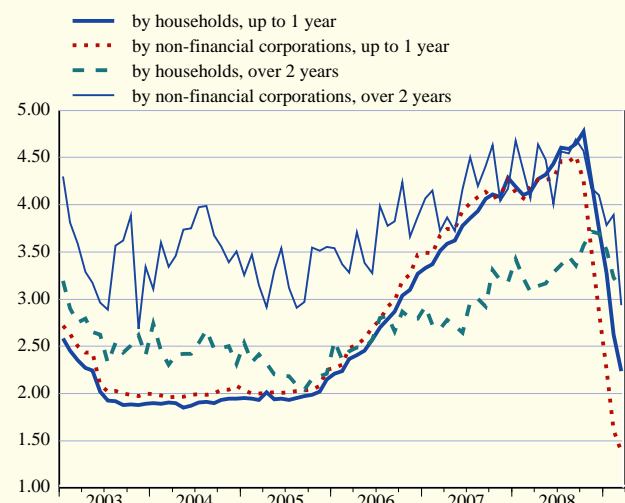
	Deposits from households					Deposits from non-financial corporations			Repos
	Overnight ²⁾	With agreed maturity		Redeemable at notice ^{2),3)}		Overnight ²⁾	With agreed maturity		
		Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months		Up to 2 years	Over 2 years	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2008 Apr.	1.22	4.07	3.07	2.72	3.81	2.06	4.36	4.29	3.91
May	1.23	4.13	3.06	2.73	3.84	2.08	4.43	4.27	4.04
June	1.24	4.20	3.08	2.74	3.88	2.07	4.47	4.31	4.12
July	1.26	4.31	3.07	2.81	3.94	2.14	4.59	4.40	4.24
Aug.	1.29	4.38	3.09	2.87	3.98	2.17	4.65	4.39	4.23
Sep.	1.32	4.45	3.11	2.97	4.01	2.20	4.73	4.45	4.32
Oct.	1.34	4.54	3.08	3.01	4.12	2.20	4.68	4.45	4.06
Nov.	1.29	4.51	3.12	3.02	4.20	1.98	4.44	4.40	3.95
Dec.	1.16	4.40	3.07	2.95	4.17	1.63	4.02	4.30	3.56
2009 Jan.	1.02	4.16	3.10	2.88	4.08	1.28	3.50	4.11	3.08
Feb.	0.90	3.98	3.17	2.49	3.98	1.12	3.19	4.00	2.68
Mar.	0.80	3.79	3.05	2.33	3.87	0.95	2.84	3.88	2.27

5. Interest rates on loans (outstanding amounts)

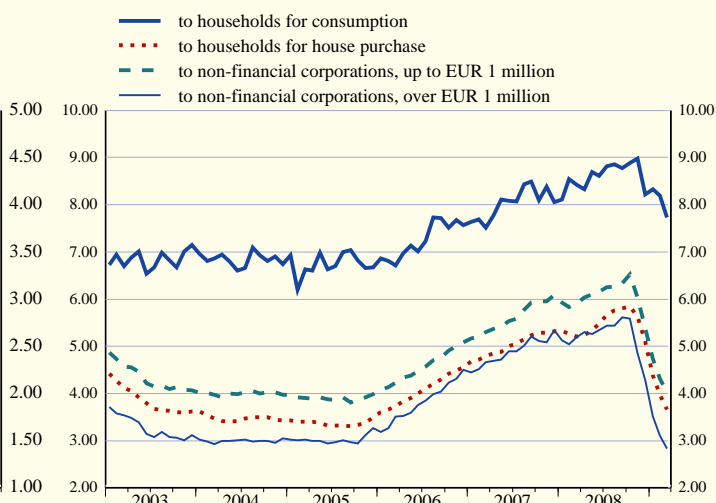
	Loans to households						Loans to non-financial corporations		
	Lending for house purchase, with maturity			Consumer credit and other loans, with maturity			With maturity		
	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2008 Apr.	5.59	4.85	5.03	9.07	7.22	6.28	6.04	5.54	5.29
May	5.61	4.85	5.05	9.08	7.22	6.26	6.08	5.59	5.32
June	5.68	4.89	5.07	9.11	7.29	6.35	6.18	5.68	5.39
July	5.72	4.93	5.11	9.19	7.34	6.37	6.25	5.76	5.44
Aug.	5.78	4.95	5.11	9.26	7.38	6.41	6.28	5.79	5.46
Sep.	5.77	5.03	5.14	9.38	7.47	6.47	6.39	5.90	5.54
Oct.	5.78	5.06	5.17	9.45	7.48	6.48	6.43	5.99	5.58
Nov.	5.71	5.01	5.16	9.24	7.48	6.46	6.16	5.81	5.51
Dec.	5.49	4.90	5.08	9.01	7.38	6.38	5.72	5.42	5.27
2009 Jan.	5.22	4.72	4.93	8.72	7.22	6.22	5.11	4.89	4.89
Feb.	5.14	4.75	4.91	8.61	7.27	6.21	4.77	4.59	4.74
Mar.	4.90	4.58	4.78	8.43	7.07	6.06	4.42	4.27	4.47

C22 New deposits with agreed maturity

(percentages per annum excluding charges; period averages)


C23 New loans at floating rate and up to 1 year initial rate fixation

(percentages per annum excluding charges; period averages)



Source: ECB.

4.6 Rahamarkkinakorot

(vuotuisina prosentteina, ajanjakson keskiarvo)

Euroalue ^{1), 2)}					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

K24 Euroalueen rahamarkkinakorot²⁾

(kuukausittain, vuotuisina prosentteina)

K25 3 kk:n rahamarkkinakorot

(kuukausittain, vuotuisina prosentteina)

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

— Euroalue²⁾
 - - - Japani
 - - - Yhdysvallat

Lähde: EKP.

1) Ajalta ennen tammikuuta 1999 on laskettu euroalueen keinotekoiset korot käyttämällä BKT:llä painotettuja kansallisia korkoja. Lisätietoja Yleistä-osassa.

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

4.6 Money market interest rates

(percentages per annum; period averages)

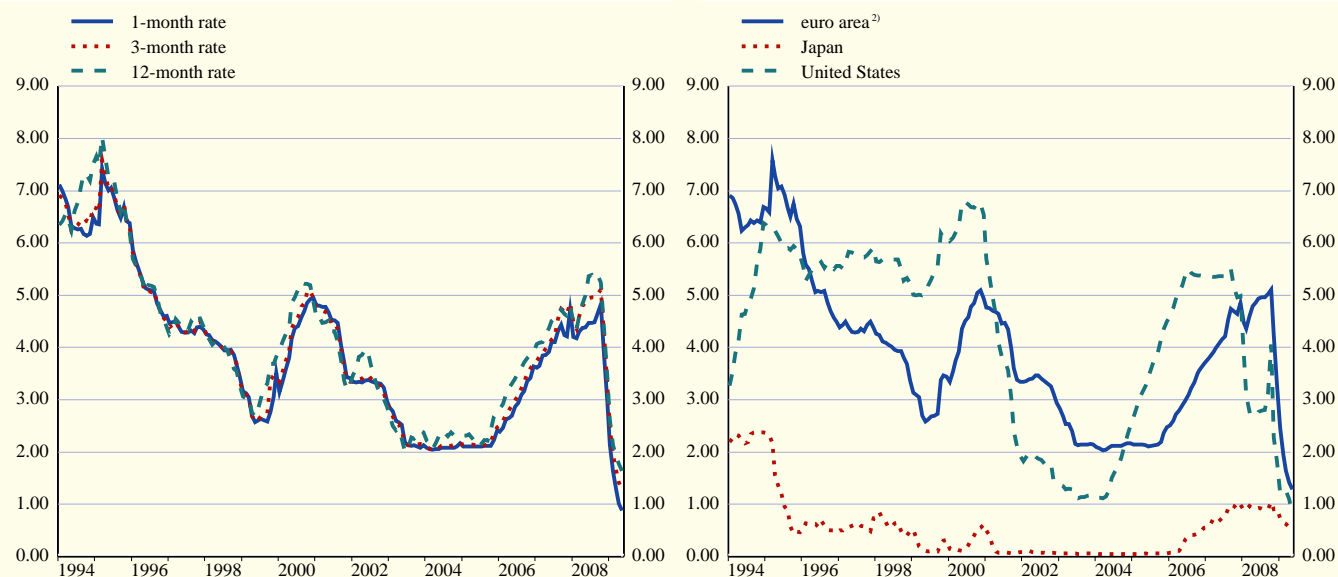
	Euro area ^{1,2)}					United States	Japan
	Overnight deposits (EONIA)	1-month deposits (EURIBOR)	3-month deposits (EURIBOR)	6-month deposits (EURIBOR)	12-month deposits (EURIBOR)	3-month deposits (LIBOR)	3-month deposits (LIBOR)
	1	2	3	4	5	6	7
2006	2.83	2.94	3.08	3.23	3.44	5.20	0.30
2007	3.87	4.08	4.28	4.35	4.45	5.30	0.79
2008	3.87	4.28	4.64	4.73	4.83	2.93	0.93
2008 Q1	4.05	4.23	4.48	4.48	4.48	3.29	0.92
Q2	4.00	4.41	4.86	4.93	5.05	2.75	0.92
Q3	4.25	4.54	4.98	5.18	5.37	2.91	0.90
Q4	3.17	3.92	4.24	4.31	4.38	2.77	0.96
2009 Q1	1.37	1.67	2.01	2.11	2.22	1.24	0.67
2008 May	4.01	4.39	4.86	4.90	4.99	2.69	0.92
June	4.01	4.47	4.94	5.09	5.36	2.77	0.92
July	4.19	4.47	4.96	5.15	5.39	2.79	0.92
Aug.	4.30	4.49	4.97	5.16	5.32	2.81	0.89
Sep.	4.27	4.66	5.02	5.22	5.38	3.12	0.91
Oct.	3.82	4.83	5.11	5.18	5.25	4.06	1.04
Nov.	3.15	3.84	4.24	4.29	4.35	2.28	0.91
Dec.	2.49	2.99	3.29	3.37	3.45	1.83	0.92
2009 Jan.	1.81	2.14	2.46	2.54	2.62	1.21	0.73
Feb.	1.26	1.63	1.94	2.03	2.14	1.24	0.64
Mar.	1.06	1.27	1.64	1.77	1.91	1.27	0.62
Apr.	0.84	1.01	1.42	1.61	1.77	1.11	0.57
May	0.78	0.88	1.28	1.48	1.64	0.82	0.53

C24 Euro area money market rates ²⁾

(monthly; percentages per annum)

C25 3-month money market rates

(monthly; percentages per annum)



Source: ECB.

- 1) Before January 1999 synthetic euro area rates were calculated on the basis of national rates weighted by GDP. For further information, see the General notes.
- 2) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General notes.

4.7 Euroalueen tuottokäyrät¹⁾

(AAA-luokituksen saaneet valtion joukkolainat, kuukauden lopun havaintoja, korot prosentteina, korkoerot prosenttiyksikköinä)

Korot (spot)								Välittömät termiinkorot			
3 kk	1 v	2 v	5 v	7 v	10 v	10 v– 3 kk (korkoero)	10 v– 2 v (korkoero)	1 v	2 v	5 v	10 v
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12

K26 Euroalueen tuottokäyrät (spot)

(vuotuisina prosentteina, kuukauden lopun havaintoja)

- Toukokuu 2009
- Huhtikuu 2009
- - - - - Maaliskuu 2009

K27 Euroalueen korot ja korkoerot (spot)

(päivähavaintoja, korot vuotuisina prosentteina, korkoerot prosenttiyksikköinä)

- 1 vuoden korko (vasen asteikko)
- 10 vuoden korko (vasen asteikko)
- - - - - 10 v:n ja 3 kk:n korkojen ero (oikea asteikko)
- 10 v:n ja 2 v:n korkojen ero (oikea asteikko)

Lähteet: EKP, EuroMTS (tausta-aineisto) ja Fitch Ratings (luottoluokitukset).

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

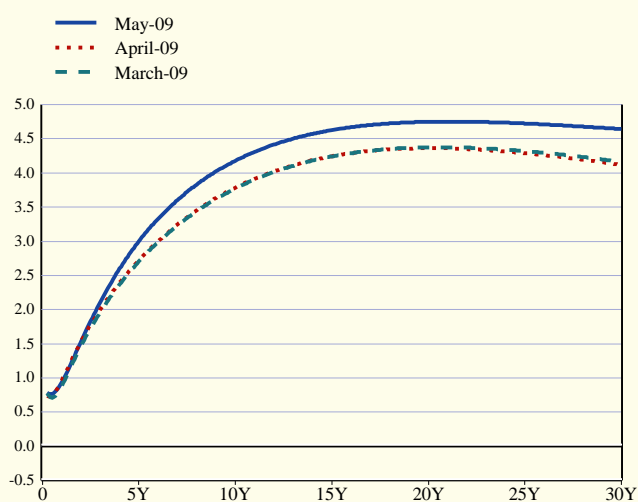
4.7 Euro area yield curves ¹⁾

(AAA-rated euro area central government bonds; end-of-period; rates in percentages per annum; spreads in percentage points)

	Spot rates								Instantaneous forward rates			
	3 months	1 year	2 years	5 years	7 years	10 years	10 years - 3 months (spread)	10 years - 2 years (spread)	1 year	2 years	5 years	10 years
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2006 Dec.	3.44	3.76	3.82	3.83	3.86	3.91	0.47	0.09	3.92	3.85	3.88	4.08
2007 Jan.	3.54	3.84	3.92	3.96	4.00	4.06	0.53	0.15	4.01	3.97	4.05	4.25
Feb.	3.63	3.79	3.80	3.81	3.85	3.92	0.29	0.12	3.85	3.77	3.90	4.13
Mar.	3.70	3.92	3.95	3.93	3.96	4.02	0.33	0.08	4.03	3.93	3.97	4.25
Apr.	3.81	4.01	4.06	4.06	4.08	4.13	0.32	0.07	4.14	4.08	4.08	4.33
May	3.86	4.21	4.31	4.32	4.33	4.37	0.51	0.06	4.44	4.37	4.33	4.51
June	3.90	4.26	4.38	4.43	4.46	4.51	0.61	0.13	4.51	4.48	4.49	4.68
July	3.98	4.23	4.28	4.28	4.30	4.36	0.38	0.08	4.36	4.28	4.32	4.53
Aug.	3.86	3.98	4.03	4.12	4.20	4.32	0.47	0.29	4.07	4.09	4.32	4.67
Sep.	3.80	3.96	4.03	4.15	4.25	4.38	0.57	0.35	4.08	4.13	4.39	4.75
Oct.	3.87	4.01	4.06	4.10	4.17	4.29	0.42	0.23	4.11	4.08	4.25	4.63
Nov.	3.86	3.84	3.82	3.91	4.03	4.21	0.35	0.39	3.81	3.80	4.19	4.76
Dec.	3.85	4.00	4.01	4.11	4.23	4.38	0.52	0.36	4.06	4.02	4.40	4.78
2008 Jan.	3.81	3.55	3.42	3.59	3.79	4.05	0.24	0.62	3.32	3.34	4.08	4.80
Feb.	3.83	3.42	3.20	3.43	3.72	4.06	0.23	0.86	3.04	3.03	4.16	4.99
Mar.	3.87	3.70	3.60	3.70	3.87	4.13	0.26	0.54	3.53	3.49	4.10	4.91
Apr.	3.90	3.89	3.86	3.95	4.10	4.32	0.42	0.46	3.86	3.81	4.29	4.95
May	3.88	4.20	4.28	4.27	4.35	4.52	0.64	0.24	4.41	4.29	4.40	5.03
June	4.21	4.49	4.62	4.63	4.65	4.73	0.52	0.11	4.73	4.72	4.64	5.00
July	4.20	4.31	4.31	4.31	4.39	4.53	0.33	0.21	4.36	4.27	4.46	4.93
Aug.	4.24	4.20	4.13	4.11	4.19	4.34	0.10	0.21	4.13	4.02	4.26	4.82
Sep.	3.71	3.60	3.59	3.88	4.09	4.34	0.63	0.75	3.52	3.67	4.45	5.00
Oct.	2.52	2.86	2.68	3.58	3.95	4.25	1.74	1.58	2.27	2.99	4.80	4.97
Nov.	2.00	2.10	2.38	3.16	3.49	3.77	1.78	1.40	2.33	2.97	4.16	4.48
Dec.	1.75	1.85	2.14	2.95	3.32	3.69	1.94	1.55	2.09	2.76	4.04	4.60
2009 Jan.	1.19	1.27	1.79	3.02	3.53	4.02	2.83	2.24	1.70	2.85	4.53	5.26
Feb.	0.93	1.01	1.56	2.79	3.31	3.85	2.93	2.30	1.48	2.64	4.32	5.25
Mar.	0.78	0.88	1.46	2.70	3.23	3.77	3.00	2.31	1.41	2.58	4.24	5.19
Apr.	0.74	0.96	1.53	2.72	3.25	3.79	3.05	2.26	1.52	2.58	4.24	5.19
May	0.79	0.93	1.53	3.00	3.60	4.18	3.39	2.65	1.43	2.77	4.81	5.61

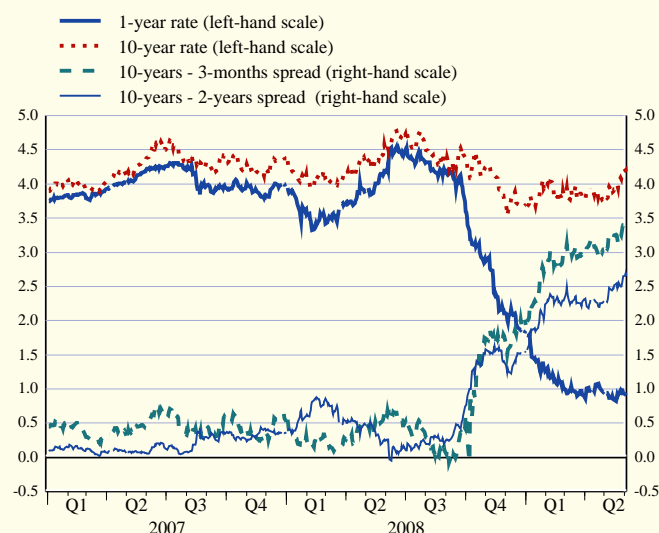
C26 Euro area spot yield curves

(percentages per annum; end-of-period)



C27 Euro area spot rates and spreads

(daily data; rates in percentages per annum; spreads in percentage points)



Source: ECB, underlying data provided by EuroMTS, ratings provided by Fitch Ratings.

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

4.8 Osakeindeksit

(indeksit pisteinä, ajanjakson keskiarvo)

Dow Jones: Euro Stoxx -indeksit ¹⁾												Yhdys- vallat	Japani
Viiteaineisto		Toimialakohtaiset indeksit										Standard & Poor's 500 -indeksi	Nikkei 225 -indeksi
Laaja	50 yritystä	Raaka- aineet	Kuluttaja- palvelut	Kulutus- tavarat	Oljy ja kaasu	Rahoitus	Teollisuus	Tekniikka	Yleis- hyödylliset yhtiöt	Tele- viestintä	Terveysden- hoito	13	14
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		

K27 Dow Jones Euro Stoxx (laaja), Standard & Poor's 500 ja Nikkei 225

(tammikuu 1994 = 100, kuukausikeskiarvoja)

- Dow Jones EURO Stoxx (laaja)¹⁾
- Standard & Poor's 500
- Nikkei 225

Lähde: EKP.

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

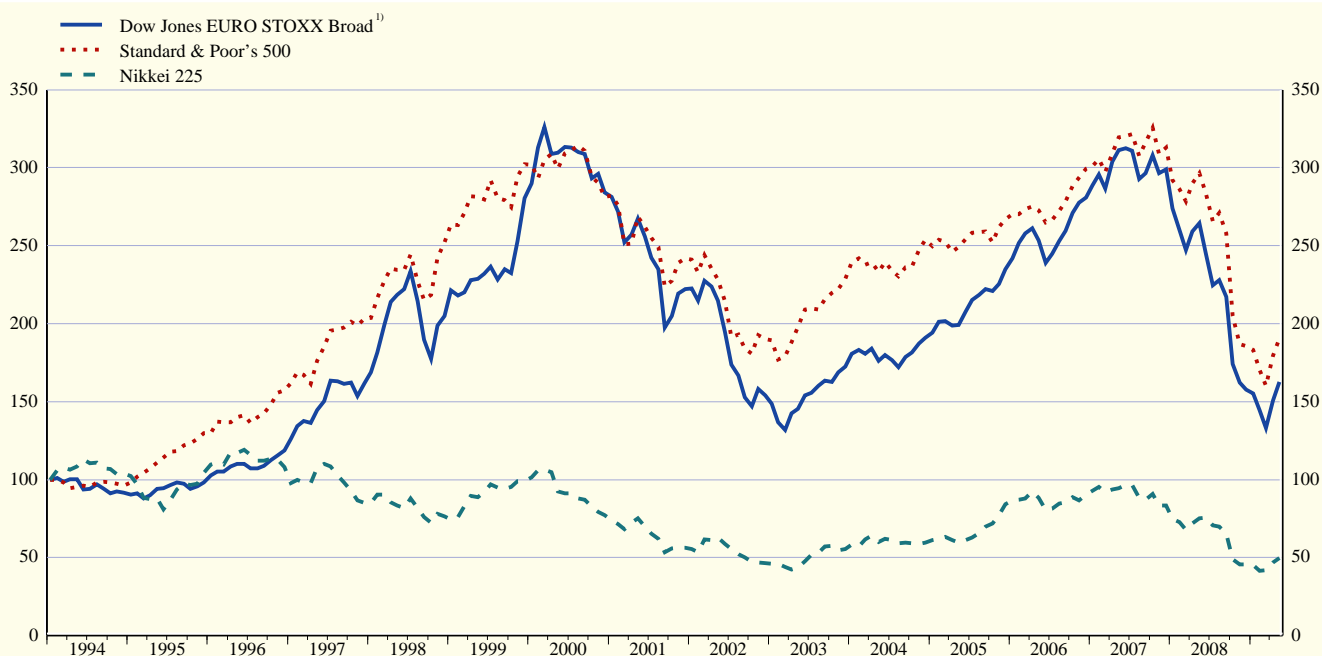
4.8 Stock market indices

(index levels in points; period averages)

	Dow Jones EURO STOXX indices ¹⁾												United States	Japan
	Benchmark		Main industry indices										Standard & Poor's 500	Nikkei 225
	Broad	50	Basic materials	Consumer services	Consumer goods	Oil & gas	Financials	Industrials	Technology	Utilities	Telecom.	Health care		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2006	357.3	3,795.4	402.3	205.0	293.7	419.8	370.3	391.3	345.3	440.0	416.8	530.2	1,310.5	16,124.0
2007	416.4	4,315.8	543.8	235.4	366.5	449.6	408.3	488.4	383.4	561.4	492.7	519.2	1,476.5	16,984.4
2008	313.7	3,319.5	480.4	169.3	290.7	380.9	265.0	350.9	282.5	502.0	431.5	411.5	1,220.7	12,151.6
2008 Q1	361.8	3,809.4	520.9	194.0	327.1	412.0	318.1	413.3	339.2	573.3	490.1	454.4	1,351.7	13,372.6
Q2	355.9	3,705.6	576.2	185.0	317.8	442.8	313.7	408.2	306.5	557.1	437.7	427.1	1,371.7	13,818.3
Q3	309.7	3,278.8	506.0	162.2	282.2	382.8	260.5	345.7	285.6	494.8	412.4	407.4	1,252.7	12,758.7
Q4	228.7	2,497.7	320.7	136.5	236.9	287.6	169.3	238.1	200.0	384.7	387.0	358.1	910.9	8,700.4
2009 Q1	200.2	2,166.4	293.6	131.6	207.9	272.5	126.3	223.0	175.7	340.6	367.2	345.7	810.1	7,968.8
2008 May	367.1	3,812.8	588.9	189.2	328.2	462.5	325.8	424.3	313.2	567.2	447.5	436.3	1,402.0	14,000.2
June	340.2	3,527.8	586.2	176.1	299.6	442.6	287.6	393.5	292.8	553.8	415.3	414.7	1,341.3	14,084.6
July	311.9	3,298.7	529.0	158.2	272.7	401.5	260.0	348.6	281.7	513.7	412.7	418.1	1,257.6	13,153.0
Aug.	316.1	3,346.0	513.7	167.1	287.0	388.1	266.0	356.6	304.4	504.4	411.2	403.0	1,281.5	12,989.4
Sep.	301.3	3,193.7	474.6	161.8	287.4	358.2	255.8	332.2	271.8	465.8	413.2	400.6	1,220.0	12,126.2
Oct.	241.5	2,627.3	342.1	135.6	249.1	287.9	195.0	245.1	212.8	392.4	378.2	363.7	968.8	9,080.5
Nov.	225.0	2,452.9	315.2	136.2	237.6	294.8	159.0	229.5	197.7	393.6	386.0	361.7	883.3	8,502.7
Dec.	219.0	2,407.0	304.0	137.8	224.2	281.0	152.5	238.7	189.4	369.2	396.6	349.4	877.2	8,492.1
2009 Jan.	215.5	2,344.9	309.7	136.8	220.8	280.5	143.4	236.4	188.1	376.5	384.1	364.8	866.6	8,402.5
Feb.	200.4	2,159.8	299.2	132.7	208.0	280.9	123.3	226.1	175.7	341.0	361.7	354.1	806.3	7,707.3
Mar.	184.6	1,993.9	272.5	125.3	194.9	256.9	111.8	206.8	163.5	304.2	355.2	319.1	757.1	7,772.8
Apr.	209.3	2,256.3	308.4	134.6	219.0	268.1	145.0	237.9	196.0	323.2	356.8	327.7	848.5	8,755.5
May	225.7	2,426.7	331.6	140.1	233.8	296.0	164.5	259.8	203.1	346.3	348.0	346.7	901.7	9,257.7

C28 Dow Jones EURO STOXX Broad, Standard & Poor's 500 and Nikkei 225

(January 1994 = 100; monthly averages)



Source: ECB.

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

HINNAT, TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT

5.1 YKHI sekä muut hinnat ja kustannukset (vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

1. Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi¹⁾

	Yhteensä					Kokonaisindeksi (kp., prosenttimuutos edellisestä ajanjaksosta)						Lisätieto: Hallinnollisesti säännellyt hinnat ²⁾	
	Indeksi 2005 = 100	Yhteensä		Tavarat	Palvelut	Yhteensä	Jalostetut elintarvikkeet	Jalostamattomat elintarvikkeet	Muut teollisuustuotteet kuin energia	Energia (ei-kp.)	Palvelut	Kokonaisindeksi pl. hallinnollisesti säännellyt hinnat	Hallinnollisesti säännellyt hinnat
		Yhteensä	Yhteensä pl. jalostamattomat elintarvikkeet ja energia										
Osuus kokonaisindeksistä, % ³⁾													
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13

	Tavarat						Palvelut					
	Elintarvikkeet (sisältää alkoholijuomat ja tupakkatuotteet)			Teollisuustuotteet			Asuminen	Liikenne	Viestintä	Kulttuuri ja vapaa-aika	Muut	
	Yhteensä	Jalostetut elintarvikkeet	Jalostamattomat elintarvikkeet	Yhteensä	Muut teollisuustuotteet kuin energia	Energia						Vuokrat
Osuus kokonaisindeksistä, % ³⁾												
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

- 1) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen kulloisessakin kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.
- 2) Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n arviot. Nämä tiedot ovat koeluoteisia ja siksi vain likimääräisiä arvioita, koska hallinnollisesti säänneltyjen hintojen muutoksia ei voi täysin eristää muiden tekijöiden vaikutuksista. Indikaattorin laskentatavasta tarkemmin osoitteessa <http://www.ecb.europa.eu/stats/prices/hicp/html/index.en.html>.
- 3) Viittaa indeksivuoteen 2009.
- 4) Arvio perustuu alustaviin kansallisiin tietoihin, jotka kattavat yhteensä 95 % euroalueesta, ja energian hintoja koskeviin ennakkotietoihin.

PRICES, OUTPUT, DEMAND AND LABOUR MARKETS



5.1 HICP, other prices and costs

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

1. Harmonised Index of Consumer Prices¹⁾

	Total					Total (s.a., percentage change on previous period)						Memo item: Administered prices ²⁾	
	Index 2005 = 100	Total		Goods	Services	Total	Processed food	Unprocessed food	Non-energy industrial goods	Energy (n.s.a.)	Services	Total HICP excluding administered prices	Administered prices
		Total excl. unprocessed food and energy											
% of total ³⁾	100.0	100.0	83.0	58.6	41.4	100.0	11.9	7.5	29.7	9.6	41.4	89.3	10.7
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2005	100.0	2.2	1.5	2.1	2.3	-	-	-	-	-	-	2.1	2.5
2006	102.2	2.2	1.5	2.3	2.0	-	-	-	-	-	-	2.1	2.7
2007	104.4	2.1	2.0	1.9	2.5	-	-	-	-	-	-	2.1	2.1
2008	107.8	3.3	2.4	3.8	2.6	-	-	-	-	-	-	3.3	3.0
2008 Q1	106.4	3.4	2.5	3.9	2.6	1.0	2.1	0.6	0.2	3.4	0.8	3.5	2.5
Q2	108.1	3.6	2.5	4.5	2.4	1.1	1.1	1.2	0.2	6.0	0.5	3.7	2.8
Q3	108.4	3.8	2.5	4.7	2.6	0.7	0.8	0.8	0.2	2.1	0.7	3.9	3.3
Q4	108.2	2.3	2.2	2.1	2.6	-0.6	0.2	0.3	0.3	-8.7	0.5	2.1	3.4
2009 Q1	107.4	1.0	1.6	0.1	2.2	-0.2	-0.1	0.4	0.1	-4.9	0.5	0.7	2.9
2008 Dec.	107.9	1.6	2.1	0.9	2.6	-0.4	0.0	0.2	0.0	-4.7	0.2	1.4	3.4
2009 Jan.	107.0	1.1	1.8	0.2	2.4	0.0	0.0	0.1	-0.1	0.0	0.1	0.9	2.9
Feb.	107.4	1.2	1.7	0.3	2.4	0.2	0.0	0.5	0.1	0.5	0.2	1.0	2.9
Mar.	107.8	0.6	1.5	-0.4	1.9	0.0	0.0	-0.2	0.1	-1.2	0.2	0.3	2.9
Apr.	108.2	0.6	1.7	-0.7	2.5	0.1	0.0	-0.4	0.1	0.2	0.2	0.4	1.9
May ⁴⁾	.	0.0	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

	Goods						Services					
	Food (incl. alcoholic beverages and tobacco)			Industrial goods			Housing	Transport	Communication	Recreation and personal	Miscellaneous	
	Total	Processed food	Unprocessed food	Total	Non-energy industrial goods	Energy						Rents
% of total ³⁾	19.3	11.9	7.5	39.3	29.7	9.6	10.1	6.0	6.3	3.2	14.9	6.8
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
2005	1.6	2.0	0.8	2.4	0.3	10.1	2.6	2.0	2.7	-2.2	2.3	3.1
2006	2.4	2.1	2.8	2.3	0.6	7.7	2.5	2.1	2.5	-3.3	2.3	2.3
2007	2.8	2.8	3.0	1.4	1.0	2.6	2.7	2.0	2.6	-1.9	2.9	3.2
2008	5.1	6.1	3.5	3.1	0.8	10.3	2.3	1.9	3.9	-2.2	3.2	2.5
2008 Q1	5.2	6.4	3.5	3.2	0.8	10.7	2.5	1.9	3.1	-2.5	3.2	3.2
Q2	5.7	6.9	3.7	3.9	0.8	13.6	2.3	1.9	3.6	-1.8	3.0	2.2
Q3	5.6	6.7	3.9	4.2	0.7	15.1	2.3	1.9	4.4	-2.4	3.4	2.3
Q4	3.8	4.3	3.0	1.2	0.9	2.1	2.2	1.9	4.5	-2.0	3.3	2.2
2009 Q1	2.4	2.1	2.8	-1.1	0.7	-6.1	2.0	1.7	3.6	-1.7	2.7	2.1
2008 Nov.	3.7	4.2	2.8	0.8	0.9	0.7	2.2	1.8	4.4	-2.1	3.4	2.2
Dec.	3.3	3.5	2.8	-0.3	0.8	-3.7	2.2	1.8	4.5	-1.8	3.2	2.1
2009 Jan.	2.7	2.7	2.6	-1.0	0.5	-5.3	2.0	1.7	3.9	-1.9	3.1	2.2
Feb.	2.5	2.0	3.3	-0.7	0.7	-4.9	2.0	1.8	3.9	-1.4	3.0	2.1
Mar.	1.9	1.6	2.4	-1.5	0.8	-8.1	2.0	1.8	3.1	-1.8	2.2	2.0
Apr.	1.4	1.2	1.6	-1.7	0.8	-8.8	2.0	1.8	3.5	-1.6	3.4	2.1

Sources: Eurostat and ECB calculations.

- 1) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General notes.
- 2) ECB estimates based on Eurostat data; these experimental statistics can only provide an approximate measure of price administration since changes in administered prices cannot be fully isolated from other influences. Please refer to <http://www.ecb.europa.eu/stats/prices/hicp/html/index.en.html> for a note explaining the methodology used in the compilation of this indicator.
- 3) Referring to the index period 2009.
- 4) Estimate based on provisional national releases usually covering around 95% of the euro area, as well as on early information on energy prices.

5.1 YKHI sekä muut hinnat ja kustannukset

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

2. Teollisuuden tuottajahinnat sekä rakentamisen ja asuinkiinteistöjen hinnat¹⁾

Kokonaisindeksi 2005 = 100	Teollisuuden tuottajahinnat ilman rakentamista									Rakentaminen ⁹⁾	Asuinkiinteistöjen hinnat ⁹⁾	
	Yhteensä	Tehdas- teollisuus	Teollisuus ilman rakentamista ja energiatuotteita						Energia			
			Yhteensä	Välituotteet	Pääoma- hyödykkeet	Kulutustavarat						
						Yhteensä	Kestävät	Ei- kestävät				
Osuus kokonais- indeksistä, % ⁹⁾	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12

3. Raaka-aineiden hinnat ja bruttokansantuotteen deflaattorit¹⁾

Öljyn hinta ⁶⁾ (euroa/ barreli)	Muiden raaka-aineiden kuin energian hinnat						BKT:n deflaattorit								
	Tuonnin mukaan painotettu ⁷⁾			Käytön mukaan painotettu ⁸⁾			Yhteensä (indeksi 2000 = 100, kp.)	Yhteensä	Kotimainen kysyntä				Vienti ⁹⁾	Tuonti ⁹⁾	
	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			
Osuus kokonais- indeksistä, %	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) Tiedot viittaavat 16 euroalueen maata käsittävään euroalueeseen.

2) Asuinrakennusten osalta panoshinnat.

3) Yhdenmukaistamattomiin kansallisiin tietoihin perustuvia koeluonteisia tietoja (lisätietoja EKP:n verkkosivuilla).

4) Vuonna 2005.

5) Toisen (neljännen) neljänneksen tiedot viittaavat vuoden alkupuoliskon (jälkipuoliskon) keskiarvoihin. Koska jotkin kansalliset tiedot ovat saatavissa vain vuositasolla, puolivuosi-
arviot johdetaan osittain vuositiedoista. Puolivuositiedot eivät siten ole yhtä tarkkoja kuin vuositiedot.

6) Brent Blend (yhden kuukauden kuluttua tapahtuvaan toimitukseen).

7) Viittaa euroina ilmoitettuihin hintoihin. Painotettu euroalueen ajanjakson 2004–2006 tuonnin rakentene perusteella.

8) Viittaa euroina ilmoitettuihin hintoihin. Painotettu euroalueen ajanjakson 2004–2006 kotimaisen kysynnän (kotimaisen tuotannon ja tuonnin summa vähennettynä viennillä)
perusteella. Koeluonteisia tietoja (lisätietoja EKP:n verkkosivuilla).

9) 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 prices¹⁾

	Industrial producer prices excluding construction										Construction ²⁾	Residential property prices ³⁾
	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 ⁴⁾	100.0	100.0	83.0	75.8	30.1	21.9	23.7	2.7	21.0	24.2		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2005	100.0	4.1	3.3	1.8	2.9	1.2	1.1	1.5	0.9	13.9	2.8	7.6
2006	105.0	5.0	3.5	2.8	4.6	1.6	1.7	1.5	1.5	13.3	4.1	6.5
2007	107.9	2.7	3.0	3.2	4.7	2.2	2.3	2.4	2.1	1.3	4.0	4.4
2008	114.2	5.9	4.8	3.5	4.0	2.1	3.9	2.8	4.0	13.7	4.1	1.7
2008 Q1	111.8	5.3	5.5	3.5	3.9	1.6	4.7	3.1	4.9	11.1	3.1	-
Q2	114.6	6.8	6.3	3.7	4.0	2.0	4.8	2.8	5.1	16.8	4.0	2.8 ⁵⁾
Q3	117.0	8.2	6.6	4.3	5.5	2.3	4.2	2.7	4.4	21.1	5.5	-
Q4	113.5	3.3	0.7	2.4	2.6	2.5	2.0	2.7	1.9	6.3	3.9	0.6 ⁵⁾
2009 Q1	109.9	-1.7	-4.0	-0.9	-2.7	1.8	-0.6	1.9	-1.0	-4.1	-	-
2008 Nov.	113.3	2.9	0.3	2.3	2.4	2.7	1.9	2.6	1.8	4.5	-	-
Dec.	111.6	1.2	-1.6	1.4	1.2	2.1	1.2	2.6	1.0	0.6	-	-
2009 Jan.	110.5	-0.6	-3.0	-0.1	-1.2	1.9	-0.1	2.0	-0.4	-2.1	-	-
Feb.	110.0	-1.6	-3.9	-1.0	-3.0	1.9	-0.6	1.9	-1.0	-3.5	-	-
Mar.	109.2	-2.9	-5.1	-1.7	-4.0	1.6	-1.2	1.8	-1.6	-6.6	-	-
Apr.	108.1	-4.6	-5.8	-2.4	-5.2	1.2	-1.4	1.5	-1.8	-11.1	-	-

3. Commodity prices and gross domestic product deflators¹⁾

	Oil prices ⁶⁾ (EUR per barrel)	Non-energy commodity prices						Total (s.a. index 2000 = 100)	Total	GDP deflators				Exports ⁹⁾	Imports ⁹⁾	
		Import-weighted ⁷⁾			Use-weighted ⁸⁾					Domestic demand						
		Total	Food	Non-food	Total	Food	Non-food			Total	Private consumption	Government consumption	Gross fixed capital formation			
% of total		100.0	35.0	65.0	100.0	44.3	55.7									
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2005	44.6	11.9	0.9	17.9	9.0	2.5	14.4	111.6	2.0	2.3	2.1	2.4	2.5	2.4	3.3	
2006	52.9	27.5	5.8	37.6	24.4	5.9	38.1	113.8	1.9	2.4	2.2	2.1	2.9	2.7	3.9	
2007	52.8	7.5	14.3	5.0	5.1	9.4	2.7	116.4	2.3	2.2	2.2	1.6	2.7	1.7	1.4	
2008	65.9	2.0	18.2	-4.3	-1.7	9.7	-8.5	119.1	2.3	2.9	2.9	2.8	2.5	2.5	3.8	
2008 Q1	64.2	8.4	36.4	-1.3	7.2	31.6	-5.8	118.0	2.1	2.9	3.0	2.4	2.3	2.4	4.3	
Q2	78.5	2.5	32.4	-7.5	-0.3	20.3	-11.1	118.9	2.3	3.2	3.3	3.6	2.5	2.7	4.7	
Q3	77.6	6.8	16.2	2.8	0.6	4.3	-1.9	119.4	2.3	3.3	3.5	2.8	3.0	3.5	5.7	
Q4	43.5	-10.1	-7.7	-11.2	-14.5	-12.9	-15.8	120.2	2.5	2.1	1.9	2.4	2.1	1.4	0.6	
2009 Q1	35.1	-23.5	-14.8	-27.6	-25.0	-17.3	-30.6	119.9	1.7	1.1	0.5	2.8	0.5	-2.8	-4.2	
2008 Dec.	32.1	-17.2	-14.3	-18.7	-21.5	-18.6	-23.7	-	-	-	-	-	-	-	-	
2009 Jan.	34.3	-21.0	-10.4	-26.0	-22.3	-13.5	-28.7	-	-	-	-	-	-	-	-	
Feb.	34.6	-24.3	-16.1	-28.2	-26.6	-20.4	-31.4	-	-	-	-	-	-	-	-	
Mar.	36.5	-25.0	-17.7	-28.5	-25.8	-17.8	-31.7	-	-	-	-	-	-	-	-	
Apr.	39.0	-19.8	-11.7	-23.6	-20.1	-10.8	-26.6	-	-	-	-	-	-	-	-	
May	42.8	-19.2	-8.9	-24.1	-18.5	-6.8	-26.6	-	-	-	-	-	-	-	-	

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) Data refer to the Euro 16.
- 2) Input prices for residential buildings.
- 3) Experimental data based on non-harmonised national sources (see the ECB website for further details).
- 4) In 2005.
- 5) The quarterly data for the second (fourth) quarter refer to semi-annual averages of the first (second) half of the year, respectively. Since some national data are only available at annual frequency, the semi-annual estimate is partially derived from annual results; therefore, the accuracy of semi-annual data is lower than the accuracy of annual data.
- 6) Brent Blend (for one-month forward delivery).
- 7) Refers to prices expressed in euro. Weighted according to the structure of euro area imports in the period 2004-06.
- 8) 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 the ECB website for details).
- 9) 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, työkuustannukset työntekijää kohden ja työn tuottavuus¹⁾

(kausivaihtelusta puhdistettu)

	Kokonais- 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 ²⁾								
Työkuustannukset työntekijää kohden								
Työn tuottavuus ³⁾								

5. Työkuustannukset työtuntia kohden^{1), 4)}

	Yhteensä (indeksi 2000 = 100, kp.)	Yhteensä	Alaerittäin		Toimialoittain		Lisätieto: Sopimus- palkka- indikaattori ⁵⁾	
			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, % ⁶⁾								

Lähteet: Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukko 4 ja osan 5.1 taulukon 5 sarake 7) ja EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukon 5 sarake 8).

- 1) Tiedot viittaavat 16 euroalueen maata käsittävään euroalueeseen.
- 2) Työvoimakustannukset (käyvin hinnoin) työntekijää kohden jaettuna arvonlisäyksellä (määrä) työntekijää kohden.
- 3) Arvonlisäys (määrä) työntekijää kohden.
- 4) Työvoimakustannukset tuntia kohden koko kansantaloudessa, pl. maatalous, julkishallinto, koulutus, terveydenhuolto ja muualla luokittelemattomat palvelut. Kattavuuserojen vuoksi eräkohtaiset arviot eivät välttämättä täsmää kokonaissumman kanssa.
- 5) Koeluonteisia tietoja (lisätietoja EKP:n verkkosivuilla).
- 6) Vuonna 2000.

5.1 HICP, other prices and costs

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

4. Unit labour costs, compensation per employee and labour productivity¹⁾

(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 ²⁾								
2005	109.0	1.2	8.7	-1.1	2.9	1.3	2.1	2.0
2006	110.0	0.9	2.9	-0.6	3.6	0.0	2.4	2.1
2007	111.8	1.6	0.9	-0.4	3.9	1.1	2.7	2.2
2008	115.4	3.3	0.0	3.6	1.9	3.3	3.1	3.3
2007 Q4	113.0	2.5	0.6	0.2	4.0	2.3	3.4	2.9
2008 Q1	113.4	2.4	0.7	1.0	1.9	1.8	3.8	3.0
Q2	114.7	2.8	-0.8	1.4	1.9	2.6	2.8	4.5
Q3	115.7	3.5	-0.1	4.0	2.6	4.4	3.4	2.8
Q4	118.3	4.8	0.1	9.7	2.1	5.2	2.7	3.3
Compensation per employee								
2005	112.3	2.0	2.4	1.8	2.0	2.1	2.4	1.9
2006	114.8	2.2	3.4	3.5	3.5	1.4	2.3	1.5
2007	117.7	2.5	2.7	2.9	2.9	2.2	2.4	2.4
2008	121.4	3.2	3.2	3.1	3.8	3.0	2.4	3.5
2007 Q4	119.2	3.0	2.6	3.2	3.1	2.3	2.8	3.3
2008 Q1	120.1	3.1	3.2	3.4	3.2	2.5	2.5	3.4
Q2	121.1	3.2	2.9	2.7	4.0	2.5	2.2	4.3
Q3	121.8	3.4	3.7	3.1	4.5	4.1	2.7	3.2
Q4	122.8	3.0	2.8	3.2	3.8	3.0	2.2	3.3
Labour productivity ³⁾								
2005	103.1	0.8	-5.8	2.9	-0.8	0.8	0.3	-0.1
2006	104.4	1.3	0.5	4.2	-0.2	1.4	-0.1	-0.5
2007	105.3	0.9	1.8	3.2	-0.9	1.0	-0.3	0.2
2008	105.2	-0.1	3.1	-0.5	1.9	-0.3	-0.7	0.2
2007 Q4	105.5	0.4	2.0	3.0	-1.0	0.0	-0.6	0.4
2008 Q1	105.9	0.6	2.5	2.4	1.3	0.7	-1.3	0.4
Q2	105.5	0.4	3.7	1.3	2.1	-0.1	-0.6	-0.1
Q3	105.3	-0.1	3.8	-0.8	1.9	-0.3	-0.7	0.5
Q4	103.8	-1.7	2.8	-6.0	1.6	-2.1	-0.5	0.0

5. Hourly labour costs^{1), 4)}

	Total (s.a. index 2000 = 100)	Total	By component		By selected economic activity			Memo: indicator of negotiated wages ⁵⁾
			Wages and salaries	Employers' social contributions	Mining, manufacturing and energy	Construction	Services	
% of total ⁶⁾	100.0	100.0	73.1	26.9	34.6	9.1	56.3	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2005	116.5	2.4	2.5	2.2	2.4	2.1	2.5	2.1
2006	119.4	2.5	2.6	2.1	3.4	1.6	2.1	2.3
2007	122.5	2.7	2.8	2.3	2.6	3.1	2.6	2.1
2008	126.8	3.5	3.6	3.4	4.1	4.6	3.1	3.2
2008 Q1	124.8	3.5	3.7	3.1	4.3	4.2	3.0	2.8
Q2	125.9	2.6	2.7	2.4	2.7	4.0	2.4	2.9
Q3	127.4	4.2	4.2	4.3	3.8	5.0	4.3	3.4
Q4	128.9	3.8	3.9	3.6	5.4	5.1	2.6	3.6
2009 Q1	.	.	.	.	.	.	.	3.2

Sources: Eurostat, ECB calculations based on Eurostat data (Table 4 in Section 5.1 and column 7 in Table 5 in Section 5.1) and ECB calculations (column 8 in Table 5 in Section 5.1).

1) Data refer to Euro 16.

2) Compensation (at current prices) per employee divided by value added (volumes) per person employed.

3) Value added (volumes) per person employed.

4) Hourly labour costs for the whole economy, excluding agriculture, public administration, education, health and services not elsewhere classified. Owing to differences in coverage, the estimates for the components may not be consistent with the total.

5) Experimental data (see the ECB website for further details).

6) In 2000.

5.2 Tuotanto ja kysyntä

1. Bruttokansantuote ja sen käyttö¹⁾

Yhteensä	BKT					Tavaroiden ja palveluiden ulkomaankaupan tase ²⁾		
	Kotimainen kysyntä					Yhteensä	Vienti ²⁾	Tuonti ²⁾
	Yhteensä	Yksityinen kulutus	Julkinen kulutus	Kiinteän pääoman brutto-muodostus	Varastojen muutokset ³⁾			
1	2	3	4	5	6	7	8	9
<i>Käyvin hinnoin (miljardia euroa, kausivaihtelusta puhdistettu)</i>								
<i>Osuus BKT:stä prosentteina</i>								
<i>Määrä ketjutettuna (edellisen vuoden hinnoin, kausivaihtelusta puhdistettu⁴⁾)</i>								
<i>Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä</i>								
<i>Vuotuinen prosenttimuutos</i>								
<i>Vaikutus BKT:n neljännesvuosittaiseen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä</i>								
<i>Vaikutus BKT:n vuotuisen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä</i>								

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

- 1) Tiedot viittaavat 16 euroalueen maata käsittävään euroalueeseen.
- 2) Vienti ja tuonti käsittävät tavarat ja palvelut ja sisältävät euroalueen sisäisen kaupan. Käsitteet eivät ole täysin yhdenmukaisia taulukoiden 7.1.2 ja 7.3.1 vienti- ja tuontikäsitteiden kanssa.
- 3) Sisältää arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset.
- 4) Vuositietoihin ei ole tehty työpäiväkorjausta.

5.2 Output and demand

1. GDP and expenditure components¹⁾

	GDP								
	Total	Domestic demand					External balance ²⁾		
		Total	Private consumption	Government consumption	Gross fixed capital formation	Changes in inventories ³⁾	Total	Exports ²⁾	Imports ²⁾
1	2	3	4	5	6	7	8	9	
<i>Current prices (EUR billions, seasonally adjusted)</i>									
2005	8,144.1	8,022.7	4,667.9	1,664.9	1,684.5	5.4	121.3	3,113.8	2,992.5
2006	8,557.8	8,456.4	4,872.3	1,732.2	1,834.4	17.5	101.4	3,471.8	3,370.4
2007	8,998.6	8,859.4	5,063.0	1,799.5	1,972.3	24.6	139.2	3,740.7	3,601.6
2008	9,266.2	9,174.2	5,232.3	1,885.8	2,016.3	39.8	92.0	3,871.9	3,779.9
2008 Q1	2,312.1	2,279.5	1,298.5	461.4	511.9	7.7	32.5	982.8	950.3
Q2	2,324.7	2,291.5	1,307.8	472.8	509.9	1.0	33.3	988.0	954.8
Q3	2,328.3	2,313.6	1,319.0	473.4	509.0	12.2	14.7	994.2	979.5
Q4	2,301.1	2,289.5	1,307.0	478.1	485.6	18.8	11.6	906.9	895.3
2009 Q1	2,239.1	2,236.6	1,291.0	482.7	461.2	1.7	2.5	808.0	805.4
<i>percentage of GDP</i>									
2008	100.0	99.0	56.5	20.4	21.8	0.4	1.0	-	-
<i>Chain-linked volumes (prices of the previous year, seasonally adjusted⁴⁾)</i>									
<i>quarter-on-quarter percentage changes</i>									
2008 Q1	0.7	0.5	0.1	0.4	1.1	-	-	1.6	1.2
Q2	-0.3	-0.5	-0.3	0.8	-1.3	-	-	-0.3	-0.8
Q3	-0.3	0.3	0.1	0.5	-1.0	-	-	-0.6	1.1
Q4	-1.8	-0.8	-0.4	0.4	-4.3	-	-	-7.2	-5.1
2009 Q1	-2.5	-2.1	-0.5	0.0	-4.2	-	-	-8.1	-7.2
<i>annual percentage changes</i>									
2005	1.7	1.9	1.8	1.5	3.3	-	-	5.0	5.7
2006	2.9	2.8	2.0	1.9	5.5	-	-	8.3	8.2
2007	2.7	2.5	1.6	2.2	4.8	-	-	5.9	5.3
2008	0.7	0.7	0.4	1.9	0.0	-	-	1.0	1.0
2008 Q1	2.2	1.6	1.4	1.5	3.1	-	-	5.1	3.9
Q2	1.5	0.9	0.5	2.0	1.6	-	-	3.8	2.4
Q3	0.5	0.5	0.1	2.0	-0.3	-	-	1.4	1.4
Q4	-1.7	-0.4	-0.6	2.1	-5.5	-	-	-6.5	-3.7
2009 Q1	-4.8	-3.1	-1.1	1.7	-10.4	-	-	-15.5	-11.7
<i>contributions to quarter-on-quarter percentage changes of GDP in percentage points</i>									
2008 Q1	0.7	0.5	0.0	0.1	0.2	0.2	0.2	-	-
Q2	-0.3	-0.5	-0.2	0.2	-0.3	-0.2	0.2	-	-
Q3	-0.3	0.3	0.0	0.1	-0.2	0.4	-0.7	-	-
Q4	-1.8	-0.8	-0.2	0.1	-0.9	0.3	-1.0	-	-
2009 Q1	-2.5	-2.1	-0.3	0.0	-0.9	-1.0	-0.4	-	-
<i>contributions to annual percentage changes of GDP in percentage points</i>									
2005	1.7	1.9	1.0	0.3	0.7	-0.2	-0.1	-	-
2006	2.9	2.8	1.2	0.4	1.1	0.1	0.2	-	-
2007	2.7	2.4	0.9	0.5	1.0	0.0	0.3	-	-
2008	0.7	0.7	0.2	0.4	0.0	0.1	0.0	-	-
2008 Q1	2.2	1.6	0.8	0.3	0.7	-0.2	0.6	-	-
Q2	1.5	0.9	0.3	0.4	0.4	-0.2	0.6	-	-
Q3	0.5	0.4	0.0	0.4	-0.1	0.1	0.0	-	-
Q4	-1.7	-0.4	-0.3	0.4	-1.2	0.7	-1.3	-	-
2009 Q1	-4.8	-3.0	-0.6	0.3	-2.3	-0.4	-1.8	-	-

Sources: Eurostat and ECB calculations.

1) Data refer to Euro 16.

2) Exports and imports cover goods and services and include cross-border intra-euro area trade. They are not fully consistent with Tables 7.1.2 and 7.3.1.

3) Including acquisitions less disposals of valuables.

4) Annual data are not adjusted for the variations in the number of working days.

5.2 Tuotanto ja kysyntä

2. Arvonlisäys toimialoittain¹⁾

Yhteensä	Arvonlisäys, brutto (perushinnoin)						Tuoteverot vähennettynä tuotetuki-palkkioilla
	Maa-, riista-, metsä- ja kalatalous	Tehdasteollisuus, sähkö-, kaasu- ja vesihuolto, mineraalien kaivu	Rakentaminen	Kauppa, korjaus, majoitus- ja ravitsemistoiminta, kuljetus ja tietoliikenne	Rahoitus-toiminta, kiinteistö- ja vuokraus-palvelut, liike-elämän palvelut	Julkinen hallinto, koulutus, terveyspalvelut ja muut palvelut	
1	2	3	4	5	6	7	8
Käyvin hinnoin (miljardia euroa, kausivaihtelusta puhdistettu)							
<i>Osuus arvonlisäyksestä prosentteina</i>							
Määrä ketjutettuna (edellisen vuoden hinnoin, kausivaihtelusta puhdistettu²⁾)							
<i>Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä</i>							
<i>Vuotuinen prosenttimuutos</i>							
<i>Vaikutus arvonlisäyksen neljännesvuosittaiseen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä</i>							
<i>Vaikutus arvonlisäyksen vuotuisen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä</i>							

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

- 1) Tiedot viittaavat 16 euroalueen maata käsittävään euroalueeseen.
- 2) Vuositietoihin ei ole tehty työpäiväkorjausta.

5.2 Output and demand

2. Value added by economic activity¹⁾

	Gross value added (basic prices)							Taxes less subsidies on products
	Total	Agriculture, hunting, forestry and fishing activities	Mining, manufacturing and energy	Construction	Trade, repairs, hotels and restaurants, transport and communication	Financial, real estate, renting and business activities	Public administration, education, health and other services	
	1	2	3	4	5	6	7	8
<i>Current prices (EUR billions, seasonally adjusted)</i>								
2005	7,299.2	144.0	1,482.3	441.7	1,540.5	2,021.2	1,669.4	844.9
2006	7,643.9	142.1	1,557.3	476.8	1,602.7	2,138.0	1,727.1	913.9
2007	8,040.4	151.9	1,643.5	514.7	1,673.0	2,261.7	1,795.6	958.1
2008	8,311.5	147.9	1,672.4	536.9	1,727.8	2,357.2	1,869.4	954.7
2008 Q1	2,070.2	38.6	423.7	135.0	431.4	583.0	458.5	241.9
Q2	2,085.0	37.3	425.6	134.7	431.0	589.1	467.4	239.7
Q3	2,088.6	36.7	422.3	135.0	434.5	592.5	467.6	239.7
Q4	2,067.6	35.4	400.8	132.1	430.9	592.6	475.9	233.4
2009 Q1	2,012.6	36.1	359.3	132.1	420.5	586.7	478.0	226.6
<i>percentage of value added</i>								
2008	100.0	1.8	20.1	6.5	20.8	28.4	22.5	-
<i>Chain-linked volumes (prices of the previous year, seasonally adjusted²⁾)</i>								
<i>quarter-on-quarter percentage changes</i>								
2008 Q1	0.6	1.4	0.4	1.8	0.8	0.6	0.2	1.4
Q2	-0.1	-0.2	-0.6	-2.1	-0.5	0.5	0.4	-1.3
Q3	-0.3	-0.4	-1.4	-1.7	-0.2	-0.1	0.5	-0.4
Q4	-1.7	0.9	-5.7	-1.7	-1.8	-0.6	0.2	-2.0
2009 Q1	-2.5	-0.3	-8.8	-0.5	-2.6	-0.9	0.0	-2.4
<i>annual percentage changes</i>								
2005	1.7	-6.5	1.8	1.8	1.5	2.8	1.3	1.8
2006	2.9	-1.5	3.9	2.6	3.1	3.7	1.3	3.3
2007	3.0	0.5	3.6	3.1	3.0	3.7	1.6	0.7
2008	0.9	1.7	-0.7	-0.5	1.0	1.8	1.4	-0.7
2008 Q1	2.4	1.2	2.7	1.7	3.1	2.7	1.3	0.3
Q2	1.6	1.7	1.4	0.3	1.6	2.4	1.2	0.1
Q3	0.7	2.3	-1.0	-1.2	0.7	1.6	1.5	-1.0
Q4	-1.6	1.8	-7.2	-3.7	-1.7	0.4	1.4	-2.3
2009 Q1	-4.7	0.1	-15.7	-5.8	-5.0	-1.0	1.2	-6.0
<i>contributions to quarter-on-quarter percentage changes of value added in percentage points</i>								
2008 Q1	0.6	0.0	0.1	0.1	0.2	0.2	0.1	-
Q2	-0.1	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	0.1	0.1	-
Q3	-0.3	0.0	-0.3	-0.1	0.0	0.0	0.1	-
Q4	-1.7	0.0	-1.1	-0.1	-0.4	-0.2	0.1	-
2009 Q1	-2.5	0.0	-1.7	0.0	-0.5	-0.2	0.0	-
<i>contributions to annual percentage changes of value added in percentage points</i>								
2005	1.7	-0.1	0.4	0.1	0.3	0.8	0.3	-
2006	2.9	0.0	0.8	0.2	0.7	1.0	0.3	-
2007	3.0	0.0	0.7	0.2	0.6	1.0	0.4	-
2008	0.9	0.0	-0.2	0.0	0.2	0.5	0.3	-
2008 Q1	2.4	0.0	0.6	0.1	0.6	0.8	0.3	-
Q2	1.6	0.0	0.3	0.0	0.3	0.7	0.3	-
Q3	0.7	0.0	-0.2	-0.1	0.1	0.4	0.3	-
Q4	-1.6	0.0	-1.5	-0.2	-0.3	0.1	0.3	-
2009 Q1	-4.7	0.0	-3.2	-0.4	-1.0	-0.3	0.3	-

Sources: Eurostat and ECB calculations.

1) Data refer to Euro 16.

2) Annual data are not adjusted for the variations in the number of working days.

5.2 Tuotanto ja kysyntä

(vuotuinen prosentimuutos, ellei toisin mainita)

3. Teollisuustuotanto¹⁾

Osuus kokonaisindeksistä, % ²⁾	Yhteensä	Teollisuus ilman rakentamista									Rakentaminen	
		Yhteensä (indeksi 2005 = 100, kp.)	Yhteensä	Teollisuus ilman rakentamista ja energiatuotteita						Energia		
				Tehdas- teollisuus	Yhteensä	Väli tuotteet	Pääoma- hyödykkeet	Kulutustavarat				
								Yhteensä	Kestävät			Ei-kestävät
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
<i>Prosenttimuutos edellisestä kuukaudesta (kp.)</i>												

4. Teollisuuden uudet tilaukset ja liikevaihto, vähittäiskaupan myynti ja uusien henkilöautojen rekisteröinnit¹⁾

Osuus kokonaisindeksistä, % ²⁾	Teollisuuden uudet tilaukset		Teollisuuden liikevaihto		Vähittäiskaupan myynti (ilman moottoriajoneuvojen polttoaineen vähittäismyyntiä)						Uusien henkilöautojen rekisteröinnit		
	Tehdasteollisuus ³⁾ (käyvin hinnoin)		Tehdasteollisuus (käyvin hinnoin)		Käyvin hinnoin	Kiintein hinnoin					Yhteensä (kp.), tuhansia ⁴⁾	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) Tiedot viittaavat 16 euroalueen maata käsittävään euroalueeseen.

2) Vuonna 2005.

3) Sisältää tehdasteollisuuden alat, joiden tuotanto perustuu pääasiassa uusiin tilauksiin. Vuonna 2005 näiden alojen osuus oli 60,1 % tehdasteollisuudesta.

4) Vuosi- ja neljännesvuositiedot ovat kyseisen jakson kuukausitietojen keskiarvoja.

5.2 Output and demand

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

3. Industrial production¹⁾

	Total		Industry excluding construction								Construction	
	% of total ²⁾	Total (s.a. index 2005 = 100)	Total		Industry excluding construction and energy					Energy		
			Manu- facturing	Total	Intermedi- ate goods	Capital goods	Consumer goods					
							Total	Durable	Non-durable			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
	100.0	75.0	75.0	67.4	66.8	27.6	21.6	17.6	2.6	15.0	8.2	25.0
2006	4.1	104.3	4.3	4.7	4.7	4.9	5.9	3.7	4.8	3.5	0.6	3.6
2007	3.4	108.3	3.8	4.2	4.3	3.8	6.7	3.2	1.4	3.4	-0.9	1.8
2008	-2.3	106.3	-1.7	-1.9	-1.9	-3.3	-0.4	-2.2	-5.4	-1.6	0.2	-4.4
2008 Q2	0.0	109.0	1.1	1.0	1.0	0.3	3.4	-1.6	-2.0	-1.5	2.2	-3.9
Q3	-2.2	105.9	-1.5	-1.5	-1.6	-1.9	-0.7	-2.9	-7.0	-2.2	-0.4	-5.1
Q4	-8.8	99.1	-9.0	-9.3	-9.5	-13.5	-8.7	-4.6	-11.4	-3.5	-4.4	-8.2
2009 Q1	-16.7	91.5	-18.4	-20.3	-20.6	-25.0	-23.7	-8.0	-20.6	-5.9	-3.8	-9.8
2008 Oct.	-5.9	102.0	-5.9	-6.0	-6.0	-7.8	-5.7	-4.0	-8.4	-3.3	-2.6	-6.0
Nov.	-8.5	99.1	-9.1	-9.3	-9.5	-12.8	-8.9	-5.6	-12.1	-4.4	-5.4	-6.4
Dec.	-12.4	96.2	-12.3	-13.2	-13.5	-21.5	-11.7	-4.3	-14.2	-2.9	-4.9	-12.8
2009 Jan.	-15.0	93.6	-16.4	-18.7	-19.1	-23.2	-22.5	-6.4	-17.9	-4.6	0.0	-10.1
Feb.	-17.5	91.2	-19.1	-21.0	-21.5	-25.4	-25.0	-8.6	-21.8	-6.5	-3.7	-11.8
Mar.	-17.4	89.7	-19.6	-21.0	-21.0	-26.2	-23.4	-8.8	-22.0	-6.5	-8.0	-7.6
<i>month-on-month percentage changes (s.a.)</i>												
2008 Oct.	-1.6	-	-2.2	-2.3	-2.2	-3.1	-2.8	-0.4	-1.5	-0.3	-1.1	0.1
Nov.	-2.6	-	-2.8	-3.0	-3.2	-4.3	-3.2	-1.0	-4.1	-0.5	-2.7	-1.3
Dec.	-3.2	-	-3.0	-3.4	-3.5	-6.6	-2.9	-0.4	-2.8	-0.1	0.6	-2.8
2009 Jan.	-1.6	-	-2.7	-3.5	-3.6	-1.8	-7.2	-0.9	-2.2	-0.6	0.4	1.4
Feb.	-2.2	-	-2.5	-2.4	-2.6	-2.5	-3.0	-1.7	-3.5	-1.5	-2.1	-1.3
Mar.	-1.2	-	-1.6	-1.7	-1.2	-2.3	-0.5	-0.8	-1.6	-0.6	-1.8	0.5

4. Industrial new orders and turnover, retail sales and new passenger car registrations¹⁾

	Industrial new orders		Industrial turnover		Retail sales (excluding automotive fuel)							New passenger car registrations	
	Manufacturing ³⁾ (current prices)		Manufacturing (current prices)		Current prices	Constant prices						Total (s.a., thousands) ⁴⁾	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 ²⁾	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	43.3	56.7	10.1	13.6		
2006	110.8	10.5	108.3	8.0	3.4	102.4	2.5	1.1	3.6	3.1	5.4	978	3.3
2007	120.2	8.7	115.1	6.5	2.8	104.1	1.6	0.0	2.7	3.5	2.4	970	-0.9
2008	113.3	-5.3	116.9	1.9	1.7	103.2	-0.8	-1.7	-0.3	-1.6	-1.6	893	-8.0
2008 Q2	120.0	-0.1	120.6	6.6	2.6	103.5	-0.6	-1.6	0.1	-1.6	-1.0	903	-4.8
Q3	116.0	-1.4	118.6	4.3	2.1	103.0	-1.1	-1.8	-0.6	-0.9	-2.6	893	-8.8
Q4	94.5	-22.3	107.3	-7.5	-0.3	102.3	-1.7	-2.2	-1.4	-2.9	-2.4	826	-18.5
2009 Q1	83.5	-31.8	95.0	-21.6	-2.7	101.6	-2.9	-4.1	-2.1	-0.1	-6.3	822	-12.6
2008 Nov.	94.6	-27.3	108.4	-12.0	-0.8	102.3	-2.0	-2.3	-1.7	-1.9	-2.4	815	-18.2
Dec.	85.5	-24.7	100.8	-7.9	-0.5	102.3	-1.3	-2.2	-0.6	-3.8	-1.1	822	-23.2
2009 Jan.	83.7	-34.5	96.0	-23.9	-1.3	101.9	-1.9	-2.4	-1.5	1.3	-5.6	775	-20.5
Feb.	83.7	-34.2	95.1	-24.8	-3.9	101.4	-4.1	-5.4	-3.2	-3.9	-6.7	843	-12.7
Mar.	83.1	-26.8	93.8	-16.1	-2.9	101.3	-2.8	-4.5	-1.6	1.4	-6.6	847	-5.9
Apr.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	879	-3.6
<i>month-on-month percentage changes (s.a.)</i>													
2008 Dec.	-	-9.7	-	-7.1	-0.1	-	0.0	-0.3	0.0	-0.7	0.1	-	0.9
2009 Jan.	-	-2.1	-	-4.7	-0.4	-	-0.4	-0.6	-0.2	2.6	-1.7	-	-5.7
Feb.	-	0.0	-	-1.0	-0.6	-	-0.5	-0.7	-0.5	-2.3	-0.9	-	8.7
Mar.	-	-0.7	-	-1.3	0.0	-	-0.1	-0.1	0.1	1.1	-0.6	-	0.6
Apr.	-	.	-	.	.	-	.	.	.	.	.	-	3.8

Sources: Eurostat, except columns 12 and 13 in Table 4 in Section 5.2 (ECB calculations based on data from the ACEA, European Automobile Manufacturers' Association).

1) Data refer to Euro 16.

2) In 2005.

3) Includes manufacturing industries working mainly on the basis of orders, representing 60.1% of total manufacturing in 2005.

4) Annual and quarterly figures are averages of monthly figures in the period concerned.

5.2 Tuotanto ja kysyntä

(saldoluku¹⁾, prosenttiyksikköä, ellei toisin mainita; kausivaihtelusta puhdistettu)

5. Suhdannekyselyt

Talouden luottamusindikaattori ²⁾ (pitkän aikavälin keskiarvo = 100) 1	Tehdasteollisuus					Kuluttajien luottamusindikaattori				
	Teollisuuden luottamusindikaattori				Kapasiteetin käyttöaste, % ³⁾	Yhteensä ⁴⁾	Rahoitus-tilanne seuraavan 12 kk:n aikana	Taloustilanne seuraavan 12 kk:n aikana	Työttömyys-tilanne seuraavan 12 kk:n aikana	Säästöt seuraavan 12 kk:n aikana
	Yhteensä ⁴⁾	Tilaukanta	Valmistuote-varastot	Tuotanto-odotukset						
	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11

Rakentamisen luottamusindikaattori			Vähittäiskaupan luottamusindikaattori				Palveluolujen luottamusindikaattori			
Yhteensä ⁴⁾	Tilaukanta	Työllisyys-odotukset	Yhteensä ⁴⁾	Tämänhetkinen suhdanne-tilanne	Varastojen määrä	Suhdannekäymät	Yhteensä ⁴⁾	Suhdannekäymät	Kysyntä-tilanne	Kysyntäkäymät
12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22

Lähde: Euroopan komissio (talouden ja rahoituksen pääosasto).

1) Myönteisten ja kielteisten vastausten prosenttiosuuskien erotus.

2) Talouden luottamusindikaattori koostuu teollisuuden, palveluolujen, kuluttajien, rakentamisen ja vähittäiskaupan luottamusindikaattoreista. Teollisuuden luottamusindikaattorin paino on 40 %, palveluolujen luottamusindikaattorin 30 %, kuluttajien luottamusindikaattorin 20 % ja rakentamisen ja vähittäiskaupan luottamusindikaattorien 5 % kummankin. Jos talouden luottamusindikaattorin arvo on suurempi (pienempi) kuin 100, vastaajien näkemys taloudellisesta tilanteesta on positiivisempi (negatiivisempi) kuin keskimäärin tarkastelujaksolla 1990–2008.

3) Tietoja kerätään tammi-, huhti-, heinä- ja lokakuussa. Neljännesvuosiluvut ovat kahden peräkkäisen kyselyn keskiarvoja. Vuositiedot lasketaan neljännesvuosittaisista keskiarvoista.

4) Luottamusindikaattorit lasketaan komponenttiensa yksinkertaisena keskiarvona. Indikaattorien laskennassa käytetään arvioituja varastotietoja (sarakeet 4 ja 17) ja työttömyyslukuja (sarake 10) käänteisin etumerkein.

5.2 Output and demand

(percentage balances,¹⁾ unless otherwise indicated; seasonally adjusted)

5. Business and Consumer Surveys

	Economic sentiment indicator ²⁾ (long-term average = 100)	Manufacturing industry					Consumer confidence indicator				
		Industrial confidence indicator				Capacity utilisation ³⁾ (percentages)	Total ⁴⁾	Financial situation over next 12 months	Economic situation over next 12 months	Unemployment situation over next 12 months	Savings over next 12 months
		Total ⁴⁾	Order books	Stocks of finished products	Production expectations						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2005	98.2	-7	-16	11	6	81.1	-14	-4	-15	28	-9
2006	106.8	2	0	6	13	83.1	-9	-3	-9	15	-9
2007	108.9	4	5	5	13	84.1	-5	-2	-4	4	-8
2008	91.1	-9	-15	11	-2	81.8	-18	-10	-25	23	-14
2008 Q1	101.4	1	-1	7	10	83.8	-12	-7	-17	11	-12
Q2	97.5	-3	-6	9	7	83.3	-15	-10	-22	13	-14
Q3	89.9	-10	-15	12	-2	82.2	-19	-12	-28	22	-15
Q4	75.8	-25	-36	18	-22	78.1	-26	-11	-34	44	-15
2009 Q1	65.7	-36	-56	20	-31	72.6	-32	-11	-41	62	-14
2008 Dec.	68.9	-33	-47	22	-30	-	-30	-11	-39	55	-14
2009 Jan.	67.2	-33	-49	20	-31	74.7	-31	-11	-38	58	-15
Feb.	65.3	-36	-57	20	-32	-	-33	-12	-41	62	-15
Mar.	64.7	-38	-61	21	-32	-	-34	-11	-44	66	-13
Apr.	67.2	-35	-60	20	-25	70.5	-31	-10	-38	66	-11
May	69.3	-34	-62	18	-21	-	-31	-9	-36	67	-13

	Construction confidence indicator			Retail trade confidence indicator				Services confidence indicator			
	Total ⁴⁾	Order books	Employment expectations	Total ⁴⁾	Present business situation	Volume of stocks	Expected business situation	Total ⁴⁾	Business climate	Demand in recent months	Demand in the months ahead
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
2005	-7	-12	-2	-7	-12	13	4	11	5	10	18
2006	1	-4	6	1	3	14	13	18	13	18	24
2007	0	-8	7	1	4	15	12	19	16	19	23
2008	-14	-20	-7	-7	-6	16	1	2	-5	4	7
2008 Q1	-7	-13	-1	0	3	16	12	10	4	12	15
Q2	-10	-17	-3	-3	-1	16	7	8	3	9	13
Q3	-14	-21	-7	-9	-9	17	-1	1	-7	3	6
Q4	-23	-31	-16	-15	-16	17	-13	-12	-20	-9	-6
2009 Q1	-31	-36	-26	-19	-21	15	-20	-24	-33	-21	-18
2008 Dec.	-27	-35	-19	-20	-23	19	-18	-17	-27	-15	-10
2009 Jan.	-30	-35	-26	-20	-21	20	-18	-22	-32	-19	-15
Feb.	-32	-37	-26	-19	-21	17	-20	-24	-33	-19	-19
Mar.	-32	-37	-26	-17	-20	9	-22	-25	-34	-23	-19
Apr.	-34	-41	-26	-20	-26	11	-22	-24	-32	-22	-19
May	-34	-44	-23	-15	-19	8	-17	-23	-29	-25	-14

Source: European Commission (Economic and Financial Affairs DG).

- 1) Difference between the percentages of respondents giving positive and negative replies.
- 2) The economic sentiment indicator is composed of the industrial, services, consumer, construction and retail trade confidence indicators; the industrial confidence indicator has a weight of 40%, the services confidence indicator a weight of 30%, the consumer confidence indicator a weight of 20% and the two other indicators a weight of 5% each. Values of the economic sentiment indicator above (below) 100 indicate above-average (below-average) economic sentiment, calculated for the period 1990 to 2008.
- 3) Data are collected in January, April, July and October each year. The quarterly figures shown are averages of two successive surveys. Annual data are derived from quarterly averages.
- 4) The confidence indicators are calculated as simple averages of the components shown; the assessments of stocks (columns 4 and 17) and unemployment (column 10) are used with inverted signs for the calculation of confidence indicators.

5.3 Työmarkkinat¹⁾

(vuotuinen prosentimuutos, ellei toisin mainita)

1. Työllisyys

	Yhteensä		Sosioekonomisen aseman mukaan		Toimialoitain					
	Milj. henkilöä (kp.)		Palkansaajat	Yrittäjät	Maa-, riista-, metsä- ja kalatalous	Tehdas- teollisuus, sähkö-, kaasu- ja vesihuolto, mineraalien kaivu	Rakentaminen	Kauppa, korjaus, majoitus- ja ravitsemis-toiminta, kuljetus ja tietoliikenne	Rahoitus-toiminta, kiinteistö- ja vuokraus-palvelut, liike-elämän palvelut	Julkinen hallinto, koulutus, terveys-palvelut ja muut palvelut
Osuus, % ²⁾										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<i>Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä (kp.)</i>										

2. Työttömyys

(kausivaihtelusta puhdistettu)

	Yhteensä		Iän mukaan ³⁾				Sukupuolen mukaan ⁴⁾			
	Milj. henkilöä	% työvoimasta	Aikuiset		Nuoriso		Miehet		Naiset	
			Milj. henkilöä	% työvoimasta	Milj. henkilöä	% työvoimasta	Milj. henkilöä	% työvoimasta	Milj. henkilöä	% työvoimasta
Osuus, % ²⁾										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10

Lähde: Eurostat.

- 1) Tiedot viittaavat 16 euroalueen maata käsittävään euroalueeseen. Työllisyystilastot on laskettu henkeä kohden ja ne perustuvat EKT 95:een. Työttömyystilastot on laskettu henkeä kohden ja ne ovat ILO:n suositusten mukaisia.
- 2) Vuonna 2008.
- 3) Aikuisväestö käsittää 25-vuotiaat ja sitä vanhemmat, nuoriso alle 25-vuotiaat, ilmaistu prosentteina vastaavasta työvoimasta.
- 4) Ilmaistu prosentteina vastaavasta työvoimasta.

5.3 Labour markets ¹⁾

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

1. Employment

	Whole economy		By employment status		By economic activity					
	Millions (s.a.)		Employees	Self-employed	Agriculture, hunting, forestry and fishing	Mining, manufacturing and energy	Construction	Trade, repairs, hotels and restaurants, transport and communication	Financial, real estate, renting and business services	Public administration, education, health and other services
% of total ²⁾	100.0	100.0	85.2	14.8	3.9	17.0	7.5	25.6	16.0	30.0
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2005	141.863	1.0	1.1	0.4	-0.7	-1.1	2.7	0.7	2.5	1.5
2006	144.179	1.6	1.8	0.7	-1.9	-0.3	2.7	1.7	3.8	1.8
2007	146.830	1.8	2.0	0.9	-1.3	0.3	4.1	1.9	4.0	1.4
2008	148.005	0.8	1.0	-0.3	-1.4	-0.3	-2.4	1.3	2.5	1.2
2007 Q4	147.598	1.7	1.9	0.5	-1.6	0.1	2.4	2.3	3.9	1.4
2008 Q1	148.118	1.5	1.6	0.7	-1.2	0.3	0.4	2.4	4.0	0.8
Q2	148.237	1.1	1.3	-0.1	-2.0	0.1	-1.6	1.6	3.0	1.4
Q3	148.065	0.6	0.9	-0.9	-1.5	-0.1	-2.9	1.0	2.3	1.0
Q4	147.598	0.0	0.1	-0.6	-1.0	-1.3	-5.4	0.4	0.9	1.5
	<i>quarter-on-quarter percentage changes (s.a.)</i>									
2007 Q4	0.386	0.3	0.4	-0.7	-0.3	0.1	0.0	0.2	0.8	0.3
2008 Q1	0.520	0.4	0.3	0.5	0.6	0.2	0.1	0.5	1.1	-0.1
Q2	0.119	0.1	0.2	-0.3	-1.3	-0.2	-1.6	0.2	0.3	0.6
Q3	-0.171	-0.1	-0.1	-0.4	-0.5	-0.4	-1.5	0.1	0.1	0.1
Q4	-0.467	-0.3	-0.3	-0.6	0.2	-1.0	-2.3	-0.4	-0.5	0.7

2. Unemployment

(seasonally adjusted)

	Total		By age ³⁾				By gender ⁴⁾			
	Millions	% of labour force	Adult		Youth		Male		Female	
			Millions	% of labour force	Millions	% of labour force	Millions	% of labour force	Millions	% of labour force
% of total ²⁾	100.0		77.9		22.1		50.5		49.5	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2005	13.718	9.0	10.674	7.9	3.044	17.5	6.925	8.1	6.793	10.0
2006	12.875	8.3	10.053	7.3	2.822	16.4	6.396	7.5	6.479	9.4
2007	11.651	7.5	9.114	6.6	2.537	14.9	5.734	6.7	5.918	8.5
2008	11.896	7.6	9.284	6.6	2.612	15.4	6.008	6.9	5.888	8.3
2008 Q1	11.388	7.2	8.893	6.4	2.495	14.6	5.614	6.5	5.773	8.2
Q2	11.602	7.4	9.056	6.5	2.546	14.9	5.790	6.7	5.812	8.2
Q3	11.935	7.6	9.316	6.6	2.619	15.5	6.067	7.0	5.868	8.3
Q4	12.659	8.0	9.872	7.0	2.787	16.4	6.560	7.6	6.099	8.6
2009 Q1	13.767	8.7	10.772	7.6	2.995	17.6	7.307	8.4	6.460	9.0
2008 Nov.	12.646	8.0	9.860	7.0	2.786	16.4	6.552	7.5	6.094	8.6
Dec.	12.945	8.2	10.103	7.2	2.841	16.7	6.750	7.8	6.195	8.7
2009 Jan.	13.360	8.4	10.453	7.4	2.907	17.1	7.039	8.1	6.321	8.9
Feb.	13.757	8.7	10.762	7.6	2.995	17.6	7.306	8.4	6.451	9.0
Mar.	14.183	8.9	11.100	7.8	3.083	18.1	7.576	8.7	6.607	9.2
Apr.	14.579	9.2	11.430	8.0	3.149	18.5	7.836	8.9	6.743	9.4

Source: Eurostat.

1) Data refer to Euro 16. Data for employment refer to persons and are based on the ESA 95. Data for unemployment refer to persons and follow ILO recommendations.

2) In 2008.

3) Adult: 25 years of age and over; youth: below 25 years of age; rates are expressed as a percentage of the labour force for the relevant age group.

4) Rates are expressed as a percentage of the labour force for the relevant gender.

JULKINEN TALOUS

6.1 Tulot, menot ja alijäämä/ylijäämä¹⁾ (prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – tulot

Yhteensä	Tulot										Pääomatulot		Lisätieto: Verot yhteensä ²⁾
	Välittömät verot	Kotitaloudet	Yritykset	Välilliset verot	EU:n toimielinten saamat	Sosiaaliturvamaksut	Työnantaja	Vakuutettu	Myynnit	Pääoma-verot			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14

2. Euroalue – menot

Yhteensä	Menot								Pääomamenot			Lisätieto: Perusmenot ³⁾	
	Yhteensä	Palkansaajakorvaukset	Väliuotekäyttö	Korkomenot	Tulonsiirrot	Sosiaali-etuudet ja avustukset	Tuki-palkkiot	EU:n toimielinten maksamat	Inves-toinnit	Pääoman siirrot	EU:n toimielinten maksamat		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14

3. Euroalue – alijäämä/ylijäämä, perusalijäämä/-ylijäämä ja julkinen kulutus

Yhteensä	Alijäämä (-) / ylijäämä (+)				Perusalijäämä (-) / -ylijäämä (+)	Julkinen kulutus ⁴⁾						Kollektiiviset kulutusmenot	Yksilölliset kulutusmenot
	Valtio	Osavaltiohallinto	Paikallis-hallinto	Sosiaaliturvarahastot		Yhteensä	Palkansaajakorvaukset	Väliuotekäyttö	Luontois-muotoiset tulonsiirrot	Kiinteän pääoman kuluminen	Myynnit (miinus)		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14

4. Euroalueen maat – alijäämä (-) / ylijäämä (+)⁵⁾

BE	DE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16

Lähteet: Euroaluetta koskevat tiedot: EKP, euroalueen maiden ali-/ylijäämää koskevat tiedot: Euroopan komissio.

- 1) Tiedot viittaavat 16 euroalueen maata käsittävään euroalueeseen. Tuloja, menoja ja alijäämää/ylijäämää koskevat tiedot perustuvat EKT 95:een. EU:n budjettiin liittyvät tulonsiirrot on laskettu mukaan konsolidoituina. Euroalueen jäsenvaltioiden välisiä tulonsiirtoja ei ole konsolidoitu.
- 2) Verot ja sosiaaliturvamaksut.
- 3) Kokonaismenot miinus korkomenot.
- 4) Vastaa EKT 95:n mukaisia julkisyhteisöjen kulutusmenoja (P.3).
- 5) Sisältää UMTS-toimilupien myynnistä saadut tulot sekä swap- ja korkoterminijärjestelyjen alaiset maksut.

GOVERNMENT FINANCE

6.1 Revenue, expenditure and deficit/surplus¹⁾ (as a percentage of GDP)

1. Euro area – revenue

	Total	Current revenue										Capital revenue		Memo: fiscal burden ²⁾
	1	2	Direct taxes		Indirect taxes	Received by EU institutions	Social contributions		Sales	Capital taxes	13	14		
			Households	Corporations			Employers	Employees						
	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14		
2000	46.5	46.2	12.6	9.6	3.0	13.9	0.6	15.8	8.2	4.8	2.2	0.3	0.3	42.6
2001	45.7	45.4	12.2	9.4	2.7	13.5	0.5	15.6	8.2	4.7	2.1	0.2	0.3	41.6
2002	45.1	44.8	11.8	9.2	2.5	13.5	0.4	15.6	8.2	4.6	2.1	0.3	0.3	41.2
2003	45.0	44.4	11.4	9.0	2.3	13.5	0.4	15.7	8.3	4.6	2.1	0.6	0.5	41.1
2004	44.5	44.1	11.3	8.7	2.5	13.5	0.3	15.5	8.2	4.5	2.1	0.5	0.4	40.8
2005	44.8	44.3	11.5	8.8	2.7	13.7	0.3	15.4	8.1	4.5	2.2	0.5	0.3	40.9
2006	45.4	45.0	12.1	8.9	3.0	13.9	0.3	15.3	8.1	4.5	2.1	0.3	0.3	41.5
2007	45.5	45.2	12.4	9.1	3.1	13.8	0.3	15.1	8.0	4.4	2.1	0.3	0.3	41.7
2008	44.8	44.6	12.2	9.3	2.7	13.3	0.3	15.3	8.1	4.4	2.1	0.2	0.3	41.0

2. Euro area – expenditure

	Total	Current expenditure							Capital expenditure				Memo: primary expenditure ³⁾	
	1	2	Compensation of employees	Intermediate consumption	Interest	Current transfers	Social payments	Subsidies	Paid by EU institutions	Investment	Capital transfers	Paid by EU institutions		14
2000	46.6	43.8	10.4	4.8	3.9	24.7	21.6	2.0	0.5	2.8	2.5	1.3	0.0	42.7
2001	47.6	43.7	10.3	4.8	3.8	24.8	21.7	1.9	0.5	3.9	2.5	1.4	0.0	43.8
2002	47.7	43.9	10.4	4.9	3.5	25.1	22.2	1.9	0.5	3.8	2.4	1.4	0.0	44.2
2003	48.1	44.1	10.5	5.0	3.3	25.4	22.5	1.9	0.5	3.9	2.5	1.4	0.1	44.8
2004	47.5	43.6	10.4	5.0	3.1	25.1	22.3	1.8	0.5	3.9	2.5	1.5	0.1	44.4
2005	47.3	43.4	10.4	5.0	3.0	25.0	22.3	1.7	0.5	3.9	2.5	1.4	0.0	44.3
2006	46.7	42.8	10.2	5.0	2.9	24.8	22.0	1.7	0.5	3.8	2.5	1.4	0.0	43.8
2007	46.1	42.3	10.0	5.0	3.0	24.4	21.6	1.6	0.4	3.9	2.5	1.3	0.0	43.1
2008	46.7	42.9	10.1	5.1	3.0	24.8	21.9	1.6	0.4	3.8	2.5	1.3	0.0	43.8

3. Euro area – deficit/surplus, primary deficit/surplus and government consumption

	Deficit (-)/surplus (+)					Primary deficit (-)/surplus (+)	Government consumption ⁴⁾							
	Total	Central gov.	State gov.	Local gov.	Social security funds		Total	Compensation of employees	Intermediate consumption	Transfers in kind via market producers	Consumption of fixed capital	Sales (minus)	Collective consumption	Individual consumption
2000	-0.1	-0.5	-0.1	0.1	0.5	3.8	19.8	10.4	4.8	4.9	1.9	2.2	8.2	11.6
2001	-1.9	-1.7	-0.4	-0.1	0.3	1.9	19.9	10.3	4.8	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	0.2	0.2	20.4	10.4	5.0	5.1	1.9	2.1	8.3	12.1
2005	-2.5	-2.2	-0.3	-0.2	0.2	0.4	20.4	10.4	5.0	5.1	1.9	2.2	8.2	12.3
2006	-1.3	-1.4	-0.1	-0.2	0.4	1.6	20.3	10.2	5.0	5.2	1.9	2.1	8.0	12.2
2007	-0.7	-1.2	0.0	0.0	0.5	2.3	20.0	10.0	5.0	5.2	1.9	2.1	7.9	12.1
2008	-1.9	-2.0	-0.2	-0.1	0.4	1.1	20.4	10.1	5.1	5.2	1.9	2.1	8.1	12.3

4. Euro area countries – deficit (-)/surplus (+)⁵⁾

	BE	DE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2005	-2.7	-3.3	1.7	-5.1	1.0	-2.9	-4.3	-2.4	0.0	-2.9	-0.3	-1.6	-6.1	-1.4	-2.8	2.8
2006	0.3	-1.5	3.0	-2.8	2.0	-2.3	-3.3	-1.2	1.4	-2.6	0.6	-1.6	-3.9	-1.3	-3.5	4.0
2007	-0.2	-0.2	0.2	-3.6	2.2	-2.7	-1.5	3.4	3.6	-2.2	0.3	-0.5	-2.6	0.5	-1.9	5.2
2008	-1.2	-0.1	-7.1	-5.0	-3.8	-3.4	-2.7	0.9	2.6	-4.7	1.0	-0.4	-2.6	-0.9	-2.2	4.2

Sources: ECB for euro area aggregated data; European Commission for data relating to countries' deficit/surplus.

1) The data refer to the Euro 16. Revenue, expenditure and deficit/surplus are based on the ESA 95. Transactions involving the EU budget are included and consolidated.

Transactions among Member States' governments are not consolidated.

2) The fiscal burden comprises taxes and social contributions.

3) Comprises total expenditure minus interest expenditure.

4) Corresponds to final consumption expenditure (P.3) of general government in the ESA 95.

5) Includes proceeds from the sale of UMTS licences and settlements under swaps and forward rate agreements.

6.2 Velka¹⁾

(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – rahoitusvaateittain ja velkojen mukaan

Yhteensä	Rahoitusvaatteet				Velkojat				Muut luotonantajat ³⁾
	Käteinen ja talletukset	Lainat	Lyhytaikaiset arvopaperit	Pitkäaikaiset arvopaperit	Kotimainen luotonantaja ²⁾				
					Yhteensä	Rahalaitokset	Muut rahoituslaitokset	Muut sektorit	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10

2. Euroalue – liikkeeseenlaskijan, laina-ajan ja valuutan mukaan

Yhteensä	Liikkeeseenlaskija ⁴⁾				Alkuperäinen laina-aika			Jäljellä oleva laina-aika			Valuutat	
	Valtio	Osavaltiohallinto	Paikallis-hallinto	Sosiaali-turva-rahastot	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi	Vaihtuva-korkoinen	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Euro tai jäsen-valuutat ⁵⁾	Muut valuutat

3. Euroalueen maat

BE	DE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16

Lähteet: Euroaluetta koskevat tiedot: EKP, euroalueen maiden velkaa koskevat tiedot: Euroopan komissio.

- 1) Tiedot viittaavat 16 euroalueen maata käsittävään euroalueeseen. Julkisen sektorin nimellinen bruttovelka konsolidoituina sektorin sisällä. Muiden maiden sijoituksia valtion joukkolainoihin ei ole konsolidoitu. Tiedot perustuvat osittain arvioihin.
- 2) Valtion joukkolainojen haltijat, jotka sijaitsevat joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa.
- 3) Sisältää muissa euroalueen maissa kuin joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa sijaitsevat velkojat.
- 4) Ei sisällä joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa sijaitsevien julkisyhteisöjen hallussa olevia joukkolainoja.
- 5) Ajalta ennen vuotta 1999 tämä käsittää ecumääräisen, kotimaan valuutan määräisen ja euron käyttöön ottaneiden maiden valuuttojen määräisen velan.

6.2 Debt ¹⁾

(as a percentage of GDP)

1. Euro area – by financial instrument and sector of the holder

	Total	Financial instruments				Holders				
		Currency and deposits	Loans	Short-term securities	Long-term securities	Domestic creditors ²⁾				Other creditors ³⁾
						Total	MFI	Other financial corporations	Other sectors	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
1999	71.9	2.9	14.4	4.3	50.3	48.7	25.4	13.7	9.6	23.2
2000	69.2	2.7	13.2	3.7	49.6	44.1	22.1	12.4	9.7	25.1
2001	68.1	2.8	12.4	4.0	49.0	42.0	20.6	11.1	10.3	26.2
2002	67.9	2.7	11.8	4.6	48.9	40.1	19.4	10.6	10.0	27.9
2003	69.0	2.1	12.4	5.0	49.6	39.4	19.6	11.1	8.7	29.7
2004	69.4	2.2	11.9	5.0	50.4	37.6	18.4	10.8	8.4	31.8
2005	70.0	2.4	11.8	4.7	51.1	35.5	17.1	11.2	7.2	34.5
2006	68.2	2.4	11.4	4.1	50.3	33.8	17.3	9.4	7.1	34.4
2007	66.0	2.2	10.8	4.2	48.8	32.1	16.6	8.6	6.9	33.9
2008	69.3	2.3	10.8	6.7	49.5	32.2	16.9	8.1	7.1	37.1

2. Euro area – by issuer, maturity and currency denomination

	Total	Issued by ⁴⁾				Original maturity			Residual maturity			Currencies	
		Central gov.	State gov.	Local gov.	Social security funds	Up to 1 year	Over 1 year	Variable interest rate	Up to 1 year	Over 1 year and up to 5 years	Over 5 years	Euro or participating currencies ⁵⁾	Other currencies
1999	71.9	60.4	6.0	5.1	0.4	7.3	64.6	7.0	13.5	27.8	30.6	69.9	2.0
2000	69.2	58.1	5.8	4.9	0.4	6.5	62.7	6.3	13.4	27.8	28.0	67.4	1.8
2001	68.1	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	66.6	1.3
2003	69.0	56.9	6.5	5.0	0.6	7.8	61.2	5.0	14.9	26.0	28.2	68.1	0.9
2004	69.4	57.3	6.6	5.1	0.4	7.8	61.6	4.7	14.8	26.2	28.5	68.6	0.9
2005	70.0	57.6	6.7	5.2	0.5	7.9	62.1	4.6	14.8	25.5	29.6	69.0	1.0
2006	68.2	55.8	6.5	5.4	0.5	7.4	60.8	4.3	14.4	24.0	29.8	67.6	0.6
2007	66.0	54.0	6.2	5.2	0.5	7.4	58.5	4.3	14.1	22.5	29.3	65.6	0.4
2008	69.3	57.2	6.6	5.2	0.4	10.2	59.2	4.4	17.5	22.1	29.7	68.8	0.5

3. Euro area countries

	BE	DE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2005	92.2	67.8	27.5	98.8	43.0	66.4	105.8	69.1	6.1	69.8	51.8	63.7	63.6	27.0	34.2	41.4
2006	87.9	67.6	24.9	95.9	39.6	63.7	106.5	64.6	6.7	63.7	47.4	62.0	64.7	26.7	30.4	39.2
2007	84.0	65.1	25.0	94.8	36.2	63.8	103.5	59.4	6.9	62.1	45.6	59.4	63.5	23.4	29.4	35.1
2008	89.6	65.9	43.2	97.6	39.5	68.0	105.8	49.1	14.7	64.1	58.2	62.5	66.4	22.8	27.6	33.4

Sources: ECB for euro area aggregated data; European Commission for data relating to countries' debt.

- 1) The 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.
- 5) Before 1999, this comprises debt in ECU, in domestic currency and in the currencies of other Member States which have adopted the euro.

6.3 Velan muutos¹⁾
(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – aiheuttajan, rahoitusvaateen ja velkojan mukaan

Yhteensä	Aiheuttaja				Rahoitusvaatteet				Velkojat			Muut luotonantajat ⁷⁾
	Lainanotto-tarve ²⁾	Arvostus-tekijät ³⁾	Luokittelumuutokset ⁴⁾	Valuuttakurssi-vaikutukset ennen vuotta 2001 ⁵⁾	Käteinen ja talletukset	Lainat	Lyhytaikaiset arvopaperit	Pitkäaikaiset arvopaperit	Kotimainen luotonantaja ⁶⁾	Rahalaitokset	Muut rahoituslaitokset	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13

2. Euroalue – alijäämä-/velkakoikaisu

Velan muutos	Alijäämä (-) / ylijäämä (+) ⁸⁾	Alijäämä-/velkakoikaisu ⁹⁾									Arvostustekijät	Luokitelumutokset	Muut ¹⁰⁾
		Yhteensä	Julkisyhteisöjen rahoitusvarojen muutokset					Osakkeet ja osuudet	Yksityistämistulot	Pääomasijoitukset			
			Yhteensä	Käteinen ja talletukset	Lainat	Arvopaperit ¹¹⁾	Osakkeet ja osuudet							Valuuttakurssi-vaikutukset
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14

Lähde: EKP.

- Tiedot viittaavat 16 euroalueen maata käsittävään euroalueeseen ja perustuvat osittain arvioihin. Nimellisen konsolidoidun bruttovelan vuosimuutos prosentteina BKT:stä: $(\text{velka}[t] - \text{velka}[t-1]) / \text{BKT}(t)$.
- Taloustoimista johtuva rahoitustarve.
- Sisältää valuuttakurssimuutosten vaikutusten lisäksi vaikutukset, jotka johtuvat velan laskemisesta nimellisarvoisena (esim. liikkeeseen laskettujen arvopaperien preemiot tai diskonttaukset).
- Sisältää erityisesti yksiköiden uudelleenluokittelun vaikutukset ja tietyt valtioiden vastuulle ottamat velat.
- Maiden yhteenlasketun velan muutoksen ja velkojen muutosten välinen erotus. Erotus johtuu siitä, että aggregoinneissa käytettiin ennen vuotta 2001 useita eri valuuttakursseja.
- Valtion joukkolainojen haltijat, jotka sijaitsevat joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa.
- Sisältää muissa euroalueen maissa kuin joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa sijaitsevat velkojat.
- Sisältää UMTS-toimilupien myynnistä saadut tulot.
- Nimellisen konsolidoidun bruttovelan vuosimuutoksen ja prosentteina BKT:stä ilmoitetun alijäämän välinen erotus.
- Sisältää pääasiassa muihin velkoihin ja saamiin kohdistuvat taloustoimet (kauppaluotot, muut velat/saamiset ja johdannaiset).
- Ei sisällä johdannaisia.

6.3 Change in debt ¹⁾

(as a percentage of GDP)

1. Euro area – by source, financial instrument and sector of the holder

	Total	Source of change				Financial instruments				Holders			Other creditors ⁷⁾
		Borrowing requirement ⁵⁾	Valuation effects ³⁾	Other changes in volume ⁴⁾	Aggregation effect ⁵⁾	Currency and deposits	Loans	Short-term securities	Long-term securities	Domestic creditors ⁶⁾	MFIs	Other financial corporations	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2000	1.0	1.2	0.0	-0.1	0.0	0.0	-0.5	-0.4	1.9	-2.1	-2.0	-0.6	3.1
2001	1.8	1.9	-0.1	0.1	0.0	0.2	-0.3	0.5	1.4	-0.3	-0.5	-0.8	2.1
2002	2.1	2.6	-0.5	0.0	0.0	0.0	-0.2	0.7	1.6	-0.5	-0.5	-0.1	2.6
2003	3.1	3.3	-0.2	0.0	0.0	-0.6	0.9	0.6	2.1	0.5	0.7	0.8	2.6
2004	3.1	3.2	-0.1	0.0	0.0	0.2	0.1	0.1	2.7	-0.2	-0.4	0.1	3.3
2005	3.0	3.0	0.0	0.0	0.0	0.3	0.3	-0.1	2.6	-0.8	-0.6	0.8	3.8
2006	1.5	1.4	0.1	0.0	0.0	0.2	0.2	-0.4	1.5	0.0	1.0	-1.2	1.5
2007	1.1	1.1	0.0	0.0	0.0	-0.1	-0.1	0.3	1.0	-0.1	0.1	-0.4	1.2
2008	5.3	5.2	0.1	0.0	0.0	0.1	0.4	2.6	2.2	1.1	0.8	-0.2	4.2

2. Euro area – deficit-debt adjustment

	Change in debt	Deficit (-) / surplus (+) ⁸⁾	Deficit-debt adjustment ⁹⁾											Other ¹⁰⁾
			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 ¹¹⁾	Shares and other equity	Privatisations	Equity injections				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2000	1.0	-0.1	1.0	1.0	0.7	0.1	0.2	0.0	-0.4	0.2	0.0	0.1	-0.1	0.0
2001	1.8	-1.9	0.0	-0.5	-0.6	0.1	0.1	-0.1	-0.3	0.1	-0.1	0.0	0.1	0.5
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	0.0	-0.1
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	0.1	0.2	0.2	0.0	0.1	0.0	-0.5	0.2	-0.1	-0.1	0.0	0.1
2005	3.0	-2.5	0.5	0.6	0.3	0.1	0.1	0.1	-0.3	0.2	0.0	0.0	0.0	-0.1
2006	1.5	-1.3	0.2	0.3	0.3	-0.1	0.3	-0.2	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	-0.2
2007	1.1	-0.7	0.4	0.5	0.2	0.0	0.3	0.0	-0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	-0.1
2008	5.3	-1.9	3.4	3.1	0.8	0.9	0.7	0.8	0.0	0.7	0.1	0.0	0.0	0.1

Source: ECB.

- The 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. $[\text{debt}(t) - \text{debt}(t-1)] \div \text{GDP}(t)$.
- The borrowing requirement is by definition equal to transactions in debt.
- Includes, in addition to the impact of foreign exchange movements, effects arising from measurement at nominal value (e.g. premia or discounts on securities issued).
- Includes, in particular, the impact of the reclassification of units and certain types of debt assumption.
- The difference between the changes in the aggregated debt, resulting from the aggregation of countries' debt, and the aggregation of countries' change in debt is due to variations in the exchange rates used for aggregation before 2001.
- Holder's resident in the country whose government has issued the debt.
- Includes residents of euro area countries other than the country whose government has issued the debt.
- Including proceeds from sales of UMTS licences.
- The difference between the annual change in gross nominal consolidated debt and the deficit as a percentage of GDP.
- Mainly composed of transactions in other assets and liabilities (trade credits, other receivables/payables and financial derivatives).
- Excluding financial derivatives.

6.4 Neljännesvuosittaiset tulot, menot ja alijäämä/ylijäämä¹⁾
(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – neljännesvuosittaiset tulot

Yhteensä	Tulot					Pääomatulot		Lisätieto: Verot yhteensä ²⁾	
	Yhteensä	Välittömät verot	Välilliset verot	Sosiaaliturva- maksut	Myynnit	Tulot omai- suudesta	Pääomaverot		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10

2. Euroalue – neljännesvuosittaiset menot ja alijäämä/ylijäämä

Yhteensä	Menot						Pääomamenot		Alijäämä (-)/ ylijäämä (+)	Perus- alijäämä (-)/ -ylijäämä (+)		
	Yhteensä	Palkan- saaja- korvaukset	Väliuote- käyttö	Korko- menot	Tulon- siirrot	Sosiaali- etuudet ja avustukset	Tuki- palkkiot	Investoinnit			Pääoman siirrot	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13

Lähde: Eurostatin tilastoihin ja kansallisiin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat.

- 1) Tiedot viittaavat 16 euroalueen maata käsittävään euroalueeseen. Tuloja, menoja ja alijäämä/ylijäämää koskevat tiedot perustuvat EKT 95:een. Tulonsiirtoja EU:n budjetin ja julkisen sektorin ulkopuolisten yksiköiden välillä ei ole laskettu mukaan. Muilta osin neljännesvuosittaiset tilastot laaditaan (erilaisia raportointimääriä lukuun ottamatta) vastaavalla tavalla kuin vuositilastot. Kausivaihtelusta puhdistamattomia tietoja.
- 2) Verot ja sosiaaliturvamaksut.

6.4 Quarterly revenue, expenditure and deficit/surplus ¹⁾

(as a percentage of GDP)

1. Euro area – quarterly revenue

	Total		Current revenue					Capital revenue		Memo: fiscal burden ²⁾
	1	2	Direct taxes 3	Indirect taxes 4	Social contributions 5	Sales 6	Property income 7	8	Capital taxes 9	
2002 Q4	49.0	48.4	13.4	14.0	16.2	2.9	0.9	0.6	0.3	43.9
2003 Q1	42.0	41.5	9.8	12.9	15.5	1.7	0.7	0.5	0.2	38.5
Q2	45.8	44.3	11.9	12.7	15.7	2.0	1.4	1.4	1.2	41.4
Q3	42.7	42.2	10.8	12.6	15.5	1.9	0.6	0.5	0.2	39.1
Q4	49.2	48.2	13.1	14.1	16.2	2.9	0.8	1.0	0.3	43.8
2004 Q1	41.4	40.9	9.6	12.9	15.3	1.7	0.6	0.4	0.3	38.1
Q2	44.8	44.0	12.0	12.9	15.3	2.0	1.1	0.8	0.6	40.8
Q3	42.7	42.2	10.6	12.8	15.4	1.9	0.7	0.5	0.3	39.1
Q4	49.0	48.0	13.0	14.2	16.2	2.9	0.7	1.0	0.4	43.8
2005 Q1	42.0	41.4	9.9	13.0	15.2	1.7	0.6	0.5	0.3	38.4
Q2	44.4	43.8	11.7	13.2	15.1	2.0	1.1	0.6	0.3	40.2
Q3	43.3	42.6	11.0	13.0	15.2	1.9	0.7	0.7	0.3	39.5
Q4	49.1	48.3	13.4	14.2	16.1	2.9	0.8	0.8	0.3	43.9
2006 Q1	42.4	41.9	10.2	13.4	15.1	1.6	0.8	0.4	0.3	38.9
Q2	45.5	45.0	12.3	13.5	15.1	1.9	1.3	0.5	0.3	41.2
Q3	43.8	43.2	11.5	13.0	15.2	2.0	0.8	0.5	0.3	39.9
Q4	49.4	48.8	14.1	14.3	15.9	2.9	0.9	0.6	0.3	44.5
2007 Q1	42.1	41.8	10.3	13.5	14.8	1.7	0.8	0.4	0.3	38.8
Q2	45.7	45.3	12.8	13.4	15.0	1.9	1.5	0.4	0.3	41.5
Q3	43.7	43.2	12.0	12.8	14.9	1.9	0.8	0.5	0.3	40.1
Q4	49.8	49.2	14.5	14.2	15.8	3.0	0.9	0.5	0.3	44.7
2008 Q1	42.0	41.6	10.6	12.9	14.8	1.7	0.9	0.3	0.2	38.5
Q2	44.9	44.6	12.8	12.8	15.0	1.8	1.5	0.4	0.3	40.8
Q3	43.1	42.7	11.8	12.5	15.0	1.9	0.8	0.3	0.3	39.5
Q4	48.8	48.3	13.6	13.6	16.2	3.0	1.1	0.5	0.3	43.7

2. Euro area – quarterly expenditure and deficit/surplus

	Total		Current expenditure						Capital expenditure			Deficit (-)/ surplus (+)	Primary deficit (-)/ surplus (+)
	Total 1	Compensation of employees 2	Intermediate consumption 3	Interest 4	Current transfers 5	Social benefits 6	Subsidies 7	Investment 9	Capital transfers 10	11			
											12			13
2002 Q4	50.8	46.3	11.0	5.7	3.3	26.4	22.7	1.6	4.4	2.8	1.7	-1.8	1.5
2003 Q1	46.8	43.3	10.3	4.5	3.5	24.9	21.4	1.3	3.5	1.9	1.6	-4.9	-1.3
Q2	47.1	43.5	10.4	4.7	3.4	25.1	21.6	1.3	3.5	2.3	1.2	-1.3	2.1
Q3	47.1	43.4	10.2	4.8	3.3	25.1	21.6	1.3	3.7	2.5	1.2	-4.4	-1.1
Q4	51.1	46.3	11.1	5.7	3.1	26.5	22.9	1.5	4.8	3.3	1.6	-1.9	1.2
2004 Q1	46.4	43.0	10.3	4.6	3.2	24.9	21.3	1.2	3.4	1.9	1.5	-5.0	-1.8
Q2	46.6	43.2	10.4	4.8	3.3	24.7	21.4	1.3	3.4	2.3	1.1	-1.8	1.5
Q3	46.0	42.6	9.9	4.7	3.1	24.9	21.5	1.3	3.4	2.4	1.0	-3.3	-0.2
Q4	50.9	45.7	11.0	5.7	2.9	26.1	22.6	1.4	5.2	3.1	2.1	-1.9	1.0
2005 Q1	46.8	43.1	10.2	4.6	3.1	25.1	21.3	1.2	3.7	1.9	1.8	-4.8	-1.7
Q2	46.1	42.7	10.2	4.9	3.2	24.4	21.3	1.1	3.4	2.3	1.1	-1.7	1.5
Q3	45.7	42.3	9.9	4.8	3.0	24.7	21.3	1.2	3.4	2.5	1.0	-2.4	0.5
Q4	50.5	45.7	11.1	5.8	2.7	26.1	22.5	1.3	4.8	3.1	1.7	-1.4	1.3
2006 Q1	45.2	42.1	10.0	4.5	2.9	24.6	21.1	1.2	3.1	1.9	1.2	-2.9	0.1
Q2	45.4	42.2	10.2	4.9	3.1	24.0	21.0	1.1	3.2	2.3	1.0	0.1	3.1
Q3	45.3	41.9	9.8	4.7	2.9	24.5	21.1	1.2	3.4	2.5	1.0	-1.6	1.4
Q4	50.3	45.0	10.7	5.8	2.7	25.9	22.2	1.4	5.3	3.2	2.2	-0.9	1.8
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
Q2	44.6	41.4	9.9	4.8	3.2	23.5	20.5	1.1	3.2	2.3	0.9	1.2	4.3
Q3	45.0	41.2	9.5	4.7	3.0	24.0	20.7	1.2	3.7	2.5	1.2	-1.3	1.7
Q4	50.3	45.1	10.6	5.8	2.8	26.0	22.2	1.5	5.1	3.3	1.8	-0.5	2.3
2008 Q1	44.4	41.3	9.7	4.6	2.9	24.0	20.4	1.2	3.2	2.0	1.2	-2.5	0.4
Q2	45.0	41.7	10.0	4.9	3.2	23.6	20.5	1.1	3.3	2.3	1.0	-0.1	3.1
Q3	45.3	41.9	9.6	4.8	3.1	24.4	21.2	1.2	3.5	2.5	1.0	-2.3	0.8
Q4	51.6	46.5	11.0	6.0	2.8	26.8	22.9	1.4	5.1	3.3	1.8	-2.8	0.0

Source: ECB calculations based on Eurostat and national data.

1) The data refer to the Euro 16. Revenue, expenditure and deficit/surplus are based on the ESA 95. Transactions between the EU budget and entities outside the government sector are not included. Otherwise, and except for different data transmission deadlines, the quarterly data are consistent with the annual data. The data are not seasonally adjusted.

2) The fiscal burden comprises taxes and social contributions.

6.5 Neljännesvuosittainen velka ja velan muutos¹⁾
(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – julkisyhteisöjen konsolidoitu bruttovelka (EMU-kriteerien mukainen) rahoitusvaateittain²⁾

	Yhteensä	Rahoitusvaateet			
		Käteinen ja talletukset	Lainat	Lyhytaikaiset arvopaperit	Pitkäaikaiset arvopaperit
	1	2	3	4	5

2. Euroalue – alijäämä-/velkakoikaisut

Velan muutos	Alijäämä (-) / ylijäämä (+)	Alijäämä-/velkakoikaisut							Lisätieto: Lainanotto-tarve	
		Yhteensä	Julkisyhteisöjen rahoitusvarojen muutokset				Arvostustekijät ja luokittelu-muutokset	Muut		
			Yhteensä	Käteinen ja talletukset	Lainat	Arvopaperit				Osakkeet ja osuudet
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11

K29 Alijäämä, lainanottotarve ja velan muutos
(neljän vuosineljänneksen liukuva summa prosentteina BKT:stä)

- Alijäämä
- - - Velan muutos
- - - Lainanottotarve

K30 Julkisyhteisöjen konsolidoitu bruttovelka (EMU-kriteerien mukainen)
(BKT:hen suhteutetun velan vuotuinen muutos ja sen osatekijät)

- Alijäämä-/velkakoikaisut
- Perusalijäämä/-yliäämä
- BKT:n kasvuvauhdin ja koron erotus
- BKT:n suhteutetun velan muutos

Lähde: Eurostatin tilastoihin ja kansallisiin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat.

1) Tiedot viittaavat 16 euroalueen maata käsittävään euroalueeseen.

2) Kantatiedot vuosineljännekseltä t ilmoitetaan prosentteina neljänneksen t ja kolmen edeltävän neljänneksen BKT:n summasta.

6.5 Quarterly debt and change in debt ¹⁾

(as a percentage of GDP)

1. Euro area – Maastricht debt by financial instrument ²⁾

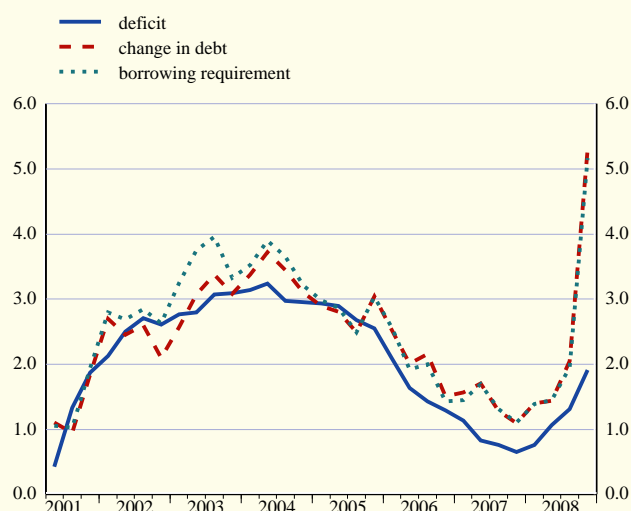
	Total 1	Financial instruments			
		Currency and deposits 2	Loans 3	Short-term securities 4	Long-term securities 5
2006 Q1	70.3	2.5	11.7	4.9	51.2
Q2	70.3	2.5	11.6	4.8	51.4
Q3	69.8	2.5	11.6	4.7	51.0
Q4	68.2	2.4	11.4	4.1	50.3
2007 Q1	68.5	2.4	11.4	4.8	49.9
Q2	68.6	2.2	11.1	5.1	50.3
Q3	67.7	2.1	11.0	5.1	49.4
Q4	66.0	2.2	10.8	4.2	48.8
2008 Q1	66.8	2.1	11.0	5.0	48.8
Q2	67.1	2.1	11.0	4.9	49.1
Q3	67.1	2.1	10.8	5.5	48.6
Q4	69.3	2.3	10.8	6.7	49.5

2. Euro area – deficit-debt adjustment

	Change in debt 1	Deficit (-)/ surplus (+) 2	Deficit-debt adjustment								Memo: Borrowing requirement 11
			Total 3	Transactions in main financial assets held by general government				Valuation effects and other changes in volume 9	Other 10		
				Total 4	Currency and deposits 5	Loans 6	Securities 7			Shares and other equity 8	
2006 Q1	4.9	-2.9	2.0	1.3	1.1	0.1	0.6	-0.4	-0.4	1.1	5.2
Q2	3.2	0.1	3.3	3.3	2.6	0.1	0.4	0.1	0.6	-0.6	2.6
Q3	1.2	-1.6	-0.3	-0.9	-0.7	-0.2	0.2	-0.2	0.3	0.3	1.0
Q4	-2.9	-0.9	-3.8	-2.4	-1.5	-0.5	-0.2	-0.2	-0.2	-1.3	-2.8
2007 Q1	4.9	-2.1	2.8	1.9	1.0	0.0	0.7	0.2	-0.2	1.1	5.1
Q2	3.7	1.2	4.9	4.9	4.0	0.0	0.6	0.3	0.2	-0.2	3.5
Q3	-0.5	-1.3	-1.7	-1.7	-2.1	0.1	0.4	-0.1	0.1	-0.1	-0.5
Q4	-3.5	-0.5	-3.9	-2.9	-2.0	-0.1	-0.6	-0.3	-0.1	-0.9	-3.4
2008 Q1	6.0	-2.5	3.5	3.2	2.1	-0.1	0.9	0.4	-0.1	0.4	6.1
Q2	3.7	-0.1	3.7	3.6	2.0	0.2	1.1	0.2	0.1	0.0	3.7
Q3	2.1	-2.3	-0.2	-0.9	-1.6	-0.1	0.1	0.7	0.5	0.2	1.6
Q4	9.3	-2.8	6.5	6.5	0.6	3.4	0.8	1.8	0.0	-0.1	9.3

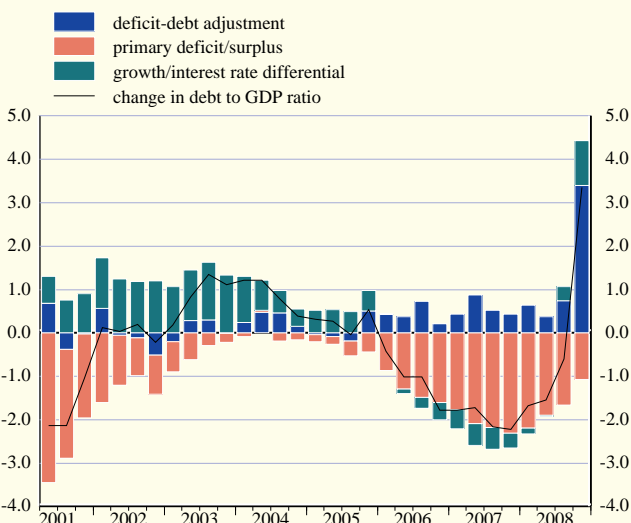
C29 Deficit, borrowing requirement and change in debt

(four-quarter moving sum as a percentage of GDP)



C30 Maastricht debt

(annual change in the debt to GDP ratio and underlying factors)



Source: ECB calculations based on Eurostat and national data.

1) The data refer to the Euro 16.

2) The stock data in quarter t are expressed as a percentage of the sum of GDP in t and the previous three quarters.



ULKOMAISET TALOUSTOIMET JA VARALLISUUS

7.1 Yhteenveto maksutaseesta¹⁾ (miljardia euroa, nettomääräiset taloustoimet)

Vaihtotase					Pää- oman- siirrot	Netto- luoton- anto/otto ulkomaile/ta (sarakeet 1+6)	Rahoitustase					Virheel- liset ja tunnista- mattomat erät	
Yhteensä	Tavarat	Palvelut	Tuotan- non- tekijä- korvauk- set	Tulon- siirrot			Yhteensä	Suorat sijoi- tukset	Arvo- paperi- sijoi- tukset	Johdan- naiset	Muut sijoi- tukset		Valuutta- varanto
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
<i>12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet</i>													

K31 Vaihtotase (miljardia euroa)

- Taloustoimet neljännesvuosittain
- 12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet

Lähde: EKP.

1) Lukujen merkintätavasta tarkemmin Yleistä-osassa.



EXTERNAL TRANSACTIONS AND POSITIONS

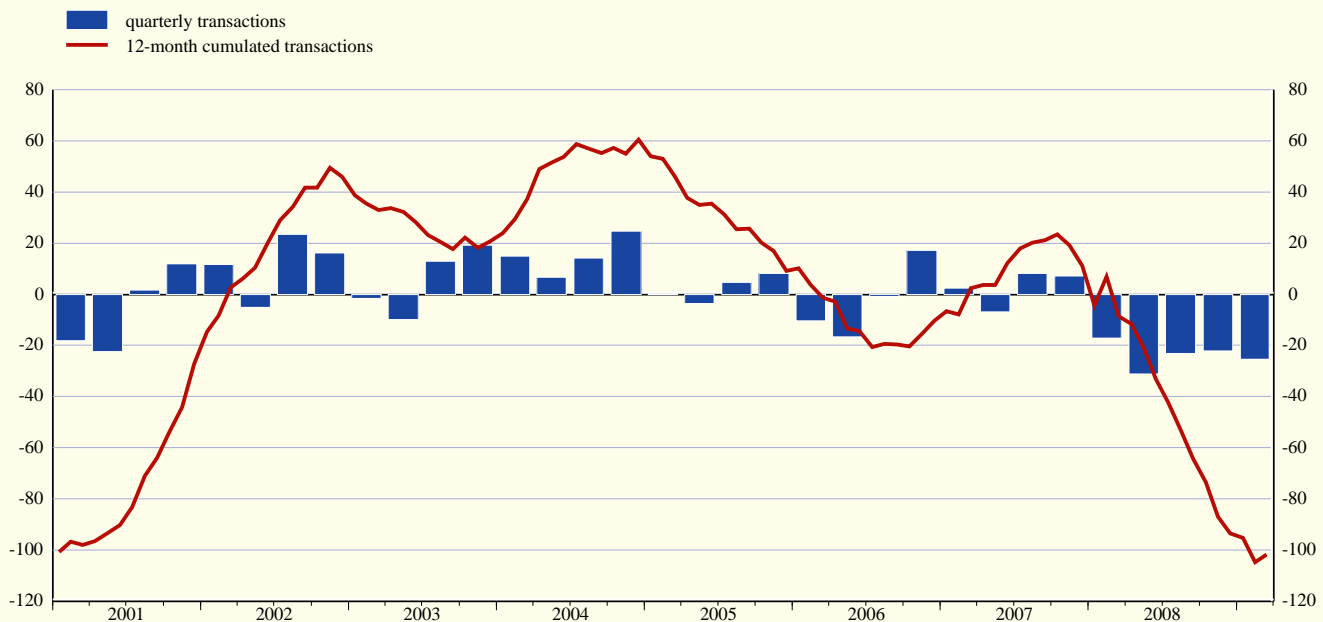
7.1 Summary balance of payments ¹⁾

(EUR billions; net transactions)

	Current account					Capital account	Net lending/borrowing to/from rest of the world (columns 1-6)	Financial account						Errors and omissions
	Total	Goods	Services	Income	Current transfers			Total	Direct investment	Portfolio investment	Financial derivatives	Other investment	Reserve assets	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2006	-10.5	12.3	43.3	13.6	-79.7	9.2	-1.2	141.4	-157.6	293.7	3.3	2.9	-0.9	-140.2
2007	11.1	46.4	49.2	1.4	-85.9	13.7	24.8	41.2	-92.5	159.7	-67.0	46.0	-5.1	-66.0
2008	-93.6	-6.1	41.7	-32.4	-96.8	12.4	-81.2	313.6	-251.3	439.2	-30.9	160.5	-3.9	-232.4
2008 Q1	-17.3	-2.5	10.0	3.4	-28.3	6.0	-11.2	35.5	-75.2	88.6	-22.8	50.0	-5.1	-24.3
Q2	-31.1	6.1	13.1	-32.0	-18.3	3.1	-28.0	79.7	-53.4	27.3	-8.9	114.8	0.0	-51.7
Q3	-23.1	-9.0	13.4	-3.0	-24.6	1.9	-21.2	61.7	-35.9	121.5	-8.4	-17.2	1.6	-40.4
Q4	-22.0	-0.7	5.2	-0.9	-25.7	1.3	-20.7	136.7	-86.7	201.8	9.2	12.8	-0.4	-116.0
2009 Q1	-25.4	-6.3	4.2	2.2	-25.6	3.1	-22.4	105.0	-52.4	144.6	10.5	-3.2	5.7	-82.6
2008 Mar.	-6.3	1.4	3.3	1.4	-12.4	1.1	-5.2	8.0	-22.7	14.7	3.8	15.4	-3.2	-2.8
Apr.	-7.5	5.1	2.9	-7.4	-8.1	0.7	-6.8	25.7	-23.0	-17.9	-3.1	73.0	-3.3	-18.9
May	-24.0	-1.6	4.1	-21.0	-5.6	1.9	-22.2	39.1	-5.4	1.4	-10.6	50.9	2.7	-16.9
June	0.4	2.6	6.1	-3.6	-4.7	0.6	0.9	14.9	-25.1	43.8	4.8	-9.0	0.5	-15.9
July	-4.1	0.4	4.3	-0.6	-8.2	0.9	-3.2	48.5	-1.6	29.1	-0.1	23.4	-2.3	-45.3
Aug.	-11.5	-7.1	5.0	-1.1	-8.2	0.5	-10.9	0.4	-11.8	19.3	-8.3	-1.1	2.3	10.6
Sep.	-7.5	-2.3	4.1	-1.2	-8.2	0.5	-7.1	12.8	-22.5	73.1	0.1	-39.5	1.6	-5.7
Oct.	-5.1	3.7	1.5	0.6	-10.9	0.0	-5.1	97.3	-10.9	135.3	17.7	-36.8	-8.0	-92.3
Nov.	-13.7	-4.0	0.9	-1.5	-9.2	1.5	-12.2	19.6	-53.3	60.2	-5.7	18.8	-0.4	-7.4
Dec.	-3.3	-0.4	2.8	-0.1	-5.6	-0.2	-3.4	19.7	-22.5	6.4	-2.9	30.8	7.9	-16.3
2009 Jan.	-19.9	-10.1	1.6	-1.7	-9.7	0.7	-19.2	51.2	-15.9	-7.4	5.8	63.3	5.4	-32.0
Feb.	-2.1	1.0	1.5	0.5	-5.1	0.9	-1.1	-3.4	-11.8	56.1	3.6	-52.5	1.1	4.5
Mar.	-3.5	2.8	1.1	3.3	-10.8	1.5	-2.0	57.2	-24.7	95.8	1.1	-14.1	-0.9	-55.2
	<i>12-month cumulated transactions</i>													
2009 Mar.	-101.8	-9.9	35.9	-33.7	-94.2	9.5	-92.3	383.1	-228.5	495.2	2.4	107.2	6.9	-290.8

C31 B.o.p. current account balance

(EUR billions)



Source: ECB.

1) The sign convention is explained in the general notes.

7.2 Vaihtotase ja pääomansiirrot
(miljardia euroa, taloustoimet)

1. Yhteenveto vaihtotaseesta ja pääomansiirroista

Vaihtotase													Pääomansiirrot	
Yhteensä			Tavarat		Palvelut		Tuotannon- tekijä- korvaukset		Tulonsiirrot				Tulot	Menot
Tulot	Menot	Netto	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Palkansaajien raha- lähetykset	Menot	Palkansaajien raha- lähetykset		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Kausivaihtelusta puhdistettu														

K32 Tavarat
(miljardia euroa, kausivaihtelusta puhdistettu, 3 kk:n liukuva keskiarvo)

— Vienti (tulot)
..... Tuonti (menot)

K33 Palvelut
(miljardia euroa, kausivaihtelusta puhdistettu, 3 kk:n liukuva keskiarvo)

— Vienti (tulot)
..... Tuonti (menot)

7.2 Current and capital accounts

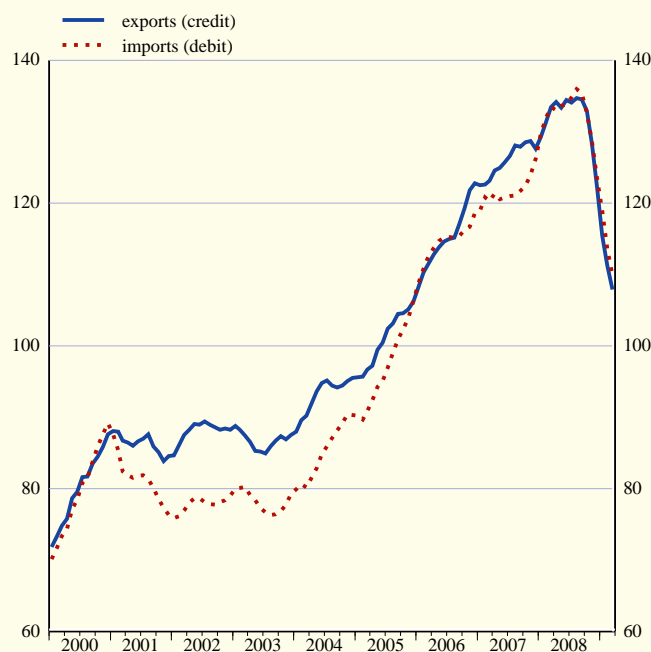
(EUR billions; transactions)

1. Summary current and capital accounts

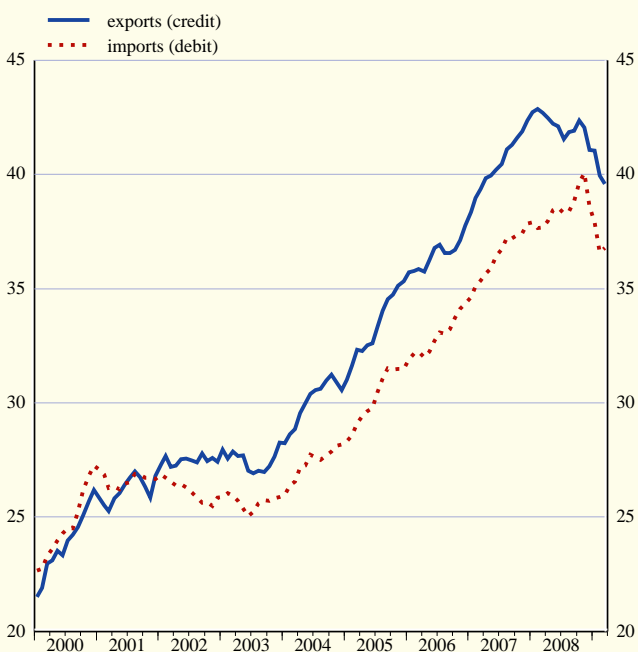
	Current account												Capital account		
	Total			Goods		Services		Income		Current transfers			Credit	Debit	
	Credit	Debit	Net	Credit	Debit	Credit	Debit	Credit	Debit	Credit	Workers remittances				
											11	12	13		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
2006	2,423.8	2,434.3	-10.5	1,396.8	1,384.5	440.8	397.5	496.4	482.8	89.8	5.4	169.5	17.4	23.9	14.7
2007	2,686.1	2,675.0	11.1	1,513.7	1,467.3	490.3	441.1	592.3	591.0	89.8	6.4	175.7	20.5	25.9	12.2
2008	2,760.3	2,853.9	-93.6	1,579.3	1,585.4	504.0	462.3	588.8	621.2	88.2	6.6	185.0	21.1	25.7	13.3
2008 Q1	680.4	697.7	-17.3	390.3	392.7	116.9	106.9	147.1	143.7	26.1	1.6	54.3	5.1	8.9	2.9
Q2	709.2	740.4	-31.1	407.8	401.7	126.1	113.0	153.4	185.3	22.0	1.5	40.3	5.3	7.3	4.1
Q3	696.6	719.8	-23.1	403.1	412.1	136.2	122.8	143.8	146.7	13.5	1.8	38.1	5.4	4.8	2.9
Q4	674.0	696.1	-22.0	378.2	378.9	124.7	119.5	144.5	145.5	26.6	1.7	52.2	5.3	4.8	3.4
2009 Q1	570.3	595.8	-25.4	312.3	318.6	107.7	103.4	123.7	121.5	26.6	-	52.2	-	5.4	2.4
2009 Jan.	181.5	201.4	-19.9	98.5	108.6	37.0	35.4	40.2	41.9	5.7	.	15.5	.	1.7	1.0
Feb.	193.1	195.1	-2.1	102.9	101.9	34.4	32.9	39.8	39.3	16.0	.	21.1	.	1.5	0.6
Mar.	195.8	199.3	-3.5	111.0	108.1	36.3	35.2	43.6	40.3	4.9	.	15.7	.	2.2	0.7
	Seasonally adjusted														
2008 Q1	701.6	718.3	-16.7	400.4	400.5	128.1	113.1	151.2	157.5	21.8	.	47.2	.	.	.
Q2	702.1	718.9	-16.8	403.4	401.6	126.4	115.7	148.4	154.5	23.9	.	47.1	.	.	.
Q3	696.4	719.9	-23.5	403.5	406.4	125.8	116.5	147.8	154.9	19.3	.	42.1	.	.	.
Q4	653.4	688.7	-35.3	366.4	370.3	123.3	115.8	141.8	154.0	21.9	.	48.6	.	.	.
2009 Q1	592.5	619.1	-26.6	323.7	329.7	118.7	110.4	127.8	134.1	22.3	.	44.9	.	.	.
2008 Oct.	227.8	234.7	-6.9	130.4	127.6	41.9	40.1	48.2	50.5	7.3	.	16.6	.	.	.
Nov.	220.2	235.8	-15.6	120.9	124.9	42.0	40.1	50.2	55.1	7.1	.	15.7	.	.	.
Dec.	205.4	218.2	-12.8	115.1	117.8	39.4	35.7	43.4	48.3	7.5	.	16.4	.	.	.
2009 Jan.	203.4	215.7	-12.3	110.1	114.0	41.8	38.0	44.5	48.1	7.0	.	15.5	.	.	.
Feb.	197.2	205.1	-7.8	108.3	108.7	38.7	36.1	42.1	45.7	8.1	.	14.6	.	.	.
Mar.	191.9	198.4	-6.5	105.2	106.9	38.3	36.3	41.2	40.4	7.2	.	14.8	.	.	.

C32 B.o.p. goods

(EUR billions, seasonally adjusted; three-month moving average)


C33 B.o.p. services

(EUR billions, seasonally adjusted; three-month moving average)



Source: ECB.

7.2 Vaihtotase ja pääomansiirrot
(miljardia euroa)

2. Tuotannontekijäkorvaukset

(taloustoimet)

Palkansaaja- korvaukset		Pääomakorvaukset													
Tulot	Menot	Yhteensä		Suorat sijoitukset						Arvopaperisijoitukset				Muut sijoitukset	
		Tulot	Menot	Oman pääoman tuotot			Korot			Oman pääoman tuotot		Korot		Tulot	Menot
				Tulot	Menot	Uudelleen sijoitetut voitot	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot			
		Uudelleen sijoitetut voitot	Uudelleen sijoitetut voitot												
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16

3. Maaryhmittäinen ja maittainen erittely

(kumulativiset taloustoimet)

	Yhteensä	EU27 ilman euroaluetta						Brasilia	Kanada	Kiina	Intia	Japani	Venäjä	Sveitsi	Offshore- rahoitus- keskukset	Muut
		Yhteensä	Tanska	Ruotsi	Iso- Britannia	Muut EU-maat	EU:n toimi- elimet									
2008/I – 2008/IV	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
	Tulot															
Vaihtotase																
Tavarat																
Palvelut																
Tuotannontekijäkorvaukset																
Pääomakorvaukset																
Tulonsiirrot																
Pääomansiirrot																
	Menot															
Vaihtotase																
Tavarat																
Palvelut																
Tuotannontekijäkorvaukset																
Pääomakorvaukset																
Tulonsiirrot																
Pääomansiirrot																
	Netto															
Vaihtotase																
Tavarat																
Palvelut																
Tuotannontekijäkorvaukset																
Pääomakorvaukset																
Tulonsiirrot																
Pääomansiirrot																

Lähde: EKP.

7.2 Current and capital accounts

(EUR billions)

2. Income account

(transactions)

	Compensation of employees		Investment income													
	Credit	Debit	Total		Direct investment						Portfolio investment				Other investment	
			Credit	Debit	Equity			Debt			Equity		Debt		Credit	Debit
	Credit	Debit			Reinv. earnings	Debit	Reinv. earnings	Credit	Debit	Credit	Debit	Credit	Debit			
			1	2										3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2006	17.4	9.8	478.9	472.9	182.7	41.4	111.5	36.6	20.6	20.2	39.2	99.1	103.6	91.5	132.9	150.6
2007	18.7	10.2	573.6	580.7	207.0	75.0	130.5	38.6	26.1	24.4	45.5	116.1	117.5	113.2	177.5	196.5
2008	19.1	10.4	569.7	610.8	192.3	65.8	126.6	43.3	30.0	25.7	42.8	124.4	123.0	129.3	181.6	204.8
2007 Q4	4.9	2.7	147.7	141.4	52.5	13.8	31.2	6.9	7.4	6.5	9.4	20.6	30.7	30.5	47.5	52.5
2008 Q1	4.9	2.0	142.2	141.7	50.1	22.2	31.7	15.9	6.8	6.2	9.7	21.0	30.3	31.4	45.3	51.4
Q2	4.7	2.6	148.7	182.7	52.0	13.3	34.7	4.6	7.5	6.9	14.4	58.5	30.4	31.4	44.4	51.2
Q3	4.6	3.1	139.2	143.6	45.8	18.1	31.9	15.5	7.1	6.1	10.2	23.8	32.0	31.1	44.0	50.7
Q4	4.9	2.7	139.7	142.7	44.4	12.2	28.4	7.3	8.6	6.5	8.5	21.0	30.3	35.3	47.9	51.6

3. Geographical breakdown

(cumulated transactions)

2008 Q1 to 2008 Q4	Total	European Union 27 (outside the euro area)						Brazil	Canada	China	India	Japan	Russia	Switzer-land	United States	Other
	1	Total	Den-mark	Sweden	United Kingdom	Other EU countries	EU insti-tutions	8	9	10	11	12	13	14	15	16
		Credits														
Current account	2,760.3	999.7	60.5	85.8	518.6	277.7	57.1	41.1	35.9	85.2	31.1	57.2	103.4	185.8	404.8	815.9
Goods	1,579.3	542.5	36.4	54.3	233.6	218.1	0.0	22.5	18.6	65.5	23.5	33.8	79.1	91.8	192.6	509.4
Services	504.0	171.4	12.9	13.7	110.0	29.0	5.7	7.3	6.8	15.2	5.7	11.3	14.2	50.6	79.8	141.8
Income	588.8	222.7	10.4	16.2	162.1	27.4	6.7	11.0	9.8	4.3	1.8	11.8	9.8	36.9	125.4	155.4
Investment income	569.7	216.1	10.3	16.0	160.3	26.6	2.9	11.0	9.7	4.2	1.7	11.7	9.7	29.9	123.6	152.1
Current transfers	88.2	63.2	0.8	1.5	13.0	3.2	44.6	0.2	0.8	0.3	0.1	0.4	0.4	6.5	7.1	9.3
Capital account	25.7	22.3	0.0	0.0	1.1	0.2	21.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.6	1.4	1.2
		Debits														
Current account	2,853.9	904.0	47.3	85.1	439.4	228.0	104.1	-	31.8	-	-	100.4	-	180.9	391.2	-
Goods	1,585.4	435.9	30.4	51.5	176.2	177.8	0.0	27.9	14.3	179.3	20.9	55.8	111.9	79.2	143.1	517.1
Services	462.3	141.2	8.2	11.7	87.6	33.4	0.2	5.3	6.8	11.2	4.6	8.3	9.4	39.9	95.4	140.2
Income	621.2	212.7	7.7	20.6	163.5	11.9	9.0	-	8.9	-	-	35.7	-	55.8	144.1	-
Investment income	610.8	206.6	7.6	20.5	162.0	7.5	9.0	-	8.8	-	-	35.6	-	55.3	143.1	-
Current transfers	185.0	114.2	1.0	1.3	12.1	4.9	95.0	1.5	1.8	2.5	0.7	0.6	0.5	6.0	8.7	48.6
Capital account	13.3	2.3	0.0	0.1	1.2	0.2	0.8	0.2	1.1	0.1	0.2	0.1	0.1	0.6	1.3	7.6
		Net														
Current account	-93.6	95.7	13.2	0.7	79.2	49.7	-47.1	-	4.1	-	-	-43.2	-	4.9	13.6	-
Goods	-6.1	106.6	6.0	2.9	57.3	40.4	0.0	-5.4	4.3	-113.8	2.6	-22.0	-32.8	12.6	49.5	-7.7
Services	41.7	30.1	4.7	2.0	22.4	-4.5	5.5	2.0	0.0	4.0	1.1	3.0	4.8	10.7	-15.6	1.6
Income	-32.4	10.1	2.7	-4.5	-1.4	15.5	-2.3	-	0.8	-	-	-24.0	-	-18.9	-18.7	-
Investment income	-41.1	9.5	2.7	-4.5	-1.8	19.2	-6.1	-	0.9	-	-	-23.9	-	-25.4	-19.5	-
Current transfers	-96.8	-51.1	-0.2	0.3	0.9	-1.6	-50.3	-1.2	-1.1	-2.2	-0.6	-0.2	-0.1	0.6	-1.6	-39.3
Capital account	12.4	20.0	0.0	0.0	-0.1	-0.1	20.2	-0.1	-1.0	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.2	-6.3

Source: ECB.

7.3 Rahoitustase

(miljardia euroa, vuotuinen kasvuvauhti, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, taloustoimet ja muut muutokset koko ajanjaksolla)

1. Yhteenveto rahoitustaseesta

Yhteensä ¹⁾			Yhteensä, % BKT:stä			Suorat sijoitukset		Arvopaperi- sijoitukset		Johdannaiset, netto	Muut sijoitukset		Valuutta- varanto
Tulot	Menot	Netto	Tulot	Menot	Netto	Tulot	Menot	Tulot	Menot		Tulot	Menot	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Kannat (ulkomainen varallisuus)													
Kantojen muutokset													
Taloustoimet													
Muut muutokset													
<i>Valuuttakurssimuutoksista johtuvat muutokset</i>													
<i>Hintojen muutoksista johtuvat muutokset</i>													
<i>Muista korjauksista johtuvat muutokset</i>													
<i>Kantojen kasvuvauhti</i>													

Lähde: EKP.

1) Johdannaiset sisältyvät tuloihin.

7.3 Financial account

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

1. Summary financial account

	Total ¹⁾			Total as a % of GDP			Direct investment		Portfolio investment		Net financial derivatives	Other investment		Reserve assets
	Assets	Liabilities	Net	Assets	Liabilities	Net	Assets	Liabilities	Assets	Liabilities		Assets	Liabilities	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Outstanding amounts (international investment position)														
2004	8,602.5	9,518.4	-915.9	109.5	121.2	-11.7	2,268.7	2,235.4	3,045.0	4,080.2	-37.4	3,045.2	3,202.9	281.0
2005	10,785.2	11,605.3	-820.2	132.3	142.4	-10.1	2,790.8	2,444.3	3,887.5	5,109.1	-21.4	3,805.8	4,052.0	322.5
2006	12,258.8	13,306.1	-1,047.3	143.3	155.6	-12.2	3,131.7	2,728.7	4,371.5	5,866.5	-20.8	4,448.7	4,711.0	327.7
2007	13,750.6	14,915.4	-1,164.9	152.9	165.8	-13.0	3,526.1	3,091.6	4,653.8	6,340.0	-10.2	5,233.5	5,483.9	347.4
2008 Q3	13,929.1	15,185.3	-1,256.3	150.5	164.1	-13.6	3,777.4	3,198.8	4,281.0	6,029.1	23.2	5,476.5	5,957.5	370.9
Q4	13,126.5	14,847.4	-1,720.9	141.6	160.1	-18.6	3,753.7	3,185.7	3,747.3	5,978.2	19.7	5,222.0	5,683.5	383.9
Changes to outstanding amounts														
2004	740.8	888.6	-147.8	9.4	11.3	-1.9	99.2	151.2	389.4	494.0	-17.3	295.4	243.4	-25.7
2005	2,182.7	2,086.9	95.7	26.8	25.6	1.2	522.1	209.0	842.5	1,028.9	16.0	760.6	849.1	41.5
2006	1,473.6	1,700.8	-227.1	17.2	19.9	-2.7	340.9	284.3	484.0	757.4	0.6	642.9	659.0	5.2
2007	1,491.8	1,609.3	-117.5	16.6	17.9	-1.3	394.4	362.9	282.3	473.5	10.6	784.7	772.9	19.7
2008 Q3	229.7	288.3	-58.6	10.0	12.6	-2.6	112.7	45.7	-151.1	-20.8	27.9	223.2	263.4	17.0
Q4	-802.5	-337.9	-464.6	-34.0	-14.3	-19.7	-23.8	-13.0	-533.8	-50.9	-3.5	-254.5	-274.0	13.0
Transactions														
2005	1,329.2	1,339.4	-10.2	16.3	16.4	-0.1	358.4	152.4	416.2	543.3	17.3	554.9	643.7	-17.7
2006	1,680.0	1,821.4	-141.4	19.6	21.3	-1.7	417.4	259.8	527.6	821.4	-3.3	737.4	740.3	0.9
2007	1,896.7	1,937.9	-41.2	21.1	21.5	-0.5	474.2	381.7	439.5	599.3	67.0	910.9	956.9	5.1
2008	395.2	708.8	-313.6	4.3	7.6	-3.4	351.0	99.7	-14.7	424.5	30.9	24.2	184.7	3.9
2008 Q3	135.6	197.3	-61.7	5.9	8.6	-2.7	88.7	52.8	-60.9	60.7	8.4	101.0	83.8	-1.6
Q4	-373.1	-236.4	-136.7	-15.8	-10.0	-5.8	50.5	-36.2	-155.3	46.5	-9.2	-259.6	-246.8	0.4
2009 Q1	-237.3	-132.3	-105.0	.	.	.	78.0	25.6	-58.9	85.6	-10.5	-240.3	-243.5	-5.7
2008 Nov.	-49.9	-30.3	-19.6	.	.	.	33.3	-20.0	-2.1	58.1	5.7	-87.2	-68.4	0.4
Dec.	-225.5	-205.8	-19.7	.	.	.	8.0	-14.5	-22.1	-15.7	2.9	-206.4	-175.6	-7.9
2009 Jan.	-14.3	36.9	-51.2	.	.	.	27.2	11.3	20.8	13.5	-5.8	-51.2	12.1	-5.4
Feb.	-110.3	-113.7	3.4	.	.	.	20.4	8.6	-21.0	35.1	-3.6	-104.9	-157.4	-1.1
Mar.	-112.6	-55.5	-57.2	.	.	.	30.5	5.8	-58.7	37.0	-1.1	-84.1	-98.2	0.9
Other changes														
2004	-76.9	97.0	-173.9	-1.0	1.2	-2.2	-69.8	61.8	43.6	76.2	-25.8	-11.7	-41.0	-13.3
2005	853.5	747.5	105.9	10.5	9.2	1.3	163.7	56.5	426.3	485.6	-1.4	205.7	205.4	59.2
2006	-206.4	-120.6	-85.7	-2.4	-1.4	-1.0	-76.5	24.5	-43.6	-63.9	3.9	-94.4	-81.3	4.3
2007	-404.9	-328.5	-76.3	-4.5	-3.7	-0.8	-79.7	-18.8	-157.2	-125.8	-56.4	-126.1	-184.0	14.6
Other changes due to exchange rate changes														
2004	-168.8	-96.4	-72.4	-2.1	-1.2	-0.9	-36.0	7.4	-62.3	-50.2	.	-61.2	-53.5	-9.4
2005	369.3	214.4	154.9	4.5	2.6	1.9	86.9	-18.2	136.8	118.1	.	126.9	114.5	18.7
2006	-321.7	-207.9	-113.8	-3.8	-2.4	-1.3	-70.7	11.7	-131.1	-118.0	.	-104.6	-101.5	-15.3
2007	-501.6	-244.1	-257.5	-5.6	-2.7	-2.9	-110.0	27.1	-194.5	-124.1	.	-182.2	-147.1	-14.9
Other changes due to price changes														
2004	102.1	218.6	-116.5	1.3	2.8	-1.5	30.7	25.0	100.3	193.6	-25.8	.	.	-3.1
2005	288.1	327.5	-39.4	3.5	4.0	-0.5	60.7	48.6	186.6	278.9	-1.4	.	.	42.1
2006	297.0	309.5	-12.5	3.5	3.6	-0.1	61.2	39.4	215.7	270.1	3.9	.	.	16.3
2007	156.6	-63.8	220.3	1.7	-0.7	2.4	29.6	12.3	151.7	-76.1	-56.4	.	.	31.6
Other changes due to other adjustments														
2004	-10.3	-25.2	15.0	-0.1	-0.3	0.2	-64.5	29.4	5.6	-67.2	.	49.5	12.5	-0.8
2005	195.5	205.6	-10.2	2.4	2.5	-0.1	16.0	26.1	102.9	88.6	.	78.8	90.9	-2.2
2006	-181.4	-222.3	40.9	-2.1	-2.6	0.5	-67.0	-26.6	-128.2	-216.0	.	10.2	20.3	3.7
2007	-59.5	-20.7	-38.9	-0.7	-0.2	-0.4	0.6	-58.2	-114.3	74.4	.	56.0	-36.8	-1.9
Growth rates of outstanding amounts														
2004	10.3	9.1	-	.	.	.	7.8	4.2	12.8	11.5	.	11.1	9.5	-4.1
2005	14.9	13.7	-	.	.	.	15.2	6.8	13.1	12.8	.	17.6	19.5	-5.8
2006	15.7	15.8	-	.	.	.	15.0	10.6	13.8	16.3	.	19.5	18.4	0.2
2007	15.5	14.5	-	.	.	.	15.2	14.0	10.0	10.1	.	20.5	20.4	1.6
2008 Q3	8.2	8.1	-	.	.	.	12.2	8.9	5.3	6.6	.	7.4	9.6	-0.4
Q4	2.8	4.8	-	.	.	.	10.1	3.2	-0.6	7.1	.	0.4	3.4	1.1
2009 Q1	-3.0	-0.1	-	.	.	.	7.3	1.1	-3.6	6.0	.	-9.3	-6.9	-1.8

Source: ECB.

1) Net financial derivatives are included in assets.

7.3 Rahoitustase

(miljardia euroa, vuotuinen kasvuvauhti, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, taloustoimet ja muut muutokset koko ajanjaksolla)

2. Suorat sijoitukset

	Euroalueelta ulkomaille						Ulkomailta euroalueelle							
	Yhteensä	Oma pääoma ja uudelleen sijoitetut voitot			Muu pääoma, lähinnä konsernin sisäisiä lainoja			Yhteensä	Oma pääoma ja uudelleen sijoitetut voitot			Muu pääoma, lähinnä konsernin sisäisiä lainoja		
		Yhteensä	Rahalaitokset	Muut kuin rahalaitokset	Yhteensä	Rahalaitokset	Muut kuin rahalaitokset		Yhteensä	Rahalaitoksiin	Muihin kuin rahalaitoksiin	Yhteensä	Rahalaitoksiin	Muihin kuin rahalaitoksiin
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
	Kannat (ulkomainen varallisuus)													
	Taloustoimet													
	Kasvuvauhdit													

K34 Nettomääräiset suorat ja arvopaperisijoitukset

(miljardia euroa)

- Suorat sijoitukset (taloustoimet neljännesvuosittain)
- Arvopaperisijoitukset (taloustoimet neljännesvuosittain)
- Suorat sijoitukset (12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet)
- - Arvopaperisijoitukset (12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet)

Lähde: EKP.

7.3 Financial account

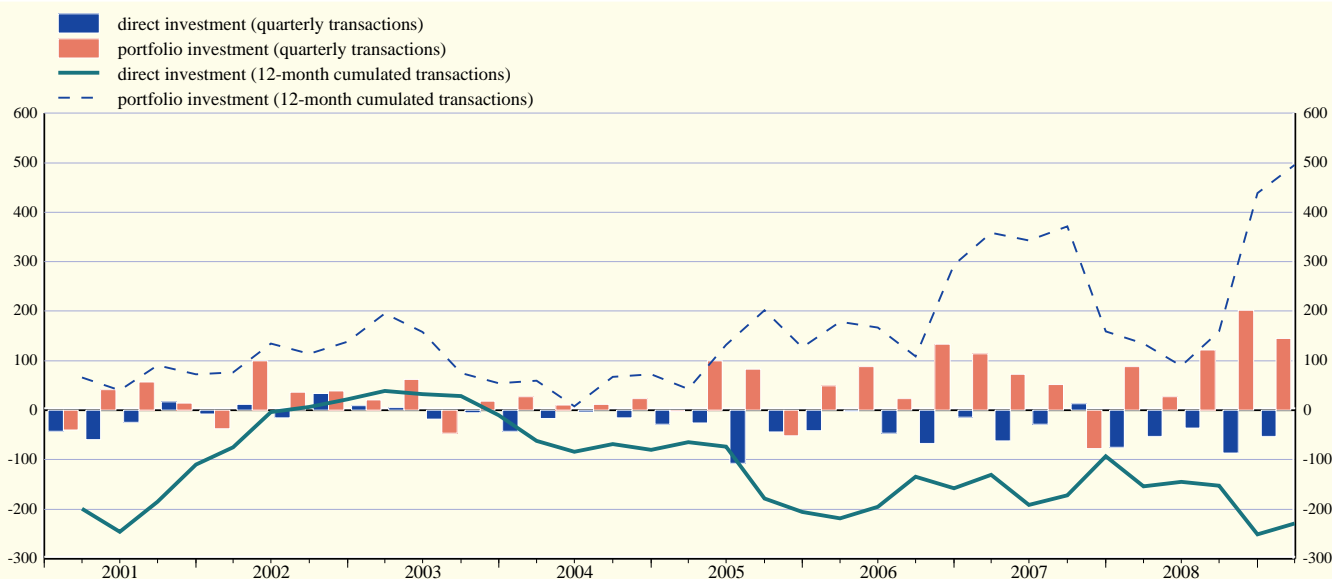
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period, transactions during period)

2. Direct investment

	By resident units abroad							By non-resident units in the euro area						
	Total	Equity capital and reinvested earnings			Other capital (mostly inter-company loans)			Total	Equity capital and reinvested earnings			Other capital (mostly inter-company loans)		
		Total	MFI	Non-MFI	Total	MFI	Non-MFI		Total	into MFI	into Non-MFI	Total	to MFI	to Non-MFI
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Outstanding amounts (international investment position)														
2006	3,131.7	2,540.4	217.4	2,323.0	591.3	2.2	589.1	2,728.7	2,091.9	65.5	2,026.4	636.8	9.7	627.1
2007	3,526.1	2,844.3	246.4	2,597.9	681.9	6.3	675.6	3,091.6	2,343.9	69.1	2,274.8	747.7	14.9	732.8
2008 Q3	3,777.4	3,007.4	253.2	2,754.2	770.1	6.7	763.4	3,198.8	2,371.8	65.7	2,306.2	826.9	18.3	808.7
Q4	3,753.7	2,970.1	241.2	2,728.8	783.6	6.4	777.2	3,185.7	2,368.9	65.6	2,303.3	816.8	17.1	799.7
Transactions														
2007	474.2	355.5	24.6	330.9	118.7	-0.1	118.8	381.7	267.4	5.2	262.2	114.3	1.4	112.9
2008	351.0	234.6	15.2	219.4	116.4	-0.2	116.6	99.7	69.0	-1.2	70.2	30.7	1.5	29.2
2008 Q3	88.7	65.7	-7.6	73.4	22.9	-0.4	23.3	52.8	30.9	0.8	30.2	21.9	0.5	21.4
Q4	50.5	35.0	7.1	28.0	15.5	-0.3	15.8	-36.2	0.7	0.0	0.7	-36.9	-0.2	-36.7
2009 Q1	78.0	36.4	7.4	29.0	41.6	2.2	39.4	25.6	20.3	-0.2	20.5	5.3	0.1	5.2
2008 Nov.	33.3	15.2	2.6	12.6	18.1	0.2	17.9	-20.0	-3.6	0.4	-4.0	-16.3	0.0	-16.4
Dec.	8.0	7.2	2.2	5.0	0.8	-0.5	1.3	-14.5	2.6	0.5	2.1	-17.1	-0.2	-16.9
2009 Jan.	27.2	15.1	5.6	9.5	12.1	1.6	10.5	11.3	6.3	0.6	5.7	5.0	0.4	4.6
Feb.	20.4	8.6	0.7	7.9	11.8	0.5	11.4	8.6	5.6	0.4	5.3	2.9	0.1	2.8
Mar.	30.5	12.8	1.2	11.6	17.7	0.1	17.6	5.8	8.3	-1.2	9.5	-2.6	-0.4	-2.2
Growth rates														
2006	15.0	14.6	20.1	14.1	17.1	-2.9	17.2	10.6	12.3	10.2	12.4	5.5	-1.2	5.6
2007	15.2	14.0	11.1	14.3	20.1	-82.4	20.3	14.0	12.8	8.5	12.9	18.0	9.0	18.2
2008 Q3	12.2	10.2	1.1	11.1	20.6	11.5	20.7	8.9	6.4	1.0	6.5	17.2	15.6	17.2
Q4	10.1	8.3	6.2	8.5	17.1	-4.5	17.3	3.2	3.0	-1.9	3.1	4.1	8.4	4.0
2009 Q1	7.3	5.3	5.9	5.3	15.1	-6.5	15.3	1.1	2.0	-2.3	2.1	-1.6	8.1	-1.8

C34 B.o.p. net direct and portfolio investment

(EUR billions)



Source: ECB.

7.3 Rahoitustase

(miljardia euroa, vuotuinen kasvuvauhti, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, taloustoimet ja muut muutokset koko ajanjaksolla)

3. Arvopaperisijoitukset, saamiset

Yhteensä	Osakkeet						Velkapaperit									
	Yhteensä	Rahalaitokset		Muut kuin rahalaitokset		Yhteensä	Joukkolainat			Rahamarkkinainstrumentit						
		Eurojärjestelmä	Julkisyhteisöt	Muut kuin rahalaitokset	Yhteensä		Rahalaitokset		Muut kuin rahalaitokset		Yhteensä	Rahalaitokset		Muut kuin rahalaitokset		
							Eurojärjestelmä	Julkisyhteisöt	Eurojärjestelmä	Julkisyhteisöt		Eurojärjestelmä	Julkisyhteisöt			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
	Kannat (ulkomainen varallisuus)															
	Taloustoimet															
	Kasvuvauhdit															

4. Arvopaperisijoitukset, velat

Yhteensä	Osakkeet				Velkapaperit									
	Yhteensä	Rahalaitokset		Muut kuin rahalaitokset	Yhteensä	Joukkolainat			Rahamarkkinainstrumentit					
		Rahalaitokset	Muut kuin rahalaitokset			Yhteensä	Rahalaitokset		Muut kuin rahalaitokset		Yhteensä	Rahalaitokset		Muut kuin rahalaitokset
							Käteinen ja talletukset	Julkisyhteisöt	Eurojärjestelmä	Julkisyhteisöt		Eurojärjestelmä	Julkisyhteisöt	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12			
	Kannat (ulkomainen varallisuus)													
	Taloustoimet													
	Kasvuvauhdit													

Lähde: EKP.

7.3 Financial account

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

3. Portfolio investment assets

	Total		Equity				Debt instruments												
	1	2	Total	MFIs	Non-MFIs		Bonds and notes			Money market instruments			12	MFIs	Non-MFIs				
					3	4	5	6	7	8	9	10			11	13	14	15	16
Outstanding amounts (international investment position)																			
2006	4,371.5	1,936.2	127.8	2.8	1,808.4	37.0	2,056.0	875.0	13.0	1,181.0	14.1	379.3	311.6	11.1	67.7	0.2			
2007	4,653.8	1,984.7	145.2	2.4	1,839.5	44.6	2,231.5	937.4	15.5	1,294.0	16.9	437.7	350.6	33.9	87.1	0.5			
2008 Q3	4,281.0	1,510.5	88.2	2.7	1,422.3	39.0	2,287.9	990.8	23.2	1,297.1	19.4	482.6	390.8	55.1	91.9	0.7			
2008 Q4	3,747.3	1,154.7	70.2	2.9	1,084.5	28.1	2,147.3	957.6	19.2	1,189.7	17.0	445.3	376.8	61.6	68.5	1.2			
Transactions																			
2007	439.5	79.5	36.0	-0.4	43.6	5.5	282.5	153.6	3.8	128.9	2.0	77.5	68.5	25.0	9.0	0.3			
2008	-14.7	-113.0	-55.4	0.6	-57.6	-0.5	91.1	49.7	6.9	41.4	2.4	7.1	24.9	24.5	-17.8	0.3			
2008 Q3	-60.9	-51.3	-4.4	0.1	-46.9	0.6	19.9	-0.8	-0.2	20.6	1.1	-29.4	-33.0	-1.2	3.6	-0.2			
2008 Q4	-155.3	-49.7	-4.0	0.4	-45.6	-1.3	-59.6	-15.3	-4.5	-44.3	-0.5	-46.1	-19.0	-1.8	-27.1	0.2			
2009 Q1	-58.9	-2.2	-7.5	0.0	5.3	-	-34.8	-20.4	-2.6	-14.4	-	-21.9	-19.1	-4.7	-2.8	-			
2008 Nov.	-2.1	1.1	5.9	0.3	-4.9	-	-5.3	1.3	-1.4	-6.6	-	2.2	3.0	-0.8	-0.8	-			
2008 Dec.	-22.1	-5.0	-1.7	0.1	-3.3	-	-23.3	-5.2	-1.5	-18.1	-	6.2	9.5	-0.5	-3.3	-			
2009 Jan.	20.8	7.8	-0.2	0.0	8.0	-	10.9	7.7	-0.7	3.2	-	2.2	1.7	1.0	0.4	-			
2009 Feb.	-21.0	-8.4	-3.5	0.0	-4.9	-	-12.8	-2.3	0.3	-10.5	-	0.1	-0.3	1.5	0.4	-			
2009 Mar.	-58.7	-1.6	-3.8	0.0	2.2	-	-33.0	-25.8	-2.2	-7.1	-	-24.2	-20.5	-7.2	-3.6	-			
Growth rates																			
2006	13.8	9.0	17.5	0.9	8.4	22.1	17.1	24.1	15.8	12.5	9.0	21.3	22.2	220.7	20.4	-27.3			
2007	10.0	4.0	29.0	-13.1	2.3	14.4	13.8	17.8	30.1	10.8	14.0	20.8	22.5	225.0	13.0	173.4			
2008 Q3	5.3	-2.4	-26.2	6.6	-0.6	4.4	9.8	10.3	65.0	9.4	19.3	16.9	22.7	146.4	-5.8	-94.1			
2008 Q4	-0.6	-6.5	-37.8	26.0	-3.9	-1.3	4.1	5.3	26.0	3.3	14.5	1.3	7.0	94.5	-22.7	52.8			
2009 Q1	-3.6	-4.6	-22.8	19.0	-3.2	-	0.8	0.0	-10.4	1.4	-	-17.6	-13.0	50.2	-37.1	-			

4. Portfolio investment liabilities

	Total		Equity				Debt instruments									
	1	2	Total	MFIs	Non-MFIs		Bonds and notes			Money market instruments			9	MFIs	Non-MFIs	
					3	4	5	6	7	8	10	11			12	
																Euro-system	General government	Euro-system	General government
Outstanding amounts (international investment position)																
2006	5,866.5	2,910.8	657.6	2,253.2	2,656.9	953.8	1,705.5	1,019.2	298.8	125.7	173.2	138.0				
2007	6,340.0	3,103.1	754.7	2,348.3	2,917.3	1,128.0	1,789.3	1,113.4	319.6	153.4	166.1	142.5				
2008 Q3	6,029.1	2,414.9	715.4	1,699.3	3,152.6	1,150.5	2,001.6	1,253.7	461.6	176.6	285.0	228.4				
2008 Q4	5,978.2	2,126.5	680.8	1,445.7	3,275.8	1,165.8	2,110.1	1,383.1	575.8	171.7	404.1	339.3				
Transactions																
2007	599.3	127.6	76.7	50.6	433.0	229.7	203.4	148.6	38.6	41.1	-2.6	8.1				
2008	424.5	-77.1	93.4	-170.5	281.6	45.1	237.0	197.4	219.9	-6.7	226.6	198.8				
2008 Q3	60.7	-73.6	-14.9	-58.8	63.9	10.3	53.7	54.8	70.4	-4.2	74.7	52.3				
2008 Q4	46.5	-45.9	17.8	-63.8	-13.0	-42.0	29.0	32.8	105.5	-11.0	116.5	108.7				
2009 Q1	85.6	-53.2	-0.5	-52.7	110.4	14.3	96.1	-	28.4	-29.6	58.0	-				
2008 Nov.	58.1	20.5	-	-	30.5	-	-	-	7.0	-	-	-				
2008 Dec.	-15.7	-6.1	-	-	-29.0	-	-	-	19.3	-	-	-				
2009 Jan.	13.5	-44.5	-	-	27.8	-	-	-	30.2	-	-	-				
2009 Feb.	35.1	-5.9	-	-	35.1	-	-	-	6.0	-	-	-				
2009 Mar.	37.0	-2.8	-	-	47.5	-	-	-	-7.7	-	-	-				
Growth rates																
2006	16.3	12.1	17.5	10.6	22.9	25.9	21.2	15.2	1.5	21.5	-10.0	-11.2				
2007	10.1	4.4	11.4	2.3	16.3	24.3	11.9	14.6	12.7	33.7	-0.2	6.6				
2008 Q3	6.6	-2.4	5.6	-5.1	13.0	10.9	14.3	17.8	26.0	19.1	34.3	27.6				
2008 Q4	7.1	-3.4	12.8	-8.8	9.9	4.1	13.4	18.1	65.5	-3.7	135.6	144.4				
2009 Q1	6.0	-7.6	2.8	-11.6	10.7	3.6	14.9	-	63.5	-22.9	147.3	-				

Source: ECB.

7.3 Rahoitustase

(miljardia euroa, vuotuinen kasvuvauhti, kannat ja kasvuvahdit ajanjakson lopussa, talustoimet ja muut muutokset koko ajanjaksolla)

5. Muut sijoitukset, saamiset

Yhteensä	Eurojärjestelmä			Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)			Julkisyhteisöt				Muut sektorit			
	Yhteensä	Lainat / käteinen ja talletukset	Muut saamiset	Yhteensä	Lainat / käteinen ja talletukset	Muut saamiset	Yhteensä	Kauppa- luotot	Lainat / käteinen ja talletukset	Käteinen ja talletukset	Yhteensä	Kauppa- luotot	Lainat / käteinen ja talletukset	Käteinen ja talletukset
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10		11	12	13		14	15
Kannat (ulkomainen varallisuus)														
Talustoimet														
Kasvuvahdit														

6. Muut sijoitukset, velat

Yhteensä	Eurojärjestelmä			Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)			Julkisyhteisöt				Muut sektorit			
	Yhteensä	Lainat / käteinen ja talletukset	Muut velat	Yhteensä	Lainat / käteinen ja talletukset	Muut velat	Yhteensä	Kauppa- luotot	Lainat	Muut velat	Yhteensä	Kauppa- luotot	Lainat	Muut velat
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Kannat (ulkomainen varallisuus)														
Talustoimet														
Kasvuvahdit														

Lähde: EKP.

7.3 Financial account

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

5. Other investment assets

	5. Other investment assets														
	Total	Eurosystem			MFIs (excluding Eurosystem)			General government				Other sectors			
		Total	Loans/currency and deposits	Other assets	Total	Loans/currency and deposits	Other assets	Trade credits	Loans/currency and deposits	Currency and deposits	Trade credits	Loans/currency and deposits	Currency and deposits		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
	Outstanding amounts (international investment position)														
2006	4,448.7	14.1	12.7	1.4	2,937.6	2,874.9	62.8	120.0	14.2	58.2	15.4	1,377.1	187.9	1,062.1	395.6
2007	5,233.5	39.1	37.7	1.4	3,342.5	3,271.4	71.1	107.1	12.7	48.1	13.5	1,744.8	191.1	1,387.7	441.7
2008 Q3	5,476.5	34.2	33.2	1.0	3,553.1	3,477.3	75.8	100.8	12.3	39.9	8.7	1,788.5	199.8	1,365.6	371.0
2008 Q4	5,222.0	33.5	32.5	1.0	3,284.5	3,226.8	57.7	101.4	12.0	41.2	7.0	1,802.6	190.2	1,388.9	379.7
	Transactions														
2007	910.9	22.0	22.0	0.0	548.3	541.0	7.3	-7.6	-1.4	-7.2	-2.0	348.3	13.7	292.7	38.7
2008	24.2	-4.3	-4.3	0.0	-31.0	-50.0	19.0	-7.0	-1.1	-6.7	-5.9	66.4	13.3	-5.9	-50.7
2008 Q3	101.0	-1.9	-1.9	0.0	81.3	81.3	0.0	-8.0	-0.1	-8.8	-8.3	29.6	2.7	6.8	-1.5
2008 Q4	-259.6	-2.2	-2.3	0.0	-227.2	-240.8	13.7	-0.3	-0.3	1.0	-1.9	-29.9	-5.6	-23.6	-9.5
2009 Q1	-240.3	-8.3	-	-	-229.7	-	-	6.5	-	-	9.0	-8.7	-	-	-5.0
2008 Nov.	-87.2	4.3	-	-	-86.1	-	-	7.2	-	-	8.1	-12.6	-	-	-0.4
2008 Dec.	-206.4	-2.3	-	-	-161.5	-	-	-7.3	-	-	-7.2	-35.3	-	-	-26.1
2009 Jan.	-51.2	-2.4	-	-	-52.6	-	-	13.4	-	-	11.3	-9.7	-	-	-3.6
2009 Feb.	-104.9	-3.6	-	-	-91.4	-	-	-7.8	-	-	-3.2	-2.2	-	-	-6.3
2009 Mar.	-84.1	-2.3	-	-	-85.8	-	-	0.8	-	-	0.9	3.1	-	-	4.9
	Growth rates														
2006	19.5	-37.6	-40.0	1.6	21.1	21.3	10.7	-5.5	-26.1	-4.3	24.5	20.0	3.4	24.5	8.5
2007	20.5	157.3	173.8	-1.7	18.8	18.9	11.5	-6.4	-9.7	-12.4	-13.1	25.2	7.4	27.3	9.8
2008 Q3	7.4	2.0	2.3	0.3	7.6	7.5	10.5	-5.1	-8.9	-13.2	-31.4	7.9	12.5	3.7	-12.5
2008 Q4	0.4	-13.6	-14.0	5.0	-0.9	-1.5	27.0	-6.5	-8.6	-14.1	-45.7	3.8	7.0	-0.5	-12.0
2009 Q1	-9.3	-47.4	-	-	-13.5	-	-	4.2	-	-	37.8	-0.9	-	-	-16.4

6. Other investment liabilities

	6. Other investment liabilities														
	Total	Eurosystem			MFIs (excluding Eurosystem)			General government				Other sectors			
		Total	Loans/currency and deposits	Other liabilities	Total	Loans/currency and deposits	Other liabilities	Total	Trade credits	Loans	Other liabilities	Total	Trade credits	Loans	Other liabilities
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
	Outstanding amounts (international investment position)														
2006	4,711.0	116.3	116.1	0.2	3,484.8	3,430.4	54.5	51.6	0.0	47.5	4.1	1,058.2	146.8	819.6	91.7
2007	5,483.9	201.7	201.4	0.2	3,938.7	3,871.7	67.0	51.8	0.0	46.6	5.2	1,291.7	158.4	1,024.1	109.3
2008 Q3	5,957.5	371.8	371.4	0.3	4,197.0	4,126.6	70.4	52.3	0.0	48.8	3.4	1,336.5	170.0	1,062.0	104.4
2008 Q4	5,683.5	481.7	481.5	0.3	3,774.7	3,718.0	56.7	61.3	0.0	57.7	3.6	1,365.8	166.8	1,090.4	108.6
	Transactions														
2007	956.9	91.4	91.4	0.0	635.2	630.4	4.8	-0.9	0.0	-1.8	0.9	231.3	9.9	224.4	-3.0
2008	184.7	280.0	280.0	0.1	-173.3	-191.3	18.0	9.4	0.0	10.8	-1.4	68.6	6.8	62.8	-1.1
2008 Q3	83.8	107.8	107.7	0.1	-26.9	-30.9	4.0	2.2	0.0	2.4	-0.1	0.7	1.5	2.8	-3.7
2008 Q4	-246.8	110.6	110.7	-0.1	-403.6	-416.9	13.4	8.9	0.0	8.5	0.4	37.3	-3.4	34.4	6.2
2009 Q1	-243.5	-84.2	-	-	-118.7	-	-	-1.6	-	-	-	-39.0	-	-	-
2008 Nov.	-68.4	-31.6	-	-	-52.6	-	-	2.7	-	-	-	13.0	-	-	-
2008 Dec.	-175.6	11.4	-	-	-173.5	-	-	-0.5	-	-	-	-12.9	-	-	-
2009 Jan.	12.1	-59.1	-	-	99.2	-	-	2.1	-	-	-	-30.0	-	-	-
2009 Feb.	-157.4	-28.0	-	-	-106.9	-	-	-4.9	-	-	-	-17.6	-	-	-
2009 Mar.	-98.2	3.0	-	-	-111.0	-	-	1.3	-	-	-	8.6	-	-	-
	Growth rates														
2006	18.4	22.4	22.4	5.7	16.1	16.1	13.3	3.6	-24.1	4.2	-3.2	27.3	9.8	31.9	17.6
2007	20.4	79.2	79.4	-6.9	18.3	18.5	8.8	-1.6	29.1	-3.6	18.0	21.4	6.7	27.4	-1.5
2008 Q3	9.6	126.0	126.3	10.3	7.1	7.1	7.2	-9.6	54.1	-6.0	-42.4	3.0	9.2	4.0	-13.5
2008 Q4	3.4	140.9	141.1	20.8	-4.4	-4.9	26.8	18.2	-4.8	23.3	-28.1	5.3	4.3	6.1	-13.3
2009 Q1	-6.9	81.2	-	-	-13.6	-	-	16.2	-	-	-	-1.1	-	-	-

Source: ECB.

7.3 Rahoitustase

(miljardia euroa, vuotuinen kasvuvauhti, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, talustoimet ja muut muutokset koko ajanjaksolla)

7. Valuuttavaranto

Valuuttavaranto													Lisätieto		
Yhteensä	Kulta		Erityiset nosto-oikeudet	Varanto-osuus IMF:ssä	Valuuttasaamiset							Muut saamiset	Valuuttamääräiset saamiset euro-alueelta	Velat	
	Miljardia euroa	Miljoonaa troy-unssia			Yhteensä	Käteinen ja talletukset		Arvopaperit			Johdannaiset		15	16	
						Rahaviranomaiset ja BIS	Pankit	Yhteensä	Osakkeet	Joukkolainat					Rahamarkkina-instrumentit
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
Kannat (ulkomainen varallisuus)															
Talustoimet															
Kasvuvauhdit															

Lähde: EKP.

7.3 Financial account

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

7. Reserve assets

	Reserve assets													Memo		
	Total	Monetary gold		Special drawing rights	Reserve position in the IMF	Foreign exchange							Other claims	Assets	Liabilities	
		In EUR billions	In fine troy ounces (millions)			Total	Currency and deposits		Securities			Financial derivatives		Claims on euro area residents in foreign currency	Predetermined short-term net drains in foreign currency	
							With monetary authorities and the BIS	With banks	Total	Equity	Bonds and notes					Money market instruments
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
Outstanding amounts (international investment position)																
2005	320.1	163.4	375.861	4.3	10.6	141.7	12.6	21.4	107.9	0.6	69.4	38.0	-0.2	0.0	25.6	-17.9
2006	325.8	176.3	365.213	4.6	5.2	139.7	6.3	22.5	110.7	0.5	79.3	30.8	0.3	0.0	24.6	-21.5
2007	347.4	201.0	353.688	4.6	3.6	138.2	7.2	22.0	108.5	0.4	87.8	20.3	0.5	0.0	44.1	-38.5
2008 Q2	353.9	207.9	352.314	4.3	4.0	137.7	7.4	24.0	105.6	0.5	89.9	15.2	0.6	0.0	59.4	-59.2
Q3	370.9	216.8	350.634	4.6	4.0	145.4	11.6	18.1	117.8	0.5	100.0	17.2	-2.1	0.0	188.9	-185.3
Q4	383.9	217.0	349.190	4.7	7.3	154.8	7.6	8.0	129.5	0.6	111.0	17.9	9.7	0.1	253.1	-245.7
2009 Feb.	419.7	263.1	349.401	5.0	7.6	144.0	6.7	5.8	135.1	-	-	-	-3.7	0.1	170.2	-153.5
Mar.	395.8	240.4	349.059	4.8	8.4	142.2	8.4	3.7	129.9	-	-	-	0.2	0.1	155.4	-141.4
Apr.	387.0	231.4	347.851	4.8	8.4	142.3	8.2	4.7	128.6	-	-	-	0.9	0.0	129.3	-116.6
Transactions																
2006	0.9	-4.2	-	0.5	-5.2	9.8	-6.1	2.4	13.6	0.0	19.3	-5.7	0.0	0.0	-	-
2007	5.1	-3.2	-	0.3	-0.9	8.8	1.0	1.6	6.2	0.0	14.5	-8.3	0.0	0.0	-	-
2008	3.9	-2.1	-	-0.1	3.7	2.3	4.9	-15.7	11.8	0.1	15.8	-4.1	1.3	0.1	-	-
2008 Q3	-1.6	-0.3	-	0.1	-0.2	-1.3	4.5	-7.7	1.7	0.0	1.8	-0.1	0.3	0.0	-	-
Q4	0.4	-0.9	-	0.0	3.2	-2.0	0.5	-10.7	7.1	0.0	6.2	0.9	1.1	0.1	-	-
2009 Q1	-5.7	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Growth rates																
2005	-5.8	-2.8	-	4.4	-44.7	-3.8	-2.0	-23.7	1.6	2.2	6.9	-7.9	20.5	-	-	-
2006	0.2	-2.4	-	11.6	-48.8	7.2	-48.4	10.6	13.1	0.0	28.4	-15.3	-73.2	-	-	-
2007	1.6	-1.7	-	7.3	-18.2	6.3	15.0	6.2	5.7	1.1	18.5	-27.5	-59.1	-	-	-
2008 Q3	-0.4	-1.3	-	-1.5	6.1	0.8	51.2	-36.7	6.1	81.6	16.6	-33.3	67.2	-	-	-
Q4	1.1	-1.0	-	-2.6	104.7	1.7	66.0	-69.0	10.8	27.7	18.0	-20.7	-26.2	-	-	-
2009 Q1	-1.8	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Source: ECB.

7.3 Rahoitustase

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

8. Maaryhmittäinen ja maittainen erittely

	Yhteensä	EU27 ilman euroaluetta						Kanada	Kiina	Japani	Sveitsi	Yhdysvallat	Offshore-rahoituskeskukset	Kansainväliset organisaatiot	Muut maat
	1	Yhteensä	Tanska	Ruotsi	Iso-Britannia	Muut EU-maat	EU:n toimielimet	8	9	10	11	12	13	14	15
2007	Kannat (ulkomainen varallisuus)														
Suorat sijoitukset															
Ulkomaille															
Oma pääoma / uudelleen sijoitetut voitot															
Muu pääoma															
Euroalueelle															
Oma pääoma / uudelleen sijoitetut voitot															
Muu pääoma															
Arvopaperisijoitukset, saamiset															
Osakkeet															
Velkapaperit															
Joukkolainat															
Rahamarkkina-instrumentit															
Muut sijoitukset															
Saamiset															
Julkisyhteisöt															
Rahalaitokset															
Muut sektorit															
Velat															
Julkisyhteisöt															
Rahalaitokset															
Muut sektorit															
2008/I–2008/IV	Kumulatiiviset taloustoimet														
Suorat sijoitukset															
Ulkomaille															
Oma pääoma / uudelleen sijoitetut voitot															
Muu pääoma															
Euroalueelle															
Oma pääoma / uudelleen sijoitetut voitot															
Muu pääoma															
Arvopaperisijoitukset, saamiset															
Osakkeet															
Velkapaperit															
Joukkolainat															
Rahamarkkina-instrumentit															
Muut sijoitukset															
Saamiset															
Julkisyhteisöt															
Rahalaitokset															
Muut sektorit															
Velat															
Julkisyhteisöt															
Rahalaitokset															
Muut sektorit															

Lähde: EKP.

7.3 Financial account

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

8. Geographical breakdown

	Total		European Union 27 (outside the euro area)					Canada	China	Japan	Switzer-land	United States	Offshore financial centres	Internat. organisa-tions	Other countries
	Total	Denmark	Sweden	United Kingdom	Other EU countries	EU institutions									
	1	2	3	4	5	6	7									8	9	10	11	12	13	14	15
2007	Outstanding amounts (international investment position)														
Direct investment	434.6	-97.4	-4.0	-32.9	-277.8	217.6	-0.3	23.7	27.0	-11.0	112.6	-67.4	-37.4	-0.2	484.6
Abroad	3,526.1	1,285.8	37.1	82.5	916.2	249.9	0.0	91.6	30.7	69.1	350.1	684.4	391.6	0.0	622.8
Equity/reinvested earnings	2,844.3	1,012.7	32.3	55.2	710.0	215.2	0.0	67.8	24.1	57.8	292.5	525.9	366.1	0.0	497.4
Other capital	681.9	273.1	4.9	27.3	206.2	34.7	0.0	23.8	6.6	11.4	57.6	158.6	25.5	0.0	125.3
In the euro area	3,091.6	1,383.2	41.2	115.4	1,194.0	32.3	0.3	67.9	3.7	80.1	237.4	751.9	429.0	0.3	138.2
Equity/reinvested earnings	2,343.9	1,127.8	33.6	93.7	988.2	12.1	0.2	56.6	0.9	65.7	181.6	552.6	267.8	0.1	90.8
Other capital	747.7	255.4	7.6	21.7	205.8	20.2	0.1	11.3	2.7	14.4	55.9	199.3	161.2	0.2	47.4
Portfolio investment assets	4,653.8	1,371.3	68.2	139.3	995.5	97.8	70.6	82.5	42.0	241.9	132.4	1,493.5	630.2	26.8	633.3
Equity	1,984.7	415.3	11.4	45.9	335.4	22.1	0.5	20.3	39.5	141.7	115.7	635.1	285.3	1.0	331.0
Debt instruments	2,669.2	956.0	56.8	93.4	660.1	75.6	70.1	62.3	2.5	100.2	16.6	858.4	344.9	25.9	302.4
Bonds and notes	2,231.5	781.0	52.7	78.2	505.6	75.0	69.4	58.6	2.2	63.5	12.9	713.3	303.1	24.8	272.0
Money market instruments	437.7	174.9	4.0	15.1	154.5	0.6	0.7	3.6	0.3	36.7	3.8	145.1	41.8	1.1	30.4
Other investment	-250.4	-163.9	-155.4	-8.8	122.2	43.5	-165.5	-66.0	-45.3	-31.5	-54.9	-71.1	-91.2	-23.8	297.4
Assets	5,233.5	2,571.9	104.5	72.3	2,242.6	141.7	10.8	23.5	35.0	81.3	266.2	840.1	516.8	57.5	841.1
General government	107.1	21.6	0.8	0.1	10.3	1.2	9.2	0.0	1.8	0.2	0.1	3.1	1.4	38.3	40.7
MFIs	3,381.6	1,916.2	86.7	52.1	1,663.5	113.0	0.8	15.0	15.3	45.0	157.5	411.6	353.5	18.7	448.8
Other sectors	1,744.8	634.1	16.9	20.1	568.8	27.5	0.9	8.5	17.9	36.1	108.6	425.4	162.0	0.5	351.6
Liabilities	5,483.9	2,735.8	259.8	81.0	2,120.5	98.1	176.4	89.5	80.3	112.8	321.1	911.2	608.1	81.3	543.7
General government	51.8	28.9	0.0	0.3	2.4	0.0	26.2	0.0	0.0	0.5	0.8	6.3	0.3	11.9	3.0
MFIs	4,140.4	2,142.4	249.6	58.4	1,660.0	72.6	101.9	81.5	62.2	89.0	247.6	525.1	523.7	66.8	402.1
Other sectors	1,291.7	564.5	10.2	22.4	458.0	25.6	48.3	8.0	18.1	23.3	72.7	379.8	84.1	2.6	138.7
2008 Q1 to 2008 Q4	Cumulated transactions														
Direct investment	251.3	83.4	1.1	3.8	52.7	25.7	0.0	4.1	3.7	4.7	8.7	84.4	31.8	0.0	30.5
Abroad	351.0	72.6	2.9	20.8	26.9	22.0	0.0	9.8	3.6	6.1	21.5	107.3	41.1	0.0	89.0
Equity/reinvested earnings	234.6	41.5	1.9	8.6	19.3	11.6	0.0	9.3	4.0	4.3	23.1	70.8	29.9	0.0	51.8
Other capital	116.4	31.0	0.9	12.2	7.6	10.4	0.0	0.6	-0.4	1.8	-1.5	36.5	11.1	0.0	37.2
In the euro area	99.7	-10.8	1.8	17.1	-25.9	-3.8	0.0	5.8	-0.1	1.4	12.8	22.9	9.2	0.0	58.5
Equity/reinvested earnings	69.0	-3.8	-0.1	10.9	-16.5	1.9	0.0	3.5	0.2	3.0	4.9	23.3	24.6	0.0	13.3
Other capital	30.7	-6.9	1.9	6.2	-9.3	-5.7	0.0	2.3	-0.3	-1.6	7.9	-0.4	-15.4	0.0	45.2
Portfolio investment assets	-14.7	79.9	2.3	-5.7	82.1	0.8	0.5	16.6	0.9	-6.4	-13.1	-54.7	-35.1	-1.8	-0.9
Equity	-113.0	-14.2	0.2	-6.2	-7.5	-0.8	0.1	7.2	0.2	-26.0	-12.8	-36.5	0.7	0.0	-31.6
Debt instruments	98.2	94.1	2.0	0.5	89.5	1.6	0.5	9.4	0.7	19.6	-0.3	-18.2	-35.8	-1.8	30.7
Bonds and notes	91.1	93.6	-0.3	0.2	93.4	1.1	-0.8	8.9	0.3	-3.3	1.2	8.4	-41.3	-1.1	24.5
Money market instruments	7.1	0.6	2.3	0.3	-3.9	0.6	1.3	0.5	0.3	23.0	-1.5	-26.6	5.5	-0.7	6.1
Other investment	-160.5	-303.1	10.7	6.5	-384.1	71.4	-7.6	0.3	14.7	40.9	22.8	-225.8	121.0	24.6	144.1
Assets	24.2	-75.4	-12.5	0.2	-143.4	73.0	7.4	3.6	-3.1	17.8	-6.9	-44.2	27.6	-1.1	105.9
General government	-7.0	-5.8	-0.1	0.3	-6.8	-0.5	1.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.7	-1.8
MFIs	-35.3	-79.2	-12.9	0.3	-142.0	69.4	6.0	3.0	-5.0	19.9	-5.4	-29.9	11.9	-1.8	51.4
Other sectors	66.4	9.7	0.5	-0.4	5.4	4.1	0.1	0.6	1.9	-2.1	-1.5	-14.3	15.7	0.0	56.4
Liabilities	184.7	227.7	-23.2	-6.3	240.6	1.6	14.9	3.4	-17.8	-23.1	-29.8	181.6	-93.3	-25.7	-38.2
General government	9.4	3.8	0.0	-0.1	-1.0	0.0	4.8	0.0	0.0	0.0	-0.4	0.2	0.0	5.8	-0.1
MFIs	106.7	197.4	-23.8	-8.3	227.6	-2.0	3.9	2.7	-18.5	-23.3	-34.3	186.0	-108.0	-31.4	-63.8
Other sectors	68.6	26.5	0.6	2.1	14.1	3.6	6.2	0.7	0.7	0.1	4.9	-4.6	14.6	-0.1	25.7

Source: ECB.

7.4 Euroalueen maksutaseen rahataloudellinen esitys¹⁾
(miljardia euroa, talustoimet)

M3:n vastaariin kuuluvien ulkomaisten nettosaamisten muutoksiin liittyvät maksutaseen erät											Lisätieto: M3:n vastaariin kuuluvien ulkomais- ten netto- saamisten muutokset
Vaihtotase ja pääomansiirrot	Suorat sijoitukset		Arvopaperisijoitukset			Muut sijoitukset		Johdannaiset	Virheelliset ja tunnistamattomat erät	Sarakkeet 1–10 yhteensä	
	Euro- alueelta ulkomaille (muut kuin raha- laitokset)	Ulkomailta euro- alueelle	Saamiset Muut kuin raha- laitokset	Velat		Saamiset Muut kuin raha- laitokset	Velat Muut kuin raha- laitokset				
				Osakkeet ²⁾	Velka- paperit ³⁾						
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
<i>12 kuukauden kumulatiiviset talustoimet</i>											

K35 Rahalaitosten ulkomaisten nettosaamisten muutosten taustalla olevat keskeisimmät maksutaseen erät¹⁾
(miljardia euroa, 12 kk:n kumulatiiviset virrat)

- Rahalaitosten ulkomaiset nettosaamiset
- Vaihtotase ja pääomansiirrot
- Muiden kuin rahalaitosten suorat ja arvopaperisijoitukset ulkomaille
- Velkapapereihin liittyvät arvopaperisijoitusten velat³⁾

Lähde: EKP.

- 1) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen kulloisessakin kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.
- 2) Ei sisällä rahamarkkinarahasto-osuuksia.
- 3) Ei sisällä euroalueen rahalaitosten liikkeeseen laskemia enintään kahden vuoden velkapapereita.

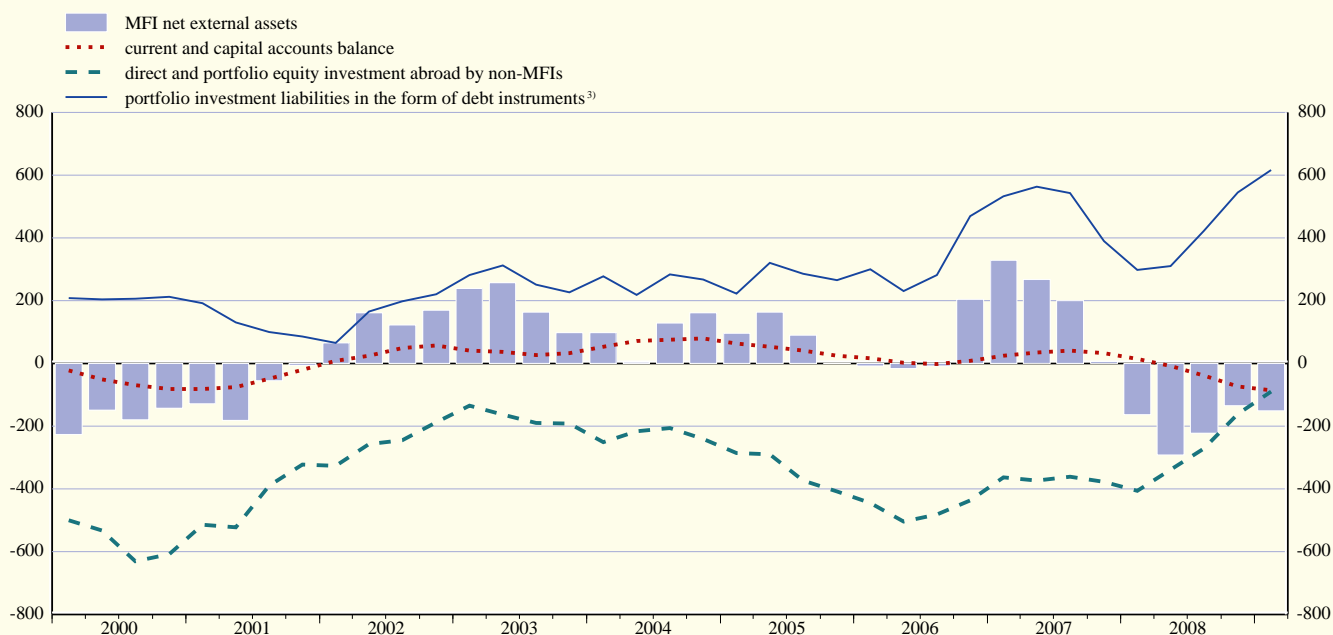
7.4 Monetary presentation of the balance of payments ¹⁾

(EUR billions; transactions)

	B.o.p. items balancing transactions in the external counterpart of M3											Memo: Transactions in the external counterpart of M3
	Current and capital accounts balance	Direct investment		Portfolio investment			Other investment		Financial derivatives	Errors and omissions	Total of columns 1 to 10	
		By resident units abroad (non-MFIs)	By non- resident units in the euro area	Assets Non-MFIs	Liabilities		Assets Non-MFIs	Liabilities Non-MFIs				
					Equity ²⁾	Debt instruments ³⁾						
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2006	7.9	-390.3	264.2	-282.3	237.5	468.9	-225.0	225.8	3.6	-138.5	171.8	204.9
2007	32.4	-451.4	379.2	-182.4	81.9	389.8	-340.9	230.4	-67.3	-64.8	7.0	6.8
2008	-74.1	-336.5	97.5	34.3	-127.6	545.0	-60.3	78.5	-30.8	-231.9	-105.8	-135.4
2008 Q1	-9.8	-156.3	91.6	-20.1	18.8	73.2	-68.8	43.2	-22.8	-23.8	-74.6	-85.9
Q2	-25.8	-39.2	-9.4	-85.4	-33.9	151.6	0.7	-14.2	-8.8	-52.8	-117.3	-127.1
Q3	-19.5	-97.0	52.1	22.8	-69.6	170.1	-21.8	2.9	-8.5	-41.6	-10.2	4.4
Q4	-19.0	-44.0	-36.8	117.0	-42.9	150.2	29.7	46.6	9.3	-113.7	96.3	73.2
2009 Q1	-22.4	-68.5	25.5	12.0	-50.1	143.8	2.3	-40.6	10.5	-82.7	-70.1	-102.0
2008 Mar.	-4.7	-18.3	-2.5	-22.6	-0.4	13.6	-33.0	23.2	3.8	-2.8	-43.8	-48.2
Apr.	-5.9	9.0	-28.0	-22.2	-44.7	52.9	-3.0	-8.4	-3.0	-20.2	-73.5	-73.9
May	-21.1	-23.8	18.2	-44.2	-1.2	37.4	0.9	-5.2	-10.6	-18.0	-67.5	-69.6
June	1.2	-24.4	0.4	-19.0	12.0	61.2	2.7	-0.6	4.7	-14.6	23.7	16.4
July	-2.5	-38.0	22.9	7.1	-8.2	30.2	-1.7	14.1	-0.1	-44.4	-20.6	-11.8
Aug.	-10.6	-21.5	11.1	-2.2	-17.0	33.3	4.8	-9.1	-8.4	9.5	-10.1	-7.4
Sep.	-6.4	-37.4	18.1	17.9	-44.5	106.6	-25.0	-2.2	0.0	-6.8	20.4	23.6
Oct.	-4.4	-6.7	-2.1	80.0	-60.0	91.9	-18.0	43.9	17.7	-93.0	49.4	38.6
Nov.	-11.8	-30.5	-20.2	12.4	-0.6	69.5	5.3	15.9	-5.8	-6.1	28.0	14.0
Dec.	-2.8	-6.8	-14.5	24.6	17.7	-11.3	42.4	-13.2	-2.6	-14.6	18.9	20.5
2009 Jan.	-19.2	-20.0	10.9	-11.6	-60.7	45.7	-3.8	-27.9	5.8	-32.0	-112.8	-119.1
Feb.	-1.1	-19.3	8.5	14.9	-7.7	54.9	10.0	-22.5	3.6	4.5	45.9	33.3
Mar.	-2.0	-29.2	6.1	8.6	18.3	43.2	-3.9	9.8	1.1	-55.2	-3.2	-16.1
	<i>12-month cumulated transactions</i>											
2009 Mar.	-86.7	-248.6	31.4	66.4	-196.6	615.6	10.8	-5.4	2.5	-290.8	-101.4	-151.5

C35 Main b.o.p. transactions underlying the developments in MFI net external assets ¹⁾

(EUR billions; 12-month cumulated transactions)



Source: ECB.

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

2) Excluding money market fund shares/units.

3) Excluding debt securities with a maturity of up to two years issued by euro area MFIs.

7.5 Ulkomaankauppa

1. Arvot ja määrät tuoteryhmittäin¹⁾

(kausivaihtelusta puhdistettu, ellei toisin mainita)

Yhteensä (ei-kp.)		Vienti (fob)					Tuonti (cif)					
Vienti	Tuonti	Yhteensä			Lisätieto: Valmistetut tavarat	Yhteensä			Lisätieto: Valmistetut tavarat	Ölly		
		Raaka-aineet ja tuotantohyödykkeet	Investointitavarat	Kulutus-tavarat		Raaka-aineet ja tuotantohyödykkeet	Investointitavarat	Kulutus-tavarat				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Arvot (miljardia euroa, sarakkeissa 1 ja 2 vuotuinen prosenttimuutos)												
Määräindeksit (2000 = 100, sarakkeissa 1 ja 2 vuotuinen prosenttimuutos)												

2. Hinnat²⁾

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

Osuus kokonaisindeksistä, %	Teollisuustuottajien vientihinnat (fob) ³⁾						Teollisuuden tuontihinnat (cif)						
	Yhteensä (indeksi 2005 = 100)	Yhteensä				Lisätieto: tehdas- teollisuus	Yhteensä (indeksi 2005 = 100)	Yhteensä				Lisätieto: tehdas- teollisuus	
		Väli- tuotteet	Tuotanto- hyödykkeet	Kulutus- tavarat	Energia			Väli- tuotteet	Tuotanto- hyödykkeet	Kulutus- tavarat	Energia		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14

Lähde: Eurostat.

- 1) Tuoteryhmät Broad Economic Categories -luokituksen mukaan. Toisin kuin taulukon 2 tuoteryhmät, raaka-aineiden ja tuotantohyödykkeiden sekä kulutustavaroiden tuoteryhmät sisältävät maatalous- ja energiatuotteet.
- 2) Tuoteryhmät teollisuuden koontiryhmien mukaisen jaottelun mukaan. Toisin kuin taulukon 1 tuoteryhmät, väli tuotteet ja kulutustavarat eivät sisällä energia- ja maataloustuotteita. Tehdasteollisuuden koostumus poikkeaa taulukon 1 sarakkeissa 7 ja 12 esitetystä. Tiedot ovat tuotekorin puhtaita hinnannuutoksia kuvaavia hintaindeksijä eivätkä taulukossa 1 esitettyjen arvo- ja määrätietojen suhdelukuja. Taulukon 1 arvo- ja määrätiedot muuttuvat tuotteiden koostumuksen ja laadun muutosten mukaisesti. Hintaindeksit eroavat tuontia ja vientiä koskevista BKT:n deflaattoreista (osan 5.1 taulukko 3) pääasiassa siksi, että jälkimmäiset sisältävät kaikki tavarat ja palvelut ja kattavat euroalueen sisäisen kaupan.
- 3) Teollisuustuottajien vientihinnat viittaavat kotimaisten tuottajien ja muiden kuin kotimaisten asiakkaiden välisiin suoriin transaktioihin. Toisin kuin taulukon 1 arvoja ja määriä koskevat luvut, tiedot eivät sisällä tukkukauppaa eivätkä jälleenvientiä.

7.5 Trade in goods

1. Values and volumes by product group¹⁾

(seasonally adjusted, unless otherwise indicated)

	Total (n.s.a.)		Exports (f.o.b.)					Imports (c.i.f.)						
	Exports	Imports	Total			Memo: Manufactures	Total			Memo:				
			Intermediate	Capital	Consumption		Intermediate	Capital	Consumption	Manufactures	Oil			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
	Values (EUR billions; annual percentage changes for columns 1 and 2)													
2007	11.4	8.9	1,505.6	738.9	326.2	401.3	1,282.7	1,491.3	914.1	234.5	323.4	1,021.2	227.5	
2008	3.8	7.4	1,560.5	769.0	333.7	409.4	1,307.9	1,592.4	1,011.2	228.8	327.4	1,023.2	288.1	
2008 Q2	8.5	11.2	397.9	197.4	83.8	104.6	331.5	404.7	258.2	55.9	81.8	256.3	75.9	
Q3	5.6	12.5	398.6	198.7	84.3	102.5	331.2	411.3	268.9	58.3	82.3	260.1	85.5	
Q4	-5.0	-2.5	365.8	175.8	81.3	95.0	305.6	373.1	229.4	56.1	80.5	243.9	55.2	
2009 Q1	-21.7	-20.9	310.4	.	.	.	259.0	321.9	.	.	.	213.9	.	
2008 Oct.	0.2	3.4	129.1	63.4	28.2	33.3	107.9	131.4	83.5	18.7	27.3	84.0	23.1	
Nov.	-11.6	-5.4	119.6	57.5	26.0	31.1	99.2	123.9	76.0	19.0	26.7	81.3	17.4	
Dec.	-3.7	-5.8	117.0	55.0	27.2	30.6	98.5	117.9	69.9	18.4	26.5	78.6	14.6	
2009 Jan.	-25.0	-22.5	101.9	48.3	20.9	28.9	85.7	108.5	62.8	16.1	26.1	72.6	11.9	
Feb.	-23.5	-21.7	103.5	49.6	22.2	28.3	85.8	106.4	60.1	16.3	25.6	69.8	11.1	
Mar.	-16.7	-18.5	105.0	.	.	.	87.4	107.0	.	.	.	71.5	.	
	Volume indices (2000 = 100; annual percentage changes for columns 1 and 2)													
2007	8.9	7.3	144.8	141.8	153.2	144.8	142.1	129.3	123.4	143.5	141.9	134.8	107.7	
2008	1.5	-0.5	146.8	142.3	156.3	146.2	143.5	128.1	121.6	141.2	141.0	133.5	106.4	
2008 Q2	7.1	2.3	150.6	147.2	158.3	150.0	147.0	130.7	123.3	140.9	144.3	136.8	102.4	
Q3	2.7	1.3	148.6	144.9	158.2	145.6	144.9	127.0	121.0	146.3	141.4	135.2	106.5	
Q4	-7.6	-5.7	136.5	128.8	150.3	135.7	131.7	121.8	114.9	133.9	134.7	123.3	106.6	
2009 Q1	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2008 Oct.	-2.7	-3.5	144.5	138.8	158.0	142.4	140.4	125.8	119.2	138.2	139.2	129.4	108.5	
Nov.	-14.2	-8.9	133.7	125.8	144.1	133.3	128.1	120.3	113.2	135.9	132.8	122.3	101.5	
Dec.	-6.0	-4.8	131.2	121.7	148.8	131.2	126.6	119.3	112.2	127.7	132.1	118.3	109.9	
2009 Jan.	-25.0	-16.7	116.5	109.2	114.9	126.9	111.3	115.7	109.4	115.5	129.4	111.5	102.6	
Feb.	-23.5	-15.9	117.5	111.7	122.5	122.0	110.8	113.2	104.5	117.0	127.9	107.6	93.7	
Mar.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

2. Prices²⁾

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

	Industrial producer export prices (f.o.b.) ³⁾							Industrial import prices (c.i.f.)						
	Total (index 2005 = 100)	Total					Memo: Manufac- turing	Total (index 2005 = 100)	Total					Memo: Manufac- turing
		Intermediate goods	Capital goods	Consumer goods	Energy	Intermediate goods			Capital goods	Consumer goods	Energy			
% of total	100.0	100.0	32.2	46.3	17.7	3.8	99.4	100.0	100.0	28.4	27.9	22.1	21.6	81.1
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2007	101.9	0.5	2.7	-0.5	0.9	2.6	0.5	105.9	0.1	2.3	-3.5	0.5	1.6	-0.3
2008	103.5	1.6	1.5	-0.4	2.4	25.3	1.5	112.7	6.5	0.2	-3.4	2.4	28.2	0.8
2008 Q3	105.0	2.9	2.5	-0.4	2.3	45.7	2.7	117.6	10.5	1.5	-3.5	2.3	42.8	1.9
Q4	102.7	0.8	2.6	1.3	2.8	-15.9	0.6	106.9	-1.7	0.9	-1.5	3.8	-8.6	0.1
2009 Q1	101.4	-1.1	-1.0	1.4	1.4	-31.7	-1.2	101.4	-8.4	-4.0	-0.1	2.6	-28.4	-2.4
2008 Nov.	102.9	0.9	3.0	1.9	3.1	-20.4	0.8	107.2	-1.9	1.5	-1.1	4.4	-10.3	0.4
Dec.	101.0	-0.9	1.4	1.0	2.1	-34.1	-1.0	101.9	-6.6	-0.8	-1.5	3.0	-24.4	-1.6
2009 Jan.	101.5	-0.7	0.0	1.2	1.4	-29.4	-0.8	101.4	-7.8	-2.9	-0.9	2.5	-26.7	-2.1
Feb.	101.5	-1.0	-1.0	1.4	1.6	-30.9	-1.1	101.6	-8.5	-4.2	0.1	2.7	-28.2	-2.3
Mar.	101.0	-1.7	-1.9	1.5	1.4	-34.6	-1.7	101.3	-9.0	-5.0	0.5	2.7	-30.3	-2.8
Apr.	101.1	-1.8	-3.1	1.7	0.8	.	-1.8	.	.	.	.	.	.	.

Source: Eurostat.

- Product groups according to the classification by Broad Economic Categories. Unlike the product groups shown in Table 2, intermediate and consumption product groups include agricultural and energy products.
- Product groups according to the classification of 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 the latter 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	EU27 ilman euroaluetta				Venäjä	Sveitsi	Turkki	Yhdys- vallat	10	Aasia		Afrikka	Latina- lainen Ame- rikka	Muut maat
	Tanska	Ruotsi	Iso- Britannia	Muut EU-maat						Kiina	Japani			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Vienti (fob)														
Prosenttiosuus koko viennistä														
Tuonti (cif)														
Prosenttiosuus koko tuonnista														
Tase														

Lähde: Eurostat.

7.5 Trade in goods

(EUR billions, unless otherwise indicated; seasonally adjusted)

3. Geographical breakdown

	Total	European Union 27 (outside the euro area)				Russia	Switzerland	Turkey	United States	Asia			Africa	Latin America	Other countries
		Denmark	Sweden	United Kingdom	Other EU countries					China	Japan				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Exports (f.o.b.)															
2007	1,505.6	34.2	55.7	230.9	216.3	67.9	82.3	41.5	195.9	296.1	60.6	34.3	87.6	61.7	135.6
2008	1,560.5	35.1	54.2	221.8	231.5	78.5	86.2	42.9	186.8	308.3	65.7	33.7	100.7	68.3	146.3
2007 Q4	383.8	8.6	13.8	58.3	56.2	17.8	20.8	10.8	47.5	76.3	15.9	8.1	22.4	15.7	35.6
2008 Q1	398.3	8.9	14.0	57.2	59.1	20.0	21.3	12.3	49.8	79.3	17.1	8.8	24.2	16.3	35.8
Q2	397.9	9.1	14.4	58.4	59.7	20.1	22.1	11.3	47.2	77.7	16.9	8.6	25.0	16.6	36.3
Q3	398.6	9.1	14.1	56.6	60.3	20.7	21.7	10.8	46.3	76.7	16.0	8.3	26.7	17.8	37.7
Q4	365.8	8.0	11.6	49.7	52.4	17.7	21.1	8.4	43.5	74.6	15.7	8.1	24.8	17.5	36.5
2009 Q1	310.4	.	.	.	.	12.9	19.9	7.7	39.5	65.0	15.3	7.0	23.4	12.8	.
2008 Oct.	129.1	2.9	4.4	18.3	19.4	6.7	7.2	3.2	14.8	25.2	5.5	2.7	8.6	6.2	12.3
Nov.	119.6	2.5	3.8	16.1	17.5	5.4	7.0	2.7	14.7	24.6	5.3	2.7	8.1	5.3	11.8
Dec.	117.0	2.5	3.4	15.3	15.5	5.6	6.9	2.6	14.0	24.8	4.9	2.7	8.1	6.0	12.4
2009 Jan.	101.9	2.6	3.3	14.3	14.9	4.3	6.7	2.5	12.9	20.2	4.7	2.4	7.7	4.2	8.1
Feb.	103.5	2.3	3.3	13.9	14.4	4.4	6.7	2.5	12.8	22.0	5.1	2.4	7.8	4.4	8.9
Mar.	105.0	.	.	.	.	4.2	6.5	2.7	13.8	22.7	5.5	2.2	7.8	4.2	.
% share of total exports															
2008	100.0	2.2	3.5	14.2	14.8	5.0	5.5	2.7	12.0	19.8	4.2	2.2	6.5	4.4	9.4
Imports (c.i.f.)															
2007	1,491.3	28.8	52.2	169.6	169.6	102.2	67.2	32.3	131.7	455.7	172.6	59.1	113.4	75.2	93.4
2008	1,592.4	30.2	52.5	165.3	185.6	117.7	69.6	32.2	137.1	477.4	184.1	56.4	139.6	81.0	104.2
2007 Q4	385.4	7.1	13.3	42.7	44.1	28.6	16.6	8.2	32.5	115.0	43.6	14.8	31.0	20.3	25.9
2008 Q1	403.3	7.4	13.8	43.8	46.6	29.5	16.8	8.6	34.6	121.5	45.0	14.9	34.4	20.3	26.0
Q2	404.7	7.7	13.6	42.2	47.4	30.6	17.5	8.4	33.8	119.5	45.1	14.5	37.0	19.8	27.1
Q3	411.3	7.9	13.4	42.2	47.9	33.4	17.8	8.1	35.0	123.2	47.5	13.9	37.7	21.1	23.5
Q4	373.1	7.2	11.7	37.1	43.7	24.1	17.4	7.0	33.7	113.2	46.5	13.1	30.6	19.8	27.6
2009 Q1	321.9	.	.	.	.	17.3	16.6	6.7	33.0	99.2	42.6	11.9	23.6	14.9	.
2008 Oct.	131.4	2.4	4.3	13.9	15.6	9.4	5.9	2.5	11.0	39.5	15.9	4.4	10.8	6.7	9.4
Nov.	123.9	2.4	3.8	12.1	15.0	7.9	5.8	2.5	11.2	37.6	15.5	4.4	10.1	6.7	8.8
Dec.	117.9	2.4	3.5	11.1	13.1	6.9	5.7	2.1	11.5	36.1	15.1	4.2	9.7	6.4	9.4
2009 Jan.	108.5	2.3	3.2	10.9	12.8	6.2	5.6	2.1	10.3	34.2	14.7	4.1	8.0	4.9	7.8
Feb.	106.4	2.3	3.1	10.4	12.7	5.2	5.5	2.2	10.9	32.2	13.8	3.9	8.1	4.9	8.7
Mar.	107.0	.	.	.	.	5.9	5.5	2.3	11.8	32.7	14.0	3.9	7.4	5.1	.
% share of total imports															
2008	100.0	1.9	3.3	10.4	11.7	7.4	4.4	2.0	8.6	30.0	11.6	3.5	8.8	5.1	6.6
Balance															
2007	14.3	5.4	3.5	61.3	46.7	-34.3	15.1	9.1	64.1	-159.5	-112.0	-24.8	-25.8	-13.5	42.1
2008	-31.9	4.8	1.7	56.5	45.9	-39.2	16.6	10.7	49.7	-169.2	-118.5	-22.7	-38.9	-12.7	42.1
2007 Q4	-1.5	1.5	0.4	15.6	12.1	-10.8	4.3	2.6	15.0	-38.7	-27.7	-6.7	-8.6	-4.6	9.7
2008 Q1	-5.1	1.5	0.3	13.4	12.5	-9.6	4.5	3.7	15.1	-42.2	-27.9	-6.1	-10.2	-4.0	9.9
Q2	-6.8	1.4	0.8	16.1	12.3	-10.5	4.5	2.9	13.4	-41.7	-28.2	-5.9	-12.0	-3.2	9.1
Q3	-12.7	1.2	0.7	14.3	12.4	-12.7	3.9	2.7	11.3	-46.5	-31.5	-5.6	-11.0	-3.3	14.2
Q4	-7.4	0.7	-0.1	12.6	8.7	-6.4	3.6	1.4	9.8	-38.7	-30.8	-5.0	-5.8	-2.3	8.9
2009 Q1	-11.5	.	.	.	.	-4.4	3.3	1.0	6.5	-34.2	-27.3	-4.9	-0.2	-2.1	.
2008 Oct.	-2.3	0.5	0.1	4.5	3.8	-2.6	1.3	0.7	3.8	-14.4	-10.4	-1.7	-2.2	-0.5	2.9
Nov.	-4.3	0.1	0.0	4.0	2.5	-2.5	1.2	0.2	3.6	-13.0	-10.2	-1.7	-2.0	-1.4	3.0
Dec.	-0.8	0.1	-0.2	4.2	2.4	-1.3	1.2	0.5	2.5	-11.3	-10.2	-1.5	-1.6	-0.3	3.0
2009 Jan.	-6.6	0.3	0.1	3.4	2.1	-1.9	1.1	0.3	2.6	-14.0	-10.0	-1.7	-0.3	-0.7	0.3
Feb.	-2.9	0.0	0.2	3.5	1.7	-0.8	1.2	0.3	1.9	-10.2	-8.7	-1.5	-0.3	-0.6	0.2
Mar.	-2.1	.	.	.	.	-1.6	1.1	0.4	2.0	-10.0	-8.5	-1.7	0.4	-0.8	.

Source: Eurostat.



EXCHANGE RATES

8.1 Effective exchange rates ¹⁾

(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	
2006	103.7	105.0	103.9	102.3	101.4	100.9	110.1	103.8	
2007	107.9	109.0	107.8	106.4	104.5	104.4	114.3	107.2	
2008	113.0	113.6	110.8	111.5	111.0	109.9	120.0	111.1	
2008 Q1	112.9	113.8	112.1	111.4	110.2	109.2	119.6	111.3	
Q2	116.0	116.6	113.9	114.4	113.6	112.7	122.9	114.1	
Q3	114.1	114.3	111.0	112.5	112.7	110.5	120.8	111.5	
Q4	109.1	109.6	106.2	107.8	107.4	107.0	116.7	107.7	
2009 Q1	111.9	112.2	107.8	.	.	.	120.1	110.5	
2008 May	115.8	116.5	113.8	-	-	-	122.7	113.8	
June	115.8	116.4	113.2	-	-	-	122.7	113.8	
July	116.2	116.6	113.2	-	-	-	123.2	113.9	
Aug.	113.9	114.1	110.9	-	-	-	120.3	111.1	
Sep.	112.0	112.1	108.8	-	-	-	118.7	109.4	
Oct.	107.9	108.3	105.2	-	-	-	115.4	106.4	
Nov.	107.1	107.6	104.2	-	-	-	114.5	105.6	
Dec.	112.4	112.8	109.2	-	-	-	120.3	110.9	
2009 Jan.	111.9	112.3	108.1	-	-	-	119.9	110.4	
Feb.	110.4	110.7	106.3	-	-	-	118.6	109.0	
Mar.	113.3	113.5	108.8	-	-	-	121.6	111.8	
Apr.	112.5	112.8	107.6	-	-	-	120.5	110.7	
May	113.0	113.3	107.9	-	-	-	120.9	111.0	
	<i>% change versus previous month</i>								
2009 May	0.5	0.5	0.2	-	-	-	0.4	0.3	
	<i>% change versus previous year</i>								
2009 May	-2.4	-2.7	-5.2	-	-	-	-1.4	-2.4	

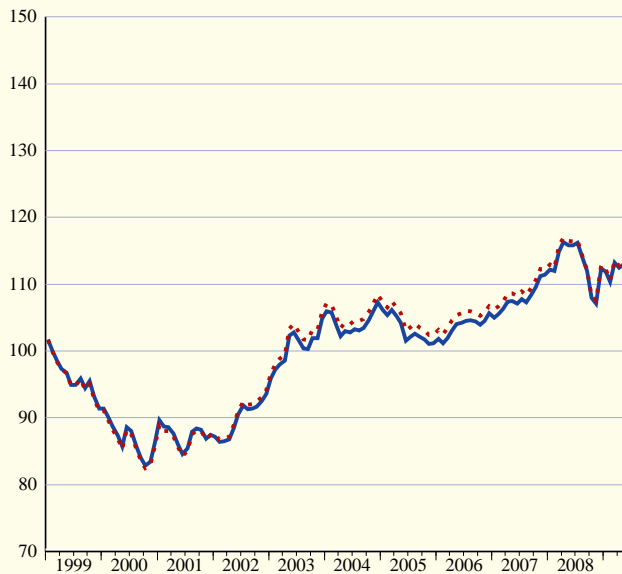
C36 Effective exchange rates

(monthly averages; index 1999 Q1=100)

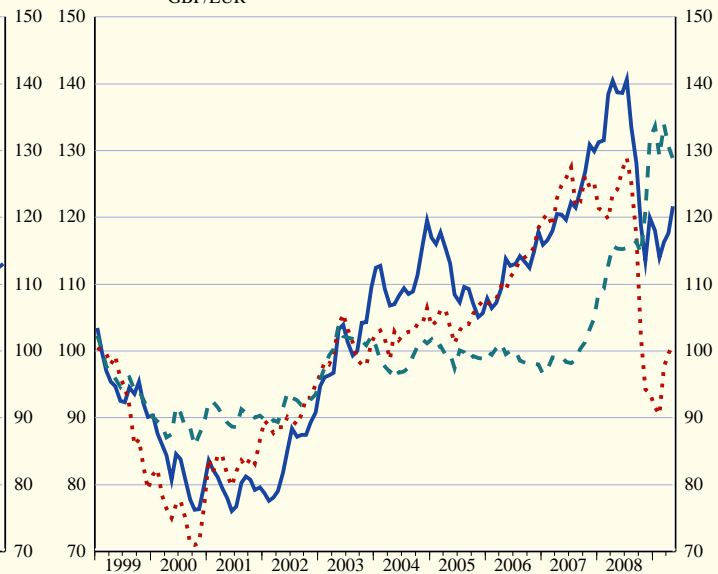
C37 Bilateral exchange rates

(monthly averages; index 1999 Q1=100)

— nominal EER-21
 real CPI-deflated EER-21



— USD/EUR
 JPY/EUR
 - - - GBP/EUR



Source: ECB.

1) For the definition of the trading partner groups and other information, please refer to the General notes.

8.2 Euron valuuttakurssit

(ajanjakson keskiarvo, yhden euron arvo kansallisen valuutan yksikköinä)

	Tanskan kruunu 1	Ruotsin kruunu 2	Englannin punta 3	Yhdysvaltain dollari 4	Japanin jeni 5	Sveitsin frangi 6	Etelä-Korean won 7	Hongkongin dollari 8	Singaporen dollari 9	Kanadan dollari 10	Norjan kruunu 11	Australian dollari 12
	<i>Muutos edellisestä kuukaudesta, %</i>											
	<i>Muutos edellisestä vuodesta, %</i>											
	Tšekin korona 13	Viron kruunu 14	Latvian lati 15	Liettuan liti 16	Unkarin forintti 17	Puolan zloty 18	Bulgarian lev 19	Uusi Romanian leu 20	Kroatian kuna 21	Uusi Turkin liira 22		
	<i>Muutos edellisestä kuukaudesta, %</i>											
	<i>Muutos edellisestä vuodesta, %</i>											
	Brasilian real ¹⁾ 23	Kiinan yuan renminbi 24	Islannin kruunu ²⁾ 25	Intian rupia ³⁾ 26	Indonesian rupia 27	Malesian ringgit 28	Meksikon peso ¹⁾ 29	Uuden-Seelannin dollari 30	Filippiinien peso 31	Venäjän rupla 32	Etelä-Afrikan randi 33	Thaimaan baht 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
2006	7.4591	9.2544	0.68173	1.2556	146.02	1.5729	1,198.58	9.7545	1.9941	1.4237	8.0472	1.6668
2007	7.4506	9.2501	0.68434	1.3705	161.25	1.6427	1,272.99	10.6912	2.0636	1.4678	8.0165	1.6348
2008	7.4560	9.6152	0.79628	1.4708	152.45	1.5874	1,606.09	11.4541	2.0762	1.5594	8.2237	1.7416
2008 Q3	7.4592	9.4738	0.79504	1.5050	161.83	1.6115	1,600.93	11.7372	2.1010	1.5650	8.0604	1.6955
Q4	7.4512	10.2335	0.83907	1.3180	126.71	1.5249	1,796.44	10.2191	1.9588	1.5916	8.9328	1.9606
2009 Q1	7.4514	10.9410	0.90878	1.3029	122.04	1.4977	1,847.59	10.1016	1.9709	1.6223	8.9472	1.9648
2008 Nov.	7.4485	10.1275	0.83063	1.2732	123.28	1.5162	1,783.12	9.8687	1.9183	1.5509	8.8094	1.9381
Dec.	7.4503	10.7538	0.90448	1.3449	122.51	1.5393	1,850.06	10.4240	1.9888	1.6600	9.4228	2.0105
2009 Jan.	7.4519	10.7264	0.91819	1.3239	119.73	1.4935	1,801.97	10.2687	1.9742	1.6233	9.2164	1.9633
Feb.	7.4514	10.9069	0.88691	1.2785	118.30	1.4904	1,843.90	9.9128	1.9411	1.5940	8.7838	1.9723
Mar.	7.4509	11.1767	0.91966	1.3050	127.65	1.5083	1,894.48	10.1138	1.9949	1.6470	8.8388	1.9594
Apr.	7.4491	10.8796	0.89756	1.3190	130.25	1.5147	1,760.14	10.2229	1.9823	1.6188	8.7867	1.8504
May	7.4468	10.5820	0.88445	1.3650	131.85	1.5118	1,710.18	10.5807	1.9939	1.5712	8.7943	1.7831
	% change versus previous month											
2009 May	0.0	-2.7	-1.5	3.5	1.2	-0.2	-2.8	3.5	0.6	-2.9	0.1	-3.6
	% change versus previous year											
2009 May	-0.2	13.7	11.7	-12.3	-18.8	-7.0	6.0	-12.8	-6.2	1.2	11.8	8.8
	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		
2006	28.342	15.6466	0.6962	3.4528	264.26	3.8959	1.9558	3.5258	7.3247	1.8090		
2007	27.766	15.6466	0.7001	3.4528	251.35	3.7837	1.9558	3.3353	7.3376	1.7865		
2008	24.946	15.6466	0.7027	3.4528	251.51	3.5121	1.9558	3.6826	7.2239	1.9064		
2008 Q3	24.093	15.6466	0.7045	3.4528	236.07	3.3081	1.9558	3.5768	7.1827	1.8235		
Q4	25.344	15.6466	0.7090	3.4528	263.36	3.7658	1.9558	3.8165	7.1752	2.0261		
2009 Q1	27.601	15.6466	0.7061	3.4528	294.19	4.4988	1.9558	4.2682	7.4116	2.1635		
2008 Nov.	25.193	15.6466	0.7092	3.4528	265.32	3.7326	1.9558	3.7838	7.1366	2.0342		
Dec.	26.120	15.6466	0.7084	3.4528	265.02	4.0044	1.9558	3.9227	7.2245	2.0894		
2009 Jan.	27.169	15.6466	0.7043	3.4528	279.86	4.2300	1.9558	4.2354	7.3603	2.1233		
Feb.	28.461	15.6466	0.7056	3.4528	298.30	4.6467	1.9558	4.2864	7.4309	2.1280		
Mar.	27.231	15.6466	0.7083	3.4528	304.14	4.6210	1.9558	4.2828	7.4430	2.2340		
Apr.	26.774	15.6466	0.7093	3.4528	295.26	4.4326	1.9558	4.2041	7.4172	2.1277		
May	26.731	15.6466	0.7092	3.4528	281.93	4.4103	1.9558	4.1700	7.3515	2.1251		
	% change versus previous month											
2009 May	-0.2	0.0	0.0	0.0	-4.5	-0.5	0.0	-0.8	-0.9	-0.1		
	% change versus previous year											
2009 May	6.5	0.0	1.5	0.0	13.8	29.6	0.0	14.0	1.3	9.5		
	Brazilian real ¹⁾	Chinese yuan renminbi	Icelandic krona ²⁾	Indian rupee ³⁾	Indonesian rupiah	Malaysian ringgit	Mexican peso ¹⁾	New Zealand dollar	Philippine peso	Russian rouble	South African rand	Thai baht
	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34
2006	2.7333	10.0096	87.76	56.844	11,512.37	4.6044	13.6936	1.9373	64.379	34.1117	8.5312	47.594
2007	2.6594	10.4178	87.63	56.419	12,528.33	4.7076	14.9743	1.8627	63.026	35.0183	9.6596	44.214
2008	2.6737	10.2236	143.83	63.614	14,165.16	4.8893	16.2911	2.0770	65.172	36.4207	12.0590	48.475
2008 Q3	2.4986	10.2969	125.69	65.797	13,868.99	5.0209	15.5214	2.1094	68.422	36.4917	11.7055	50.959
Q4	3.0102	9.0155	261.87	64.007	14,469.21	4.6798	17.1856	2.2829	63.653	35.9649	13.0786	45.904
2009 Q1	3.0168	8.9066	-	64.795	15,174.96	4.7259	18.7267	2.4498	62.133	44.4165	12.9740	46.038
2008 Nov.	2.8967	8.6950	242.95	62.144	14,984.85	4.5682	16.6735	2.2554	62.496	34.7964	12.8785	44.677
Dec.	3.2266	9.2205	290.00	65.146	15,276.62	4.7755	18.0764	2.4119	64.505	37.8999	13.4275	47.107
2009 Jan.	3.0596	9.0496	-	64.510	14,802.07	4.7291	18.3762	2.4132	62.354	42.3282	13.1255	46.218
Feb.	2.9685	8.7406	-	62.885	15,233.33	4.6466	18.6536	2.4851	60.832	45.8079	12.8005	45.156
Mar.	3.0198	8.9210	-	66.803	15,477.84	4.7949	19.1278	2.4527	63.105	45.1451	12.9870	46.667
Apr.	2.9197	9.0110	-	66.047	14,552.65	4.7562	17.7645	2.3123	63.462	44.2135	11.8784	46.741
May	2.8232	9.3157	-	66.176	14,137.45	4.8057	17.9969	2.2663	64.600	43.5678	11.4475	47.241
	% change versus previous month											
2009 May	-3.3	3.4	-	0.2	-2.9	1.0	1.3	-2.0	1.8	-1.5	-3.6	1.1
	% change versus previous year											
2009 May	9.3	-14.1	-	0.9	-2.1	-4.0	10.8	13.3	-3.4	18.1	-3.6	-5.4

Source: ECB.

1) For these currencies the ECB computes and publishes euro reference exchange rates as from 1 January 2008. Previous data are indicative.

2) The most recent rate for the Icelandic krona refers to 3 December 2008.

3) For this currency the ECB computes and publishes euro reference exchange rates as from 1 January 2009. Previous data are indicative.



TALOUDELLINEN KEHITYS EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

9.1 Muut EU:n jäsenvaltiot

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

1. Taloudellinen kehitys

	Bulgaria	Tšekki	Tanska	Viro	Latvia	Liettua	Unkari	Puola	Romania	Ruotsi	Iso-Britannia
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	YKHI										
	Julkisen talouden alijäämä (-) / ylijäämä (+), % BKT:stä										
	Julkisen talouden bruttovelka, % BKT:stä										
	Valtion pitkien joukkolainojen tuotto vuotuisina prosentteina, ajanjakson keskiarvo										
	3 kk:n korko vuotuisina prosentteina, ajanjakson keskiarvo										
	BKT:n määrä										
	Vaihtotase ja pääomansiirtojen tase, % BKT:stä										
	Yksikkötyökustannukset										
	Standardoitu työttömyysaste, % työvoimasta (kp.)										

Lähteet: Euroopan komissio (talouden ja rahoituksen pääosasto ja Eurostat), kansalliset tiedot, Reuters ja EKP:n laskelmat.



DEVELOPMENTS OUTSIDE THE EURO AREA

9.1 In other EU Member States

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

1. Economic and financial developments

	Bulgaria	Czech Republic	Denmark	Estonia	Latvia	Lithuania	Hungary	Poland	Romania	Sweden	United Kingdom
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
HICP											
2007	7.6	3.0	1.7	6.7	10.1	5.8	7.9	2.6	4.9	1.7	2.3
2008	12.0	6.3	3.6	10.6	15.3	11.1	6.0	4.2	7.9	3.3	3.6
2008 Q3	12.5	6.5	4.6	11.0	15.6	12.0	6.3	4.4	8.2	4.0	4.8
Q4	9.0	4.4	3.0	8.7	11.9	9.4	4.2	3.6	6.9	2.7	3.9
2009 Q1	5.1	1.5	1.7	3.7	9.0	8.4	2.7	3.6	6.8	2.1	3.0
2008 Dec.	7.2	3.3	2.4	7.5	10.4	8.5	3.4	3.3	6.4	2.1	3.1
2009 Jan.	6.0	1.4	1.7	4.7	9.7	9.5	2.4	3.2	6.8	2.0	3.0
Feb.	5.4	1.3	1.7	3.9	9.4	8.5	2.9	3.6	6.9	2.2	3.2
Mar.	4.0	1.7	1.6	2.5	7.9	7.4	2.8	4.0	6.7	1.9	2.9
Apr.	3.8	1.3	1.1	0.9	5.9	5.9	3.2	4.3	6.5	1.8	2.3
General government deficit (-)/surplus (+) as a % of GDP											
2006	3.0	-2.6	5.2	2.9	-0.5	-0.4	-9.2	-3.9	-2.2	2.5	-2.7
2007	0.1	-0.6	4.5	2.7	-0.4	-1.0	-4.9	-1.9	-2.5	3.8	-2.7
2008	1.5	-1.5	3.6	-3.0	-4.0	-3.2	-3.4	-3.9	-5.4	2.5	-5.5
General government gross debt as a % of GDP											
2006	22.7	29.6	31.3	4.3	10.7	18.0	65.6	47.7	12.4	45.9	43.4
2007	18.2	28.9	26.8	3.5	9.0	17.0	65.8	44.9	12.7	40.5	44.2
2008	14.1	29.8	33.3	4.8	19.5	15.6	73.0	47.1	13.6	38.0	52.0
Long-term government bond yield as a % per annum, period average											
2008 Nov.	6.00	4.52	4.06	-	7.60	8.16	9.41	6.23	8.38	3.34	4.13
Dec.	7.76	4.30	3.50	-	9.03	9.00	8.31	5.70	8.38	2.67	3.37
2009 Jan.	7.14	4.21	3.44	-	10.64	13.95	8.76	5.46	9.23	2.80	3.17
Feb.	7.09	4.74	3.55	-	11.50	14.50	10.65	5.97	8.42	2.93	3.23
Mar.	7.73	5.16	3.44	-	11.32	14.50	11.65	6.22	9.38	2.94	3.00
Apr.	7.24	5.25	3.50	-	11.15	14.50	10.63	6.19	9.77	3.18	3.16
3-month interest rate as a % per annum, period average											
2008 Nov.	7.89	4.24	6.08	7.25	12.19	7.86	-	6.74	15.24	4.50	4.45
Dec.	7.74	3.89	5.29	7.84	13.94	9.20	11.18	6.38	14.70	2.75	3.20
2009 Jan.	7.03	3.14	4.44	7.28	11.86	8.67	9.80	5.49	14.48	2.23	2.32
Feb.	6.61	2.50	3.86	6.90	10.65	7.19	-	4.69	14.61	1.52	2.09
Mar.	6.58	2.49	3.28	7.11	12.08	7.11	-	4.30	14.49	1.16	1.83
Apr.	6.05	2.50	2.94	6.51	12.43	6.94	9.56	4.20	13.61	1.00	1.53
Real GDP											
2007	6.2	6.0	1.6	6.3	10.0	8.9	1.2	6.8	6.2	2.6	3.0
2008	6.0	3.2	-1.1	-3.6	-4.6	3.0	0.6	4.9	7.1	-0.2	0.7
2008 Q3	6.8	2.9	-1.5	-3.5	-5.6	2.0	0.1	4.9	9.2	0.2	0.4
Q4	3.5	0.7	-3.6	-9.7	-10.4	-1.3	-1.7	2.6	2.9	-5.1	-2.0
2009 Q1	.	.	.	.	.	-11.8	-4.7	1.9	.	-6.4	-4.1
Current and capital accounts balance as a % of GDP											
2007	-27.2	-2.6	0.7	-16.9	-20.6	-12.8	-5.3	-3.6	-12.9	8.5	-2.7
2008	-24.5	-2.2	2.3	-7.7	-11.2	-9.7	-7.3	-4.4	-11.8	8.2	-1.5
2008 Q3	-14.2	-3.0	4.2	-6.5	-11.0	-8.4	-9.2	-4.2	-10.9	9.1	-2.1
Q4	-28.7	-5.2	2.8	-3.5	-7.0	-2.9	-9.1	-5.0	-8.3	7.7	-1.6
2009 Q1	.	.	.	.	.	4.1	.	2.7	.	10.5	.
Unit labour costs											
2007	14.2	3.1	4.2	19.8	27.0	10.3	5.2	1.6	14.6	4.7	1.4
2008	16.2	4.2	7.0	17.5	23.2	10.6	5.8	6.2	15.1	2.6	2.6
2008 Q3	13.0	2.9	.	19.6	24.5	12.0	-	-	-	2.0	1.1
Q4	17.5	4.6	.	13.8	18.5	9.3	-	-	-	6.0	1.6
2009 Q1	.	.	.	.	.	.	-	-	-	8.2	.
Standardised unemployment rate as a % of labour force (s.a.)											
2007	6.9	5.3	3.8	4.6	6.0	4.3	7.3	9.6	6.4	6.1	5.3
2008	5.6	4.4	3.4	5.6	7.6	6.0	7.8	7.2	5.8	6.2	5.6
2008 Q3	5.3	4.3	3.3	6.4	7.5	6.3	7.9	6.9	5.7	6.1	5.8
Q4	5.2	4.5	3.8	7.7	10.4	8.4	8.1	6.9	5.8	6.9	6.3
2009 Q1	5.6	5.2	4.7	11.1	14.6	13.4	8.9	7.5	.	7.7	.
2008 Dec.	5.3	4.7	4.1	8.4	11.5	9.7	8.3	7.0	5.8	7.0	6.5
2009 Jan.	5.3	4.9	4.4	9.8	13.2	11.5	8.5	7.2	.	7.4	6.7
Feb.	5.6	5.2	4.6	11.1	14.6	13.5	8.8	7.5	.	7.7	6.9
Mar.	5.9	5.5	5.1	12.4	16.1	15.2	9.3	7.7	.	8.1	.
Apr.	6.2	5.7	5.5	13.9	17.4	16.8	9.6	7.8	.	8.5	.

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

9.2 Yhdysvallat ja Japani

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

1. Taloudellinen kehitys

	Kuluttaja- hinta- indeksi	Yksikkö- työ- kustan- nukset ¹⁾	BKT:n määrä	Teollisuus- tuotannon volyymi- indeksi (tehdas- teollisuus)	Työttömyys- aste, % työ- voimasta (kp.)	Lavea raha ²⁾	Pankkien välisten 3 kk:n talletusten korko ³⁾	Valtion 10 vuoden nolla- kuponki- lainojen tuotto ³⁾ , ajanjakson lopussa	Valutta- kurssi ⁴⁾ , yhden euron arvo kansallisena valuuttana	Julkisen talouden alijäämä (-) / ylijäämä (+), % BKT:stä	Julkisen talouden brutto- velka ⁵⁾ , % BKT:stä
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Yhdysvallat											
Japani											

K38 Bruttokansantuotteen määrä
(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosittain)

— Euroalue
- - - Yhdysvallat
- - - Japani

K39 Kuluttajahintaindeksi
(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausittain)

— Euroalue⁶⁾
- - - Yhdysvallat
- - - Japani

Lähteet: Kansalliset tilastot (sarakeet 1, 2 [Yhdysvallat], 3, 4, 5 [Yhdysvallat], 6, 9 ja 10), OECD (sarake 2 [Japani]), Eurostat (sarake 5 [Japani], euroaluetta koskevat tiedot kuvioissa), Reuters (sarakeet 7 ja 8), EKP:n laskelmat (sarake 11).

- 1) Yhdysvaltain tiedot on puhdistettu kausivaihtelusta.
- 2) Ajanjakson keskiarvo, M2 Yhdysvaltojen osalta, M2 ja sijoitustodistukset Japanin osalta.
- 3) Vuotuisina prosentteina. Lisätietoja osassa 4.6.
- 4) Lisätietoja osassa 8.2.
- 5) Julkisen talouden konsolidoitu bruttovelka (ajanjakson lopussa).
- 6) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen kulloisessakin kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.

9.2 In the United States and Japan

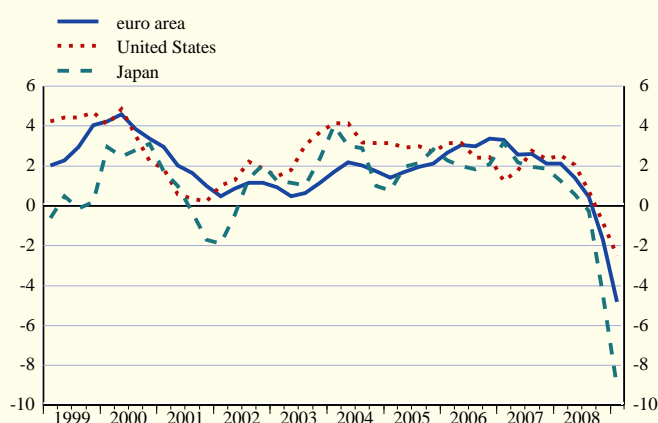
(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

1. Economic and financial developments

	Consumer price index	Unit labour costs ¹⁾	Real GDP	Industrial production index (manufacturing)	Unemployment rate as a % of labour force (s.a.)	Broad money ²⁾	3-month interbank deposit rate ³⁾	10-year zero coupon government bond yield ³⁾ end-of-period	Exchange rate ⁴⁾ as national currency per euro	Fiscal deficit (-)/surplus (+) as a % of GDP	Gross public debt ⁵⁾ as a % of GDP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
United States											
2005	3.4	2.2	2.9	4.2	5.1	4.3	3.57	4.84	1.2441	-3.3	49.1
2006	3.2	2.8	2.8	2.7	4.6	5.0	5.20	5.41	1.2556	-2.2	48.5
2007	2.9	2.7	2.0	1.6	4.6	5.7	5.30	5.35	1.3705	-2.9	49.3
2008	3.8	0.9	1.1	-3.1	5.8	6.7	2.93	4.39	1.4708	-5.9	56.8
2008 Q1	4.1	0.0	2.5	1.3	4.9	6.3	3.29	4.48	1.4976	-4.0	50.4
Q2	4.4	0.2	2.1	-0.9	5.4	6.3	2.75	4.66	1.5622	-5.7	49.6
Q3	5.3	1.7	0.7	-3.9	6.1	6.0	2.91	4.69	1.5050	-5.9	52.8
Q4	1.6	1.8	-0.8	-8.7	6.9	8.3	2.77	3.71	1.3180	-8.0	56.8
2009 Q1	0.0	2.4	-2.5	-13.9	8.1	9.6	1.24	3.03	1.3029	.	.
2009 Jan.	0.0	-	-	-13.6	7.6	10.0	1.21	2.75	1.3239	-	-
Feb.	0.2	-	-	-13.2	8.1	9.4	1.24	3.20	1.2785	-	-
Mar.	-0.4	-	-	-14.8	8.5	9.4	1.27	3.15	1.3050	-	-
Apr.	-0.7	-	-	-14.3	8.9	8.5	1.11	3.17	1.3190	-	-
May	.	-	-	.	.	.	0.82	3.54	1.3650	-	-
Japan											
2005	-0.3	-2.1	1.9	1.4	4.4	1.8	0.06	1.49	136.85	-6.7	163.2
2006	0.2	-0.5	2.0	4.5	4.1	1.0	0.30	1.98	146.02	-1.6	160.0
2007	0.1	-1.1	2.3	2.8	3.8	1.6	0.79	1.89	161.25	-2.5	156.1
2008	1.4	1.7	-0.7	-3.4	4.0	2.1	0.93	1.67	152.45	.	.
2008 Q1	1.0	0.6	1.3	2.4	3.9	2.2	0.92	1.61	157.80	.	.
Q2	1.4	0.6	0.6	0.8	4.0	2.0	0.92	1.85	163.35	.	.
Q3	2.2	1.3	-0.2	-1.4	4.0	2.2	0.90	1.75	161.83	.	.
Q4	1.0	4.4	-4.5	-14.6	4.0	1.8	0.96	1.46	126.71	.	.
2009 Q1	-0.1	.	-9.1	-34.6	4.5	2.1	0.67	1.24	122.04	.	.
2009 Jan.	0.0	-	-	-31.0	4.2	2.0	0.73	1.27	119.73	-	-
Feb.	-0.1	-	-	-38.4	4.4	2.1	0.64	1.20	118.30	-	-
Mar.	-0.3	-	-	-34.2	4.8	2.2	0.62	1.26	127.65	-	-
Apr.	-0.1	-	-	-31.2	.	2.7	0.57	1.41	130.25	-	-
May	.	-	-	.	.	.	0.53	1.38	131.85	-	-

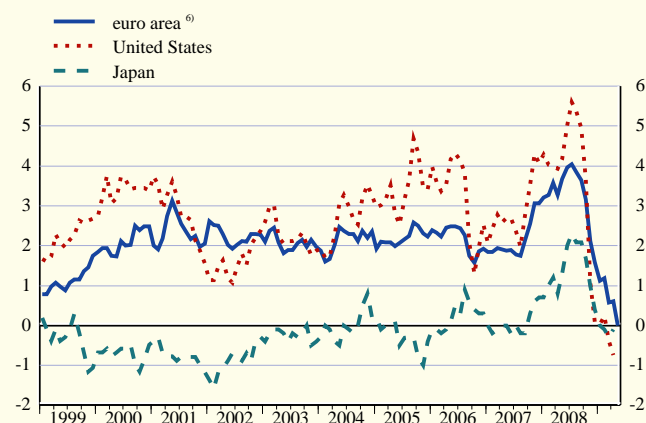
C38 Real gross domestic product

(annual percentage changes; quarterly)



C39 Consumer price indices

(annual percentage changes; monthly)



Sources: National data (columns 1, 2 (United States), 3, 4, 5 (United States), 6, 9 and 10); OECD (column 2 (Japan)); Eurostat (column 5 (Japan), euro area chart data); Reuters (columns 7 and 8); ECB calculations (column 11).

- 1) Seasonally adjusted. The data for the United States refer to the private non-agricultural business sector.
- 2) Average-of-period values; M2 for US, M2+CDs for Japan.
- 3) Percentages per annum. For further information on 3-month interbank deposit rate, see Section 4.6.
- 4) For more information, see Section 8.2.
- 5) Gross consolidated general government debt (end of period).
- 6) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General notes.



KUVIOLISTA

K1	Raha-aggregaatit	T12
K2	Vastaerät	T12
K3	Raha-aggregaattien komponentit	T13
K4	Pitkäaikaisten velkojen komponentit	T13
K5	Lainat muille rahoituksen välittäjille ja yrityksille	T14
K6	Lainat kotitalouksille	T14
K7	Lainat julkisyhteisöille	T16
K8	Lainat euroalueen ulkopuolisille	T16
K9	Talletukset yhteensä sektoreittain (rahoituksen välittäjät)	T17
K10	Talletukset yhteensä ja M3:een sisältyvät talletukset sektoreittain (rahoituksen välittäjät)	T17
K11	Talletukset yhteensä sektoreittain (yritykset ja kotitaloudet)	T18
K12	Talletukset yhteensä ja M3:een sisältyvät talletukset sektoreittain (yritykset ja kotitaloudet)	T18
K13	Julkisyhteisöjen ja euroalueen ulkopuolisten talletukset	T19
K14	Rahalaitosten hallussa olevat arvopaperit	T20
K15	Sijoitusrahastojen saamiset yhteensä	T24
K16	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kannat ja bruttomääräiset liikkeeseenlaskut	T35
K17	Muiden arvopapereiden kuin osakkeiden nettomääräiset liikkeeseenlaskut, kausivaihtelusta puhdistetut ja puhdistamattomat tiedot	T37
K18	Pitkäaikaisten velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan, kaikki valuutat yhteensä	T38
K19	Lyhytaikaisten velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan, kaikki valuutat yhteensä	T39
K20	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden vuotuinen kasvuvauhti	T40
K21	Noteerattujen osakkeiden bruttomääräiset liikkeeseenlaskut liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan	T41
K22	Uudet määräaikaistalletukset	T43
K23	Uudet vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään 1 vuodeksi kiinnitetyt lainat	T43
K24	Euroalueen rahamarkkinakorot	T44
K25	3 kk:n rahamarkkinakorot	T44
K26	Euroalueen tuottokäyrät (spot)	T45
K27	Euroalueen korot ja korkoerot (spot)	T45
K28	Dow Jones Euro Stoxx (laaja), Standard & Poor's 500 ja Nikkei 225	T46
K29	Alijäämä, lainanottotarve ja velan muutos	T59
K30	Julkisyhteisöjen konsolidoitu bruttovelka (EMU-kriteerien mukainen)	T59
K31	Vaihtotase	T60
K32	Tavarat	T61
K33	Palvelut	T61
K34	Nettomääräiset suorat ja arvopaperisijoitukset	T64
K35	Rahalaitosten ulkomaisten nettosaamisten muutosten taustalla olevat keskeisimmät maksutaseen erät	T69
K36	Euron efektiiviset valuuttakurssit	T72
K37	Euron valuuttakurseja	T72
K38	Bruttokansantuotteen määrä	T75
K39	Kuluttajahintaindeksi	T75



LIST OF CHARTS

C1	Monetary aggregates	S12
C2	Counterparts	S12
C3	Components of monetary aggregates	S13
C4	Components of longer-term financial liabilities	S13
C5	Loans to other financial intermediaries and non-financial corporations	S14
C6	Loans to households	S14
C7	Loans to government	S16
C8	Loans to non-euro area residents	S16
C9	Total deposits by sector (financial intermediaries)	S17
C10	Total deposits and deposits included in M3 by sector (financial intermediaries)	S17
C11	Total deposits by sector (non-financial corporations and households)	S18
C12	Total deposits and deposits included in M3 by sector (non-financial corporations and households)	S18
C13	Deposits by government and non-euro area residents	S19
C14	MFI holdings of securities	S20
C15	Total assets of investment funds	S24
C16	Total outstanding amounts and gross issues of securities, other than shares, issued by euro area residents	S35
C17	Net issues of securities, other than shares, seasonally adjusted and non-seasonally adjusted	S37
C18	Annual growth rates of long-term debt securities, by sector of the issuer, in all currencies combined	S38
C19	Annual growth rates of short-term debt securities, by sector of the issuer, in all currencies combined	S39
C20	Annual growth rates for quoted shares issued by euro area residents	S40
C21	Gross issues of quoted shares by sector of the issuer	S41
C22	New deposits with agreed maturity	S43
C23	New loans at floating rate and up to 1 year initial rate fixation	S43
C24	Euro area money market rates	S44
C25	3-month money market rates	S44
C26	Euro area spot yield curves	S45
C27	Euro area spot rates and spreads	S45
C28	Dow Jones EURO STOXX Broad, Standard & Poor's 500 and Nikkei 225	S46
C29	Deficit, borrowing requirement and change in debt	S59
C30	Maastricht debt	S59
C31	B.o.p. current account balance	S60
C32	B.o.p. goods	S61
C33	B.o.p. services	S61
C34	B.o.p. net direct and portfolio investment	S64
C35	Main b.o.p. transactions underlying the developments in MFI net external assets	S69
C36	Effective exchange rates	S72
C37	Bilateral exchange rates	S72
C38	Real gross domestic product	S75
C39	Consumer price indices	S75



TEKNISIÄ HUOMAUTUKSIA

YHTEENVETO EUROALUEEN TALOUSTILASTOISTA

KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN RAHATALOUSTILASTOISSA

Kuukauteen t päättyvän vuosineljänneksen keskimääräinen kasvuvauhti lasketaan seuraavasti:

$$a) \left(\frac{0.5I_t + \sum_{i=1}^2 I_{t-i} + 0.5I_{t-3}}{0.5I_{t-12} + \sum_{i=1}^2 I_{t-i-12} + 0.5I_{t-15}} - 1 \right) 100$$

Tässä I_t on puhdistettujen kantojen indeksi kuukautena t (katso myös jäljempänä). Vastaavasti kuukauteen t päättyvän vuoden keskimääräinen vuotuinen kasvuvauhti lasketaan seuraavasti:

$$b) \left(\frac{0.5I_t + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i} + 0.5I_{t-12}}{0.5I_{t-12} + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i-12} + 0.5I_{t-24}} - 1 \right) 100$$

OSAT 2.1–2.6

TALOUSTOIMIEN LASKEMINEN

Kuukausittaiset taloustoimet lasketaan kantojen kuukausimuutoksista. Kannat on puhdistettu uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai varsinaisista taloustoimista johtumattomien muiden vastaavien muutosten aiheuttamista eroista.

Jos L_t on kanta kuukauden t lopussa, C_t^M uudelleenluokittelun vaikutus kuukautena t, E_t^M valuuttakurssimuutosten vaikutus ja V_t^M muiden arvostusmuutosten vaikutus, taloustoimet F_t^M kuukautena t lasketaan seuraavasti:

$$c) F_t^M = (L_t - L_{t-1}) - C_t^M - E_t^M - V_t^M$$

Vastaavasti neljännesvuosittaiset taloustoimet F_t^Q kuukauteen t päättyvänä neljännesvuotena lasketaan seuraavasti:

$$d) F_t^Q = (L_t - L_{t-3}) - C_t^Q - E_t^Q - V_t^Q$$

Tässä L_{t-3} on kanta kuukauden t-3 lopussa (edellisen neljänneksen lopussa) ja esimerkiksi C_t^Q on uudelleenluokittelun vaikutus kuukauteen t päättyvänä neljännesvuotena.

Joistakin neljännesvuosisarjoista on nyt saatavissa kuukausitietoja (katso jäljempänä). Näissä sarjoissa neljännesvuosittaiset taloustoimet saadaan kolmen kuukauden taloustoimien summasta.

KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN KUUKAUSISARJOISSA

Kasvuvauhdit voidaan laskea taloustoimien tai puhdistettujen kantojen indeksin perusteella. Jos F_t^M ja L_t ovat yllä olevan määritelmän mukaisia, puhdistettujen kantojen indeksi I_t kuukautena t lasketaan seuraavasti:

$$e) I_t = I_{t-1} \left(1 + \frac{F_t^M}{L_{t-1}} \right)$$

Kausivaihtelusta puhdistamattomien sarjojen perusjaksoksi on nyt asetettu joulukuu 2006. Puhdistettujen kantojen indeksin aikasarjat ovat saatavissa EKP:n verkkosivuilta (www.ecb.europa.eu) Statistics-sivun kohdasta ”Money, banking and financial markets”.

Vuotuinen kasvuvauhti a_t kuukautena t – eli muutos kuukauteen t päättyvänä 12 kuukauden ajanjaksona – voidaan laskea käyttämällä jomppakumpaa seuraavista kaavoista:

$$f) a_t = \left[\prod_{i=0}^{11} \left(1 + \frac{F_{t-i}^M}{L_{t-i-1}} \right) - 1 \right] 100$$

$$g) a_t = \left(\frac{I_t}{I_{t-12}} - 1 \right) 100$$

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:

$$h) \quad a_t^M = \left(\frac{I_t}{I_{t-1}} - 1 \right) 100$$

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:

$$i) \quad I_t = I_{t-3} \left(1 + \frac{F_t^Q}{L_{t-3}} \right)$$

Vuotuinen kasvuvauhti kuukauteen t päättyvänä neljän neljänneksen jaksoneksi eli a_t , voidaan laskea käyttämällä kaavaa g.

EUROALUEEN RAHATALOUDEN TILASTOJEN PUHDISTAMINEN KAUSIVAIHTELUSTA¹

Kausitasoituksessa käytetty lähestymistapa perustuu multiplikatiiviseen erittelyyn X-12-ARIMA-ohjelmalla.² Rahatalouden tilastoissa on viikonpäiväkorjauksia, ja jotkin kausivaihtelusta puhdistetut aikasarjat lasketaan yhdistelemällä erikseen

1 Lisätietoja EKP:n julkaisussa "Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area" (elokuu 2000) ja EKP:n verkkosivuilla (www.ecb.europa.eu) Statistics-sivun kohdassa "Money, banking and financial markets".

2 Lisätietoja: Findley, D., Monsell, B., Bell, W., Otto, M. ja Chen, B.C. (1998), "New Capabilities and Methods of the X-12-ARIMA Seasonal Adjustment Program", Journal of Business and Economic Statistics, 16, 2, s. 127–152, tai "X-12-ARIMA Reference Manual", Time Series Staff, Bureau of the Census, Washington, D.C. Sisäisiä tarkoituksia varten on käytetty myös TRAMO-SEATS-ohjelman malliversioita. Lisätietoja: Gomez, V. ja Maravall, A. (1996), "Programs TRAMO and SEATS: Instructions for the User", Espanjan keskuspankki, Working Paper No. 9628, Madrid.

kausipuhdistettuja aikasarjoja. Tämä koskee varsinkin raha-aggregaattia M3, joka johdetaan laskeamalla yhteen M1:n, M2–M1:n ja M3–M2:n kausivaihtelusta puhdistetut aikasarjat.

Puhdistettujen kantojen indeksille estimoidaan kausitekijät.³ Niillä muokataan kantoja sekä uudelleenluokittelusta ja arvostusmuutoksista aiheutuvia korjauksia. Näin saadaan taloustoimien kausipuhdistetut arvot. Kausitekijät (ja kauppapäivään liittyvät tekijät) tarkistetaan vuosittain tai tarvittaessa.

OSAT 3.1–3.5

KÄYTÖN JA RESURSSIEN YHTÄSUURUUS

Taulukossa 3.1 tiedot noudattavat perusidentiteettiä. Muiden kuin rahoitustaloustoimien osalta käytöt yhteensä vastaavat resursseja yhteensä kaikissa taloustoimiluokissa. Tämä perusidentiteetti pätee niin ikään rahoitustilissä, jossa jokaisen rahoitusinstrumenttiluokan rahoitusvaroihin kohdistuvat taloustoimet yhteensä vastaavat velkoihin kohdistuvia taloustoimia yhteensä. Varojen muiden muutosten tilissä ja rahoitustaseissa rahoitusvarat yhteensä vastaavat velkoja yhteensä kaikissa rahoitusinstrumenttiluokissa. Poikkeuksena ovat monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet, jotka eivät ole minkään sektorin velkoja.

TASAPAINOERIEN LASKEMISESTA

Taulukoissa 3.1 ja 3.2 kunkin tilin lopussa esitetty tasapainoerä lasketaan seuraavasti:

Kauppatase vastaa euroalueen tavaroiden ja palvelujen kauppaa (viennin ja tuonnin erotus) maiden maiden kanssa.

Erä "Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto" koskee ainoastaan kotimaan sektoreita. Se lasketaan bruttoarvonlisäyksenä (euroalueen markkinahintainen

3 Tästä seuraa, että kausivaihtelusta puhdistetuissa aikasarjoissa perusjakson (joulukuu 2001) indeksi yleensä poikkeaa 100:sta, mikä johtuu kausivaihtelusta tuona kuukauteen.

bruttokansantuote), josta vähennetään palkansaa-
jakorvaukset (käyttö), muut tuotantoverot miinus
muut tuotantotukipalkkiot (käyttö) ja kiinteän
pääoman kuluminen (käyttö).

Nettokansantulo koskee ainoastaan kotimaan sek-
toreita. Se lasketaan nettomääräisenä toimintayli-
jäämänä ja sekatulona, johon lisätään palkansaa-
jakorvaukset (resurssit), tuotannon verot miinus
tukipalkkiot (resurssit) ja nettomääräiset omai-
suustulot (resurssit miinus käyttö).

Käytettävissä oleva nettotulo koskee niin ikään
ainoastaan kotimaan sektoreita ja on sama kuin
nettokansantulon, nettomääräisten tulo- ja varalli-
suusverojen (resurssit miinus käyttö), nettomää-
räisten sosiaaliturvamaksujen (resurssit miinus
käyttö), rahamääräisten sosiaalietuuksien (resurssit
miinus käyttö) ja nettomääräisten muiden tu-
lonsiirtojen (resurssit miinus käyttö) summa.

Nettomääräinen säästö koskee kotimaan sekto-
reita ja lasketaan käytettävissä olevan nettotulon
ja kotitalouksien eläkerahasto-oikaisun (resurssit
miinus käyttö) summana, josta vähennetään ku-
lutusmenot (käyttö). Ulkomaiden osalta vaihto-
tase on sama kuin kauppataseen ja kaikkien net-
totulojen (resurssit miinus käyttö) summa.

Nettoluotonanto/nettoluotonotto lasketaan pää-
omatilin kautta nettosäästön ja nettomääräisten
pääomansiirtojen summana (resurssit miinus
käyttö), josta vähennetään pääoman bruttomuo-
dostus (käyttö) ja valmistamattomien muiden
kuin rahoitusvarojen hankinnat miinus vähen-
nykset (käyttö) lisättynä kiinteän pääoman kulu-
tuksella (resurssit). Se voidaan laskea myös rahoitustilin
kautta rahoitusvaroihin ja velkoihin
kohdistuvien taloustoimien erotuksena (talous-
toimista johtuvat nettorahoitusvarallisuuden
muutokset). Pääoma- ja rahoitustilin kautta las-
kettujen tasapainoerien välillä on kotitalouksien
ja yritysten tiedoissa tilastollinen ero.

Nettorahoitusvarallisuuden muutokset vastaavat
säästöistä ja pääomansiirroista johtuvien netto-
varallisuuden muutosten ja nettorahoitusvaralli-
suuden muiden muutosten summaa. Ne eivät

tällä hetkellä sisällä muiden kuin rahoitusvarojen
muutoksia, koska kyseisiä tietoja ei ole saatavissa.

Nettorahoitusvarallisuus on yhteenlaskettujen
rahoitusvarojen ja velkojen erotus, kun taas net-
torahoitusvarallisuuden muutokset ovat talous-
toimista johtuvien nettorahoitusvarallisuuden
muutosten (rahoitustilin luotonanto/nettoluo-
tonotto) ja nettorahoitusvarallisuuden muiden
muutosten summa.

Taloustoimista johtuvat nettorahoitusvarallisu-
uden muutokset lasketaan rahoitusvaroihin ja vel-
koihin kohdistuvien taloustoimien erotuksena.
Nettorahoitusvarallisuuden muutokset las-
ketaan rahoitusvaroihin ja velkoihin kohdistuvien
muiden muutosten erotuksena.

OSAT 4.3 JA 4.4

VELKAPAPERIEN JA NOTEERATTUJEN OSAKKEIDEN KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN

Kasvuvauhdit lasketaan rahoitustaloustoimista,
joten niissä ei ole uudelleenluokittelun, arvostus-
muutosten, valuuttakurssimuutosten tai varsinaisista
taloustoimista johtumattomien muiden vas-
taavien muutosten vaikutusta. Kasvuvauhdit
voidaan laskea taloustoimien tai laskennallisten
kantojen indeksiin perusteella. Jos N_t^M on talous-
toimet (nettomääräiset liikkeeseenlaskut) kuukau-
tena t ja L_t kanta kuukauden t lopussa, laskennallisten
kantojen indeksi I_t kuukautena t lasketaan
seuraavasti:

$$j) \quad I_t = I_{t-1} \left(1 + \frac{N_t}{L_{t-1}} \right)$$

Perusjaksoksi on asetettu joulukuu 2001. Kasvu-
vauhti a_t kuukautena t eli muutos kuukauteen t
päätyvänä 12 kuukauden ajanjaksona voidaan
laskea käyttämällä jompaakumpaa seuraavista
kaavoista:

$$k) \quad a_t = \left[\prod_{i=0}^{11} \left(1 + \frac{N_{t-i}^M}{L_{t-i-1}} \right) - 1 \right] 100$$

$$l) \quad a_t = \left(\frac{I_t}{I_{t-12}} - 1 \right) 100$$

Muiden arvopaperien kuin osakkeiden kasvuvauhtien laskemisessa käytetään samaa metodia kuin raha-aggregaattien kasvuvauhtien laskemisessa. Ainoa ero on, että kaavassa käytetään F-muuttujan tilalla N-muuttujaa. Syynä on se, että näin tehdään ero raha-aggregaattien ”taloustoimien” ja arvopaperien ”nettomääräisten liikkeeseenlaskujen” eri laskentatapojen välillä.

Kuukauteen t päättyvän vuosineljänneksen keskimääräinen kasvuvauhti lasketaan seuraavasti:

$$m) \quad \left(\frac{0.5I_t + \sum_{i=1}^2 I_{t-i} + 0.5I_{t-3}}{0.5I_{t-12} + \sum_{i=1}^2 I_{t-i-12} + 0.5I_{t-15}} - 1 \right) 100$$

Tässä I_t on laskennallisten kantojen indeksi kuukauteen t. Vastaavasti kuukauteen t päättyvän vuoden keskimääräinen vuotuinen kasvuvauhti lasketaan seuraavasti:

$$n) \quad \left(\frac{0.5I_t + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i} + 0.5I_{t-12}}{0.5I_{t-12} + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i-12} + 0.5I_{t-24}} - 1 \right) 100$$

Osassa 4.4 käytetään samaa laskukaavaa kuin osassa 4.3. Myös tämä kaava perustuu raha-aggregaattien kasvuvauhtien laskukaavaan. Osan 4.4 tilastot perustuvat markkina-arvoihin ja rahoitustaloustoimiin, joissa ei ole uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten tai varsinaisista taloustoimista johtumattomien muiden vastaavien muutosten vaikutusta. Valuuttakurssimuutoksista aiheutuvia eroja ei ole, sillä kaikki tilastoissa mukana olevat noteeratut osakkeet ovat euro-määräisiä.

ARVOPAPERIEN LIIKKEESEENLASKUTILASTOJEN PUHDISTAMINEN KAUSIVAIHTELUSTA⁴

Kausitasoituksessa käytetty lähestymistapa perustuu multiplikatiiviseen erittelyyn X-12-ARIMA-ohjelmalla. Arvopaperien liikkeeseenlaskutiedot puhdistetaan kausivaihtelusta yhdistelemällä sektoreittain ja maturiteeteittain erikseen kausipuhdistettuja tietoja.

Laskennallisten kantojen indekseille estimoidaan kausitekijät. Niillä muokataan kantoja ja näin saadaan nettomääräisten liikkeeseenlaskujen kausipuhdistetut arvot. Kausitekijät tarkistetaan vuosittain tai tarvittaessa.

Kasvuvauhti a_t kuukauteen t eli muutos kuukauteen t päättyvän kuuden kuukauden jaksona voidaan laskea käyttämällä jompaakumpaa seuraavista kaavoista:

$$o) \quad a_t = \left[\prod_{i=0}^5 \left(1 + \frac{NM}{L_{t-1-i}} \right) - 1 \right] \times 100$$

$$p) \quad a_t = \left(\frac{I_t}{I_{t-6}} - 1 \right) \times 100$$

OSAN 5.1 TAULUKKO I

YKHI-TIETOJEN PUHDISTAMINEN KAUSIVAIHTELUSTA⁴

Kausitasoituksessa käytetty lähestymistapa perustuu multiplikatiiviseen erittelyyn X-12-ARIMA-ohjelmalla (ks. alaviite 2 sivulla T78). Kokonaisindeksi puhdistetaan kausivaihtelusta epäsuorasti laskemalla yhteen kausivaihtelusta puhdistetut jalostettuja ja jalostamattomia elintarvikkeita, muita teollisuustuotteita kuin energiaa sekä palveluja koskevat euroalueen aikasarjat. Energian hintaa koskevia tietoja ei ole puhdistettu, koska kausivaihtelusta ei ole tilastollista näyttöä. Kausitekijät tarkistetaan vuosittain tai tarvittaessa.

⁴ Lisätietoja EKP:n julkaisussa ”Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area” (elokuu 2000) ja EKP:n verkkosivuilla (www.ecb.europa.eu) Statistics-sivun kohdassa ”Money, banking and financial markets”.

OSAN 7.1 TAULUKKO 2

VAIHTOTASEEN PUHDISTAMINEN KAUSIVAIHTELUSTA

Kausitasoituksessa käytetty lähestymistapa perustuu multiplikatiiviseen erittelyyn X-12-ARIMA-ohjelmalla (ks. alaviite 2 sivulla T78). Tavaroiden, palvelujen ja tuotannontekijäkorvausten luvut on korjattu työpäivävaihtelusta. Tavaroita ja palveluja koskevien tietojen työpäiväkorjauksessa otetaan huomioon kansalliset pyhäpäivät. Näiden sarjojen puhdistus kausivaihtelusta on tehty työpäivä- ja juhlapyhäkorjattuihin sarjoihin. Koko vaihtotaseen kausivaihtelusta puhdistettu sarja muodostetaan laskemalla yhteen kausivaihtelusta puhdistetut euroalueen tavarakauppa, palveluja, tuotannontekijäkorvauksia ja tulonsiirtoja kuvaavat aikasarjat. Kausi- ja kauppapäivätekijät tarkistetaan puolivuositain tai tarvittaessa.

OSA 7.3

KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN NELJÄNNESVUOSI- JA VUOSISARJOISSA

Vuotuinen kasvuvauhti kuukauteen t päättyvänä vuosineljänneksenä lasketaan neljän vuosittaisen taloustoimien (F_t) ja positoiden (L_t) perusteella seuraavasti:

$$q) a_t = \left(\prod_{i=t-3}^t \left(1 + \frac{F_i}{L_{i-1}} \right) - 1 \right) \times 100$$

Vuosisarjoissa kasvuvauhti vastaa vuoden viimeisen neljänneksen kasvuvauhtia.

YLEISTÄ

Kuukausikatsauksen tilasto-osa, ”Euroalueen tilastot”, keskittyy euroalueeseen kokonaisuutena. Pitkän aikavälin yksityiskohtaisia tilastotietoja lisäselvityksineen on saatavissa EKP:n verkkosivujen (www.ecb.europa.eu) osassa ”Statistics”. Näiden verkkosivujen kautta pääsee EKP:n tilastotietokantaan (ECB Statistical Data Warehouse, <http://sdw.ecb.europa.eu/>), jossa voi käyttäjäystävällisesti etsiä ja ladata tilastotietoja. EKP:n verkkosivujen osan ”Statistics” alaosassa ”Data services” on lisäksi hakutoiminto, jonka avulla voi etsiä ja tilata tilastoaineistoja ja ladata tilastoja zip-pakatussa CSV-muodossa (Comma Separated Value). Lisätietoja voi saada EKP:stä sähköpostitse osoitteesta statistics@ecb.europa.eu.

Kuukausikatsauksen tilastot perustuvat yleensä tietoihin, jotka ovat olleet käytettävissä EKP:n neuvoston kunkin kuukauden ensimmäistä kokouspäivää edeltävänä päivänä. Tämän numeron tilastot perustuvat 3.6.2009 käytettävissä olleisiin tietoihin.

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

Kun tilastosarjat viittaavat euroalueeseen sen kulloisessakin kokoonpanossa, ne kattavat euroalueen siinä kokoonpanossa, jossa se oli tilastojen tarkastelujaksolla. Näin ollen vuotta 2001 edeltä-

vät tiedot viittaavat euroalueeseen, joka käsittää seuraavat 11 euroalueen maata: Belgia, Saksa, Iranti, Espanja, Ranska, Italia, Luxemburg, Alankomaat, Itävalta, Portugali ja Suomi. Ajanjakson 2001–2006 tiedot viittaavat 12 euroalueen maata käsittävään euroalueeseen, johon kuuluu edellä lueteltujen maiden lisäksi Kreikka. Vuoden 2007 tiedot viittaavat 13 euroalueen maata käsittävään euroalueeseen (ml. Slovenia). Vuoden 2008 tiedot viittaavat 15 euroalueen maata käsittävään euroalueeseen (ml. Kypros ja Malta). Vuodesta 2009 alkavat tiedot viittaavat 16 euroalueen maata käsittävään euroalueeseen (ml. Slovakia).

Koska Euroopan valuuttayksikön (ecu) muodostavat valuutat eivät ole samat kuin rahaliitton osallistuvien jäsenvaltioiden aiemmat valuutat, rahaliiton ulkopuolisten jäsenvaltioiden valuuttojen kurssimuutokset vaikuttaisivat niihin vuotta 1999 edeltäviin tilastojen lukuihin, jotka saataisiin muuttamalla rahaliittoon alun perin osallistuneiden jäsenvaltioiden valuutat senhetkisten vaihtokurssien mukaan ecuiksi. Jotta tämä voitaisiin välttää rahatalouden tilastoissa, osien 2.1–2.8 tiedot vuotta 1999 edeltävältä ajalta on ilmoitettu yksikköinä, jotka on saatu muuttamalla kansalliset valuutat 31.12.1998 asetetuilla euron peruuttamattomilla muuntokursseilla. Ellei toisin mainita, hinta- ja kustannustilastot vuotta 1999 edeltävältä ajalta perustuvat kansallisissa valuutoissa ilmoitettuihin tietoihin.

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

Uusimmat tiedot ovat usein ennakkotietoja, joita voidaan myöhemmin tarkistaa. Pyöristysten vuoksi eri lukujen yhteissummat eivät välttämättä täsmää.

Ryhmään ”Muut EU:n jäsenvaltiot” kuuluvat Bulgaria, Tšekki, Tanska, Viro, Latvia, Liettua, Unkari, Puola, Romania, Ruotsi ja Iso-Britannia.

Useimmissa tapauksissa taulukoissa käytetyt termit ovat kansainvälisten standardien, kuten Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmän 1995 (EKT 95) ja IMF:n maksutasekäsikirjan



mukaisia. Taloustoimet käsittävät yhteisestä sopimuksesta tapahtuvia vaihtoja (ne on joko mitattu suoraan tai johdettu), mutta virtoihin sisältyy niiden lisäksi myös hinta- ja valuuttakurssi-muutoksista, luottotappioista ja muista muutoksista johtuvia kantojen muutoksia.

YHTEENVETO

Taulukossa esitetään yhteenveto euroalueen talouskehityksen keskeisimpien indikaattoreiden muutoksista.

RAHAPOLITIIKKATILASTOT

Osassa 1.4 esitetään tilastoja, jotka liittyvät vähimmäisvarantoihin ja likviditeettiin vaikuttaviin tekijöihin. 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 vähimmäisvarantovelvoitteiden alaisille luottolaitoksille, EKP:lle tai euroalueen kansallisille keskuspankeille ei sisällytetä varantopohjaan. Jos luottolaitos ei pysty osoittamaan liikkeeseen laskemiensa, edellä mainittujen euroalueen laitosten hallussa olevien enintään kahden vuoden velkapaperien määrää, se voi tehdä varantopohjasta näistä veloista määritellyn prosenttivähennyksen. Varantopohjan laskemisessa sovellettava vähennys oli 10 % marraskuuhun 1999 saakka, sen jälkeen 30 %.

Osan 1.4 taulukossa 2 on aiempien pitoajanjaksojen keskiarvotietoja. Kunkin luottolaitoksen varantovelvoitteen määrä lasketaan varantopohjana olevista veloista niiden velvoiteprosenttien mukaan, joita sovelletaan kuhunkin velkaerään.

Velat lasketaan kuukauden lopun tasetietojen mukaan. Jokainen luottolaitos saa tehdä 100 000 euron suuruisen könttäsummavähennyksen varantovelvoitteestaan. Euroalueen varantovelvoitteet lasketaan yhteen (sarake 1). Sarakkeessa sekkitilit (sarake 2) on luottolaitosten keskimääräisten päivittäisten sekkitilialdoiden yhteismäärä. Sekkitilialdoidiin sisältyvät varantovelvoitteen täyttämiseen liittyvät talletukset. Sarakkeessa varantovelvoitteen ylittävät talletukset (sarake 3) esitetään keskimääräiset varantovelvoitteen ylittävät sekkitilialdot. Sarakkeessa varantovaje (sarake 4) esitetään pitoajanjakson keskimääräiset varantovelvoitteen alittavat sekkitilialdot laskettuna niiden luottolaitosten perusteella, jotka eivät ole täyttäneet varantovelvoitetta. Vähimmäisvarantojen korko (sarake 5) on EKP:n (kalenteripäivien määrällä painotettu) eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden keskimääräinen korko pitoajanjakson aikana (ks. osa 1.3).

Osan 1.4 taulukossa 3 esitetään pankkijärjestelmän likviditeettiasema, joka määrittää euroalueen luottolaitosten eurojärjestelmään kuuluvissa keskuspankeissa pitämien euromääräisten sekkitilialdoiden yhteissummana. Kaikki summat johdetaan eurojärjestelmän konsolidoidusta taseesta. Muut likviditeettiä vähentävät operaatiot (sarake 7) eivät sisällä kansallisten keskuspankkien EMUn toisen vaiheen aikana liikkeeseen laskemia velkasitoumuksia. Muut tekijät, netto (sarake 10) on eurojärjestelmän konsolidoidun taseen muiden erien nettosumma. Sarakkeessa luottolaitosten sekkitilit (sarake 11) esitetään likviditeettiä lisäävien erien (sarakkeet 1–5) ja likviditeettiä vähentävien erien (sarakkeet 6–10) erotus. Perusraha (sarake 12) lasketaan talletusmahdollisuuden (sarake 6), liikkeessä olevien setelien (sarake 8) ja luottolaitosten sekkitilien (sarake 11) summana.

RAHATALOUS, PANKKITOIMINTA JA 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 vähäisiä 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 lasketa mukaan raha-aggregaatteihin, vaan ne sisältyvät erään ”Ulkomaiset nettosaamiset”.

Osassa 2.4 esitetään tilastoja euroalueella olevien muiden rahalaitosten kuin eurojärjestelmän (eli pankkijärjestelmän) myöntämistä lainoista lainansaajan sektorin, lainan käyttötarkoituksen ja maturiteetin mukaan. Osassa 2.5 esitetään euroalueen pankkijärjestelmässä olevat talletukset eriteltynä vastapuolen sektorin ja vaateen mukaan. Osassa 2.6. esitetään euroalueen pankkijärjestelmän hallussa olevat arvopaperit liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan eriteltyinä.

Osiin 2.2–2.6 sisältyy taloustoimia, jotka on laskettu kantojen muutosten perusteella. Kannat on puhdistettu uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten,

valuuttakurssimuutosten tai varsinaisista taloustoimista johtumattomien muiden vastaavien muutosten aiheuttamista eroista. Osassa 2.7 esitetään valikoitujen erien arvostusmuutoksia, joita käytetään taloustoimien määriä johdettaessa. Osissa 2.2–2.6 esitetään myös taloustoimien vuotuisiin prosenttimuutoksiin perustuvia kasvuvaihteja. Osassa 2.8 esitetään neljännesvuositalastot joistakin rahalaitosten tase-eristä valuutoittain.

Sektoriluokitus on esitetty yksityiskohtaisesti käsikirjassa ”Monetary Financial Institutions and Markets Statistics Sector Manual – Guidance for the statistical classification of customers. Third Edition” (EKP, maaliskuu 2007). Rahalaitossektorin konsolidoidusta taseesta annettua asetusta koskeissa ohjeissa ”Guidance Notes to the Regulation ECB/2001/13 on the MFI Balance Sheet Statistics” (EKP, marraskuu 2002) esitetään menettelytavat, joita kansallisten keskuspankkien toivotaan noudattavan. Tilastotietojen keruu ja laatiminen on 1.1.1999 lähtien perustunut rahalaitossektorin konsolidoidusta taseesta 1.12.1998 annettuun Euroopan keskuspankin asetukseen EKP/1998/16¹, sellaisena kuin se on viimeksi muutettuna asetuksella EKP/2003/10².

Tämän asetuksen mukaan tase-erä ”Rahamarkkinapaperit” on yhdistetty erään ”Velkapaperit” rahalaitosten taseen sekä saamis- että velkapuolella.

Osassa 2.9 esitetään euroalueen sijoitusrahastojen (muiden kuin rahamarkkinarahastojen) neljännesvuositaseiden kantatiedot. Taseet on laskettu yhteen, ja siten velkoihin lasketaan mukaan rahastojen hallussa olevat muiden rahastojen liikkeeseen laskemat rahasto-osuudet. Sijoitusrahastojen varat/velat on jaoteltu rahastotyyppiin (osakerahastot, pitkän ja keskipitkän koron rahastot, yhdistelmärahastot, kiinteistörahastot ja muut rahastot) ja sijoittajatyypin (yleisölle tarjottavat rahastot ja rajoitetulle sijoittajajoukolle tarjottavat rahastot) mukaan. Osassa 2.10 esitetään sijoitusrahastojen yhteenlaskettu tase rahastotyyppiin ja sijoittajatyypin mukaan.

1 EYVL L 356, 30.12.1998, s. 7.

2 EUVL L 250, 2.10.2003, s. 19.

EUROALUEEN TILINPITO

Osassa 3.1 esitetään neljännesvuosittaiset euroalueen kootut tilinpidon tilastot. Niistä saa kattavasti tietoa euroalueen kotitalouksien (ml. kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt), yritysten, rahoituslaitosten ja julkisyhteisöjen taloustoimista ja myös näiden sektorien välisistä taloustoimista euroalueella sekä näiden sektorien ja ulkomaiden välisistä taloustoimista. Viimeisimmän saatavilla olevan neljänneksen kausivaihtelusta puhdistamattomat käypähintaiset tiedot esitetään yksinkertaistettuna tilikokonaisuutena, joka noudattaa Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmän (EKT 95) laadintamenetelmiä.

Tilikokonaisuus (taloustoimet) kattaa 6 eri tiliä. 1) Tulonmuodostustili tarkastelee tuotantotoimintojen synnyttämiä tuloja luokittain. 2) Ensitulon jakotiliin kirjataan eri omaisuustuloihin liittyviä tuloja ja menoja (koko kansantalouden osalta ensitulon jakotilin tasapainoerä on kansantulo). 3) Tulojen uudelleenjaon tili kuvaa institutionaalisen sektorin kansantulon muuttamista tulonsiirtojen vuoksi. 4) Tulonkäyttötili osoittaa käytettävissä olevan tulon jakautumisen kulutuksen ja säästämisen kesken. 5) Pääomatili ilmentää säästöjen ja nettopääomansiirtojen käyttöä muiden kuin rahoitusvarojen hankintaan (pääomatilin tasapainoerä on nettoluotonanto/nettoluotonotto). 6) Rahoitustili tarkastelee rahoitusvarojen ja velkojen nettohankintaa. Koska jokainen muu kuin rahoitustaloustoimi kuvastuu rahoitustaloustoimena, rahoitustilin tasapainoerä on myös käsitteellisesti yhtä suuri kuin pääomatilin kautta laskettu nettoluotonanto/-luotonotto.

Tilastoissa esitetään myös rahoitusvarallisuuden avaus- ja päätöstaseet, joista saa käsityksen kunakin yksittäisen sektorin rahoitusvarallisuudesta tietynä ajankohtana. Tietoja esitetään myös rahoitusvarojen ja velkojen muista muutoksista (esim. varojen hintojen muutosten vaikutukset).

Rahoituslaitossektori on eritelty muita sektoreita tarkemmin rahoitustilillä ja rahoitustaseissa, ja tiedot esitetään erikseen rahalaitoksista, muista rahoituksen välittäjistä (ml. rahoituksen ja va-

kuutuksen välitystä avustavat laitokset) sekä vakuutuslaitoksista ja eläkerahastoista.

Osassa 3.2 esitetään neljän vuosineljänneksen kumulatiiviset virrat (taloustoimet) euroalueen ns. muiden kuin rahoitustilien tiedoista (edellä esitellyt tilit 1–5). Myös nämä tilastot esitetään yksinkertaistettuna tilikokonaisuutena.

Osassa 3.3 esitetään neljän vuosineljänneksen kumulatiivisia virtatietoja (taloustoimet ja muut muutokset) kotitalouksien tuloista, menoista ja varallisuuden muodostustileistä sekä analyttisesti eritellyt rahoitustaseen tilien kantatiedot. Sektorikohtaiset taloustoimet ja tasapainoerät on järjestelty siten, että niistä saa helposti tietoa kotitalouksien rahoituksen hankinnasta ja käytöstä. Tiedot noudattavat edelleen osissa 3.1 ja 3.2 esitettyjä perusidentiteettejä.

Osassa 3.4 esitetään neljän vuosineljänneksen kumulatiivisia virtatietoja (taloustoimet) yritysten tuloista, varallisuuden muodostustileistä sekä analyttisesti eritellyt rahoitustaseen tilien kantatiedot.

Osassa 3.5 esitetään vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen neljän vuosineljänneksen kumulatiivisia rahoitusvarojen virtatietoja (taloustoimet ja muut muutokset) ja rahoitustaseen kantatietoja.

RAHOITUSMARKKINAT

Rahoitusmarkkinoita kuvaavat euroalueen tilastosarjat kattavat ne EU:n jäsenvaltiot, jotka ovat ottaneet euron käyttöön sinä aikana, jota tilastot koskevat (euroalue sen kulloisessakin kokoonpanossa). Poikkeuksena ovat arvopapereiden liikkeenlaskutilastot (taulukot 4.1–4.4), jotka kattavat 16 euroalueen maata käsittävän euroalueen (eli ne sisältävät myös Slovakian tiedot).

EKP laatii muita arvopapereita kuin osakkeita koskevat tilastot sekä noteerattuja osakkeita koskevat tilastot (osat 4.1–4.4) EKPJ:n ja BIS:n tietojen pohjalta. Osassa 4.5 esitetään korot, joita euroalueen rahalaitokset soveltavat euroalueella olevien euromääräisiin talletuksiin ja lainoihin.

EKP tuottaa rahamarkkinakorkoja, valtion pitkäaikaisten lainojen tuottoja ja osakeindeksejä koskevat tilastot (osat 4.6–4.8) sähköisistä markkinainformaatiojärjestelmistä saatujen tietojen perusteella.

Muiden arvopapereiden kuin osakkeiden (velkapapereiden) liikkeeseenlaskua koskevat tilastot esitetään osissa 4.1–4.3. Osassa 4.4 esitetään tilastoja noteeratuista osakkeista. Velkapaperit on jaoteltu lyhyt- ja pitkäaikaisiin arvopapereihin. Lyhytaikaisilla arvopapereilla tarkoitetaan arvopapereita, joiden alkuperäinen maturiteetti on enintään yksi vuosi (poikkeuksellisesti enintään kaksi vuotta). Pitkäaikaisiin arvopapereihin lasketaan arvopaperit, joiden alkuperäinen maturiteetti on pitempi kuin yksi vuosi tai joiden valinnaisista eräpäivistä myöhäisin on yli vuoden päästä tai joiden maturiteettia ei ole määritely. Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat pitkäaikaiset velkapaperit jaotellaan lisäksi kiinteä- ja vaihtuvakorkoisiin velkapapereihin. Kiinteäkorkoisilla velkapapereilla tarkoitetaan liikkeeseenlaskuja, joissa kuponkikorko pysyy samana koko velkapaperin juoksuajan. Vaihtuvakorkoiset velkapaperit kattavat kaikki liikkeeseenlaskut, joissa kuponkikorko on sidottu itsenäiseen korkoon tai indeksiin ja määritetään määräajoin uudelleen. Velkapaperitilastojen arvioidaan kattavan noin 95 % kaikista euroalueella olevien tekemistä liikkeeseenlaskuista. Tilastot euromääräisistä arvopapereista osissa 4.1–4.3 sisältävät myös euron kansallisten ilmentymien määräiset arvopaperit.

Osa 4.1 käsittää muut arvopaperit kuin osakkeet alkuperäisen maturiteetin, liikkeeseenlaskijan sijainnin ja valuutan mukaan. Osassa esitetään muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kannat sekä brutto- ja nettomääräiset liikkeeseenlaskut euromääräisinä. Lisäksi siinä näytetään erikseen tiedot euromääräisistä ja kaikkien valuuttojen määräisistä velkapapereista, kaikista velkapapereista yhteensä ja pitkäaikaisista velkapapereista. Nettomääräiset liikkeeseenlaskut ja kantojen muutokset eroavat toisistaan arvostusmuutosten, uudelleenluokittelun sekä muiden muutosten vuoksi. Osassa esitetään myös velkapapereista yhteensä sekä pitkäaikaisista velkapapereista kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja, mukaan lukien vuositason korotetut kuuden kuukauden kasvuvauhdit. Nämä tiedot

on saatu laskennallisten kantojen indeksistä, joka on puhdistettu kausivaihtelusta. Lisätietoja saa Teknisiä huomautuksia -osasta.

Osassa 4.2 esitetään euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kannat sekä brutto- ja nettomääräiset liikkeeseenlaskut liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan eriteltynä. Liikkeeseenlaskijoiden sektoriluokitus on EKT 95:n mukainen. Euroopan keskuspankki sisältyy eurojärjestelmään.

Osan 4.2 taulukon 1 sarake 1 (kaikkien ja pitkäaikaisten velkapapereiden kannat yhteensä) vastaa osan 4.1 saraketta 7 (euroalueella olevien liikkeeseen laskemien kaikkien ja pitkäaikaisten velkapapereiden kannat yhteensä). Osan 4.2 taulukon 1 sarake 2 (rahalaitosten liikkeeseen laskemien kaikkien ja pitkäaikaisten velkapapereiden kannat) vastaa suurin piirtein osan 2.1 taulukon 2 saraketta 8 (rahalaitosten yhteenlasketun taseen velkapuolen liikkeeseen lasketut velkapaperit). Osan 4.2 taulukon 2 sarake 1 (kaikkien velkapapereiden nettomääräiset liikkeeseenlaskut yhteensä) vastaa osan 4.1 saraketta 9 (euroalueella olevien nettomääräiset liikkeeseenlaskut yhteensä). Ero pitkäaikaisten velkapapereiden ja kiinteä- ja vaihtuvakorkoisten pitkäaikaisten velkapapereiden välillä osan 4.2 taulukossa 1 johtuu nollakorkolainoista ja arvostusmuutoksista.

Osassa 4.3 esitetään euroalueella olevien liikkeeseen laskemien velkapapereiden kausivaihtelusta puhdistetut ja puhdistamattomat kasvuvauhdit (jaoteltuna maturiteetin, instrumenttityypin, liikkeeseenlaskijan sektorin ja valuutan mukaan). Tiedot perustuvat rahoitustaloustoimiin, joissa institutionaalinen yksikkö ottaa tai maksaa takaisin velkaa. Kasvuvauhteihin ei siten lasketa mukaan uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai varsinaisista taloustoimista johtumattomien muiden vastaavien muutosten aiheuttamia eroja. Kausivaihtelusta puhdistetut kasvuvauhdit on korotettu vuositason tietojen esittämiseen liittyvistä syistä. Lisätietoja saa Teknisiä huomautuksia -osasta.

Osan 4.4 sarakkeissa 1, 4, 6 ja 8 esitetään euroalueella olevien liikkeeseen laskemien noteerat-

tujen osakkeiden kannat liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan jaoteltuna. Yritysten liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden kuukausitiedot vastaavat osassa 3.4 esitettyjä neljännesvuosisarjoja (rahoitustase: noteeratut osakkeet).

Osan 4.4 sarakkeissa 3, 5, 7 ja 9 esitetään euroalueella olevien liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden vuotuiset kasvuvauhdit liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan jaoteltuina. Kasvuvauhdit perustuvat rahoitustaloustoimiin, joita syntyy, kun liikkeeseenlaskija 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 kotalouksien ja yritysten euromääräisiin talletuksiin ja lainoihin. Euroalueen rahalaitosten kunkin instrumenttikategorian korko lasketaan euroalueen maiden korkojen painotettuna keskiarvona (käyttämällä painoina vastaavia liiketoiminnan volyyimejä).

Rahalaitosten korkotilastot on eritelty liiketoiminoittain, sektoreittain, instrumenteittain, maturiteetteittain sekä irtisanomisajan tai alkuperäisen koron kiinnitysajan mukaan. Uudet rahalaitosten korkotilastot korvaavat aiemmat kymmenen siirtymäajan tilastollista aikasarjaa euroalueen pankkikoroista, joita oli julkaistu EKP:n Kuukausikat-sauksessa tammikuusta 1999 alkaen.

Osassa 4.6 esitellään euroalueen, Yhdysvaltojen ja Japanin rahamarkkinakorkoja. Euroalueen rahamarkkinakoroista esitetään laaja valikoima yön yli -talletusten koroista 12 kuukauden talletusten korkoihin. Ajalta ennen tammikuuta 1999 on laskettu keinotekoiset euroalueen korot käytämällä BKT:llä painotettuja kansallisia korkoja. Kuukausi-, neljännesvuosi- ja vuositiedot ovat ajanjakson keskiarvoja lukuun ottamatta yön yli -korkoja koskevia tietoja vuoden 1998 loppuun asti. Yön yli -talletusten korkoja edustavat joulukuuhun 1998 asti pankkien välisten talletusmarkkinoiden ottolainauskorot (bid rates). Osan 4.6

sarakkeessa 1 esitetään eoniakoron keskiarvo (euro overnight index average) tammikuusta 1999 alkaen. Nämä korot ovat ajanjakson lopun korkoja joulukuuhun 1998 asti; sen jälkeen ajanjakson keskiarvoja. Yhden, kolmen, kuuden ja kahdentoista kuukauden talletusten korot ovat tammikuusta 1999 alkaen euriborkorkoja ja sitä ennen liborkorkoja (London interbank offered rate), jos sellaisia on ollut käytettävissä. Yhdysvaltojen ja Japanin kolmen kuukauden talletusten korkoja edustaa liborkorko.

Taulukossa 4.7 esitellään nimellisistä tuottokäyristä (spot) estimoituja, euroalueen valtioiden liikkeeseen laskemien, AAA-luokituksen saaneiden joukkolainojen ajanjakson lopun korkoja. Tuottokäyrät on estimoitu Svenssonin³ mallin perusteella. Taulukossa esitellään myös 10 vuoden ja 3 kuukauden korkojen sekä 10 vuoden ja 2 vuoden korkojen erotukset. Tuottokäyriä (päivähavaintoja, kuvioita ja taulukoita) on lisäksi EKP:n verkkosivuilla, jolla on myös tietoja niiden laatimismenetelmistä (<http://www.ecb.europa.eu/stats/money/yc/html/index.en.html>).

Osassa 4.8 esitellään euroalueen, Yhdysvaltojen ja Japanin osakeindeksejä.

HINNAT, TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT

Tässä osassa kuvatut tilastot ovat suurimmaksi osaksi Euroopan komission (lähinnä Eurostatin) ja kansallisten tilastoviranomaisten tuottamia. Euroaluetta koskevat tiedot on saatu laskemalla yksittäisten jäsenvaltioiden tiedot yhteen. Tilastot ovat mahdollisimman yhtenäisiä ja vertailukelpoisia. Tilastot työkuukustannuksista työtuntia kohden, BKT:stä ja sen käytöstä, arvonlisäyksestä toimialoittain, teollisuustuotannosta, vähittäiskaupan myynnistä ja henkilöautojen rekisteröinneistä perustuvat työpäiväkorjattuihin tietoihin.

Euroalueen yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi YKHI (osan 5.1 taulukko 1) on saatavissa

3 Svensson L. E. (1994), "Estimating and Interpreting Forward Interest Rates: Sweden 1992-1994", Centre for Economic Policy Research, Discussion Paper No 1051.

vuodesta 1995 lähtien. Se perustuu kansallisiin yhdenmukaistettuihin kuluttajahintaindekseihin, jotka lasketaan samoin menetelmin kaikissa euroalueen maissa. Tavara- ja palveluerien jaottelu perustuu YKHI:n tarpeisiin mukautettuun yksilöllisen kulutuksen käyttötarkoituksen mukaiseen luokitukseen (Classification of Individual Consumption by Purpose, COICOP/HICP). YKHI kattaa kotitalouksien lopulliset rahamääräiset kuluksien euroalueen muodostamalla talousalueella. Taulukossa esitetään kausivaihtelusta puhdistettuja YKHI-tietoja sekä EKP:n kokoamia koeluonteisia, YKHIin perustuvia arvioita hallinnollisesti säännellyistä hinnoista.

Teollisuuden tuottajahintoja (osan 5.1 taulukko 2), teollisuuden tuotantoa, uusia tilauksia ja liikevaihtoa sekä vähittäiskaupan myyntiä (osa 5.2) koskeviin tilastoihin sovelletaan EU:n neuvoston 19.5.1998 antamaa lyhyen aikavälin tilastoja koskevaa asetusta (EY) N:o 1165/98⁴. 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 muuttamisesta⁵. Tuotteiden loppukäytön mukainen erittely teollisuuden tuottajahintoja ja teollisuustuotantoa koskevissa taulukoissa vastaa ilman rakennusteollisuutta lasketun teollisuuden yhdenmukaistettua alajaottelua (NACE Revision 2 -luokitus B–E) teollisuuden koontiryhmiin siten kuin komission 14.6.2007 antamassa asetuksessa (EY) N:o 656/2007⁶ on määritelty. Teollisuuden tuottajahinnat ovat tehtaanhintoja. Niihin sisältyvät välilliset verot lukuun ottamatta arvonlisäveroa ja muita vähennyskelpoisia veroja. Teollisuustuotanto kuvastaa arvonlisäystä kullakin toimialalla.

Osan 5.1 taulukossa 3 esitetyt kaksi muiden raaka-aineiden kuin energian hintaindeksiä on koottu samoista raaka-aineista, mutta niissä on käytetty kahta eri painotusjärjestelmää: ensimmäi-

nen perustuu euroalueen tuontiraaka-aineisiin (sarakeet 2–4) ja toinen (sarakeet 5–7) arvioituu euroalueen kotimaiseen kysyntään tai ”käyttöön”. Jälkimmäisessä otetaan huomioon kunkin raaka-aineen tuonti-, vienti ja kotimaan tuotantotiedot (yksinkertaistuksen vuoksi varastotietoja ei oteta huomioon, sillä niiden oletetaan olevan suhteellisen vakaat tarkastelujaksolla). Tuonnin mukaan painotettu raaka-aineiden hintaindeksi soveltuu ulkomaisen kehityksen analysointiin, kun taas käytön mukaan painotetun indeksin avulla voidaan tarkastella erityisesti, miten kansainväliset raaka-aineiden hintapaineet vaikuttavat euroalueen inflaatioon. Käytöllä painotetut raaka-aineiden hintaindeksitiedot ovat koeluonteisia tietoja. Yksityiskohtaisempia tietoja EKP:n raaka-aineiden hintaindeksien laatimisesta saa Kuukausikatsauksen joulukuun 2008 numeron kehikosta 1.

Työkustannusindeksit (osan 5.1 taulukko 5) mittaavat muutoksia teollisuuden (ml. rakentaminen) ja markkinaehtoisten palvelujen työkustannuksissa työtuntia kohden. Indeksien tilastointimenetelmät perustuvat 27.2.2003 annettuun Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseen (EY) N:o 450/2003 työvoimakustannusindekseistä⁷ ja sen täytäntöönpanosta 7.7.2003 annettuun komission asetukseen (EY) N:o 1216/2003⁸. Euroalueen työkustannuksissa työtuntia kohden on saatavissa tietoja jaoteltuna työkustannuserittäin (”palkat ja palkkiot” ja ”työnantajan sosiaaliturvamaksut”, jälkimmäinen erä sisältää työnantajan työvoiman perusteella maksamat verot, mutta ei työnantajan saamia tukipalkkioita) ja toimialoittain. EKP laskee sopimuspalkkaindikaattorin (osan 5.1 taulukon 3 lisätieto) yhdenmukaistamattomien ja kansallisiin määritelmiin perustuvien tietojen perusteella.

Yksikkötyökustannukset (osan 5.1 taulukko 4), BKT ja sen erät (osan 5.2 taulukot 1 ja 2), BKT:n deflaattorit (osan 5.1 taulukko 5) ja työllisyystilastot (osan 5.1 taulukko 3) perustuvat EKT 95:n mukaisiin kansantalouden tilinpidon neljännesvuositulastoihin.

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.

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 laskutetut 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. Euroalueen tilastosarjat eivät sisällä Kyprosta ja Maltaa koskevia tietoja.

Kvalitatiiviset suhdannekyselytiedot (osan 5.2 taulukko 5) perustuvat yrityksiä ja kuluttajia koskeviin Euroopan komission suhdannekyselyihin.

Työttömyystilastot (osan 5.3 taulukko 2) ovat Kansainvälisen työjärjestön (ILO) ohjeiden mukaisia. Ne kuvaavat aktiivisten työnhakijoiden osuutta työvoimasta ja niissä käytetään yhdenmukaistettuja kriteerejä ja määritelmiä. Työttömyysasteen laskemisessa käytetyt työvoiman määriä koskevat arviot poikkeavat osassa 5.3 esitetystä yhteenlasketuista työllisyys- ja työttömyysluvuista.

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 Euroopan komission liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn yhteydessä käyttämistä tiedoista. EKP laatii

euroalueen neljännesvuosittaiset aggregaattitilastot osissa 6.4 ja 6.5 Eurostatin tilastojen ja kansallisten tietojen perusteella.

Osassa 6.1 esitetään vuosittaiset tilastot julkisyhteisöjen tuloista ja menoista Euroopan komission 10.7.2000 antamassa asetuksessa N:o 1500/2000⁹ esitettyjen määritelmien mukaisesti. Asetuksella muutetaan EKT 95:tä. Osassa 6.2 esitetään julkisen talouden konsolidoitu bruttovelka nimellisarvoisena siten kuin liiallisia alijäämiä koskevasta menettelystä määrätään Euroopan yhteisön perustamissopimuksessa. Osissa 6.1 ja 6.2 esitetään yhteenvedot euroalueen yksittäisten maiden tiedoista, koska ne ovat vakaus- ja kasvusopimuksen kannalta tärkeitä. Yksittäisten euroalueen maiden alijäämää/ylijäämää koskevat tiedot vastaavat tietoja, jotka esitetään liiallisia alijäämiä koskevassa menettelyssä B.9, sellaisena kuin se on määritelty 25.2.2002 annetussa Euroopan komission asetuksessa (EY) N:o 351/2002 neuvoston asetuksen (EY) N:o 3605/93 muuttamisesta EKT 95:een tehtävien viittausten osalta. Osassa 6.3 esitetään analyysi julkisen talouden velasta. Julkisen velan muutoksen ja julkisen talouden alijäämän erotus (eli alijäämä-/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 Euroopan parlamentin ja neuvoston 10.6.2002 antamassa asetuksessa (EY) N:o 1221/2002¹⁰ julkisyhteisöjen neljännesvuositilinpäädystä. 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 asetusten (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 mää-

⁹ EYVL L 172, 12.7.2000, s. 3.

¹⁰ EYVL L 179, 9.7.2002, s. 1.

ritelmät vastaavat yleensä IMF:n maksutasekäsikirjan 5. laitosta (lokakuu 1993), 16.7.2004 annettuja Euroopan keskuspankin tilastovaatimuksia koskevia suuntaviivoja (EKP/2004/15)¹¹ ja näiden suuntaviivojen muuttamisesta 31.5.2007 annettuja suuntaviivoja (EKP/2007/3)¹². Lisätietoja euroalueen maksutasetta ja ulkomaista varallisuutta koskevien tilastojen laadintamenetelmistä ja lähteistä löytyy EKP:n julkaisusta ”European Union balance of payments/international investment position statistical methods” (toukokuu 2007) ja työryhmäraporteista ”Task Force on portfolio investment collection systems” (Syyskuu 2002), ”Portfolio investment income: task force report” (elokuu 2003) ja ”Foreign direct investment Task Force Report” (maaliskuu 2004). Kaikki nämä on ladattavissa EKP:n verkkosivuilta. Myös tilastojen laatua käsittelevän EKP:n ja Euroopan komission (Eurostat) työryhmän raportti ”Report on the quality assessment of balance of payments and international investment position statistics” (Syyskuu 2004) on saatavissa raha-, rahoitus- ja maksutasetilastokomitean verkkosivuilta (www.cmfb.org). Työryhmän suositukseen perustuva euroalueen maksutasetta ja ulkomaisista varallisuutta koskevien tilastojen vuosittainen laaturaportti ”Euro area balance of payments and international investment position statistics – Annual quality report” on ladattavissa EKP:n verkkosivuilta.

Osien 7.1 ja 7.4 taulukoissa noudatetaan IMF:n maksutasekäsikirjan merkintätapaa: vaihtotaseessa ja pääomansiirtojen taseessa merkitään ylijäämä plussalla, kun taas rahoitustaseessa plusmerkki tarkoittaa 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 ta-

loustoimet merkitään plussalla.

Euroalueen maksutasetilastot on laatinut EKP. Viimeaikaisimpia kuukausihavaintoja tulee pitää ennakkotietoina. Tilastotietoja tarkistetaan, kun seuraavaa kuukautta koskevat luvut tai yksityiskohtainen neljännesvuosittainen maksutase julkaistaan. Aiempiä tietoja tarkistetaan aika ajoin ja jos lähdeaineiston kokoamismetodeissa on tapahtunut muutoksia.

Osan 7.2 taulukossa 1 esitetään myös kausivaihtelusta puhdistettuja vaihtotasetietoja. Luvut on soveltuvin osin korjattu työpäivien määrän vaihtelusta ja karkauspäivän ja/tai pääsiäislomien vaikutuksista. Osan 7.2 taulukossa 3 ja osan 7.3 taulukossa 8 on euroalueen maksutaseen ja ulkomaisen varallisuuden maakohtainen erittely. Tiedot ilmoitetaan tärkeimmistä kauppakumppaneista yksitän tai ryhmänä, minkä lisäksi erotellaan euroalueen ulkopuoliset maat tai alueet. Taulukoissa esitetään myös taloustoimet ja varallisuusasema EU:n toimielimiin nähden (EKP:tä lukuun ottamatta EU:n toimielimet käsitetään tilastollisesti euroalueen ulkopuolisiksi riippumatta niiden fyysisestä sijainnista). Vastaavat tiedot annetaan tiettyjä tarkoituksia varten myös offshore-rahoituskeskuksista ja kansainvälisistä organisaatioista. Tiedot eivät kata arvopaperisijoituksiin liittyviä velkoja, johdannaisia eivätkä varallisuusasemaa. Erillisiä tietoja ei myöskään esitetä pääomakorvauksista Brasiliaan, Kiinaan, Intiaan ja Venäjälle. Maakohtaista erittelyä käsitellään helmikuun 2005 Kuukausikatsauksen artikkelissa ”Euro area balance of payments and international investment position vis-à-vis main counterparties”.

Euroalueen rahoitustasetta ja ulkomaista varallisuutta koskevat tiedot osassa 7.3 on saatu laskeamalla yhteen euroalueen jäsenmaiden ulkopuoliset taloustoimet sekä saamiset ja velat eli euroaluetta käsitellään yhtenä taloudellisena kokonaisuutena (ks. myös Kuukausikatsauksen joulukuun 2002 numeron kehikko 9, tammikuun 2007 numeron kehikko 5 ja tammikuun 2008 numeron kehikko 6). Ulkomainen varallisuus on laskettu käyttäen tämänhetkisiä markkinahintoja. Poikkeuksena ovat suorat sijoitukset, joissa noteeraamattomien osakkeiden ja muiden sijoitusten

11 EUVL L 354, 30.11.2004, s. 34.

12 EUVL L 159, 20.6.2007, s. 48.

(esim. lainat ja talletukset) tiedot perustuvat kirjanpitoarvoihin. Ulkomaista varallisuutta koskevat neljännesvuositilastot laaditaan samojen menetelmien perusteella kuin vastaavat vuositilastot. Koska jotkin tietolähteet eivät ole käytävissä neljännesvuosittain (tai ovat saatavissa viipeellä), ulkomaisen varallisuuden neljännesvuositilastot perustuvat osittain rahoitustaloustoimiin, omaisuushintoihin ja valuuttakehitykseen nojautuviin arvioihin.

Osan 7.3 taulukossa 1 on yhteenveto euroalueen ulkomaisesta varallisuudesta ja maksutaseen rahoitustaloustoimista. Ulkomaisen varallisuuden vuosimuutosten erittely saadaan soveltamalla ulkomaisen varallisuuden muihin kuin taloustoimista johtuviin muutoksiin tilastollista mallia ja 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 kullin ostoista ja myynneistä 26.9.1999 tehdyn ja 8.3.2004 päivitetyn keskuspankkien kultasopimuksen ehtojen mukaisesti. Lisätietoja eurojärjestelmän valuuttavarantojen tilastoinnista on julkaisussa ”Statistical treatment of Eurosystem’s international reserves” (lokakuu 2000), joka on ladattavissa EKP:n verkkosivuilta. Verkkosivuilla on myös kattavia

valuuttavarannon ja valuuttamääräisen likviditeetin raportointimallin mukaisia tietoja.

Osassa 7.4 on euroalueen maksutaseen rahataloudellinen esitys, jossa kuvataan M3:n vasteriin kuuluvien ulkomaisten nettosaamisten muutoksiin liittyviä maksutaseen eriä. Arvopaperisijoituksiin liittyvissä veloissa (sarakeet 5 ja 6) maksutaseen taloustoimet käsittävät rahalaitosten liikkeeseen laskemien osakkeiden ja velkapapereiden ostot ja myynnit euroalueella lukuun ottamatta rahamarkkinarahasto-osuuksia ja enintään kahden vuoden velkapapereita. Metodologinen selvitys euroalueen maksutaseen rahataloudellisesta esityksestä on EKP:n verkkosivujen osassa ”Statistics”. Ks. myös kehikko 1 Syyskuun 2003 Kuukausikatsauksessa.

Osassa 7.5 esitetään euroalueen tavaroiden ulkomaankauppa. Tilastotietojen lähde on Eurostat. Arvoa ja määräindeksejä koskevat tilastot puhdistetaan 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. Valmistettujen tavaroiden (sarakeet 7 ja 12) ja öljyn (sarake 13) tuoteryhmäerittely noudattaa SITC-luokitusta (3. 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 etenkään tuonnin osalta ole täysin verrattavissa maksutasetilastojen tavara- ja palvelukaupan 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 tuonti-

hintojen indeksi kattaa euroalueen ulkopuolelta tuodut teollisuustuotteet, jotka kuuluvat Euroopan talousyhteisön toimialoittaisen tuoteluokituksen (CPA) pääluokkiin B–E. Se käsittää kaikki muut tuottajien institutionaaliset sektorit paitsi kotitaloudet, julkisyhteisöt ja voittoa tavoittelemattomat yhteisöt. Indeksit kuvastaa cif-hintaa (kulut, vakuutus ja rahti) ilman tuontitulleja ja veroja ja viittaa tuotteiden omistusoikeuden siirtymishetkellä kirjattuihin tosiasiallisiin euromääräisiin transaktioihin. Teollisuustuottajien vientihinnat kattavat kaikki euroalueen tuottajien suoraan euroalueen ulkopuolisille markkinoille viemät teollisuustuotteet, jotka kuuluvat NACE Revision 2 -luokituksen pääluokkiin B–E. Hinnat eivät sisällä tukkukauppioiden vientiä eivätkä jälleenvientiä. Indeksit kuvastavat euroalueen rajalla laskettua euromääräistä fob-hintaa (vapaaasti 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 ja 1999–2001, ja niissä on otettu huomioon kolmansien markkinoiden vaikutus. Euron efektiiviset valuuttakurssi-indeksit on laadittu linkittämällä vuoden 1999 alussa toisiinsa vuosien 1995–1997 ja vuosien 1999–2001 painoihin perustuneet indeksit. 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 kuluttajahintaindeksejä, tuottajahintaindeksejä, BKT:n deflaattoreita, tehdasteollisuuden yksikkötyökustannuksia sekä koko talouden yksikkötyökustannuksia.

Yksityiskohtaisempia tietoja efektiivisten valuuttakurssien laskemisesta on maaliskuun 2007 Kuukausikatsauksen kehikossa 8 ”Euron efektiivinen valuuttakurssi euroalueen ja EU:n äskettäisen laajenemisen jälkeen” sekä EKP:n Occasional Paper Series -sarjan julkaisussa nro 2 ”The effective exchange rates of the euro” (L. Buldorini, S. Makrydakis ja C. Thimann, helmikuu 2002). Julkaisut ovat ladattavissa EKP:n verkkosivuilta.

Osassa 8.2 esitetyt valuuttakurssit ovat päivittäin julkaistujen viitekurssien kuukausittaisia keskiarvoja. Intian rupian kurssi euroon nähden esitetään ensimmäistä kertaa sarakkeessa 26. Tiedot ajalta ennen 1.1.2009 ovat viitteellisiä.

TALOUDELLINEN KEHITYS EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

EU:n muita jäsenvaltioita koskevat tilastot (osa 9.1) noudattavat samoja periaatteita kuin euroalueen tilastot. Yhdysvaltoja ja Japania koskevat tilastot osassa 9.2 perustuvat kansallisiin lähteisiin.

EUROJÄRJESTELMÄN RAHAPOLIITTISET TOIMENPITEET¹



11.1., 8.2.2007

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 3,50 %, maksuvalmiusluoton korko 4,50 % ja talletuskorko 2,50 %.

8.3.2007

EKP:n neuvosto päättää nostaa perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alarajaa eli minimitarjouskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 3,75 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 14.3.2007. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää nostaa maksuvalmiusluoton korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 4,75 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 2,75 prosenttiin 14.3.2007 lähtien.

12.4., 10.5.2007

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 3,75 %, maksuvalmiusluoton korko 4,75 % ja talletuskorko 2,75 %.

6.6.2007

EKP:n neuvosto päättää nostaa perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alarajaa eli minimitarjouskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 4 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 13.6.2007. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää nostaa maksuvalmiusluoton korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 5 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 3 prosenttiin 13.6.2007 lähtien.

5.7., 2.8., 6.9., 4.10., 8.11., 6.12.2007 JA 10.1., 7.2., 6.3., 10.4., 8.5., 5.6.2008

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 4,00 %, maksuvalmiusluoton korko 5,00 % ja talletuskorko 3,00 %.

3.7.2008

EKP:n neuvosto päättää nostaa perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alarajaa eli minimitarjouskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 4,25 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 9.7.2008. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää nostaa maksuvalmiusluoton korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 5,25 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 3,25 prosenttiin 9.7.2008 lähtien.

7.8., 4.9., 2.10.2008

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 4,25 %, maksuvalmiusluoton korko 5,25 % ja talletuskorko 3,25 %.

8.10.2008

EKP:n neuvosto päättää laskea perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alarajaa eli minimitarjouskorkoa 0,50 prosenttiyksikköä 3,75 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 15.10.2008. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää laskea maksuvalmiusluoton korkoa 0,50 prosenttiyksikköä 4,75 prosenttiin heti ja talletuskorkoa 0,50 prosenttiyksikköä 2,75 prosenttiin niin ikään heti. EKP:n neuvosto päättää myös, että viikoittaiset perusrahoitusoperaatiot toteutetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 15.10.2008. Operaatioiden korkona on perusrahoitusoperaatioiden korko, ja niissä tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti. Lisäksi EKP kaventaa 9.10.2008 alkaen maksuvalmiusjärjestelmän korkoputken 2 prosenttiyksikköä 1 prosenttiyksikköön perusrahoitusoperaatioiden korkoon nähden. Jälkimmäiset kaksi muutosta ovat voimassa niin kauan kuin tarve vaatii, vähintään kuitenkin vuoden 2009 ensimmäisen pitoajanjakson loppuun eli 20.1.2009 saakka.

¹ Luettelot eurojärjestelmän rahapoliittisista toimenpiteistä vuosina 1999–2006 löytyvät EKP:n vuosikertomuksista näiltä vuosilta.

15.10.2008

EKP:n neuvosto päättää laajentaa vakuuskäytäntöä edelleen ja tehostaa likviditeetin tarjontaa. Tämän vuoksi EKP:n neuvosto päättää: 1) laajentaa eurojärjestelmän luotto-operaatioiden vakuudeksi hyväksytyjen arvopapereiden listaa siten, että laajennus on voimassa vuoden 2009 loppuun asti, 2) tehostaa pitempiäaikaisen rahoituksen tarjontaa 30.10.2008 alkaen vuoden 2009 ensimmäisen neljänneksen loppuun ja 3) tarjota Yhdysvaltain dollarin määräistä likviditeettiä valuuttaswapien avulla.

6.11.2008

EKP:n neuvosto päättää laskea perusrahoitusoperaatioiden korkoa 0,50 prosenttiyksikköä 3,25 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 12.11.2008. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää laskea maksuvalmiusluoton korkoa 0,50 prosenttiyksikköä 3,75 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,50 prosenttiyksikköä 2,75 prosenttiin 12.11.2008 alkaen.

4.12.2008

EKP:n neuvosto päättää laskea eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden korkoa 0,75 prosenttiyksikköä 2,50 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 10.12.2008. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää laskea maksuvalmiusluoton korkoa 0,75 prosenttiyksikköä 3,00 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,75 prosenttiyksikköä 2,00 prosenttiin 10.12.2008 alkaen.

18.12.2008

EKP:n neuvosto päättää jatkaa 20.1.2009 päättyvän pitoajanjakson jälkeenkin perusrahoitusoperaatioiden toteuttamista kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti. Päätös on voimassa niin kauan kuin tarve vaatii, vähintään kuitenkin vuoden 2009 kolmannen pitoajanjakson viimeiseen likviditeetinjakoon eli 31.3.2009 saakka. Lisäksi

maksuvalmiusjärjestelmän korkoputki levennetään jälleen 2 prosenttiyksikköön 21.1.2009 alkaen. Korkoputki kavennettiin 1 prosenttiyksikköön 9.10.2008.

15.1.2009

EKP:n neuvosto päättää laskea perusrahoitusoperaatioiden korkoa 0,50 prosenttiyksikköä 2,00 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 21.1.2009. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää asettaa maksuvalmiusluoton koron 3,00 prosenttiin ja talletuskoron 1,00 prosenttiin 21.1.2009 alkaen. Päätökset ovat sopusoinnussa EKP:n neuvoston 18.12.2008 tekemän päätöksen kanssa.

5.2.2009

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 2,00 %, maksuvalmiusluoton korko 3,00 % ja talletuskorko 1,00 %.

5.3.2009

EKP:n neuvosto päättää laskea perusrahoitusoperaatioiden korkoa 0,50 prosenttiyksikköä 1,50 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 11.3.2009. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää asettaa maksuvalmiusluoton koron 2,50 prosenttiin ja talletuskoron 0,5 prosenttiin 11.3.2009 alkaen. EKP:n neuvosto päättää myös jatkaa perusrahoitusoperaatioiden, maturiteetiltaan poikkeavien rahoitusoperaatioiden sekä tavanomaisten ja ylimääräisten pitempiäikaisten rahoitusoperaatioiden toteuttamista kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti, niin kauan kuin on tarpeen ja joka tapauksessa yli vuoden 2009 lopun. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää, että ylimääräisiä pitempiäaikaisia rahoitusoperaatioita ja maturiteetiltaan poikkeavia rahoitusoperaatioita toteutetaan nykyisellä tiheydellä ja nykyisin maturiteettijärjestelyin niin kauan kuin on tarpeen ja joka tapauksessa yli vuoden 2009 lopun.

2.4.2009

EKP:n neuvosto päättää laskea perusrahoitusoperaatioiden korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 1,25 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 8.4.2009. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää asettaa maksuvalmiusluoton koron 2,25 prosenttiin ja talletuskoron 0,25 prosenttiin 8.4.2009 alkaen.

7.5.2009

EKP:n neuvosto päättää laskea perusrahoitusoperaatioiden korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 1,00 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 13.5.2009. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää laskea maksuvalmiusluoton korkoa 0,50 prosenttiyksikköä 1,75 prosenttiin 13.5.2009 alkaen. Talletuskorko on edelleen 0,25 %. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää jatkaa tehostettua luotonannon tukemista. Se päättää erityisesti, että vastaisuudessa eurojärjestelmä toteuttaa likviditeettiä lisääviä 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.



EUROOPAN KESKUSPANKIN JULKAISUJA VUODESTA 2008



Tässä luettelossa on tietoja joistakin Euroopan keskuspankin julkaisemista asiakirjoista tammikuusta 2008 alkaen. Working Paper Series -julkaisusarjasta, joka on tammikuusta 2009 lähtien (julkaisusta nro 989 alkaen) ollut saatavilla vain verkkosivuilta, ovat mukana ainoastaan maaliskuu- ja toukokuun 2009 välisenä aikana ilmestyneet julkaisut. Ellei toisin mainita, painettuja julkaisuja voi tilata maksutta osoitteesta info@ecb.europa.eu niin kauan kuin varastoa riittää.

Täydellinen luettelo Euroopan keskuspankin ja Euroopan rahapoliittisen instituutin julkaisemista asiakirjoista löytyy EKP:n kotisivulta (<http://www.ecb.europa.eu>).

VUOSIKERTOMUS

Vuosikertomus 2007. Huhtikuu 2008.

Vuosikertomus 2008. Huhtikuu 2009.

LÄHENTYMISRAPORTTI

Lähentymisraportti. Toukokuu 2008.

KUUKAUSIKATSAUKSEN ERIKOISNUMERO

10th anniversary of the ECB 1998–2008. Toukokuu 2008.

KUUKAUSIKATSAUKSEN ARTIKKELIT

Productivity developments and monetary policy. Tammikuu 2008.

Globalisation, trade and the euro area macroeconomy. Tammikuu 2008.

The Eurosystem's experience with forecasting autonomous factors and excess reserves. Tammikuu 2008.

The analysis of the euro money market from a monetary policy perspective. Helmikuu 2008.

Securitisation in the euro area. Helmikuu 2008.

The new euro area yield curves. Helmikuu 2008.

Business investment in the euro area and the role of firms' financial positions. Huhtikuu 2008.

Short-term forecasts of economic activity in the euro area. Huhtikuu 2008.

Developments in the EU arrangements for financial stability. Huhtikuu 2008.

Price stability and growth. Toukokuu 2008.

The Eurosystem's open market operations during the recent period of financial market volatility. Toukokuu 2008.

One monetary policy and many fiscal policies: ensuring a smooth functioning of EMU. Heinäkuu 2008.

Euro area trade in services: some key stylised facts. Heinäkuu 2008.

The Eurosystem as a provider of technical assistance to EU neighbouring regions. Heinäkuu 2008.

The external dimension of monetary analysis. Elokuu 2008.

The role of banks in the monetary policy transmission mechanism. Elokuu 2008.

Cross-border bank mergers & acquisitions and institutional investors. Lokakuu 2008.

Monitoring labour cost developments across euro area countries. Marraskuu 2008.

Valuing stock markets and the equity risk premium. Marraskuu 2008.

Ten years of TARGET and the launch of TARGET2. Marraskuu 2008.

Housing wealth and private consumption in the euro area. Tammikuu 2009.

Foreign asset accumulation by authorities in emerging markets. Tammikuu 2009.

Housing wealth and private consumption in the euro area. Tammikuu 2009.

Foreign asset accumulation by authorities in emerging markets. Tammikuu 2009.
New survey evidence on wage setting in Europe. Helmikuu 2009.
Assessing global trends in protectionism. Helmikuu 2009.
The external financing of households and non-financial corporations: a comparison of the euro area and the United States. Huhtikuu 2009.
Revisions to GDP estimates in the euro area. Huhtikuu 2009.
The functional composition of government spending in the European Union. Huhtikuu 2009.
The external financing of households and non-financial corporations: a comparison of the euro area and the United States. Huhtikuu 2009.
Revisions to GDP estimates in the euro area. Huhtikuu 2009.
The functional composition of government spending in the European Union. Huhtikuu 2009.
Expectations and the conduct of monetary policy. Toukokuu 2009.
Five years of EU membership. Toukokuu 2009.
Credit rating agencies: developments and policy issues. Toukokuu 2009.

TILASTOTASKUKIRJA

Saatavissa kuukausittain elokuusta 2003 alkaen.

LEGAL WORKING PAPER SERIES

- 6 Kerjean S., The legal implications of the prudential supervisory assessment of bank mergers and acquisitions under EU law. Kesäkuu 2008.
- 7 Athanassiou P. ja Mas-Guix N., Electronic money institutions: current trends, regulatory issues and future prospects. Heinäkuu 2008.

OCCASIONAL PAPER SERIES

- 78 Bracke T., Bussière M., Fidora M. ja Straub R., A framework for assessing global imbalances. Tammikuu 2008.
- 79 Moutot P., Jung A. ja Mongelli F. P., The workings of the Eurosystem: monetary policy preparations and decision-making – selected issues. Tammikuu 2008.
- 80 Bussière M. ja Mehl A., China's and India's roles in global trade and finance: twin titans for the new millennium? Tammikuu 2008.
- 81 Baltzer M., Capiello L., De Santis R. A. ja Manganelli S., Measuring financial integration in new EU Member States. Maaliskuu 2008.
- 82 Capiello L. ja Ferrucci G., The sustainability of China's exchange rate policy and capital account liberalisation. Maaliskuu 2008.
- 83 Blattner T., Catenaro M., Ehrmann M., Strauch R. ja Turunen J., The predictability of monetary policy. Maaliskuu 2008.
- 84 Rünstler G., Barhoumi K., Cristadoro R., Den Reijer A., Jakaitiene A., Jelonek P., Rua A., Ruth K., Benk S. ja Van Nieuwenhuyze C., Short-term forecasting of GDP using large monthly datasets: a pseudo real-time forecast evaluation exercise. Toukokuu 2008.
- 85 Ioannou D., Ferdinandusse M., Lo Duca M. ja Coussens W., Benchmarking the Lisbon Strategy. Kesäkuu 2008.
- 86 Borys M. M., Polgár É. K. ja Zlate A., Real convergence and the determinants of growth in EU candidate and potential candidate countries: a panel data approach. Kesäkuu 2008.

- 87 Task Force of the Monetary Policy Committee of the European System of Central Banks, Labour supply and employment in the euro area countries: developments and challenges. Kesäkuu 2008.
- 88 Herrmann S. ja Winkler A., Real convergence, financial markets, and the current account – emerging Europe versus emerging Asia. Kesäkuu 2008.
- 89 Gomez-Salvador R. ja Leiner-Killinger N., An analysis of youth unemployment in the euro area. Kesäkuu 2008.
- 90 Andersson M., Gieseck A., Pierluigi B. ja Vidalis N., Wage growth dispersion across the euro area countries: some stylised facts. Heinäkuu 2008.
- 91 Beck R. ja Fidora M., The impact of sovereign wealth funds on global financial markets. Heinäkuu 2008.
- 92 Sturm M., Strasky J., Adolf P. ja Peschel D., The Gulf Cooperation Council countries: economic structures, recent developments and role in the global economy. Heinäkuu 2008.
- 93 Polański Z. ja Winkler A., Russia, EU enlargement and the euro. Elokuu 2008.
- 94 di Mauro F., Rüffer R. ja Bunda I., The changing role of the exchange rate in a globalised economy. Syyskuu 2008.
- 95 The IRC expert group on financial stability challenges in candidate countries., Financial stability challenges in candidate countries managing the transition to deeper and more market-oriented financial systems. Syyskuu 2008.
- 96 Bê Duc L., Mayerlen F. ja Sola P., The monetary presentation of the euro area balance of payments. Syyskuu 2008.
- 97 di Mauro F. ja Forster K., Globalisation and the competitiveness of the euro area. Syyskuu 2008.
- 98 Kaufmann R., Karadeloglou P. ja di Mauro F., Will oil prices decline over the long run? Lokakuu 2008.
- 99 Agresti A. M., Baudino P. ja Poloni P., The ECB and IMF indicators for the macro-prudential analysis of the banking sector: a comparison of the two approaches. Marraskuu 2008.
- 100 The Eurosystem Household Finance and Consumption Network., Survey data on household finance and consumption: research summary and policy use. Tammikuu 2009.
- 101 The Task Force of the Monetary Policy Committee of the European System of Central Banks. Housing finance in the euro area. Maaliskuu 2009.
- 102 Dorrucchi 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.

RESEARCH BULLETIN

Research Bulletin, No 7, Kesäkuu 2008.

Research Bulletin, No 8, Maaliskuu 2009.

WORKING PAPER SERIES

- 1016 Fahr S. ja Yao F., When does lumpy factor adjustment matter for aggregate dynamics? Maaliskuu 2009.
- 1017 Geweke J. ja Amisano G., Optimal Prediction Pools. Maaliskuu 2009.
- 1018 Coeurdacier N., De Santis R. A. ja Aviat A., Cross-Border Mergers and acquisitions: Financial and institutional forces. Maaliskuu 2009.

- 1019 Hiebert P. ja Sydow M., What drives returns to euro area housing? Evidence from a dynamic dividend-discount model. Maaliskuu 2009.
- 1020 Beyer A., Gaspar V., Gerberding C. ja Issing O., Opting out of the Great Inflation: German monetary policy after the break down of Bretton Woods. Maaliskuu 2009.
- 1021 Fuss C. ja Wintr L., Rigid labour compensation and flexible employment? Firm-level evidence with regard to productivity for Belgium. Maaliskuu 2009.
- 1022 Genre V., Kohn K. ja Momferatou D., Understanding inter-industry wage structures in the euro area. Maaliskuu 2009.
- 1023 Ongena S. ja Roscovan V., Bank loan announcements and borrower stock returns: does bank origin matter? Maaliskuu 2009.
- 1024 Drehmann M. ja Nikolaou K., Funding liquidity risk: definition and measurement. Maaliskuu 2009.
- 1025 Eisenschmidt J. ja Tapking J., Liquidity risk premia in unsecured interbank money markets. Maaliskuu 2009.
- 1026 Hiebert P. ja Vansteenkiste I., Do house price developments spill over across euro area countries? Evidence from a Global VAR. Maaliskuu 2009.
- 1027 Benati L., Long run evidence on money growth and inflation. Maaliskuu 2009.
- 1028 Altunbaş Y., Kara A. ja Marqués-Ibáñez D., Large debt financing: syndicated loans versus corporate bonds. Maaliskuu 2009.
- 1029 Checherita C., Nickel C. ja Rother P., The role of fiscal transfers for regional economic convergence in Europe. Maaliskuu 2009.
- 1030 Hubrich K. ja West K. D., Forecast evaluation of small nested model sets. Maaliskuu 2009.
- 1031 Thimann C., Global roles of currencies. Maaliskuu 2009.
- 1032 Afonso A., Agnello L., Furceri D. ja Sousa R. M., Assessing long-term fiscal developments – a new approach. Maaliskuu 2009.
- 1033 Hauptmeier S., Mittermaier F. ja Rincke J., Fiscal competition over taxes and public inputs – theory and evidence. Maaliskuu 2009.
- 1034 Dées S. ja Saint-Guilhem A., The role of the United States in the global economy and its evolution over time. Maaliskuu 2009.
- 1035 Christoffel K., Kuester K. ja Linzert T., The role of labor markets for euro area monetary policy. Maaliskuu 2009.
- 1036 Mathä T.Y. ja Pierrard O., Search in the product market and the real business cycle. Maaliskuu 2009.
- 1037 Bekaert G., Hoerova M. ja Scheicher M., What do asset prices have to say about risk appetite and uncertainty? Maaliskuu 2009.
- 1038 Benati L., Are 'intrinsic inflation persistence' models structural in the sense of Lucas (1976)? Maaliskuu 2009.
- 1039 Alessi L. ja Detken C., Real Time' early warning indicators for costly asset price boom/bust cycles: a role for global liquidity. Maaliskuu 2009.
- 1040 Straub R. ja Thimann C., The external and domestic side of macroeconomic adjustment in China. Maaliskuu 2009.
- 1041 Alessandri P. ja Drehmann M., An economic capital model integrating credit and interest rate risk in the banking book. Huhtikuu 2009.
- 1042 Agnello L. ja Sousa R. M., The determinants of public deficit volatility. Huhtikuu 2009.
- 1043 Fiore F. De ja Tristani O., Optimal monetary policy in a model of the credit channel. Huhtikuu 2009.
- 1044 Modugno M. ja Nikolaou K., The forecasting power of international yield curve linkages. Huhtikuu 2009.

- 1045 Lemke W. ja Werner T., The term structure of equity premia in an affine arbitrage-free model of bond and stock market dynamics. Huhtikuu 2009.
- 1046 Peltonen T. A. ja Sager M., Productivity shocks and real exchange rates: a reappraisal. Huhtikuu 2009.
- 1047 Knell M. ja Stiglbauer A., The impact of reference norms on inflation persistence when wages are staggered. Huhtikuu 2009.
- 1048 Fagan G. ja Messina J., Downward wage rigidity and optimal steady-state inflation. Huhtikuu 2009.
- 1049 Balleer A., Gómez-Salvador R. ja Turunen J., Labour force participation in the euro area: a cohort based analysis. Toukokuu 2009.
- 1050 Sousa R. M., Wealth effects on consumption: evidence from the euro area. Toukokuu 2009.
- 1051 Caggiano G., Kapetanios G. ja Labhard V., Are more data always better for factor analysis? Results for the euro area, the six largest euro area countries and the UK. Toukokuu 2009.
- 1052 Eisenschmidt J., Hirsch A. ja Linzert T., Bidding behaviour in the ECB's main refinancing operations during the financial crisis. Toukokuu 2009.
- 1053 Christoffel K., Costain J., de Walque G., Kuester K., Linzert T., Millard S. ja Pierrard O., Inflation dynamics with labour market matching: assessing alternative specifications. Toukokuu 2009.
- 1054 Afonso A. ja Hauptmeier S., Fiscal behaviour in the European Union: rules, fiscal decentralization and government indebtedness. Toukokuu 2009.
- 1055 Lis E. M. ja Nickel C., The impact of extreme weather events on budget balances and implications for fiscal policy. Toukokuu 2009.
- 1056 Fender I. ja Scheicher M., The pricing of subprime mortgage risk in good times and bad: Evidence from the ABX.HE indices. Toukokuu 2009.
- 1057 Skudelny F., Euro area private consumption: Is there a role for housing wealth effects. Toukokuu 2009.
- 1058 Sánchez M., National prices and wage setting in a currency union. Toukokuu 2009.

MUITA JULKAISUJA

Bond markets and long-term interest rates in non-euro area Member States of the European Union. Tammikuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Oversight framework for card payment schemes – standards. Tammikuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

The role of money – money and monetary policy in the twenty-first century – proceedings of the Fourth ECB Central Banking Conference 2006. Helmikuu 2008.

Euro area balance of payments and international investment position statistics – Annual quality report. Maaliskuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

ECB statistics quality framework (SQF). Huhtikuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Quality assurance procedures within the ECB statistical function. Huhtikuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

ECB statistics – an overview. Huhtikuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

TARGET Annual Report 2007. Huhtikuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Financial integration in Europe. Huhtikuu 2008.

Financial Stability Review. Kesäkuu 2008.

Labour supply and employment in the euro area countries: developments and challenges. Kesäkuu 2008.

The international role of the euro. Heinäkuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Payment systems and market infrastructure oversight report. Heinäkuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Letter from the ECB President to Mr Dimitrios Papadimoulis, Member of the European Parliament. Heinäkuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Letter from the ECB President to Mr Ashley Mote, Member of the European Parliament. Heinäkuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Legal framework of the Eurosystem and the ESCB. ECB legal acts and instruments. Heinäkuu 2008. CCBM2 User Requirements 4.1. Heinäkuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Simulating financial instability – conference on stress testing and financial crisis simulation exercises, 12-13 July 2007. Syyskuu 2008.

New procedure for constructing ECB staff projection ranges. Syyskuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Commission's draft directive/regulation on credit rating agencies – Eurosystem contribution to the public consultation. Syyskuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Euro money market survey. Syyskuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

EU banking structures. Lokakuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Letter from the ECB President to Mr Mario Borghesio, Member of the European Parliament. Lokakuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Letter from the ECB President to Mr Ashley Mote, Member of the European Parliament. Lokakuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

A strategic vision for statistics: challenges for the next 10 years – Fourth ECB Conference on Statistics, 24 and 25 April 2008. Marraskuu 2008.

Rahapolitiikan toteuttaminen euroalueella – Yleisasiakirja eurojärjestelmän rahapolitiikan välineistä ja menettelyistä. Marraskuu 2008.

The Eurosystem policy principles on the location and operation of infrastructures settling euro-denominated payment transactions: specification of 'legally and operationally located in the euro area'. Marraskuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Yhtenäinen euromaksualue – Kuudes seurantaraportti. Marraskuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

EU banks' liquidity stress-testing and contingency funding plans. Marraskuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Government finance statistics guide. Joulukuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Financial Stability Review. Joulukuu 2008.

Covered bonds in the EU financial system. Joulukuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

The incentive structure of the 'originate and distribute' model. Joulukuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Recommendations of the Governing Council of the European Central Bank on the pricing of recapitalisations. Joulukuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Recommendations of the Governing Council of the European Central Bank on government guarantees for bank debt. Joulukuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Commercial property markets – financial stability risks, recent developments and EU banks' exposures. Joulukuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Kirjeenvaihtajakeskuspankkimalli – Menettelykuvaus eurojärjestelmän vastapuolille. Joulukuu 2008 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Letter from the ECB President to Mr. Robert Sturdy, Member of the European Parliament Tammikuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Euro money market study 2008. Helmikuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Eurosystem oversight policy framework. Helmikuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Harmonised oversight approach and oversight standards for payment instruments. Helmikuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

European Commission's consultation on hedge funds – Eurosystem contribution. Helmikuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Guiding principles for bank asset support schemes. Maaliskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Letter from the ECB President to Mr José Ribeiro e Castro, Member of the European Parliament. Maaliskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Letter from the ECB President to Mr Dimitrios Papadimoulis, Member of the European Parliament. Maaliskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Letter from the ECB President to Mr Manolis Mavrommatis, Member of the European Parliament, regarding the issuance of low denomination euro banknotes. Maaliskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Letter from the ECB President to Mr Eoin Ryan, Member of the European Parliament, concerning the recent widening of spreads between euro area government bond yields”, Maaliskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Eurosystem's SEPA expectations. Maaliskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Housing finance in the euro area. Maaliskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Euro area monetary and financial statistics: 2008 quality report. Maaliskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Euro area balance of payments and international investment position statistics: 2008 quality report. Maaliskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Guiding principles for bank asset support schemes. Maaliskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Letter from the ECB President to Mr José Ribeiro e Castro, Member of the European Parliament. Maaliskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Letter from the ECB President to Mr Dimitrios Papadimoulis, Member of the European Parliament. Maaliskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Letter from the ECB President to Mr Manolis Mavrommatis, Member of the European Parliament, regarding the issuance of low denomination euro banknotes. Maaliskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Letter from the ECB President to Mr Eoin Ryan, Member of the European Parliament, concerning the recent widening of spreads between euro area government bond yields”, Maaliskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Eurosystem's SEPA expectations. Maaliskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Housing finance in the euro area. Maaliskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Euro area monetary and financial statistics: 2008 quality report. Maaliskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Euro area balance of payments and international investment position statistics: 2008 quality report. Maaliskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Manual on investment fund statistics. Toukokuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

EU banks' funding structures and policies. Toukokuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Letter from the ECB President to Mr Ashley Mote, Member of the European Parliament. Toukokuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

TARGET2 oversight assessment report. Toukokuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

TARGET Annual Report. Toukokuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

The ECB's advisory role – overview of opinions (1994-2008). Toukokuu 2009.

ESITTEITÄ

Euroopan keskuspankki, eurojärjestelmä, Euroopan keskuspankkijärjestelmä. Huhtikuu 2008.

Miksi hintavakaus on tärkeää? Kesäkuu 2008.

A single currency – an integrated market infrastructure. Syyskuu 2008.

The European Central Bank, the Eurosystem, the European System of Central Banks. Huhtikuu 2009.

Price stability – why is it important for you? Huhtikuu 2009.

SANASTO

Tähän sanastoon on koottu Kuukausikatsauksessa usein käytettyjä termejä. Tätä kattavampi ja yksityiskohtaisempi sanasto on saatavissa EKP:n [www-sivustosta \(www.ecb.europa.eu/home/glossary/html/index.en.html\)](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 perustamissopimuksen artiklan 104 kohdassa 2 määrittäjä julkisen talouden kriteeri, jonka perusteella määritellään liiallisen alijäämän olemassaolo. Alijäämäsuhteen englanninkielisinä nimityksinä käytetään myös termejä ”budget deficit ratio” ja ”fiscal deficit ratio”.

Alijäämä-velkakoikaisu (julkisyhteisöt) (deficit-debt adjustment, general government): Julkisyhteisöjen alijäämän ja velan muutoksen erotus.

Arvonalennus (write-down): Rahalaitosten taseeseen kirjattujen lainojen arvon alentaminen, kun todetaan, että osaa lainoista ei saada perittyä takaisin.

Arvopaperisijoitus (portfolio investment): Euroalueella olevien nettomääräiset sijoitukset euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemiin arvopapereihin (”saamiset”), ja euroalueen ulkopuolisten nettomääräiset sijoitukset euroalueella olevien liikkeeseen laskemiin arvopapereihin (”velat”). Arvopaperisijoituksiin kuuluvat osakkeet ja velkapaperit, joista jälkimmäiset jaotellaan vielä joukkolainoihin ja rahamarkkinapapereihin. Transaktiot kirjataan maksettuun tai saatuun todelliseen hintaan, josta on vähennetty kulut ja palkkiot. Jotta sijoitus voidaan katsoa arvopaperisijoitukseksi, omistusosuuden yrityksessä on oltava alle 10 % kantaosakkeista tai äänivallasta.

Avoimet työpaikat (job vacancies): Kollektiivinen nimitys äskettäin syntyneistä, vapaana olevista tai lähiaikoina vapautuvista työpaikoista, joiden täyttämiseksi työnantaja on hiljattain ryhtynyt aktiivisiin toimiin löytääkseen sopivan ehdokkaan.

Bruttokansantuote, BKT (gross domestic product, GDP): Taloudessa tuotettujen kaikkien tavaroiden ja palvelujen arvo, josta on vähennetty välituotekäyttö ja johon on lisätty tuote- ja tuontiverot nettomääräisinä. Bruttokansantuote voidaan eritellä tuotanto-, meno- tai tuloerien mukaan. Bruttokansantuotteen keskeiset menoerät ovat kotitalouksien kulutus, julkinen kulutus, kiinteän pääoman bruttomuodostus, varastojen muutokset sekä tavaroiden ja palvelujen vienti ja tuonti (ml. euroalueen sisäinen kauppa).

Deflaatio (deflation): Yleisen hintatason, kuten kuluttajahintaindeksin, lasku.

EKP:n ohjauskorot (key ECB interest rates): EKP:n neuvoston asettamat, EKP:n rahapolitiikan mitoituksen määrittelyssä käytettävät korot. Ohjauskorot ovat perusrahoitusoperaatioiden korko sekä maksuvalmiusluoton korko ja talletuskorko.

Eoniakorko (EONIA, euro overnight index average): Pankkien välisten euromääräisten yön yli -markkinoiden efektiivinen korko. Eoniakorko lasketaan euromääräisillä rahamarkkinoilla toimivien suurten pankkien ilmoittamien vakuudettomien yön yli -luottojen korkojen painotettuna keskiarvona.

ERM II (ERM II, exchange rate mechanism II): Valuuttakurssimekanismi, johon euroalueen maiden ja euroalueen ulkopuolelle EMUn kolmannessa vaiheessa jääneiden EU:n jäsenvaltioiden välinen yhteistyö perustuu.



Euriborkorko (EURIBOR, euro interbank offered rate): Parhaiksi luokiteltujen suurten pankkien toisilleen antamien euromääräisten luottojen korko. Euriborkorko lasketaan päivittäin näiden pankkien välisille maturiteetiltaan eripituisille enintään 12 kuukauden talletuksille.

Euroalue (euro area): Ne EU:n jäsenvaltiot, jotka ovat ottaneet euron käyttöön yhteiseksi rahaksi perustamissopimuksen mukaisesti.

Euroalueen ostopäälliköille 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 nimelliset efektiiviset valuuttakurssi-indeksit lasketaan suhteessa kahden kauppakumppanimaaryhmän valuuttoihin: EER 21 -kauppakumppanimaaryhmä (käsittää 11 euroalueen ulkopuolista EU-jäsenvaltiota ja 10 EU:n ulkopuolista kauppakumppanimaata) ja EER 41 -kauppakumppanimaaryhmä (käsittää EER 21 -kauppakumppanimaat ja 20 muuta maata). Painot perustuvat kunkin kauppakumppanimaan osuuksiin euroalueen ulkomaankaupasta ja kilpailuun kolmansilla markkinoilla. Reaaliset efektiiviset valuuttakurssit ovat nimellisiä efektiivisiä valuuttakursseja, jotka on deflatoitu ulkomaisten hintojen tai kustannusten painotetulla keskiarvolla suhteessa kotimaisiin hintoihin tai kustannuksiin. Kummallakin valuuttakurssilla mitataan maan hinta- ja kustannuskilpailukykyä.

Euroopan komission kyselyt (European Commission surveys): Kussakin EU-jäsenvaltiossa Euroopan komission puolesta 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 volatilitteetti (implied volatility): Varallisuusesineen (esim. osakkeen tai joukkolainavelkakirjan) hinnan muutosvauhdin odotettu volatilitteetti (eli keskihajonta). Se voidaan johtaa

varallisuusesineen hinnasta, eräpäivästä ja siihen perustuvien optioiden toteutushinnasta sekä riskittömästä tuotosta käyttämällä jotakin optiohinnoittelumallia, kuten Blackin ja Scholesin mallia.

Inflaatio (inflation): Yleisen hintatason, kuten kuluttajahintaindeksin, nousu.

Inflaatioon sidotut valtion joukkolainat (inflation-indexed government bonds): Julkisyhteisöjen liikkeeseen laskemat velkapaperit, joiden koronmaksut ja pääoma on sidottu tiettyyn kuluttajahintaindeksiin.

Julkisyhteisöt (general government): EKT 95:ssä määritelty sektori, joka koostuu lähinnä henkilökohtaiseen ja kollektiiviseen kulutukseen tarkoitettujen ei-markkinaehtoisten tavaroiden ja palvelujen tuotannosta ja/tai kansantulon ja varallisuuden uudelleenjaosta vastaavista yhteisöistä. Näitä yhteisöjä ovat valtionhallinto, aluehallinto ja paikallishallinto sekä sosiaaliturvarahastot. Julkisyhteisöihin eivät kuulu kaupallista toimintaa harjoittavat julkisessa omistuksessa olevat yhteisöt, kuten julkiset liikelaitokset.

Kiinteäkorkoinen huutokauppa (fixed rate tender): Huutokauppamenettely, jossa keskuspankki määrää koron etukäteen ja jossa osallistuvat vastapuolet tekevät tarjouksen rahamäärästä, jonka ne haluavat tällä korolla.

Likviditeettiin vaikuttavat riippumattomat tekijät (autonomous liquidity factors): Likviditeetin muutokset, jotka eivät yleensä johdu rahapoliittisten instrumenttien käytöstä. Näitä ovat esimerkiksi liikkeessä olevat setelit, valtion talletukset keskuspankissa ja keskuspankin ulkomaiset nettosaamiset.

Luottotappio (write-off): Lainojen arvon poistaminen rahalaitosten taseesta, kun katsotaan, että lainoja ei kokonaisuudessaan saada perityksi takaisin.

M1 (M1): Suppea raha-aggregaatti. Tähän aggregaattiin sisältyvät liikkeessä oleva raha ja yön yli-talletukset rahalaitosten sekä julkisen hallinnon tileillä (kuten postissa tai valtion kassassa).

M2 (M2): Väliaggregaatti. Tähän aggregaattiin sisältyvät M1 ja irtisanomisajaltaan enintään 3 kuukauden talletukset ja enintään 2 vuoden määräaikaistalletukset rahalaitosten ja julkisen hallinnon tileillä.

M3 (M3): Lavea raha-aggregaatti. Tähän aggregaattiin sisältyvät M2 ja jälkimarkkinakelpoiset instrumentit, erityisesti takaisinostosopimukset, rahamarkkinarahastojen rahasto-osuudet sekä rahalaitosten liikkeeseen laskemat enintään 2 vuoden velkapaperit.

M3:n kasvun viitearvo (reference value for M3 growth): M3:n keskipitkän aikavälin vuotuinen kasvuvauhti, joka on sopusoinnussa hintavakauden kanssa. Nykyisin M3:n vuotuisen kasvun viitearvo on 4½ %.

Maksutase (balance of payments, b.o.p.): Yhteenveto kansantalouden taloustoimista muun maailman kanssa tiettyä ajanjaksona.

Maksuvalmiusluotto (marginal lending facility): Osa eurojärjestelmän maksuvalmiusjärjestelmää, jossa vastapuolet voivat saada kansallisesta keskuspankista yön yli -luottoa etukäteen vahvistetulla korolla hyväksyttävää vakuutta vastaan.

Minimitarjouskorko (minimum bid rate): Alin korko, jolla vastapuolet voivat tehdä tarjouksia vaihtuvakorkoisissa huutokaupoissa.

Muu sijoitus (other investment): Maksutaseen ja ulkomaisen varallisuuden erä, johon sisältyvät kauppaluottoihin, talletuksiin ja lainoihin sekä muihin saamisiin ja velkoihin liittyvät rahoitustaloustoimet sekä saamis- ja velkakannat euroalueen ulkopuolisten kanssa.

Osakkeet (equities): Omistusosuus yrityksen pääomasta. Osakkeisiin kuuluvat pörssissä kaupan kohteena olevat osakkeet (noteeratut osakkeet), noteeraamattomat osakkeet ja muuntyyppiset osuudet. Osakkeista saadaan yleensä osinkotuloa.

Ostovoimapariteetti (purchasing power parity, PPP): Kurssi, jolla valuutta muunnetaan toiseksi näiden kahden valuutan ostovoiman yhtenäistämiseksi eliminoimalla maiden hintatason erot. Yksinkertaisimmassa muodossaan ostovoimapariteetti osoittaa saman tavaran tai palvelun kansallisen valuutan määräiset hinnat suhteessa muiden maiden vastaaviin hintoihin.

Pankkien luotonantokysely (bank lending survey, BLS): Eurojärjestelmän tammikuusta 2003 alkaen neljännesvuosittain toteuttama kysely pankkien luotonantopolitiikasta. Siinä ennalta määritellylle joukolle euroalueen pankkeja esitetään sekä yrityksiä että kotitalouksia koskevia kvalitatiivisia kysymyksiä luottokelpoisuusvaatimusten, lainaehtojen ja lainojen kysynnän muutoksista.

Perusrahoitusoperaatio (main refinancing operation): Eurojärjestelmän säännöllisesti käänteisoperaatioina toteuttama avomarkkinaoperaatio. Perusrahoitusoperaatiot toteutetaan viikoittaisina vakiohuutokauppoina, ja niissä sovellettava maturiteetti on yleensä yksi viikko.

Pitempiaikainen rahoitusoperaatio (longer-term refinancing operation): Eurojärjestelmän säännöllisesti käänteisoperaatioina toteuttama avomarkkinaoperaatio. Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot toteutetaan kuukausittaisina vakiohuutokauppoina, ja niissä sovellettava maturiteetti on yleensä kolme kuukautta.

Pääomansiirrot (capital account): Maksutaseen osa, johon sisältyvät kaikki euroalueella olevien ja euroalueen ulkopuolisten väliset pääomansiirrot ja valmistamattomien, muiden kuin rahoitusvarojen hankinnat tai vähennykset.

Pääomatilit (capital accounts): Kansantalouden (tai euroalueen) tilinpitojärjestelmän osa, joka käsittelee nettosäästämisen, nettopääomansiirtojen ja muiden kuin rahoitusvarojen nettohankintojen seurauksena syntyneet nettovarallisuuden muutokset.

Rahalaitokset (MFIs, monetary financial institutions): Rahoituslaitokset, jotka yhdessä muodostavat euroalueen rahaa liikkeeseen laskevan sektorin. Rahalaitoksia ovat eurojärjestelmä, euroalueella olevat luottolaitokset, siten kuin ne on määritelty yhteisön lainsäädännössä, ja kaikki muut euroalueella olevat rahoituslaitokset, jotka ottavat vastaan talletuksia ja/tai niiden läheisiä vastineita muilta kuin rahalaitoksilta ja myöntävät luottoja ja/tai tekevät arvopaperisijoituksia omaan lukuunsa (ainakin taloudellisessa mielessä). Viimeksi mainittuun ryhmään kuuluvat lähinnä rahamarkkinarahastot eli rahastot, jotka sijoittavat pieniriskisiin ja lyhytaikaisiin (maturiteetiltaan yleensä enintään vuoden pituisiin) instrumentteihin.

Rahalaitossektorin konsolidoitu tase (consolidated balance sheet of the MFI sector): Tase, joka saadaan nettouttamalla rahalaitosten väliset positiot (esim. rahalaitosten väliset lainat ja talletukset) rahalaitosten yhteenlasketussa taseessa. Siitä saadaan tilastotietoja rahalaitossektorin saamisista ja veloista muihin euroalueella oleviin kuin rahalaitossektoriin (julkisyhteisöt ja muut euroalueella olevat) ja euroalueen ulkopuolisiin nähden. Konsolidoitu tase on tärkein tilastolähde raha-aggregaattien laskemisessa. Siihen myös perustuu M3:n vastaerien säännöllinen arviointi.

Rahalaitosten korot (MFI interest rates): Euroalueen luottolaitosten ja muiden rahalaitosten – keskuspankkeja ja rahamarkkinarahastoja lukuun ottamatta – euroalueella olevien kotitalouksien ja yritysten euromääräisiin talletuksiin ja lainoihin soveltamat korot.

Rahalaitosten luotonanto euroalueelle (MFI credit to euro area residents): Rahalaitosten lainat muille euroalueella oleville kuin rahalaitoksille (sisältää lainat julkisyhteisöille ja yksityiselle sektorille) ja rahalaitosten hallussa olevat euroalueella sijaitsevien muiden liikkeeseenlaskijoiden kuin rahalaitosten liikkeeseen laskemat arvopaperit (osakkeet, osuudet ja velkapaperit).

Rahalaitosten pitkäaikaiset velat (MFI longer-term financial liabilities): Velat, joihin sisältyvät yli 2 vuoden määräaikaistalletukset, irtisanomisajaltaan yli 3 kuukauden talletukset, euroalueen rahalaitosten liikkeeseen laskemat yli 2 vuoden velkapaperit sekä euroalueen rahalaitossektorin oma pääoma ja varaukset.

Rahalaitosten ulkomaiset nettosaamiset (MFI net external assets): Euroalueen rahalaitosten ulkomaiset saamiset (kuten kulta, ulkomaanvaluutan määräiset setelit ja kolikot, euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat arvopaperit ja euroalueen ulkopuolisille myönnettyt lainat), joista on vähennetty euroalueen rahalaitossektorin ulkomaiset velat (kuten euroalueen ulkopuolisten talletukset ja takaisinostosopimukset sekä niiden hallussa olevat rahamarkkinarahastojen rahasto-osuudet ja rahalaitosten liikkeeseen laskemat enintään 2 vuoden velkapaperit).

Rahoitustarve (julkisyhteisöt) (borrowing requirement, general government): Julkisyhteisöjen nettomääräinen velan lisäys.

Rahoitustase (financial account): Maksutaseen osa, johon sisältyvät euroalueella olevien ja euroalueen ulkopuolisten väliset suoriin sijoituksiin, arvopaperisijoituksiin, muihin sijoituksiin, johdannaisiin ja valuuttavarantoon liittyvät rahoitustaloustoimet.

Rahoitustilit (financial accounts): Kansantalouden (tai euroalueen) tilinpitojärjestelmän osa, joka osoittaa talouden eri institutionaalisten sektoreiden rahoitusaseman (kannat tai taseet), rahoitustaloustoimet ja muut muutokset rahoitusinstrumentin lajin mukaan.

Sijoitusrahastot (rahamarkkinarahastoja lukuun ottamatta) (investment funds, except money market funds): Rahoituslaitoksia, jotka sijoittavat yleisöltä keräämänsä pääoman rahoitus- ja muihin instrumentteihin. Ks. myös **rahalaitokset**.

Sopimuspalkkaindeksi (index of negotiated wages): Työehtosopimusneuvottelujen mukaisten (ilman bonuksia laskettujen) peruspalkkojen indikaattori. Indeksillä mitataan kuukausipalkkojen impliittistä keskimääräistä muutosta euroalueella.

Suora sijoitus (direct investment): Toiseen maahan tehty pääomasijoitus, jonka tarkoituksena on saada pysyvä osuus tässä maassa sijaitsevasta yrityksestä (käytännössä omistussuuden oletetaan olevan vähintään 10 % kantaosakkeista tai äänivallasta). Suoriin sijoituksiin sisältyvät osakepääoma, uudelleen sijoitetut voitot ja yritysten sisäisiin operaatioihin liittyvät muut pääomat. Suoriin sijoituksiin kirjataan nettomääräiset sijoitukset euroalueelta ulkomaille (”suorat sijoitukset ulkomaille”) ja nettomääräiset sijoitukset ulkomailta euroalueelle (”suorat sijoitukset euroalueelle”).

Survey of Professional Forecasters -kyselytutkimus, SPF-kyselytutkimus (Survey of Professional Forecasters, SPF): Neljännesvuosittainen kyselytutkimus, jota EKP on toteuttanut vuodesta 1999

lähtien kootakseen kokonaistaloudellisia ennusteita euroalueen inflaatiosta, BKT:n määrän kasvusta ja työttömyydestä EU:hun sijoittautuneita rahoitus- ja muiden alojen järjestöjä lähellä olevilta asiantuntijoilta.

Talletusmahdollisuus (deposit facility): Osa eurojärjestelmän maksuvalmiusjärjestelmää, jossa vasta-puolet voivat tehdä kansallisiin keskuspankkeihin yön yli -talletuksia etukäteen vahvistetulla korolla.

Tavaroiden ulkomaankauppa (external trade in goods): Tavaravienti euroalueen ulkopuolelle ja tavarantuonti euroalueen ulkopuolelta arvolla mitattuna sekä määrä- ja yksikköarvoindeksinä. Ulkomaankauppatilastot eivät ole verrattavissa kansantalouden tilinpitoon kirjattuun vientiin ja tuontiin, sillä kansantalouden tilinpidossa viennin ja tuonin eriin sisältyvät sekä euroalueen sisäiset että ulkopuoliset transaktiot ja myös tavarat ja palvelut lasketaan yhteen. Ulkomaankauppatilastot eivät ole myöskään täysin verrattavissa maksutaseen tavarakauppaerään. Tilastomenetelmistä johtuvien korjausten lisäksi pääasiallinen ero johtuu siitä, että ulkomaankauppatilastoissa tuonti kirjataan vakuutus- ja rahtipalvelut mukaan luettuina, kun taas maksutaseen tavarakaupassa se kirjataan vapaasti laivassa.

Teollisuuden tuottajahinnat (industrial producer prices): Teollisuuden (ilman rakentamista) euroalueen maiden kotimarkkinoilla myymien kaikkien tuotteiden tehdashinnat, joissa ei oteta huomioon kuljetuskustannuksia ja tuontia.

Teollisuustuotanto (industrial production): Teollisuuden bruttoarvonlisäys kiintein hinnoin.

Tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten indeksi (hourly labour cost index): Työvoimakustannusten indikaattori. Työvoimakustannuksiin sisältyvät tehtyä työtuntia kohden lasketut (ml. ylityötunnit) bruttopalkat (rahana ja luontoissuorituksena ml. bonukset) ja muut työvoimakustannukset (työnantajan sosiaaliturvamaksut ja työnantajan maksamat työllistämiseen liittyvät verot, joista on vähennetty työnantajan saamat tukipalkkiot).

Tuottokäyrä (yield curve): Graafinen esitys riittävän samankaltaisten mutta maturiteetiltaan erilais-ten velkapapereiden koron tai tuoton ja jäljellä olevan maturiteetin välisestä suhteesta tiettyinä ajan-kohtana. Tuottokäyrän jyrkkyyttä voidaan mitata kahden maturiteetiltaan erilaisen koron tai tuoton välisenä erona.

Työn tuottavuus (labour productivity): Tuotannon määrä, joka voidaan tuottaa tietyllä työvoimapa-noksella. 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 (talletukset, lainat ja arvopaperit johdannaisia lukuun ottamatta) vuoden lopussa ja sulautettuna julkisyhteisöjen sisäisillä erillä.

Velka (rahoitustilinpito) (debt, financial accounts): Rahoitustilinpidon käsite, joka sisältää lainat, talletusvelat, liikkeeseen lasketut velkapaperit ja yritysten eläkerahastojen vastuvelat (jotka johtuvat työnantajien suorista eläkevastuista työntekijöiden hyväksi) ajanjakson lopussa markkina-arvoon arvostettuina.

Velkapaperi (debt security): Liikkeeseenlaskijan (lainansaajan) lupaus suorittaa maksu tai maksuja velkapaperin haltijalle (lainanantajalle) ennalta sovittuna päivänä tai päivinä. Velkapaperille maksetaan yleensä korkoa määrätyn prosentin (kuponkikorko) mukaan, ja/tai sen ostohinta on sen nimellisarvoa alempi. Alkuperäiseltä maturiteetiltaan yli vuoden pituiset velkapaperit luokitellaan pitkäaikaisiksi.

Velkasuhde (julkisyhteisöt) (debt-to-GDP ratio, general government): Julkisyhteisöjen velan suhde markkinahintaiseen bruttokansantuotteeseen. Se on yksi perustamissopimuksen artiklan 104 kohdassa 2 määrätty julkisen talouden kriteeri, jonka perusteella määritellään liiallisen alijäämän olemassaolo.

Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi, YKHI (Harmonised Index of Consumer Prices, HICP): Eurostatin laatima kuluttajahintojen kehitystä kuvaava indikaattori, joka on yhdenmukainen kaikissa EU-jäsenvaltioissa.

Yksikkötyökustannukset (unit labour costs): Kokonaistyövoimakustannukset tuotantoyksikköä kohden. Euroalueen yksikkötyökustannukset lasketaan työntekijän kokonaiskorvauksen suhteena työn tuottavuuteen (joka on määritelty bruttokansantuotteen määräksi työllistettyä kohden).

Suomen Pankki
Bank of Finland
PO Box 160
FI-00101 HELSINKI
FINLAND

FI

6 | 2009

KUUKAUSIKATSAUS

EUROOPAN KESKUSPANKKI