



EUROOPAN KESKUSPANKKI

EUROJÄRJESTELMÄ

KUUKAUSIKATSAUS
MAALISKUU

01 | 2010

02 | 2010

03 | 2010

04 | 2010

05 | 2010

06 | 2010

07 | 2010

08 | 2010

09 | 2010

10 | 2010

11 | 2010

12 | 2010

EZB EKT EKP





EUROOPAN KESKUSPANKKI

EUROJÄRJESTELMÄ



KUUKAUSIKATSAUS MAALISKUU 2010

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

© Euroopan keskuspankki, 2010

Käyntiosoite

Kaiserstrasse 29
D-60311 Frankfurt am Main
Germany

Postiosoite

Postfach 16 03 19
D-60066 Frankfurt am Main
Germany

Puhelinnumero

+49 69 1344 0

Internet

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

Faksi

+49 69 1344 6000

Teleksi

411 144 ecb d

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

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

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

Tämän numeron tilastot perustuvat 3.3.2010 käytettävissä olleisiin tietoihin.

ISSN 1725-3020 (verkkojulkaisu)



SISÄLLYS

PÄÄKIRJOITUS

RAHA- JA REAALITALouden KEHITYS

Talouskehitys euroalueen ulkopuolella	
Rahatalous ja rahoitusmarkkinat	
Hinnat ja kustannukset	
Tuotanto, kysyntä ja työmarkkinat	
Julkisen talouden kehitys	
Valuuttakurssit ja maksutase	

Kehikot:

1. Investoinnit öljyntuotantokapasiteettiin ja talouden laskusuhdanne	15
2. Roskapankkien vaikutus rahalaitosten tasetilastoihin	23
3. Likviditeettitilanne ja rahapoliittiset operaatiot 11.11.2009–9.2.2010	32
4. Euroalueen pienten ja keskisuurten yritysten rahoituksensaanti-mahdollisuuksia koskevan kyselyn tulokset vuoden 2009 jälkipuoliskolta	43
5. Kuluttajien ja ennustelaitosten inflaatio-odotusten viimeaikainen kehitys euroalueella	57
6. Kasvuperinnön vaikutus BKT:n määrän keskimääräiseen vuotuisen kasvuun	66
7. Euroalueen kuluttajien luottamuksen mittaaminen ja viimeaikainen kehitys sekä luottamusindikaattorin käytettävyys	69
8. Euroalueen talousnäkyimiä koskevat EKP:n asiantuntijoiden arviot	79
9. Haasteita julkisen talouden kestävyydelle euroalueella	88
10. Korkeeroakaupankäynti ja valuuttakurssit	93

5 EUROALUEEN TILASTOT

9 LIITTEET

9 Eurojärjestelmän rahapoliittiset toimenpiteet	
54 Euroopan keskuspankin julkaisuja vuodesta 2009	
83 Sanasto	

TI

I

V

XIII

LYHENTEET

MAAT

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

MUUT

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

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

PÄÄKIRJOITUS

EKP:n neuvosto päätti 4.3.2010 pitämässään kokouksessa jättää EKP:n ohjauskorot ennalleen. Ohjauskorot ovat nykyisellään edelleen tarkoituksenmukaiset. Päätös perustuu EKP:n neuvoston säännöllisiin analyyseihin eli taloudelliseen ja rahatalouden analyysiin. Kun otetaan huomioon kaikki 4.2.2010 pidetyn EKP:n neuvoston kokouksen jälkeen saadut tiedot ja analyysit, hintakehityksen odotetaan pysyvän vaihteena rahapolitiikan kannalta olennaisella aikavälillä. Uusimmat tiedot ovat myös vahvistaneet, että euroalueen talous elpyy odotetusti, joskin elpyminen pysyy todennäköisesti jatkossakin epätasaisena. Kaiken kaikkiaan EKP:n neuvosto odottaa euroalueen talouden kasvavan maltillisesti vuonna 2010 jatkuvan epävarmuuden leimassa toimintaympäristöä. Rahatalouden analyysin tulokset vahvistavat arviota inflaatiopaineiden vähäisyydestä keskipitkällä aikavälillä. Kaiken kaikkiaan EKP:n neuvosto odottaa hintavakauden säilyvän keskipitkällä aikavälillä, mikä tukee euroalueen kotitalouksien ostovoimaa. Inflaatio-odotukset ovat pysyneet tiukasti tavoitteen mukaisina. Tavoitteena on pitää inflaatiovauhti alle 2 prosentissa mutta lähellä kahta prosenttia keskipitkällä aikavälillä.

EKP:n neuvosto pohti 4.3. pidetyssä kokouksessaan lisäksi, miten epätavanomaisten operaatioiden vähittäisessä purkamisessa tulisi edetä talouden ja rahoitusmarkkinoiden kehityksen valossa. Niin perusrahoitusoperaatiot kuin poikkeuksellisella maturiteetilla toteutettavat rahoitusoperaatiotkin (maturiteettina yksi pitoajanjakso) päätettiin toteuttaa edelleen kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti. Näin toimitaan niin kauan kuin on tarpeen ja vähintään kuluvan vuoden yhdeksännen pitoajanjakson loppuun eli 12.10.2010 saakka. Kunkin poikkeuksellisella maturiteetilla toteutettavan rahoitusoperaation kiinteänä korkona käytetään perusrahoitusoperaatioiden senhetkistä korkoa. EKP:n neuvosto päätti myös, että säännöllisiä kolmen kuukauden pitempiä rahoitusoperaatioita aletaan jälleen toteuttaa vaihtuvakorkoisina huutokauppoina 28.4.2010 suoritettavasta operaatiosta alkaen. Operaatioissa jaettavan likviditeetin määrä pyritään asettamaan niin, että rahamarkkinoiden

sujuva toiminta voidaan varmistaa eivätkä kortarjoukset poikkeaa merkittävästi perusrahoitusoperaatioiden korosta. Lisäksi EKP:n neuvosto päätti, että kuten 16.12.2009 toteutetussa 12 kuukauden pitempiäaikaisessa rahoitusoperaatiossa, myös 31.3.2010 suoritettavassa kuuden kuukauden pitempiäaikaisessa rahoitusoperaatiossa kiinteänä korkona käytetään perusrahoitusoperaatioiden keskimääräistä minimitarjoukorkoa operaation ajalta.

Päätösten myötä eurojärjestelmä tarjoaa euroalueen pankkijärjestelmälle edelleen likviditeettitukea erittäin suotuisin ehdoin ja edistää siten luotonantoa euroalueella. Päätökset myös auttavat välttämään vääristymiä, joita liittyisi epätavanomaisten toimien ylläpitämiseen tarpeettoman pitkään. EKP:n neuvosto jatkaa poikkeuksellisten likviditeettitoimien vähittäistä purkamista. Jaettua likviditeettiä vähennetään aina tarpeen mukaan, jotta mahdolliset hintavakautta keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä uhkaavat riskit voidaan torjua tehokkaasti. EKP:n neuvosto seuraa siis edelleen kaikkea kehitystä erittäin tarkasti.

Taloudellisessa analyysissä todettiin euroalueen edelleen hyötynneen viime vuosineljänneksinä mittavasta kokonaistaloudellisesta elvytyksestä, pankkijärjestelmän toimintakyvyn palauttamiseksi toteutetuista toiminna sekä meneillään olevasta maailmantalouden elpymisestä. Eurostatin ensimmäisen arvion mukaan euroalueen BKT:n määrä kasvoi vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä 0,1 % edellisestä neljänneksestä. Kolmannella neljänneksellä neljännesvuosikasvu oli 0,4 %. Käytävissä olevien indikaattorien perusteella euroalueen talous elpyy odotetusti, joskin elpyminen pysyy todennäköisesti edelleen epätasaisena. Kehitykseen vaikuttavat varsinkin eräät erityistekijät kuten euroalueella monin paikoin vuoden 2010 ensimmäisellä neljänneksellä vallinneet epäsuotuisat sääolot. Epätasaisen elpymisen vuoksi kannattaa jättää neljännesvuositason vaihtelu vähemmälle huomiolle ja vertailla puolivuositaisia kasvulukuja. EKP:n neuvosto odottaa BKT:n määrän kasvavan maltillisesti vuonna 2010, kun taseiden tasapainottaminen jatkuu useilla sektoreilla, kapasiteetin alhai-



nen käyttöaste hidastanee investointeja ja heikot työmarkkinanäkymät vaimentavat kulutusta.

Näkemys on samansuuntainen kuin euroalueen talousnäkyviä koskevat EKP:n asiantuntijoiden maaliskuun 2010 arviot, joissa BKT:n määrän vuotuiseksi kasvuksi arvioidaan 0,4–1,2 % vuonna 2010 ja 0,5–2,5 % vuonna 2011. BKT:n määrän kasvun vaihteluväli vuodelle 2010 on hieman kapeampi kuin eurojärjestelmän asiantuntijoiden joulukuun 2009 arvioissa, ja vaihteluväliä vuodelle 2011 on tarkistettu hieman ylöspäin etenkin maailman talouskehityksen nopeutumisen vuoksi.

EKP:n neuvosto katsoo talousnäkyymiin liittyvien riskien olevan edelleen jokseenkin tasapainossa, kun toimintaympäristöä leimaa jatkuva epävarmuus. Kasvu voi olla arvioitua nopeampaa, jos luottamus kohentuu odotettua nopeammin tai maailmantalous ja ulkomaankauppa elpyvät arvioitua vahvemmin. Myös laajojen kokonaistaloudellisten elvytystoimien ja muiden talouspoliittisten toimien myönteiset vaikutukset saattavat osoittautua odotettua suuremmiksi. Kasvu voi olla myös arvioitua hitaampaa, jos rahoitussektorin tilanteen ja reaalityalouden kehityksen toisiaan ruokkivat hättävähäikutukset osoittautuvat odotettua voimakkaammiksi tai pitkäkestoisemmiksi, öljyn ja muiden raaka-aineiden hinnat alkavat taas nousta, protektionismi lisääntyy, eräiden rahoitusmarkkinahokojen jännitteet uusiutuvat tai maailmantalouden tasapainottomuudet korjautuvat hallitsemattomasti.

Euroalueen vuotuinen YKHI-inflaatio oli Eurostatin alustavan arvion mukaan 0,9 % helmikuussa 2010 oltuaan tammikuussa 1,0 %. Inflaation odotetaan olevan lähiaikoina 1 prosentin tuntumassa ja pysyvän maltillisena rahapolitiikan kannalta olennaisella aikavälillä. Euroalueen sisäisen ja ulkoisen kysynnän elpyessä hitaasti yleisen hinta-, kustannus- ja palkkakehityksen odotetaan pysyvän vaimeana. On syytä korostaa, että keskipitkän ja pitkän aikavälin inflaatio-odotukset ovat pysyneet tiukasti EKP:n neuvoston tavoitteen (inflaatiovauhti alle 2 prosentissa mutta lähellä kahta prosenttia keskipitkällä aikavälillä) mukaisina.

Näkemys vastaa EKP:n asiantuntijoiden maaliskuun 2010 arvioita, joissa vuotuisesti YKHI-inflaatioksi arvioidaan 0,8–1,6 % vuonna 2010 ja 0,9–2,1 % vuonna 2011. Vaihteluväli vuodelle 2010 on hieman alempana kuin joulukuussa 2009 julkaistuissa eurojärjestelmän asiantuntija-arvioissa ja vaihteluväli vuodelle 2011 puolestaan hieman ylempänä.

Inflaationäkyymiin liittyvät riskit ovat yhä jokseenkin tasapainossa. Riskejä liittyy erityisesti talouden tulevaan kehitykseen ja raaka-aineiden hintakehitykseen. Lisäksi välillisten verojen ja hallinnollisesti säänneltyjen hintojen korotukset saattavat olla odotettua suurempia, sillä julkista taloutta on tulevina vuosina vakautettava.

Rahatalouden analyysissä ilmeni, että M3:n vuotuinen kasvu muuttui tammikuussa 2010 hienokeltaan positiiviseksi ja oli 0,1 %, mikä johtuu pääasiassa vertailuajankohdan vaikutuksesta ja vahvistaa arviota rahan määrän kasvun pysymisestä heikkona. Myös yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen negatiivinen vuosikasvu (-0,6 % tammikuussa 2010) tukee EKP:n neuvoston arviota rahan määrän trendikasvun maltillisuudesta ja rahan määrän kehitykseen liittyvien inflaatiopaineiden vähäisyydestä keskipitkällä aikavälillä. M3:n sekä yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen kasvu pysyy todennäköisesti heikkona myös tulevina kuukausina.

Rahan määrän todellinen kehitys on jyrkän tuotokäyrän heikentävän vaikutuksen vuoksi todennäköisesti trendikehitystä vaisumpaa. Tilanne suosii varojen siirtoa M3:sta pidempiaikaisiin talletuksiin ja arvopapereihin. Toisaalta pieni korkoero M3:een kuuluvien eri instrumenttien välillä vähentää erittäin likvidien, M1:een sisältyvien omaisuuserien hallussapidon vaihtoehtokustannuksia. M1:n vuotuinen kasvu olikin tammikuussa vahvaa eli 11,5 %.

Yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen kanta supistui vuositasona. Alaerät kuitenkin kehittyivät eri suuntiin: kotitalouksille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvu voimistui, kun taas yrityslainakanta supistui vuositasona entistä voimakkaammin. Erot kehityksessä noudattavat

aiempia kehityskulkuja ja suhdanteisiin liittyviä säännönmukaisuuksia, joiden perusteella voidaan odottaa, että yrityslainojen kehitys pysyy heikkona vielä jonkin aikaa talouskasvun piristyttyä. Yritysten rahoituskustannukset ovat kuitenkin laskeneet, ja yrityssektori on edelleen hankkinut runsaasti markkinaehtoista rahoitusta pankkirahoituksen asemesta.

Pankit ovat viime kuukausina jatkaneet taseidensa supistamista. Haasteena on hoitaa supistaminen hallitusti ja varmistaa samalla yrityssektorin luotonsaanti. Kohentuneessa rahoitustilanteessa pankkien tulisi vahvistaa pääomapohjaansa entisestään ja tarvittaessa käyttää täysimääräisesti hyväkseen pääomituksen liittyvät valtioiden tukitoimet.

EKP:n ohjauskorot ovat siis nykyisellään edelleen tarkoituksenmukaiset. Kun otetaan huomioon kaikki 4.2.2010 pidetyn EKP:n neuvoston kokouksen jälkeen saadut tiedot ja analyysit, hintakehityksen odotetaan pysyvän vaimeana rahapolitiikan kannalta olennaisella aikavälillä. Tiedot ovat myös vahvistaneet, että euroalueen talous elpyy odotetusti, joskin elpyminen pysyy todennäköisesti jatkossakin epätasaisena. Kaiken kaikkiaan EKP:n neuvosto odottaa euroalueen talouden kasvavan maltillisesti vuonna 2010 jatkuvan epävarmuuden leimatessa toimintaympäristöä. Taloudellisen analyysin ja rahatalouden analyysin tulosten vertailu vahvistaa arviota inflaatiopaineiden vähäisyydestä keskipitkällä aikavälillä. Kaiken kaikkiaan EKP:n neuvosto odottaa hintavakauden säilyvän keskipitkällä aikavälillä, mikä tukee euroalueen kotitalouksien ostovoimaa. Inflaatio-odotukset ovat pysyneet tiukasti EKP:n neuvoston tavoitteen mukaisina. Tavoitteena on pitää inflaatiouauhti alle 2 prosentissa mutta lähellä kahta prosenttia keskipitkällä aikavälillä.

Finanssipolitiikan saralla suuri julkisen talouden alijäämä ja velka aiheuttavat rahapolitiikalle lisäpaineita ja syövät vakaus- ja kasvusopimuksen uskottavuutta talous- ja rahaliiton kulmakivenä. On äärimmäisen tärkeää, että jokaisen euroalueen valtion vakausohjelmassa määritellään selkeät strategiat elvyttävästä finanssipolitiikas-

ta luopumiseksi ja julkisen talouden vakauttamiseksi. Se edellyttää päättäväisiä toimia etenkin niiltä mailta, joilla on suuri julkisen talouden alijäämä ja velka. Kaikkien maiden edellytetään täyttävän liiallisia alijäämiä koskevaan menettelyyn liittyvät velvoitteensa. Julkisen talouden vakauttaminen tulisi aloittaa viimeistään vuonna 2011, ja vakaus- ja kasvusopimuksen vähimmäisvaatimuksen (vuosittain 0,5 % BKT:stä) on ylityttävä selvästi. Menopuolen uudistamista on painotettava voimakkaasti. EKP:n neuvosto antoi 3.3.2010 julkilausuman Kreikan hallituksen ilmoittamista lisätoimista maan julkisen talouden vakauttamiseksi.

Pyrittäessä vahvistamaan kestävästä kasvua ja työpaikkojen luomista kaikkien euroalueen maiden tärkeimpänä haasteena on rakenneuudistusten nopeuttaminen. Tarvitaan politiikkaa, jolla helpotetaan markkinoille pääsyä ja lisätään kilpailua. Uusien liiketoimintamahdollisuuksien luomiseksi on ensiarvoisen tärkeää luoda edellytykset pitkäaikaisille tuotekehitysinvestoinneille. Sektorikohtaiset tukijärjestelyt, joita on otettu käyttöön kriisin välittömistä vaikutuksista selviytymiseksi, tulisi nyt purkaa. Monissa maissa tarvitaan maltillisia palkkapäätöksiä sekä riittävää työmarkkinajoustoa, jotta rakenteellisen työttömyyden kasvu voidaan välttää lähivuosina. Rakenneuudistusten tueksi myös pankkisektorin rakenteita tulisi uudistaa tarkoituksenmukaisesti. Pankkien riskiensietokyvyn vahvistaminen ja rahoituksen riittävän saatavuuden varmistaminen edellyttää vahvoja taseita, tehokasta riskienhallintaa sekä avoimia ja kestäviä liiketoimintamalleja. Vain siten luodaan pohjaa kestäväälle kasvulle ja rahoitusjärjestelmän vakaudelle.

RAHA- JA REAAALITALOUDEN KEHITYS

I TALOUSKEHITYS EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

Uusimmat indikaattorit osoittavat edelleen, että maailmantalous on elpymässä. Vaikka maailmanlaajuinen inflaatio on viime aikoina nopeutunut, se on yhä melko hidas. Tulevan kasvun kestäväydestä ollaan edelleen hyvin epävarmoja, mutta maailmantalouden näkymiin liittyvien riskien katsotaan olevan suurin piirtein tasapainossa.

I.1 MAAILMANTALOUDEN KEHITYS

Maailmantalouden kasvu oli muuttunut positiiviseksi vuoden 2009 toisella ja kolmannella neljänneksellä, ja kasvu jatkui vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä ja vuoden 2010. Kasvun muuttumista positiiviseksi ovat tukeneet sekä raha- ja talouspoliittisten toimet että kuluttajien ja yritysten luottamuksen paraneminen ja varastosyklin piteneminen. Maailmantalouden positiivinen kehitys on saanut myös ulkomaankaupan elpymään nopeasti. Aivan viime aikoina markkinaindikaattorit ovat osoittaneet, että tehdasteollisuuden työllisyys paranee ja palvelualan työpaikkojen väheneminen hidastuu.

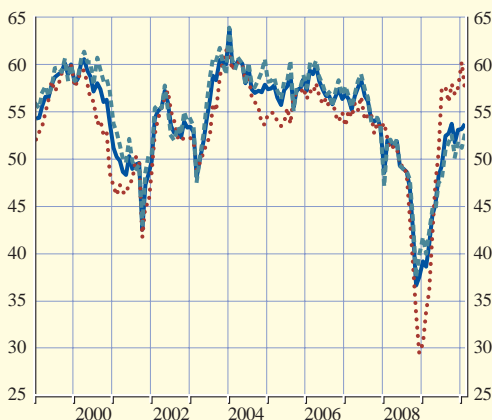
Yksityiskohtaisempiin uusiin indikaattoreihin perustuvat merkit viittaavat edelleen siihen, että maailmantalous on elpymässä. Helmikuussa koko tuotantoa koskeva ostopäälliköiden indeksi (PMI) nousi 53,6:een edellisen kuukauden 53,2:sta (ks. kuvio 1). Elpymisvauhti näyttää vakiintuneen viime kuukausien aikana. Ostopäälliköiden indeksin alakohtainen jaottelu osoittaa, että kasvu on edelleenkin heikompaa palvelusektorilla kuin tehdasteollisuudessa. Näiden kahden sektorin välinen kuilu kapeni kuitenkin helmikuussa, kun tuotannon kasvu tehdasteollisuudessa väheni mutta piristyi huomattavasti palvelusektorilla. Uusia tilauksia koskevan ostopäälliköiden indeksin mukaan tehdasteollisuus pysyy myös jatkossa maailmantalouden kasvun tärkeimpänä vauhdittajana ainakin vuoden 2010 alkupuolella, vaikka palvelusektorin tilauksissa onkin viime aikoina havaittu jonkin verran vilkastumista.

Uusimpien käytettävissä olevien indikaattoreiden perusteella maailmankaupan määrä kasvoi joulukuussa edelliskuukaudesta 4,8 %, kun marraskuun kuukausikasvu oli jäänyt 1,1 prosenttiin. Eniten

Kuvio 1. Koko tuotantoa koskeva ostopäälliköiden indeksi

(diffuusioindeksi, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja, kuukausihavaintoja)

- Koko tuotanto
- Tehdasteollisuuden tuotanto
- Palvelujen tuotanto

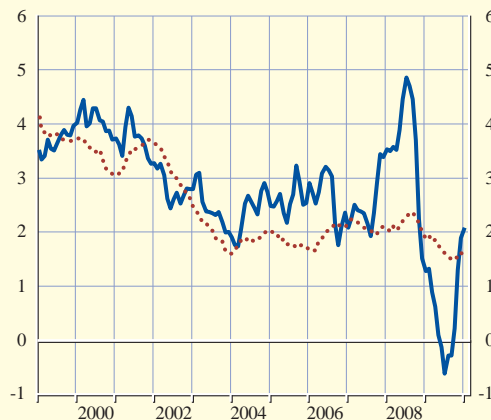


Lähde: Markit.

Kuvio 2. Kansainvälinen hintakehitys

(kuukausihavaintoja, vuotuinen prosenttimuutos)

- OECD-maiden kuluttajahinnat (kaikki erät)
- OECD-maiden kuluttajahinnat (pl. elintarvikkeet ja energia)



Lähde: OECD.

kaupan määrä kasvoi Aasiassa ja Latinalaisessa Amerikassa, mutta kauppa vilkastui myös kehittyneissä talouksissa. Tarkasteltaessa vuosineljänneksen lukuja, joissa jotkin lyhyen aikavälin heilahtelut ovat tasoittuneet, ulkomaankaupan määrä kasvoi vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä 6 % edellisestä neljänneksestä. Tämä on nopein kasvuvauhti, mitä koskaan on mitattu. Vuoden 2009 lopussa maailmankaupan määrät olivat edelleen 8 % jäljessä huhtikuun 2008 huipuluvuista, mutta 15 % suuremmat kuin toukuun 2009 aallonpohjassa.

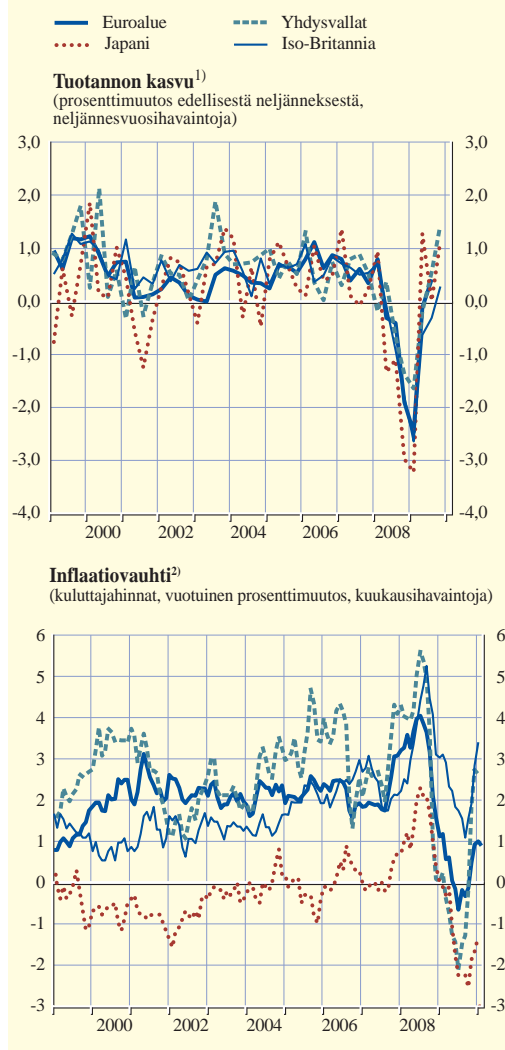
Neljä kuukautta negatiivisena pysynyt maailmanlaajuinen inflaatiovauhti muuttui positiiviseksi vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä ja osoitti vuoden 2010 alussa edelleen hienoista nopeutumista. OECD-maiden yleinen kuluttajahintainflaatio oli tammikuuhun päättyneenä vuotena 2 %, kun se oli ollut joulukuuhun päättyneenä vuotena 1,9 % (ks. kuvio 2). Vuosittaisten inflaatiovauhtien maltillinen nopeutuminen viime kuukausina johtui pääasiassa siitä, että raaka-ainehintoihin liittyvät vertailuajankohdan vaikutukset lakkasivat. Tammikuuhun 2009 päättyneenä vuotena OECD-maiden inflaatio ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja oli 1,6 %, eli edelliseen kuukauteen nähden ennallaan.

YHDYSVALLAT

Yhdysvalloissa BKT:n määrä supistui 2,4 % vuonna 2009. Vaikka talouskasvu hidastui vuoden 2009 ensimmäisellä puoliskolla, raha- ja finanssipoliittiset kannustimet sekä varastosykli autoivat vuoden jälkipuoliskolla tuotantoa elpymään merkittävästi. Yhdysvaltalaisen US Bureau of Economic Analysis -taloustutkimuslaitoksen toisen arvion mukaan BKT:n määrä kasvoi vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä vuositasolle korotettuna 5,9 %, kun se oli kolmannella neljänneksellä kasvanut 2,2 %. Tämä kasvun nopeutuminen johtui pääasiassa voimakkaasta varastojen vaikutuksesta; sen osuus kasvusta oli 3,9 prosenttiyksikköä. Yritysten investoinnit, jotka ovat viime vuosineljänneksinä hidastaneet BKT:n kasvua, nopeuttivat sitä neljännellä vuosineljänneksellä 0,6 prosenttiyksikköä. Viennin myönteinen vaikutus, joka on aiemmilla neljänneksillä edistänyt kasvua merkittävästi, hiipui vuoden loppua kohti, kun tuonti kasvoi yksityisen kulutuskysynnän elpymisen myötä.

Vuoden 2009 keskimääräinen kuluttajahintainflaatio oli -0,4 %, kun se oli vuonna 2008 ollut 3,8 %. Kokonaisinflaatio nopeutui vuoden 2009 loppua kohti ja oli 2,6 % tammikuussa 2010, mikä johtui

Kuvio 3. Keskeisten teollistuneiden talouksien kehitys pääpiirteittäin



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

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

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

pääasiassa aiempaan energian hintakehitykseen liittyvistä vertailuajankohdan vaikutuksista. Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja laskettu vuotuinen kuluttajahintainflaatio hidastui tammikuussa 1,6 prosenttiin oltuaan vuonna 2009 keskimäärin 1,7 %.

Jatkossa lyhyen aikavälin elpyminen jatkuu todennäköisesti finanssi- ja rahapoliittisten kannustimien ansiosta ja varastosyklin vauhdittamana. Pitemmällä aikavälillä BKT:n kasvun odotetaan kuitenkin hidastuvan jonkin verran, kun varastosyklin ja poliittisten kannustimien elvyttävä vaikutus hiipuu. Heikon työmarkkinatilanteen – kuten myös kotitalouksien velkataakan jatkuvan supistumisen – odotetaan rajoittavan kotitalouksien kulutuskysynnän elpymistä. Inflaatiovahdin odotetaan pysyvän suuren tuotantokuilun vuoksi maltillisena.

Yhdysvaltain keskuspankin avomarkkinakomitea päätti 27.1.2010 pitämässään kokouksessa jättää federal funds -koron tavoitevaihteluvälin ennalleen 0–0,25 prosenttiin. Pitkäaikaisten arvopapereiden osto-ohjelmien odotetaan päättyvän maaliskuun lopussa. Yhdysvaltain keskuspankki ilmoitti lisäksi 18.2.2010 muutoksista ns. diskonttoikkunan kautta myönnettyjen lainaohjelmiansa ehtoihin, mikä merkitsee muun muassa diskonttokoron nostamista 0,5 prosentista 0,75 prosenttiin ja maksuvalmiusluottojen tyyppillisen enimmäismaturiteetin lyhentämistä yön yli -maturiteetiksi.

JAPANI

Japanissa näyttää alkaneen hidas elpyminen. Virallisten hallituslähteiden alustavien tietojen mukaan BKT:n määrä kasvoi vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä 1,1 % edellisestä neljänneksestä. Kasvua vauhdittivat pitkälle ulkomainen kysyntä ja vakaa yksityinen kulutus hallituksen elvytystoimien tukemana. Yritysten investoinnit lisääntyivät ensimmäistä kertaa lähes kahteen vuoteen samalla, kun asuntoinvestoinnit supistuivat hieman. Vaimeaa kolmatta neljänneistä seurasi kasvu neljännellä vuosineljänneksellä, ja BKT:n määrä kasvoi 1,3 % vuoden 2009 toisella neljänneksellä. Kaiken kaikkiaan vuonna 2009 BKT:n määrä oli 5,0 % pienempi kuin vuotta aiemmin.

Talouden merkittävän ylikapasiteetin vuoksi kuluttajahintojen lasku jatkui tammikuussa. Kuluttajahinnat laskivat tammikuuhun päättyneen vuoden aikana 1,3 %, kun niiden vuotuinen laskuvauhti oli ollut joulukuussa 1,7 %. Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja laskettu vuotuinen kuluttajahintainflaatio oli tammikuussa –1,2 % eli samalla tasolla kuin kuukautta aiemmin.

Japanin keskuspankki päätti 18.2.2010 päättyneessä kokouksessaan jättää vakuudettomien yön yli -luottojen tavoitekoron ennalleen 0,1 prosenttiin.

ISO-BRITANNIA

Isossa-Britanniassa BKT:n määrän kuukausikasvu muuttui vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä positiiviseksi sen jälkeen, kun kasvun hidastuminen oli edellisten vuosineljännesten aikana vähitellen laantunut. Tarkistetun arvion mukaan BKT:n määrä kasvoi 0,3 % vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä, kun se oli edellisellä vuosineljänneksellä supistunut 0,3 %. BKT:n kasvua vauhditti lähinnä kotitalouksien kysyntä, joka kasvoi vuosineljänneksellä 0,4 %, ja julkinen loppukulutus, joka kasvoi 1,2 %. Samalla yritysten investoinnit supistuivat edelleen. Kaiken kaikkiaan viimeaikainen kehitys ja asuntomarkkinoita kuvaavat indikaattorit viittaavat siihen, että talouden vähittäinen elpyminen on jatkunut vuoden 2010 alussa. Asuntomarkkinoiden kehitys on viime kuukausina pysynyt poliittisten elvytystoimien ansiosta positiivisena. Asuntojen hinnat olivat nousseet tammikuussa seitsemän kuukautta peräkkäin (vuositasolla 3,6 %). Myös asuntoluottojen saatavuus on viime kuukausina helpottunut. Yksityishenkilöille myönnettyjen lainojen yhteenlaskettu nettomäärä kasvoi tammikuussa, vaikka se jäi edelleen selvästi pienemmäksi kuin keskimäärin vuonna 2008. Taloudellisen toimeliaisuuden odotetaan jatkavan vähittäistä elpymistä, kun sitä tukevat Englannin punnan

heikkenemisestä viipeellä koituvat myönteiset vaikutukset ja finanssi- ja rahapolitiittisen elvytyksen ja maailman yleisen taloustilanteen paraneminen.

Vuotuinen YKHI-inflaatio on viime kuukausina nopeutunut ja oli tammikuussa 3,5 % (oltuaan joulukuussa 2,5 %), mikä johtui pääasiassa öljyn hinnan noususta ja arvonnäköalaverojen tilapäisen alentamisen päättymisestä. Myös aiemmasta Englannin punnan heikkenemisestä johtuneilla hinnannousupaineilla on saattanut olla vaikutusta. Inflaation odotetaan kuitenkin jatkossa hidastuvan, kun jatkuva käyttämätön kapasiteetti vaimentaa hintakehitystä.

Englannin pankin rahapolitiikan komitea on viime kuukausina pitänyt liikepankkien varannoista maksettavan virallisen pankkikoron ennallaan 0,5 prosentissa. Lisäksi Englannin pankki on saattanut päätökseen arvopapereiden osto-ohjelmansa, jonka kokonaisarvo oli 200 miljardia puntaa.

MUUT EUROOPAN MAAT

Yleinen taloustilanne on viime vuosineljänneksinä parantunut myös muissa euroalueen ulkopuolisissa EU-maissa. BKT:n määrän kasvu on ollut vuosineljänneksellä suhteellisen epävakaa useissa maissa, mikä johtuu varastosyklin vaihtelevuudesta ja finanssipoliittisten vakauttamistoimien jatkumisesta.

Ruotsissa BKT:n määrä supistui alustavan arvion mukaan 0,6 % vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä edellisestä neljänneksestä. Historiatietojaon tarkistettu aiempaa heikommiksi, ja nyt niiden mukaan talouskasvu oli pysähdyksillä toisella neljänneksellä ja supistui 0,1 % kolmannella neljänneksellä. Tanskassa BKT:n määrä kasvoi alustavien arvioiden mukaan viimeisellä vuosineljänneksellä 0,2 %, kun kolmannen neljänneksen kasvuvauhti oli ollut 0,3 % (aiemman arvion mukaan 0,6 %). Lyhyen aikavälin indikaattorit osoittavat taloustilanteen kohentuneen molemmissa maissa vuoden 2010 alussa. Tanskassa vuotuinen YKHI-inflaatio nopeutui tammikuussa edelleen ja oli 1,9 % (joulukuussa 1,2 %), kun taas Ruotsissa se hidastui hieman, 2,7 prosenttiin (oltuaan joulukuussa 2,8 %). Joulukuussa 2009 ja tammikuussa 2010 Tanskan keskuspankki laski keskeistä ohjauskorokoaan kolmessa vaiheessa kaikkiaan 20 peruspisteellä eli 1,05 prosenttiin.

Keski- ja Itä-Euroopan suurimmissa EU:n jäsenvaltioissa taloustilanne on huomattavasti parantunut sen jälkeen, kun talouden kasvu supistui jyrkästi vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä. Keskeinen merkitys tässä kehityksessä on ollut teollisuustuotannon voimakkaalla elpymisellä ulkomaisen kysynnän lisääntytyä viime kuukausina. BKT:n määrän kasvu on vähitellen elpynyt koko alueella toisella ja kolmannella vuosineljänneksellä (edelliseen vuosineljännekseen verrattuna), vaikka Unkarissa ja Romaniassa kyseessä oli vain kasvun hidastumisen tasaantuminen. Vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä kehityssuuntaukset muuttuivat kuitenkin Eurostatin alustavien arvioiden mukaan entistä vaihtelevammiksi. Unkarissa kasvun hidastuminen tasaantui edelleen eli -0,4 prosenttiin (kolmannen neljänneksen -1,2 prosentista), Romaniassa hidastuminen taas jyrkkenei -1,5 prosenttiin (oltuaan kolmannella neljänneksellä -0,6 %), ja Tšekissä kasvu muuttui negatiiviseksi -0,6 prosenttiin (kun kolmannella neljänneksellä kasvua oli ollut vielä 0,8 %). Puolassa BKT:n määrän vuosineljänneskasvu nopeutui viimeisellä vuosineljänneksellä ja oli 1,2 %. Kaiken kaikkiaan uusimmat luottamusta kuvaavat indikaattorit sekä teollisuustuotanto- ja kauppatilastot osoittavat, että vuoden 2010 alussa talouskasvu elpyi suurimmissa Keski- ja Itä-Euroopan EU-maissa. Samalla talouskehitys vaikuttaa tulevina vuosineljänneksinä huomattavan epävarmalta ja sitä uhkaavat edelleen suuret riskit, mikä näkyy kasvavina työttömyyslukuina.

Alueellinen inflaatiokehitys on ollut viime kuukausina melko vaihtelevaa. Tšekissä vuotuinen YKHI-inflaatio on pysynyt suhteellisen hitaana, tammikuussa 0,4 prosentissa. Sen sijaan vuotuinen YKHI-

inflaatio jatkui tammikuussa nopeana Unkarissa (6,2 %), Puolassa (3,9 %) ja Romaniassa (5,2 %). Romanian keskuspankki päätti 5.1.2010 laskea tärkeintä ohjauskorkoaan 50 peruspisteellä eli 7,5 prosenttiin. Unkarin keskuspankki laski 22.2.2010 keskeistä ohjauskorkoaan 25 peruspistettä eli 5,75 prosenttiin.

Kaikista EU:n jäsenmaista Baltian maat ovat tasapainottaneet talouksiaan eniten sitten globaalien laskusuhdanteen. Viime kuukausina vuosineljänneskasvu on ollut vaihtelevaa, mutta näyttää yleisesti kohentuneen kaikissa kolmessa maassa. Bulgariassa BKT:n määrän kasvun hidastuminen on ollut huomattavasti maltillisempaa kuin Baltian maissa. Kaiken kaikkiaan uusimmat lyhyen aikavälin toimeliaisuutta ja luottamusta kuvaavat indikaattorit viittaavat kuitenkin taloustilanteen kohentamiseen kaikissa neljässä maassa, vaikka teollisuustuotanto on viime kuukausina edelleen ollut suhteellisen heikkoa Bulgariassa ja Liettuaissa.

Venäjällä tuotanto on käytettävissä olevien tietojen mukaan elpynyt edelleen vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä vuoden alkupuoliskolla tapahtuneen supistumisen jälkeen. Kaiken kaikkiaan BKT:n määrä supistui Venäjällä alustavien arvioiden mukaan 7,9 % vuonna 2009. Käytettävissä olevat tiedot teollisuustuotannosta tammikuulta 2010 kertovat, että taloudellisen toimeliaisuuden elpyminen on saattanut jälleen hidastua vuoden 2010 alussa, kun viranomaiset luopuvat asteittain vuonna 2009 aloitetuista finanssipoliittisista kannustimista. Nopean elpymisen vaarantavat uudet riskit, jotka liittyvät odotettua alhaisempiin raaka-aineiden hintoihin ja luotonannon vaimeaan kasvuun. Vaikka inflaatiopaineet ovat edelleen kovat, ne ovat alkaneet helpottaa. Vuotuinen kuluttajahintainflaatio hidastui tammikuussa 8,0 prosenttiin, kun ruplan kurssin aiempi nousu tasoitti tuontihintoja.

KEHITTYVÄ AASIA

Kehittyvässä Aasiassa talouskasvu nopeutui edelleen vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä, ja alueen johtoasema maailmanlaajuisessa elpymiskehityksessä säilyi. Tämä johtui pääasiassa finanssipoliittisista elvytyspaketeista. Myös ulkomaankauppa piristyy vähitellen ja lähestyy useimmissa maissa kriisiä edeltävää tasoaan. Kotimainen kysyntä kasvaa entistä selvemmin omalla painollaan, kun varallisuusmarkkinat kehittyvät suotuisasti ja työllisyys on jälleen elpymässä.

Kiinassa BKT:n määrän vuotuinen kasvuvauhti nopeutui vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä 10,7 prosenttiin ja koko vuoden aikana tuotanto kasvoi 8,7 %. Kasvua voimistivat edelleen pääasiassa kannustimien vauhdittamat investoinnit. Vaikka ulkoinen ympäristö on vähitellen elpymässä, nettoviennin vaikutus oli vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä edelleen negatiivinen. Kotimainen likviditeetti on säilynyt hyvänä. Vaikka M2:n kasvu on viime aikoina jonkin verran tasaantunut, se oli tammikuussa vuositasolla 26 % eli 17 prosentin vuositavoitetta selvästi suurempi. Vuotuinen kuluttajahintainflaatio muuttui taas positiiviseksi marraskuussa 2009 ja oli 1,5 % tammikuussa 2010. Rahapolitiikasta vastaavat viranomaiset ovat alkaneet supistaa ylimääräisen kotimaisen likviditeetin määrää ja ovat siksi korottaneet pankkien vähimmäisvarantovaatimusta vuoden alun jälkeen kahdesti 50 peruspistettä kerrallaan.

Koreassa BKT:n määrän kasvu nopeutui jyrkästi vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä ja oli vuositasolla 6 %, kun se oli edellisellä neljänneksellä ollut 0,9 %. Kasvu johtui suureksi osaksi vertailuajankohdan vaikutuksista. Yksityisen kulutuksen osuus kasvusta ja investoinneista suurentui entisestään. Vuotuinen kuluttajahintainflaatio nopeutui tammikuussa 3,1 prosenttiin, kun se oli ollut kuukautta aiemmin 2,8 %.

Myös Intiassa taloudellinen toimeliaisuus on ollut vilkasta. BKT:n määrän vuotuinen kasvuvauhti oli vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä 5,9 % oltuaan kolmannella neljänneksellä 6,8 %. Tukkuhintainflaatio, joka on Intian keskuspankin tärkein inflaatiomittari, on nopeutunut voimakkaasti pääasiassa elintarvikkeiden ja polttoaineiden nopean hinnannousun vuoksi. Tammikuussa tukkuhinnat olivat 8,6 % korkeammat kuin vuotta aiemmin.

Talouden elpyminen Aasiassa on perustunut suurelta osin kokonaistaloudellisiin kannustimiin, joiden odotetaan jatkuvan useimmissa maissa lähikuukausina. Selviä merkkejä alkaa kuitenkin näkyä siitä, että kotimaisen kysyntä kykenee entistä paremmin tukemaan itse itseään. Samalla odotettua hitaampi ulkomaisen kysynnän elpyminen ja kasvavat inflaatiopaineet muodostavat alueen talousnäkyville huomattavat riskit.

LATINALAINEN AMERIikka

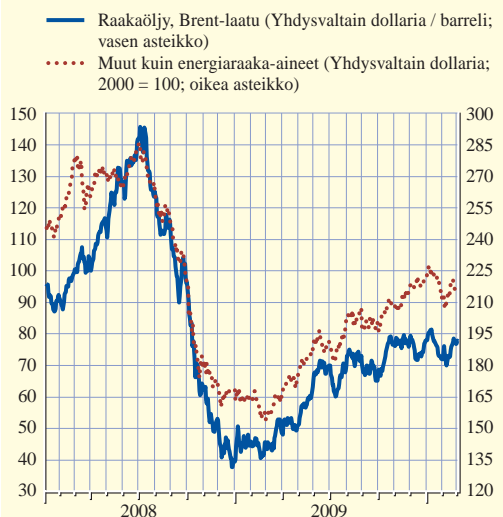
Latinalaisessa Amerikassa taloudellinen toimeliaisuus jatkoi elpymistään vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä, mutta inflaatiopaineet hellittivät useimmissa maissa. Brasiliassa lyhyin aikavälein julkaisuvat indikaattorit osoittavat, että sekä kotimainen että ulkomainen kysyntä lisääntyivät huomattavasti viimeisellä vuosineljänneksellä. Vähittäiskauppa kasvoi vuositasolla keskimäärin 8,8 % vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä, kun se oli kasvanut kolmannella neljänneksellä 5,0 %. Teollisuustuotanto kasvoi neljännellä vuosineljänneksellä 5,8 %, kun se oli kolmannella neljänneksellä supistunut 8,2 %. Vuotuinen kuluttajahintainflaatio oli viimeisellä neljänneksellä 4,2 % eli hieman hitaampi kuin edellisellä neljänneksellä. Argentiinassa teollisuustuotanto kasvoi vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä 5,2 % supistuttuaan kolmannella neljänneksellä 1 %. Vuotuinen kuluttajahintainflaatio nopeutui keskimäärin 7,1 prosenttiin vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä oltuaan kolmannella neljänneksellä 5,9 %. Meksikossa BKT:n määrä supistui vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä vuositasolla 2,4 %, kun se oli supistunut 6,1 % kolmannella neljänneksellä. Vuotuinen kuluttajahintainflaatio hidastui vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä keskimäärin 4 prosenttiin edellisen neljänneksen 5,1 prosentista.

Latinalaisen Amerikan yleisen taloudellisen toimeliaisuuden odotetaan jatkavan asteittaista elpymistään käyttöön otettujen poliittisten kannustimien sekä parantuneiden ulkomaisen kysynnän ja rahoitustilanteen ansiosta. Alueen taloudelliseen toimeliaisuuteen liittyvät riskit vaarantavat edelleen positiivisen kasvun, ja kehitys on riippuvainen ulkoisista tekijöistä.

1.2 RAAKA-AINEMARKKINAT

Viimeisten kolmen kuukauden aikana öljyn hinta on vakiintunut 70 ja 80 Yhdysvaltain dollarin vaihteluvälille, vaikka markkinoiden huolet globaalien talouden elpymisestä ovat aiheuttaneet jonkin verran heilahteluja (ks. kuvio 4). Maaliskuun 3. päivänä raakaöljyn (Brent) hinta oli 77,8 Yhdysvaltain dollaria barrelilta, eli suunnilleen samalla tasolla kuin vuoden alussa. Keskipitkällä aikavälillä markkinaosapuolet odottavat öljyn hinnan nousevan, ja joulukuun 2011 futuurihinta on noin 84 Yhdysvaltain dollaria barrelilta.

Kuvio 4. Raaka-ainemarkkinoiden kehitys pääpiirteittäin



Lähteet: Bloomberg ja HWWI.

Öljyn hinta on vakiintunut talouden perustekijöiden kohentumisen ansiosta. Öljyn kysyntä on elpynyt vuoden 2009 toisen neljänneksen aallonpohjasta lähinnä kehittyvien talouksien ansiosta. Kysynnän kasvu on myös pienentänyt vuonna 2008 kertyneitä varastoja. Tuotannossa OPEC-maiden ulkopuolisten maiden panos on pysynyt suurin piirtein ennallaan, kun taas OPEC-maiden tuotanto ylittää nyt huomattavasti tavoitteensa.

Kehikko 1.

INVESTOINNIT ÖLJYNTUOTANTOKAPASITEETTIIN JA TALOUDEN LASKUSUHDANNE

Rahoitusmarkkinakriisi ja sitä seurannut maailmantalouden taantuma ovat vaikuttaneet huomattavasti öljyn perustekijöihin. Talouden laskusuhdanteen seurauksena öljyn maailmanlaajuinen kysyntä supistui 87,8 miljoonasta barrelista päivässä (mb/pv) vuoden 2007 viimeisellä neljänneksellä (jolloin se oli korkeimmillaan) 84,2 miljoonaan barreliin päivässä vuoden 2009 toisella neljänneksellä (ks. kuvio A). Kysynnän heikkeneminen sai öljyntuottajat vähentämään tuotantoaan pikaisesti. Öljynviejämaiden järjestö OPEC päätti leikata tuotantokiintiötään merkittävästi eli lähes 5 miljoonaa barreliä päivässä. Talouden laskusuhdanne on vähentänyt öljyntuotantokapasiteettiin tehtyjä investointeja huomattavasti. Tässä kehikossa analysoidaan kapasiteetti-investointien muutoksia yksityiskohtaisemmin ja tarkastellaan, miten investointien väheneminen vaikuttaa keskipitkällä aikavälillä öljyntuotantoon ja öljyn hintaan.

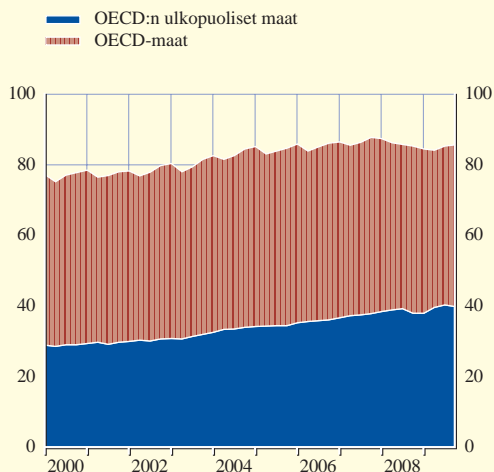
Talouden laskusuhdanteen vaikutuksia öljyn tarjontaan tulisi tarkastella sen valossa, miten öljyn kysynnän on ennustettu kehittyvän. Kansainvälisen energiajärjestön (IEA) tuoreimmassa keskipitkän aikavälin ennusteessa öljyn maailmanlaajuisen kysynnän odotetaan kasvavan jälleen ja olevan 90,9 miljoonaa barreliä päivässä vuonna 2014. Tämä luku perustuu oletukseen, että vaikka OECD-maiden öljyn kulutus vähenee noin 3 miljoonaa barreliä päivässä verrattuna vuoteen 2008, öljyn kulutus OECD:n ulkopuolisissa talouksissa kasvaa tätä enemmän.

Kansainvälisen energiajärjestön arvion mukaan maailmanlaajuiset öljyn toimitukset olivat 85,9 miljoonaa barreliä päivässä vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä. Tämä tarkoittaa sitä, että vuoteen 2014 mennessä öljyn tarjontaa on lisättävä 5 miljoonaa barreliä päivässä kysynnän kasvun kattamiseksi. Kansainvälinen energiajärjestö on melko pessimistinen OPECin ulkopuolisten maiden tarjonnan suhteen ja odottaa tarjonnan näistä maista pysyvän ennallaan verrattuna vuoteen 2009. OPECin olisi katettava tarjonnan 5 miljoonan barrelin päivittäinen kulu kysynnän ja tarjonnan välillä.

Öljyn tarjonnan kyky kattaa kysynnän kasvu riippuu siitä, kuinka paljon öljyntuottajat pystyvät ja ovat halukkaita investoimaan tuotantokapasiteetin lisäämiseen. Vuosina 2000–2008

Kuvio A. Öljyn kysyntä alueittain

(miljoonaa barreliä päivässä)



Lähde: Maailman energiajärjestö.

Huom. Viimeisin havainto on vuoden 2009 viimeiseltä neljännekseltä.

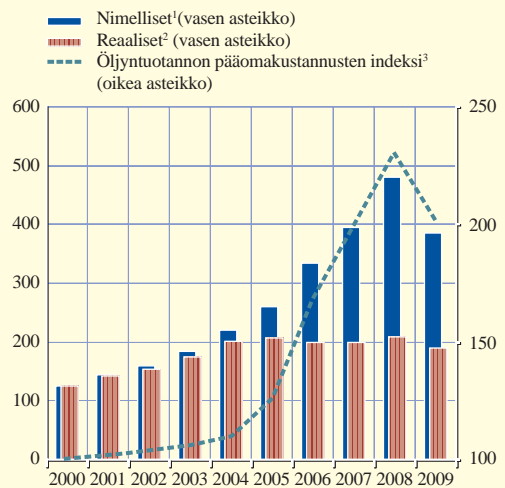
nimelliset investoinnit öljyntuotantokapasiteettiin kasvoivat huomattavasti (ks. kuvio B).¹ Samanaikaisesti investointikustannukset kuitenkin yli kaksinkertaistuivat. Tämän seurauksena reaaliset investoinnit ovat pysyneet verrattain vakaana vuodesta 2004 lähtien.

Maailmantalouden taantuma on vaikuttanut öljyntuotantoinvestointeihin huomattavasti (sekä nimellisesti että reaalisesti). Ensinnäkin luottoehtojen tiukentuminen maailmanlaajuisesti on heikentänyt yritysten kykyä rahoittaa investointisuunnitelmiaan. Toiseksi öljyn kysynnän supistuminen on vähentänyt tarvetta ja halukkuutta investoida uuteen kapasiteettiin. Kansainvälisen energiajärjestön arvioiden mukaan viime aikoina on peruttu tai lykätty uusien öljykenttien kehittämishankkeita, jotka lisäisivät öljyntuotantokapasiteettia 5,8 miljoonaa barrelia päivässä. Ei ole yllättävää, että investoinnit öljyntuotantoon ovat vähentyneet eniten alueilla, joissa öljykenttien kehittämiskustannukset ovat korkeammat, erityisesti OPECin ulkopuolisissa maissa.

Kysynnän supistuminen enemmän kuin tarjonnan tarkoittaa siis sitä, että tarjonnan ja kysynnän tasapainossa on vain vähän ohimenevää liikkumavaraa. Keskipitkällä aikavälillä talouden laskusuhdanteen aiheuttama öljyntuotantoinvestointien väheneminen todennäköisesti hidastaa kapasiteetin lisäyksiä. Tämä saattaa aiheuttaa tarjontaan uusia pullonkauloja, kun maailmantalous elpyy tulevina vuosina ja aiheuttaa öljyn hinnan nousupaineita.

1 Öljyntuotantosektori sisältää öljyn etsinnän ja öljykenttien operoinnin. Laivaus, jalostus ja jakelu ovat osa öljynjalostussektoria.

Kuvio B. Investoinnit öljyntuotantokapasiteettiin ja öljyntuotannon pääomakustannusten indeksi



Lähteet: Maailman energiajärjestö, IHS/CERA ja EKP:n laskelmat.
 1) Miljardia Yhdysvaltain dollaria.
 2) Miljardia Yhdysvaltain dollaria. Reaaliset investoinnit on laskettu defloimalla nimelliset investoinnit öljyntuotannon pääomakustannuksia kuvaavalla IHS/CERA-indeksillä käyttäen vuotta 2000 perusvuotena. Vuoden 2009 luku on Kansainvälisen energiajärjestön arvio, joka perustuu yhtiöiden suunnitelmiin.
 3) Indeksi: 2000 = 100.

Samalla Kansainvälinen energiajärjestö (IEA) on lakannut korjaamasta kysyntäennusteitaan toistuvasti aiempia paremmiksi. Uusimpien kysyntäennusteiden mukaan kysyntä päivässä vuonna 2010 olisi 1,6 miljoonaa barrelia suurempi kuin vuonna 2009, mikä koostuu pääasiassa muiden kuin OECD-maiden tuotantoon kohdistuvasta kysynnästä. Kehikossa 1 analysoidaan tarkemmin kysyntäpuolen näkymiä keskittymällä talouden laskusuhdanteen vaikutuksiin öljyntuotantokapasiteettiinvestointeihin.

Muiden raaka-aineiden kuin energian hinnat ovat viimeisten kolmen kuukauden aikana laskeneet. Elintarvikkeiden hinnat ja maatalouden tuottamien raaka-aineiden hinnat ovat jonkin verran tasoittuneet etenkin maissin ennätysadosta kertovien uutisten vuoksi. Metallin hintojen jyrkkä nousu vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä päättyi, kun markkinat huolestuivat maailmantalouden elpymisen kestävydestä. Muiden raaka-aineiden kuin energian hintaindeksi (dollarimääräisin hinnoin laskettuna) oli helmikuun lopussa noin 2 % alhaisempi kuin vuoden alussa.

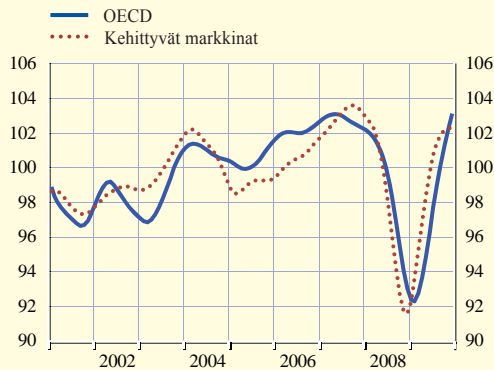
I.3 TALOUSKEHITYKSEN NÄKYMÄT EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

Useiden indikaattoreiden mukaan maailmantalous jatkaa lähitulevaisuudessa kasvuaan. Jouluksi 2009 julkaistun OECD:n ennakoivan yhdistelmäindikaattorin nousu OECD-maiden osalta vastasi aiempina kuukausina vallinnutta trendiä. Tämä vahvisti käsitystä, että taloudellinen toimeliaisuus näyttää olevan useimmissa OECD-maissa vakaasti elpymässä (ks. kuvio 5). Tätä aiempaa myönteisempää lyhyen aikavälin ennustetta tukee myös se, että kuluttajien ja yritysten luottamus on viime kuukausina jatkuvasti lisääntynyt useimmissa OECD-maissa ja lähenee vuoden 2008 alkupuoliskolla vallinnutta tasoa. Vaikka osakemarkkinasijoitusten arvot olivat jossain määrin kärsineet vuoden 2010 alussa lisääntyneen volatilititeetin vuoksi, ne ovat eri puolilla maailmaa pysyneet vuoden 2009 alun pohjalukemia huomattavasti korkeampina. Kaikkiialla maailmassa historiallisen alhaisten ohjauskorkojen lisäksi raaka-aineiden hintoja ovat nostaneet myös kohentuneet globaalin talouskasvun näkymät. Maailmantalouden elpymisen parantaa myös maailmankaupan ja euroalueen ulkoisen kysynnän kehitysnäkymiä. Näistä myönteisistä merkeistä huolimatta epävarmuus ympäröi edelleen globaalia kasvua ja sitä, missä määrin elpymisen kykenee jatkumaan omalla painollaan, kun taloudellista toimeliaisuutta lyhyellä aikavälillä tukevien tilapäisten tekijöiden – kuten varastosyklin ja poliittisten kannustimien – vaikutukset alkavat hiipua.

Vaikka globaalit talousnäkymät ovat edelleen epävarmat, maailmanlaajuiseen talouskasvuun kohdistuvat riskit ovat suurin piirtein tasapainossa. Arvioitua nopeamman kasvun riskit liittyvät siihen, että luottamus saattaa parantua odotettua enemmän, ja maailmantalouden ja ulkomaankaupan elpymisen saattaa olla ennakoitua voimakkaampaa. Lisäksi laajojen kokonaistaloudellisten elvytystoimien ja muiden talouspoliittisten toimien vaikutukset saattavat osoittautua odotettua tuntuvammiksi. Arvioitua hitaamman kasvun riskit liittyvät edelleen huoleen reaalityalouden ja rahoitusmarkkinoiden negatiivisesta kiertästä, öljyn ja muiden raaka-aineiden hintojen noususta uudelleen, protektionismipaineiden vahvistumisesta, rahoitusmarkkinoiden joidenkin osa-alueiden uudesta kiristymisestä ja maailmanlaajuisen tasapainottomuuden hallitsemattomasta korjaantumisesta.

Kuvio 5. OECD:n ennakoiva yhdistelmäindikaattori

(kuukausihavaintoja, tiedoista on korjattu heilahtelujen vaikutukset)



Lähde: OECD.

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

2 RAHATALOUS JA RAHOITUSMARKKINAT

2.1 RAHAN MÄÄRÄ JA RAHALAITOSTEN LUOTOT

Tuoreimmat rahan määrää koskevat tiedot viittaavat siihen, että niin M3:n kuin luotonannon kasvu on edelleen hidasta. Tämä tukee arviota, että rahan määrän trendikasvu on maltillista ja rahan määrän kehityksestä aiheutuvat keskipitkän aikavälin inflaatiopaineet vähäisiä. Koska tuottokäyrän jyrkkyys hidastaa M3:n kokonaiskasvua voimakkaasti, rahan määrän trendikasvu ei edelleenkään näytä niin nopealta kuin se todellisuudessa on. Yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen vuotuisen kasvuvauhdin hidastumiseen vaikuttaa yhä lähinnä yrityksille myönnettyjen lainojen määrän supistuminen, kun taas kotitalouksille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti on pysynyt positiivisena ja kiihtynyt edelleen. Lainojen sektorikohtainen kehitys vastaa kaiken kaikkiaan pitkän aikavälin trendiä, kun tämänhetkinen taloussuhdanne otetaan huomioon. Viime kuukausien kehitys vahvistaa, että euroalueen rahalaitossektori on vähentänyt edelleen velkaantumistaan, joskin aikaisempaa hitaammin ja lähinnä siten, että rahalaitokset ovat pienentäneet keskinäisiä positioitaan.

LAVEA RAHA-AGGREGAATTI M3

Lavean raha-aggregaatin M3:n vuotuinen kasvuvauhti muuttui positiiviseksi tammikuussa 2010 ja oli tuolloin 0,1 % (oltuaan -0,3 % joulukuussa 2009 ja keskimäärin 0,2 % vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä; ks. kuvio 6). Tähän vaikuttivat kuitenkin merkittävästi vertailuajankohdan vaikutukset; sekä kuukausitason vauhti että vuositasolle korotetut kolmen kuukauden ja kuuden kuukauden kasvuvauhdit olivat kaikki negatiivisia tammikuussa.

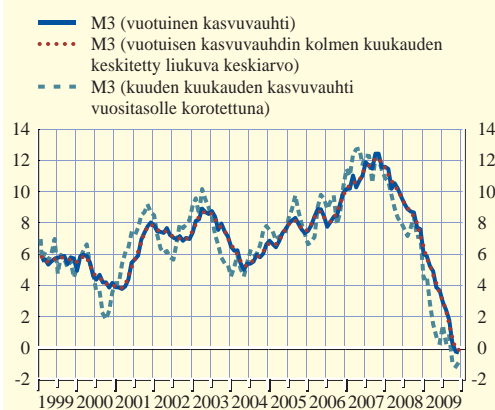
Rahan määrän kasvun heikkous johtui edelleen tuottokäyrän poikkeuksellisen jyrkkyuden vahvasta vaikutuksesta, sillä se kannustaa siirtämään varoja M3:sta vähemmän likvideihin ja mahdollisesti riskipitoisempiin omaisuuseriin. Tuottokäyrän jyrkkyys heikensi M3:n kokonaiskasvua ja sai siten rahan määrän trendikasvun yhä näyttämään todellista hitaammalta. Korkotilanne eli erilaisten lyhytaikaisten talletusten korkoerojen vähäisyys edisti kuitenkin myös edelleen varojen siirtoja M3:n sisällä, ja sijoituksia siirrettiin yli yön -talletuksiin ja siten M1:een.

M3:n vastaerien tarkastelu osoittaa, että pankkiluottojen kokonaismäärän suurimman erän eli yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti muuttui negatiiviseksi vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä ja pysyi negatiivisena tammikuussa 2010. Sektorikohtaisen tarkastelun perusteella kotitalouksille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi sekä viimeisellä neljänneksellä että tammikuussa, kun taas yrityksille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti heikkeni edelleen ja pysyi negatiivisena. Tähän mennessä lainojen sektorikohtainen kasvu on vastannut talouden pitkän aikavälin trendiä, sillä yrityksille myönnettyjen lainojen kehitys pysyi tyypillisesti vaimeana jonkin aikaa senkin jälkeen, kun käännekohta oli saavutettu kotitalouksille myönnettyissä lainoissa ja kokonaistaloudessa.

Rahalaitosten tärkeimmät varallisuuserät supistuivat edelleen vuodenvaihteessa. Toisin kuin vuoden 2009 ensimmäisellä puoliskolla, tähän velkaantumisen vähentämiseen vaikuttaa tällä hetkellä lähinnä

Kuvio 6. M3:n kasvu

(prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: EKP.

se, että rahalaitosten muille rahalaitoksille (eurojärjestelmää lukuun ottamatta) myöntämien lainojen määrä on supistunut.

M3:N PÄÄERÄT

M3:n vuotuinen kasvuvauhti oli vuodenvaihteessa heikko, mikä johtui edelleen siitä, että sekä jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien (eli M3–M2) että muiden lyhytaikaisten talletusten kuin yön yli -talletusten osuus kasvusta oli voimakkaasti negatiivinen, vaikka M1:n osuus oli vahvasti positiivinen.

M1:n vuotuinen kasvuvauhti nopeutui vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä vielä 12,3 prosenttiin edellisen neljänneksen 12,2 prosentista. Tämän jälkeen vauhti hidastui 11,5 prosenttiin tammikuussa 2010 osittain vertailuajankohdan vaikutuksesta (ks. taulukko 1). Kuukausittaisten virtojen kehitys viittaa vahvan vuositason kasvun jatkumiseen.

Yön yli -talletusten vuotuisen kasvuvauhdin vahva kasvu sekä kolmannella että neljännellä neljänneksellä ja – tosin vähäisemmässä määrin – tammikuussa vastaa tämänhetkistä korkotilannetta, sillä lyhyet markkinakorot ovat alentuneet ja sen myötä tällaisten talletusten hallussapidon vaihtoehtokustannukset ovat pienentyneet erityisen paljon. Samaan aikaan kun sijoittajien riskinottohalukkuus on vähitellen palautunut, kotitaloudet ja muut rahoituksenvälittäjät kuin rahalaitokset saattavat käyttää yön yli -talletuksia varojen tilapäiseen säilyttämiseen tarkoituksenaan sijoittaa ne laajemmin eri maturiteetteihin ja erisuuruisten riskien mukaan, tai yritykset saattavat käyttää niitä vahvistaakseen likviditeettipuskureitaan.

Muiden lyhytaikaisten talletusten kuin yön yli -talletusten vuotuinen kasvuvauhti heikkeni entisestään ja oli tammikuussa –8,0 %, kun se oli ollut –7,7 % neljännellä ja –3,1 % kolmannella neljänneksellä. Tämä johtui siitä, että lyhytaikaisten määräaikaistalletusten (eli enintään kahden vuoden määräaikaistalletusten) vuotuinen kasvuvauhti hidastui merkittävästi, kun sitä vastoin lyhytaikaiset säästötalletukset (eli irtisanomisajaltaan enintään kolmen kuukauden talletukset) kasvoivat edelleen vahvasti.

Taulukko 1. Rahataloudelliset muuttujat

(neljännesvuosikeskiarvoja, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

	Kanta prosentteina M3:sta ¹⁾	Vuotuinen kasvuvauhti					
		2009 I	2009 II	2009 III	2009 IV	2009 Joulu	2010 Tammii
M1	48,9	5,4	8,1	12,2	12,3	12,3	11,5
Liikkeessä oleva raha	8,2	13,6	13,2	12,8	7,5	6,1	6,2
Yön yli -talletukset	40,7	3,8	7,1	12,1	13,3	13,6	12,7
M2–M1 (= muut lyhytaikaiset talletukset)	39,3	9,3	3,0	-3,1	-7,7	-9,1	-8,0
Enintään 2 vuoden määräaikaistalletukset	19,8	13,0	-0,7	-13,2	-22,1	-24,3	-22,6
Irtisanomisajaltaan enintään 3 kuukauden talletukset	19,5	4,5	8,6	12,9	15,7	15,1	13,7
M2	88,2	7,3	5,6	4,5	2,2	1,5	1,9
M3–M2 (= jälkimarkkinakelpoiset instrumentit)	11,8	-0,7	-2,5	-7,6	-11,4	-11,0	-10,8
M3	100,0	6,1	4,4	2,7	0,2	-0,3	0,1
Luotot euroalueelle		6,5	4,8	3,6	2,9	2,4	1,6
Luotot julkisyhteisöille		5,7	8,4	11,5	13,6	11,2	9,1
Lainat julkisyhteisöille		2,3	1,5	2,7	3,2	3,5	3,2
Luotot yksityiselle sektorille		6,7	4,0	2,1	0,9	0,7	0,1
Lainat yksityiselle sektorille		4,6	2,1	0,4	-0,6	-0,1	-0,6
Lainat yksityiselle sektorille lainojen myyntiä ja arvopaperistamista koskevilla tiedoilla korjattuna		6,0	3,5	1,5	0,3	0,2	-0,3
Pitkäaikaiset velat (ilman omaa pääomaa ja varauksia)		3,7	4,3	4,8	6,8	5,9	5,3

Lähde: EKP.

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

Erityyppisten lyhytaikaisten talletusten kehitys vastaa kaiken kaikkiaan niille maksettavia korkoja. Lyhytaikaisiin säästötalletuksiin tehtyjen sijoitusten jatkuva lisääntyminen voidaankin näin ollen selittää sillä, että näille talletuksille on maksettu vuoden 2009 alusta lähtien parempaa korkoa kuin lyhytaikaisille määräaikaistalletuksille.

M3:een sisältyvien jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien tuntuva supistuminen jatkui tammikuussa, jolloin niiden arvo oli 10,8 % pienempi kuin vuotta aiemmin. Vuositasolla supistuminen oli ollut keskimäärin -11,4 % neljännellä ja -7,6 % kolmannella neljänneksellä. Viimeisen neljänneksen kehityksessä näkyy erityisesti se, että enintään kahden vuoden velkapapereiden ja takaisinostosopimusten vuotuinen kasvuvauhti on hidastunut edelleen merkittävästi ja molempien kasvuvauhti muuttui entistä negatiivisemmaksi. Samaan aikaan jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien suurimman aluerän eli rahamarkkinarahastojen rahasto-

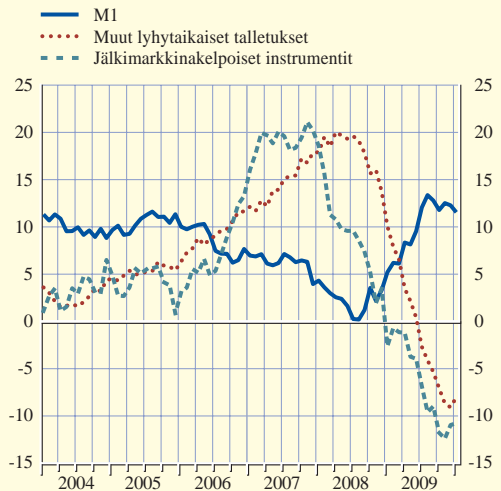
osuuksien vuotuinen kasvuvauhti hidastui merkittävästi viimeisellä neljänneksellä ja jatkoi samoin heikkenemistään muuttuen negatiiviseksi tammikuussa. Varoja siirrettiin edelleen M3:een kuulumatomiin rahoitusvaroihin, joista tuli yhä houkuttelevampia, koska tuottokäyrä on jyrkkä ja varallisuusmarkkinat jatkoivat yleisesti elpymistään lähes koko tarkastelujakson ajan. (Yksityiskohtaisemmat tiedot ei-rahoitussektorin rahoitusinvestointien kehityksestä ilmenevät jaksosta 2.2).

M3-talletukset sisältävät lyhytaikaiset talletukset ja takaisinostosopimukset ja ovat laajin rahaaggregaatti, josta on saatavilla luotettavaa sektorikohtaista tietoa. Näiden talletusten vuotuinen kasvuvauhti hidastui viimeisellä neljänneksellä 1,8 prosenttiin edellisen neljänneksen 3,6 prosentista. Kasvuvauhti heikkeni tämän jälkeen tammikuussa vielä 1,2 prosenttiin. Kotitalouksien M3-talletukset muodostavat suurimman osan M3-talletusten vuotuisesta kokonaiskasvusta. Niiden kasvuvauhti hidastui edelleen merkittävästi ja oli tammikuussa 1,6 %, kun se oli ollut viimeisellä neljänneksellä 2,9 % (ks. kuvio 8). Sitä vastoin yritysten hallussa olevien M3-talletusten vuotuinen kasvuvauhti jatkoi viime kuukausien noususuuntaustaan ja kiihtyi tammikuussa 4,3 prosenttiin, kun se oli ollut viimeisellä neljänneksellä 3,3 % ja kolmannella neljänneksellä 1,1 %.

Tämä sektorikohtaisten talletusten kehitys on yhdenmukaista tämänhetkisen suhdannesyklin vaiheen ja vallitsevan korkotilanteen kanssa. Kotitalouksien talletuskertymän kasvun hidastuminen voidaan selittää siten, että kotitalouksien tulot seuraavat viipeellä talouskehitystä – tätä kuitenkin osittain tasoittaa säästämisasteen nousu vuoden 2008 kolmannelta neljännekseltä lähtien – ja siinä on nähtävissä myös korkojen vaikutus, jonka vuoksi varoja siirretään likvideistä varoista pitempiaikaisiin varallisuuseriin. Korkotilanteen vaikutus siihen, että sijoituksia siirretään M3-rahavaroista parempi-tuottoisiin instrumentteihin, näkyy selvemmin muiden rahoituksenvälittäjien kuin rahalaitosten (lähinnä muiden rahoituksenvälittäjien kuin rahalaitosten vakuutuslaitoksia ja eläkerahastoja lukuun ottamatta) tapauksessa, sillä näiden välittäjien hallussa olevat varat supistuivat voimakkaasti vuositasolla viimeisen neljänneksen aikana. Tammikuussa näiden varojen kasvuvauhti muuttui kuitenkin vähemmän negatiiviseksi vertailuajankohdan vaikutusten vuoksi, koska tammikuussa 2009 sijoituksia siirrettiin runsaasti muihin kohteisiin. Vuodenvaihteen kehitykseen ovat saattaneet vaikuttaa

Kuvio 7. M3:n pääerät

(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: EKP.

myös tilinpäätösnäkymät. Yritysten hallussa olevat rahavarat ovat saattaneet lisääntyä sen vuoksi, että kassavirta yleensä paranee elpymisen varhaisissa vaiheissa, ja sitä käytetään sen jälkeen likviditeettipuskureiden täydentämiseen. Taustalla saattaa olla kuitenkin myös se, että rahaa on saatu viime neljänneksen aikana vilkastuneesta arvopapereiden liikkeeseenlaskusta.

M3:N KESKEISET VASTAERÄT

M3:n vastaerien tarkastelu osoittaa, että rahalaitosten euroalueella oleville myöntämien luottojen kokonaismäärän vuotuinen kasvuvauhti heikkeni vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä edelleen 2,9 prosenttiin edellisen neljänneksen 3,6 prosentista, minkä jälkeen se hidastui vielä 1,6 prosenttiin tammikuussa 2010 (ks. taulukko 1). Tämä johtuu siitä, että rahalaitosten yksityiselle sektorille myöntämien luottojen vuotuinen kasvuvauhti hidastui yhä, minkä julkisyhteisöille myönnettyjen luottojen vuotuisen kasvuvauhdin huomattava nopeutuminen (jota tosin seurasi hidastuminen tammikuussa) korvasi vain osittain.

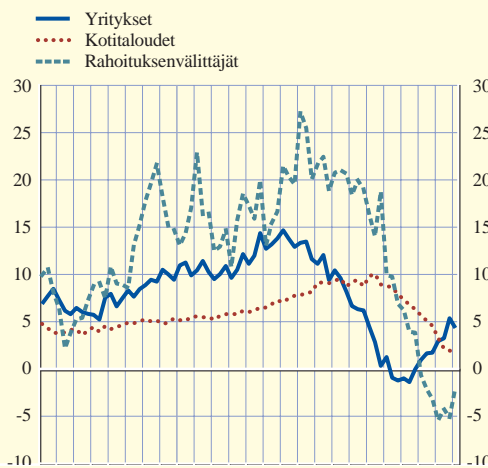
Rahalaitosten julkisyhteisöille myöntämien luottojen vuotuisen kasvuvauhdin vahvistuminen (13,6 prosenttiin viimeisellä neljänneksellä edellisen neljänneksen 11,5 prosentista) johtuu lähinnä siitä, että rahalaitossektorin hallussa olevien julkisyhteisöjen arvopapereiden määrä on jatkuvasti lisääntynyt. Laajat julkisyhteisöjen velkapapereiden ostot vastaavat suurin piirtein tyypillistä sijoituskäyttäytymistä korkosyklin aikana. Kun tuotokäyrä jyrkkenee – eli lyhyiden korkojen mukaan määräytyvät rahoituskustannukset ovat pienet suhteessa valtion joukkolainoista saatavissa oleviin tuottoihin – rahalaitokset saavat tasaista tuottoa ilman merkittävää pääomakustannusta tai luottoriskiä tilanteessa, jossa talouden tulevasta näkymistä vallitsee huomattava epävarmuutta. Tämä kehitys näyttäisi kuitenkin pysähtyneen viime kuukausina osittain sen vuoksi, että vaihtoehtoiset sijoitusmahdollisuudet ovat lisääntyneet ja joidenkin maiden julkisen velan kestokykyyn liittyvät huolet ovat nousseet esiin. Rahalaitokset ovat marraskuusta lähtien myyneet julkisyhteisöjen velkapapereita, ja julkisyhteisöille myönnettyjen luottojen vuotuisen kasvuvauhdin aiempi nopeutuminen on taittunut jonkin verran.

Rahalaitosten yksityiselle sektorille myöntämien luottojen vuotuinen kasvuvauhti hidastui viimeisellä neljänneksellä edelleen 0,9 prosenttiin edellisen neljänneksen 2,1 prosentista, minkä jälkeen se heikkeni vielä 0,1 prosenttiin tammikuussa. Rahalaitosten hallussa olevien yksityisen sektorin muiden arvopapereiden kuin osakkeiden vuotuinen kasvuvauhti hidastui edelleen kolmannen neljänneksen 23,9 prosentista 15,7 prosenttiin viimeisellä neljänneksellä ja 4,6 prosenttiin tammikuussa. Hidastuminen voidaan selittää ainakin osittain sisäisen arvopaperistamisen vähenemisellä vuoden 2009 ensimmäisen puoliskon vilkkaamman toiminnan jälkeen. Sitä vastoin rahalaitosten hallussa olevien osakkeiden ja osuuksien vuotuinen supistuminen hidastui kolmannen neljänneksen –7,8 prosentista –3,2 prosenttiin viimeisellä neljänneksellä, kunnes muutos kääntyi positiiviseksi 0,5 prosenttiin tammikuussa.

Myös yksityiselle sektorille suunnatun luotonannon suurimman erän eli rahalaitosten yksityiselle sektorille myöntämien lainojen vuotuinen kasvuvauhti hidastui edelleen. Se heikkeni kolmannen neljänneksen 0,4 prosentista –0,6 prosenttiin viimeisellä neljänneksellä ja pysyi tammikuussa –0,6

Kuvio 8. Lyhytaikaiset talletukset ja takaisinostosopimukset

(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- tai kalenterivaihtelusta puhdistamattomia tietoja)



Lähde: EKP

Huom. Rahalaitossektori eurojärjestelmää lukuun ottamatta.

prosentissa (ks. taulukko 1). Koska todelliseen myyntiin perustuva arvopaperistaminen on viime kuukausina vaimentunut, yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen määrän vääristymä todellista pienemmäksi supistui. Vääristymän aiheutti lainojen siirtäminen taseen ulkopuolelle. Vääristymä oli kaiken kaikkiaan vain 0,3 prosenttiyksikköä tammikuussa, kun se oli ollut keskimäärin 0,7 prosenttiyksikköä neljännellä ja 1,2 prosenttiyksikköä kolmannella neljänneksellä.

Yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen vuotuisen kasvuvauhdin heikkeneminen edelleen viimeisellä neljänneksellä ja tammikuussa voidaan selittää lähinnä sillä, että yrityksille ja jossain määrin myös muille rahoituslaitoksille kuin rahalaitoksille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti on hidastunut, kun taas kotitalouksille myönnettyjen lainojen vuotuisen kasvuvauhdin aiemmin nähty hidastuminen on tasaantunut.

Yrityksille myönnettyjen lainojen vuotuisen kasvuvauhdin heikkeneminen (tammikuussa $-2,7$ prosenttiin neljännen neljänneksen $-1,4$ prosentista ja kolmannen neljänneksen $1,1$ prosentista) johtuu siitä, että lainananto on kuukausitasolla jatkuvasti supistunut viime vuoden alusta lähtien. Supistuminen on keskittynyt alle viiden vuoden lainoihin, kun taas yli viiden vuoden lainojen kehitys on pysynyt tämän ajanjakson aikana kuukausitasolla positiivisena tammikuuta 2010 lukuun ottamatta. Nämä erot lyhyt- ja pitempiaikaisten lainojen välillä saattavat johtua osittain siitä, että yritykset ovat siirtyneet pitempiaikaisiin rahoituslähteisiin hyötyäkseen poikkeuksellisen alhaisista pitkäaikaisen rahoituksen kustannuksista. Tätä näkemystä tukee myös pidempimaturiteettisten arvopaperiemisoiden lisääntyminen, mikä puolestaan saattaisi viitata myös siihen, että yritykset – erityisesti suur-yritykset – ovat ehkä korvanneet erääntyneet pankkilainat tällaisella markkinaehtoisella rahoituksella. (Lainojen ja rahoituksen sektorikohtaisesta kehityksestä kerrotaan tarkemmin jaksoissa 2.6 ja 2.7.)

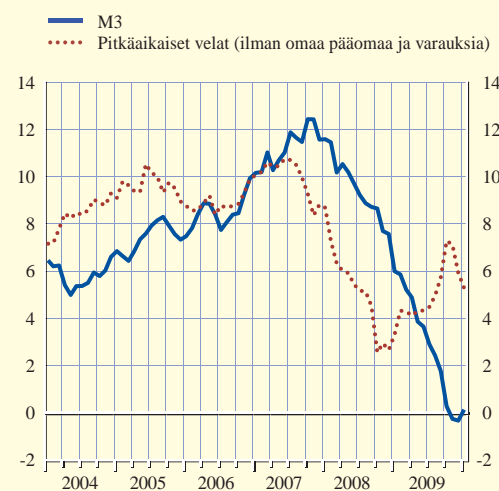
Lainojen sektorikohtainen kehitys näyttää kaiken kaikkiaan vastaavan pitkän aikavälin trendiä ja tämänhetkisiä reaalityyppisiä odotuksia. Kotitalouksille myönnettyjen lainojen reaalisien määrän kasvu yleensä edeltää BKT:n määrän kasvua, kun taas yrityksille myönnettyjen lainojen kasvu normaalisti seuraa sitä muutaman neljänneksen viipeellä. Tämä saattaa selittyä osittain sillä, että yritykset pyrkivät rahoittamaan investointeja tulorahoituksella erityisesti talouden elpymisen varhaisissa vaiheissa. Yritysten lainanotto pysynee siten vaimeana jonkin aikaa senkin jälkeen, kun talouskehityksessä on saavutettu käännekohta, ja etenkin tilanteessa, jossa vallitsee huomattava epävarmuutta talouden tulevista näkymistä. Nykyisessä suhdannevaiheessa on otettava huomioon ns. roskapankkien vaikutus yrityksille myönnettyjen lainojen kehitykseen (ks. kehikko 2).

M3:n muista vastaeristä rahalaitosten pitkäaikaisten (ilman omaa pääomaa ja varauksia laskettujen) velkojen vuotuinen kasvuvauhti nopeutui viimeisellä neljänneksellä $6,8$ prosenttiin, kun se oli ollut kolmannella neljänneksellä $4,8$ %. Tammikuussa kasvuvauhti hidastui kuitenkin $5,3$ prosenttiin (ks. kuvio 9). Erityisesti pitempiaikaiset talletukset (eli yli kahden vuoden määräaikaistalletukset ja irtisanomisajaltaan yli kolmen kuukauden talletukset) ovat hyötynyt tuottokäyrän jyrkkyydestä, ja niihin on sijoitettu osa lyhytaikaisista määräaikaistalletuksista muihin kohteisiin viime neljänneksen aikana siirretyistä varoista. Tammikuussa näiden lyhytaikaisten talletusten vuotuinen kasvuvauhti hidastui merkittävästi, mutta tämä johtui lähinnä siinä, että muiden rahoituksenvälittäjien hallussa olevat talletukset ovat supistuneet voimakkaasti, kun arvopaperistaminen on vähentynyt. Sitä vastoin kotitalouksien pitkäaikaisten talletusten määrä on edelleen suurentunut näille talletuksille maksettavan verrattain hyvän koron vuoksi.

Samaan aikaan yli kahden vuoden velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi edelleen ja oli tammikuussa $3,8$ %, kun se oli ollut $3,1$ % viimeisellä ja $0,4$ % kolmannella neljänneksellä. Lyhytaikaiset velkapaperit kehittivät eri tavalla. Rahalaitosten ulkomaiset nettosaamiset kasvoivat

Kuvio 9. M3 ja rahalaitosten pitkäaikaiset velat

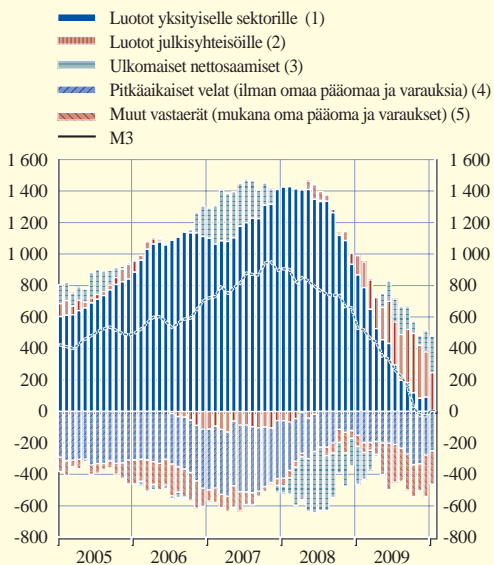
(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: EKP.

Kuvio 10. M3:n vastaerät

(vuotuisia virtatietoja, mrd. euroa, kausi- ja kalenterivaihtelusta 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.

vuositasolla viimeisellä neljänneksellä 105 miljardilla eurolla eli vähemmän kuin edellisellä neljänneksellä, jolloin muutosta oli 150 miljardia euroa. Nettsaamiset lisääntyivät huomattavasti tammi-kuussa (sen seurauksena, että ulkomaiset velat pienenevät merkittävästi enemmän kuin ulkomaiset saamiset), kun rahalaitosten ulkomaiden nettsaamisten määrä kasvoi vuositasolla 233 miljardilla eurolla (ks. kuvio 10).

Kehikko 2.

ROSKAPANKKIEN VAIKUTUS RAHALAITOSTEN TASEILASTOIHIN

Euroopan valtiot ovat finanssikriisin vuoksi toteuttaneet toimia, joilla on pyritty varmistamaan, että rahoituslaitokset kykenevät täyttämään tärkeän tehtävänsä eli välittämään taloudelle rahoitusta. Osassa euroalueen maista pankkien taseisiin kohdistuvia paineita ja niiden hallussa oleviin omaisuuseriin liittyvää epävarmuutta on pyritty lievittämään säätämällä lakeja, joilla on mahdollistettu nk. roskapankkien perustaminen. Laajimmassa merkityksessään roskapankit ovat valtion perustamia ja takaamia erityisjärjestelyjä, joiden avulla luottolaitosten taseista voidaan poistaa omaisuuserät, joihin liittyy suurten arvonalentumistappioiden riski tai joita on hankalaa arvostaa. Tällaisia järjestelyjä luotiin esimerkiksi Suomessa ja Ruotsissa 1990-luvun puolivälin rahoituskriisin selvittämiseksi. Järjestelyt voivat olla rakenteeltaan hyvinkin monenlaisia, joten roskapankkeja on vaikea luokitella selkeästi eri tyyppisiin. Tässä kehikossa tarkastelun pohjana on

käytetty jo julkistettuja Irlannin ja Saksan roskapankkijärjestelyjä.¹ Kehikossa kuvataan pelkistetyt niiden vaikutusta rahalaitosten tasetilastoihin. Lainojen siirtämisen vaikutusta ja muiden omaisuuserien (varsinkin arvopapereiden) siirtämisen vaikutusta tarkastellaan erikseen.

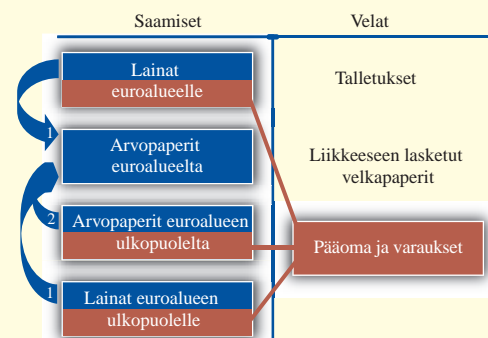
Keskeisiä tilastointikysymyksiä

Roskapankkijärjestelyjen yhteydessä pulmana on, miten järjestelyt tulee luokitella tilastollisesti ja miten niihin liittyviä omaisuuserien siirtoja tulee käsitellä rahalaitosten taseen kanta- ja transaktioutilastoissa (eli virtatilastoissa). Eurojärjestelmän tilastointimenetelmien avulla näiden siirtojen vaikutusta M3:een ja sen eriin on mahdollista seurata yksityiskohtaisesti ja se voidaan kvantifioida.² Tähän mennessä julkistetuissa järjestelyissä roskapankit eivät ota vastaan talletuksia eivätkä siten kuulu rahaa luovaan sektoriin (eli rahalaitossektoriin), joten ne on sisällytettävä rahaa hallussa pitävään sektoriin (joko muina rahoituksenvälittäjinä kuin rahalaitoksina, pois lukien vaakuuslaitokset ja eläkerahastot, tai julkisyhteisöinä).³

Järjestelyt, joissa siirretään lainoja

Lainojen siirrot toteutetaan periaatteessa siten, että luottolaitos myy osan lainasalkustaan jollekin erillisyyhtiölle samalla tavalla kuin todelliseen myyntiin perustuvassa arvopaperistamisessa. Rahalaitosten tasetilastoissa myynti näkyy sekä lainakannan pienentymisenä että uusien lainojen kääntymisenä negatiiviseksi asianomaiselle vastapuolisektorille (ks. kuvio A).⁴ Lainojen myyntihinta on yleensä alempi kuin myöntäjäluottolaitoksen taseeseen kirjattu hinta, eli myynnin yhteydessä on kirjattava arvonalennus. Koska arvonalennuksia ei pidetä rahoitustransaktioina, rahalaitosten lainakanta pienenee tilastoissa virtatietoja enemmän. Lisäksi arvonalennuksen vaikutus pienentää yleensä pääomakantaa ja varauksia (ks. punaiset viivat kuviossa A).⁵ Omaisuuserien siirtämisen myötä niiden hallussapidosta koituvia tappioita kirjataan siis ennakkoivasti, mikä selkeyttää kuvaa luottolaitosten vakavaraisuudesta.

Kuvio A. Rahalaitosten tase ja roskapankkien vaikutus siihen pelkistettynä



Lähde: EKP.

Huom. Suorakaiteiden sininen osa kuvastaa sitä osaa omaisuuserien siirrosta, joka vaikuttaa rahalaitosten tasetilastojen transaktiotietoihin. Punainen osa vastaa arvonalennusta siirron yhteydessä. Myös euroalueella liikkeeseen laskettujen arvopaperien siirron yhteydessä tehtäisiin todellisuudessa arvonalennus, mutta havainnollisuussyistä se on jätetty pois kuviosta. Numero 1 edustaa lainojen siirtoa ja numero 2 muiden omaisuuserien siirtoa.

- 1 Tarkempia tietoja Irlannin järjestelystä on verkko-osoitteessa www.nama.ie ja Saksan järjestelystä Saksan keskuspankin toukokuun 2009 kuukausiraportin artikkelissa "The German government's 'bad bank' model".
- 2 Tätä on suuresti helpottanut rahalaitossektorin taseesta annetun EKP:n asetuksen (EKP/2008/32) (uudelleen laadittu toisinto) sekä arvopaperistamisiin osallistuvien erityisyhteisöjen saamia ja velkoja koskevista tilastoista annetun EKP:n asetuksen (EKP/2008/30) voimaantulo.
- 3 Jos roskapankit luokiteltaisiin julkisyhteisösektoriin kuuluviksi, niillä ei olisi vaikutusta rahan määrään.
- 4 Ks. syyskuun 2005 Kuukausikatsauksen kehikko "Rahalaitosten lainojen arvopaperistamisen vaikutus euroalueen rahatalouden analyysiin" ja maaliskuun 2008 Kuukausikatsauksen kehikko "Tilinpäättöstandardien merkitys tulkittaessa rahalaitosten lainatilastoja".
- 5 Arvonalennuksen vaikutus saattaa olla mahdollista kirjata jäljellä oleviin velkoihin kyseisessä jäsenvaltiossa noudatettavista kirjanpito-standardeista riippuen.

Luottolaitos saa siirtämiään lainoja vastaan todennäköisimmin roskapankin liikkeeseen laskemia velkapapereita, joilla on valtioneuvoston (ks. sininen nuoli 1 kuviossa A). Sen mukaan, mihin sektoriin roskapankki luokitellaan ja millaisista ehdoista on sovittu, siirrettyjen omaisuuserien vastineeksi saadut arvopaperit lisäävät joko julkisyhteisöjen tai muiden rahoituksenvälittäjien liikkeeseen laskemien velkapapereiden määrää rahalaitosten hallussa.

Vaikka nämä siirrot supistavat luottolaitosten lainakantaa, ei-rahallatossektorin saama rahoitus pysyy ennallaan. Analyysitarkoituksia varten voi siis olla tarpeen korjata siirtojen vaikutus tilastoissa samalla tavalla kuin muutenkin rahalaitosten siirtäessä lainoja taseensa ulkopuolelle lainojen myynnin tai arvopaperistamisen seurauksena. Nämä korjaukset julkaistaan säännöllisin välein osana eurojärjestelmän rahatilastoja. Julkistetuilla roskapankkijärjestelyillä on tähän mennessä saatujen tietojen perusteella todennäköisesti vaikutusta yritys sektorin lainatilastoihin. Lainojen siirtämisen odotetaan hidastavan rahalaitosten euroalueen yrityksille myöntämien lainojen vuotuista kasvuvauhtia vuoden 2010 puoliväliin mennessä noin 0,75 prosenttiyksiköllä. Kuviossa B on kuvaus siitä, miten lainojen siirtäminen luottolaitosten taseista roskapankkeihin voisi vaikuttaa mekaanisesti euroalueen yrityksille myönnettyjen lainojen kasvuun.

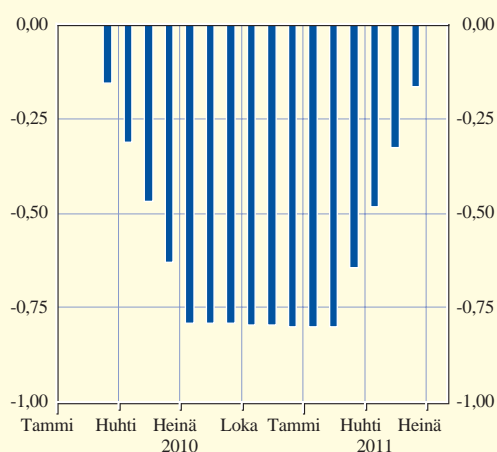
Roskapankkien kanssa suoritettavien transaktioiden tilastollinen vaikutus rahalaitosten euroalueen yrityksille myöntämien lainojen vuotuisen kasvuun on otettava huomioon arvioitaessa luotonannon kehitystä. Esimerkiksi yrityksille myönnettyjen lainojen kehityksen käänne parempaan saattaa näkyä tämän vaikutuksen vuoksi tilastoissa todellista myöhemmin, mikä hankaloittaisi lainanannon kehityksen vertailua aiempiin säännönmukaisuuksiin.⁶ Toisaalta lainanannon kasvun voidaan odottaa saavan tukea siitä, että roskapankkijärjestelyjen toteuttaminen lievittää luottolaitosten pääomapaineita. Tämän vaikutuksen suuruutta ei kuitenkaan voida kvantifioida varmasti.

Järjestelyt, joissa siirretään monentyyppisiä omaisuuseriä

Roskapankkiin voidaan siirtää lainojen lisäksi myös muita omaisuuseriä, joiden arvo on vaarassa alentua voimakkaasti (tai joita on ollut erittäin vaikea arvostaa varmuudella finanssikriisin vuoksi).⁷ Todennäköisimmin siirrettäviä omaisuuseriä olisivat esim. omaisuusvakuudelliset arvopaperit ja velkarypävakuudelliset velkasi-
toumukset (collateralised debt obligation), jotka

Kuvio B. Roskapankkijärjestelyjen vaikutus rahalaitosten yrityksille myöntämien lainojen vuosikasvuun euroalueella

(prosenttiyksikköinä)



Lähde: EKP:n arviot.

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

7 Joissakin maissa luottolaitoksilla saattaa olla mahdollisuus siirtää roskapankkiin kokonaisia liiketoimintaloja. Tällöin vaikutus rahallatossektorin taseeseen on arvioitava tapauskohtaisesti.

kirjataan tavallisesti rahalaitosten taseeseen joko euroalueella tai sen ulkopuolella liikkeeseen laskettuina velkapapereina (jälkimmäisessä tapauksessa siirto vaikuttaisi rahalaitosten ulkomaisiin nettosaamisiin). Niiden siirtäminen – kuten lainojenkin siirrot – vähentäisi kyseisten velkapapereiden määrää laitoksen hallussa ja pienentäisi niiden transaktiovolyymeja (eli virtoja). Tässäkin tapauksessa luottolaitos saisi todennäköisesti vastineeksi roska pankin liikkeeseen laskemia velkapapereita, joilla on valtiontakaus (ks. sininen nuoli 2 kuviossa A).

Päätelmät

Osassa euroalueen maita käyttöön otettujen roska pankkijärjestelyjen odotetaan vaikuttavan rahalaitosten tasetilastoihin ja eräisiin niistä johdettaviin M3:n vastaeriin. Sen mukaan, miten roska pankkijärjestelyjen hyväksyminen ja toteuttaminen etenee, järjestelyjen vaikutus saattaa näkyä jo euroalueen maaliskuun 2010 rahatilastoissa. Vaikutus vahvistuu vuoden 2010 kuluessa. Välittömät vaikutukset on otettava huomioon arvioitaessa luotonannon kehitystä – esimerkiksi pankkien eri sektoreille myöntämän rahoituksen määrän kehitystä. Eurojärjestelmän tilastointimenetelmien avulla näiden toimien vaikutuksesta voidaan saada varmuus ja rahatilastoihin voidaan tehdä tarvittavat korjaukset analyysitarkoituksia varten.

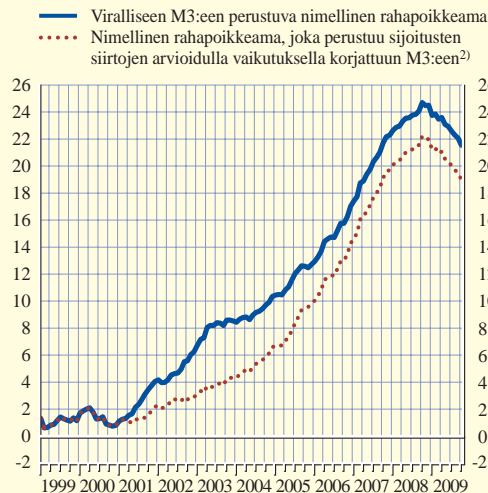
KOKONAISARVIO EUROALUEEN LIKVIDITEETTITILANTEESTA

Sekä nimellinen että reaalin rahapoiikkeama pieneni vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä ja tammikuussa 2010 (ks. kuviot 11 ja 12). Näitä euroalueen monetaarisen likviditeetin indikaattoreita on tulkittava varauksin, sillä ne perustuvat arvioon rahan hallussapidosta tasapainotilanteesta, ja se on aina ja erityisesti tällä hetkellä rahoituskriisin takia epävarmaa. Eri rahapoiikkeamien välisiä eroja voidaan näet pitää merkinä siitä, että euroalueella vallitsee tällä hetkellä huomattava epävarmuus likviditeettitilanteesta. Näistä epävarmuustekijöistä huolimatta poikkeamat viittaavat kaiken kaikkiaan siihen, että monetaarista likviditeettiä on selvästi kertynyt muutamana viime vuonna, eikä vuoden 2008 lopusta lähtien havaittavissa ollut M3:n vaimean kasvun jakso ole todennäköisesti johtanut siihen, että aiemmin kertynyt likviditeetti olisi täysin purkautunut.

Sekä M3:n että luotonannon kasvun jatkuminen edelleen hitaana vuodenvaihteessa vahvistaa kaiken kaikkiaan arvion, jonka mukaan rahan määrän trendikasvu on ollut maltillista ja rahan määrän kehityksestä aiheutuvat keskipitkän aikavälin inflaatiopaineet ovat vähäisiä. Samalla tuottokäyrän jyrkkyys on hidastanut voimakkaasti rahan määrän kasvua, ja M3:n kokonaiskasvu saa rahan määrän trendikasvun edelleen näyttämään todellista hitaammalta.

**Kuvio 11. Nimellisen rahapoikkeaman
estimaatit¹⁾**

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

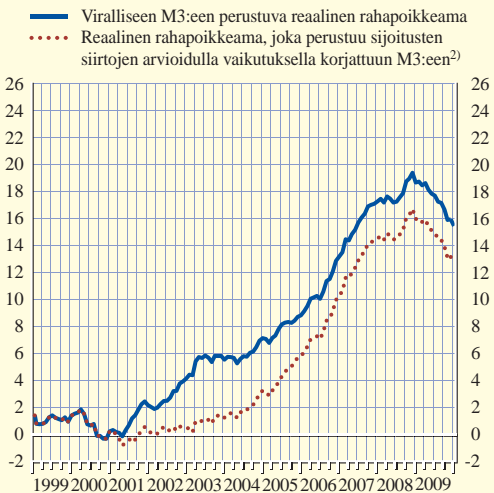


Lähde: EKP.

- 1) Nimellinen rahapoikkeama tarkoittaa eroa, joka lasketaan M3:n toteutuneesta määrästä ja M3:n kasvuvauhdin viitearvon (4½ % vuodessa) mukaisesta määrästä (perusjaksona pidettävästä) joulukuusta 1998 alkaen.
- 2) Arviot sijoitusten siirtojen vaikutuksesta M3:een perustuvat lokaan 2004 Kuukausikatsauksen artikkelissa "Monetary analysis in real time" esitettyyn menetelmään.

**Kuvio 12. Reaalisen rahapoikkeaman
estimaatit¹⁾**

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



Lähde: EKP.

- 1) Reaalinen rahapoikkeama tarkoittaa M3:n toteutuneen määrän (M3:n nimellinen määrä defloitetuna YKHillä) poikkeamaa määräs-
tä, joka olisi toteutunut, mikäli nimellinen M3 olisi kasvanut 4½ prosent-
tin viitearvon mukaisesti ja YKHI-inflaatio olisi kehittynyt EKP:n
hintavakauden määritelmän mukaisesti perusjaksosta (joulukuu
1998) lähtien.
- 2) Arviot sijoitusten siirtojen vaikutuksesta M3:een perustuvat loka-
akuun 2004 Kuukausikatsauksen artikkelissa "Monetary analysis
in real time" esitettyyn menetelmään.

2.2 EI-RAHOITUSSEKTORIN RAHOITUSINVESTOINNIT JA INSTITUTIONAALISET SIIJOITAJAT

Ei-rahoitussektorin rahoitusinvestointien kokonaismäärän vuotuinen kasvuvauhti hidastui vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä lähinnä sen vuoksi, että yritysten investointien vuotuinen kasvuvauhti jatkoi heikkenemistään. Vuositasolla sijoitukset sijoitusrahasto-osuuksiin kasvoivat viimeisellä neljänneksellä edelleen jyrkän tuottokäyrän mukaisesti. Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti nopeutui yhä kolmannella neljänneksellä.

EI-RAHOITUSSEKTORI

Ei-rahoitussektorin rahoitusinvestointien kokonaismäärän vuotuinen kasvuvauhti hidastui edelleen hieman eli 3,6 prosenttiin vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä, jolta tuoreimmat euroalueen tilinpidosta käytettävissä olevat tiedot ovat. Kasvuvauhti oli edellisellä neljänneksellä ollut 3,8 % (ks. taulukko 2). Tässä näkyy erityisesti käteiseen ja talletuksiin, muihin rahoitusinstrumentteihin (jotka sisältävät esimerkiksi yritysten väliset lainat ja kauppaluotot) samoin kuin velkapapereihin sekä osakkeisiin ja osuuksiin tehtyjen sijoitusten osuuden pieneneminen. Sijoitusrahastojen rahasto-osuuksien negatiivinen vaikutus pieneni, kun taas vakuutus teknisen vastuuvelan osuus muuttui hieman positiivisemmaksi.

Sektorikohtainen tarkastelu osoittaa, että rahoitusinvestointien kokonaismäärän kasvuvauhdin hidastuminen johtui lähinnä yritysten osuuden jatkuvasta pienenemisestä (ks. kuvio 13). Julkisyhteisöjen sektorin osuus supistui hieman oltuaan pitkän aikavälin huipussaan edellisellä neljänneksellä. Ainoastaan

Taulukko 2. Euroalueen ei-rahoitussektorin rahoitusinvestoinnit

	Kanta prosentteina rahoitus-varoista ¹⁾	Vuotuinen kasvuvauhti									
		2007 II	2007 III	2007 IV	2008 I	2008 II	2008 III	2008 IV	2009 I	2009 II	2009 III
Rahoitusinvestoinnit	100	5,4	5,3	5,2	4,6	4,0	3,6	4,0	3,7	3,8	3,6
Käteinen ja talletukset	24	7,4	7,1	6,9	7,0	6,0	5,8	6,7	7,0	6,4	5,8
Velkapaperit lukuun ottamatta johdannaisia	6	3,3	2,2	3,1	2,5	2,2	3,3	5,1	3,7	0,9	0,0
<i>josta:</i> lyhytaikaiset	0	16,0	24,5	28,3	25,1	5,3	-9,5	-2,8	-23,2	-25,6	-26,7
<i>josta:</i> pitkäaikaiset	5	2,1	0,0	0,7	0,0	1,8	5,0	6,1	7,3	3,9	3,0
Osakkeet ja osuudet lukuun ottamatta rahasto-osuuksia	29	2,7	3,1	3,7	3,6	3,3	3,1	3,8	4,4	4,7	4,7
<i>josta:</i> noteeratut osakkeet	6	2,1	2,3	3,6	3,8	4,5	4,7	3,9	5,2	5,5	6,8
<i>josta:</i> noteeraamattomat osakkeet ja osuudet	23	2,9	3,4	3,7	3,5	2,9	2,5	3,7	4,1	4,5	4,0
Rahasto-osuudet	5	0,8	-0,7	-2,9	-5,1	-6,2	-6,4	-7,1	-5,8	-4,9	-2,9
Vakuutustekninen vastuovelka	15	6,5	6,0	5,6	5,1	4,6	4,4	3,6	3,4	3,5	3,7
Muut ²⁾	20	9,2	9,7	9,0	7,5	6,4	5,0	4,7	1,8	2,8	2,3
M3 ³⁾		11,0	11,5	11,6	10,2	9,7	8,7	7,6	5,2	3,7	1,8

Lähde: EKP

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

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

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

kotitalouksien osuus suureni kolmannella neljänneksellä, kun sijoitukset osakkeisiin ja osuuksiin elpyivät ja vakuutustekniseen vastuuvelkaan sisältyviin instrumentteihin tehtyjen sijoitusten määrä kasvoi. (Yksityiskohtaisemmat tiedot yksityisen rahoitussektorin rahoitusinvestointien kehityksestä ilmenevät jaksoista 2.6 ja 2.7).¹

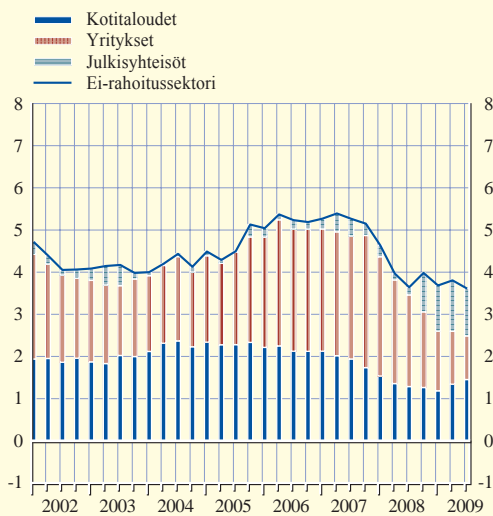
INSTITUTIONAALISET SIOITTAJAT

Euroalueen uudet yhdenmukaistetut sijoitusrahastoja koskevat tilastot osoittavat, että sijoitukset sijoitusrahastojen osuuksiin (pl. rahamarkkinarahastot) olivat vuoden 2009 aikana 369 miljardia euroa – vuotuinen kasvuvauhti oli 8,5 %. Sijoitusrahastojen osuuksien vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi vuoden aikana, koska tuottokäyrä oli jyrkkä ja rahoitusmarkkinatilanne koheni.² Tämä edisti sijoitusten siirtämistä turvallisemmista ja likvideimmistä rahavaroista pitempiaikaisiin ja todennäköisesti riskipitoisempiin omaisuuseriin.

Tarkasteltaessa näitä rahastoja investointistrategian mukaan havaitaan, että suurin osa kasvusta johtui osakerahastoista ja joukkolainarahastoista, mutta yhdistelmärahastojen kasvu oli vähäisempää. European Fund and Asset Management

Kuvio 13. Ei-rahoitussektorin rahoitusinvestoinnit

(vuotuinen prosenttimuutos, vaikutus kasvuun prosenttiyksikkönä)



Lähde: EKP.

1 Kattava katsaus talouden ja rahoituksen kehityksestä eri institutionaalisilla sektoreilla on esitetty helmikuun 2010 Kuukausikatsauksen kehikossa "Integrated euro area accounts for the third quarter of 2009".

2 Sijoituksiin sisältyy kahden hollantilaisen eläkerahaston huomattavia sijoitusrahasto-osuuksien ostoja, joiden kokonaisarvo oli noin 70 miljardia euroa kesäkuussa 2009 ja yli 97 miljardia euroa heinäkuussa 2009.

Association -järjestön (EFAMA)³ vuoden 2009 viimeiseltä neljännekseltä erityyppisten sijoitusrahastojen nettomyynnistä julkaisemat tiedot vahvistavat positiivisen vuotuisen kehityksen, joka ilmenee euroalueen yhdenmukaistetuista tilastoista. Tiedot osoittavat, että vuotuiset nettosijoitukset ovat muuttuneet pidemmällä aikavälillä positiivisiksi kaiken tyyppisten sijoitusrahastojen paitsi rahamarkkinarahastojen osalta, sen jälkeen kun sijoitukset olivat olleet positiivisia kolmen peräkkäisen neljänneksen aikana (ks. kuvio 14). EKP:n tilastojen mukaan rahamarkkinarahastoista on sen sijaan – tuottokäyrän muodon mukaisesti – purettu sijoituksia, ja rahamarkkinarahastojen vuotuinen kasvuvauhti on muuttunut negatiiviseksi ja oli –3,6 % viimeisellä neljänneksellä.

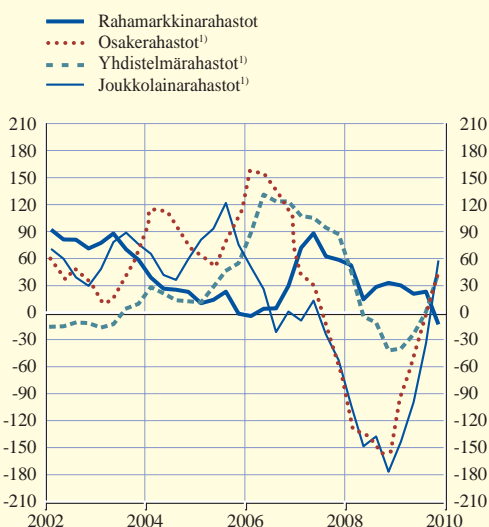
Neljännesvuositasolla sijoitukset sijoitusrahasto-osuuksiin (rahamarkkinarahastoja lukuun ottamatta) olivat kaiken kaikkiaan 112 miljardia euroa viimeisellä neljänneksellä eli noin puolet vastaavan kannan muutoksesta (kausivaihtelusta puhdistamattomien tietojen perusteella). Tämä viittaa siihen, että positiiviset arvostusvaikutukset ovat olleet huomattavia erityisesti osakerahastojen tapauksessa, mutta ne ovat havaittavissa myös sekä joukkolaina- että yhdistelmärahastoissa.

Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestointien kokonaismäärän vuotuinen kasvuvauhti nopeutui vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä 3,6 prosenttiin edellisen neljänneksen 3,1 prosentista (ks. kuvio 15). Tässä näkyy sijoitusrahastojen rahasto-osuuksien ja velkapapereiden osuuksien kasvu, kun taas kaikkien muiden instrumenttien osuudet supistuivat edellisestä neljänneksestä. Sijoitusrahastojen rahasto-osuuksien positiivista vaikutusta ja noteerattujen osakkeiden negatiivista vaikutusta

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

Kuvio 14. Vuotuiset nettosijoitukset sijoitusrahastoihin rahastotyypeittäin

(mrd. euroa)

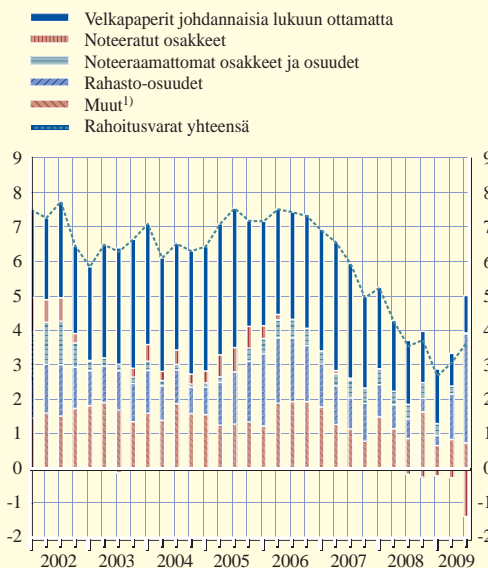


Lähteet: EKP ja EFAMA.

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

Kuvio 15. Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestoinnit

(vuotuinen prosenttimuutos, vaikutus kasvuun prosenttiyksikköinä)



Lähde: EKP.

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

vahvasti varojen siirtäminen näiden kahden sijoitustyyppin välillä siten, että noteerattujen osakkeiden suorasta hallussapidosta siirryttiin välilliseen hallussapitoon sijoitusrahastojen kautta. Se, että rahoitusinvestointien kokonaismäärän kasvu on melko vaatimatonta pidemmällä aikavälillä (jos esim. tarkastellaan ajanjaksoa vuodesta 1999 lähtien), johtuu vakuutusteknisen vastuuvelan hitaammasta kasvuvauhdista taseen vastattavaa-puolella. Tässä yhteydessä on kuitenkin mainitsemisen arvoista, että rahaa hallussa pitävien sektorien vuotuiset nettosijoitukset vakuutustekniseen vastuuvelkaan sisältyviin instrumentteihin kasvoivat hieman kolmannella neljänneksellä sen jälkeen kun ne olivat vakautuneet kahdella edellisellä neljänneksellä.

2.3 RAHAMARKKINAKOROT

Sekä vakuudelliset että vakuudettomat markkinakorot ovat kolmen viime kuukauden aikana edelleen laskeneet kaikissa maturiteeteissa. Kuten edelliselläkin kolmen kuukauden jaksolla, hidastumisvauhti on ollut hyvin maltillinen. Vakuudellisten ja vakuudettomien korkojen välinen ero on kolmen viime kuukauden aikana entisestään supistunut, mutta on yhä suuri verrattuna tilanteeseen ennen rahoitusmarkkinoiden häiriöiden alkamista elokuussa 2007.

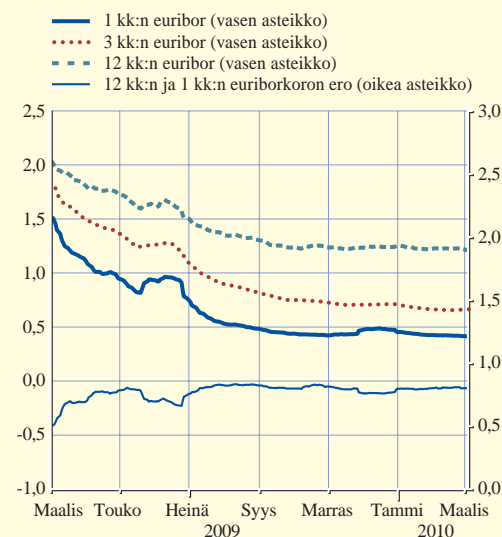
Vakuudettomat rahamarkkinakorot ovat alentuneet edelleen kaikissa maturiteeteissa kolmen viime kuukauden aikana. Hidastumisvauhti on ollut suurin piirtein sama kuin syys-marraskuussa 2009. Vaikuttaa siltä, että rahamarkkinoiden jännitteet ovat entisestään keventyneet EKP:n toteuttaman tehostetun luotonannon tukemisen myötä. Yhden kuukauden euriborkorko oli maaliskuun 3. päivänä 0,41 %, kolmen kuukauden 0,66 %, kuuden kuukauden 0,96 % ja 12 kuukauden 1,21 %. Yhden kuukauden korko on laskenut 0,07 prosenttiyksikköä, kolmen kuukauden 0,06 prosenttiyksikköä, kuuden kuukauden 0,04 prosenttiyksikköä ja 12 kuukauden korko 0,03 prosenttiyksikköä joulukuun 3. päivästä 2009. Kahdenoista ja yhden kuukauden euriborkoron ero – joka on rahamarkkinoiden tuottokäyrän jyrkkyyden indikaattori – suureni kyseisenä ajanjaksona kaiken kaikkiaan 0,04 prosenttiyksikköä 0,80 prosenttiyksikköön maaliskuun 3. päivänä (ks. kuvio 16).

Vakuudettomien euriborkorkojen ja vakuudellisten korkojen (kuten eurepokorkojen tai eonia-swapindeksistä johdettujen korkojen) välinen ero pieneni yhä kyseisenä ajanjaksona, vaikka maltillisemmin kuin aiemmin. Kolmen kuukauden korkojen välinen ero oli 0,29 prosenttiyksikköä maaliskuun 3. päivänä eli 0,03 prosenttiyksikköä pienempi kuin joulukuun 3. päivänä. Vaikka nämä erot ovat kaiken kaikkiaan jatkuvasti pienentyneet syyskuun 2008 huippulukemista, ne ovat edelleen melko suuria verrattuna rahoitusmarkkinoiden häiriöitä edeltäneeseen tasoon elokuussa 2007 (ks. kuvio 17).

Kesäkuussa 2010 erääntyvien kolmen kuukauden euriborfutuurisopimusten pohjalta johdettu korko oli maaliskuun 3. päivänä 0,78 %, syyskuussa 2010 erääntyvien 0,96 % ja joulukuussa 2010 erääntyvien 1,16 %. Kesäkuussa erääntyvien kolmen kuukauden euriborfutuurisopimusten

Kuvio 16. Rahamarkkinakorot

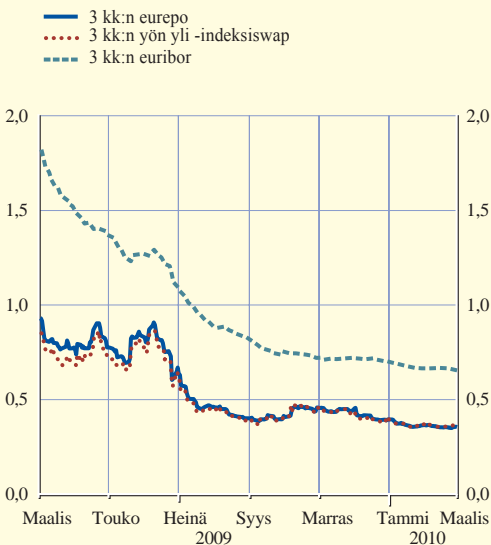
(vuotuinen korko, korkoero prosenttiyksikköinä, päivähavaintoja)



Lähteet: EKP ja Reuters.

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

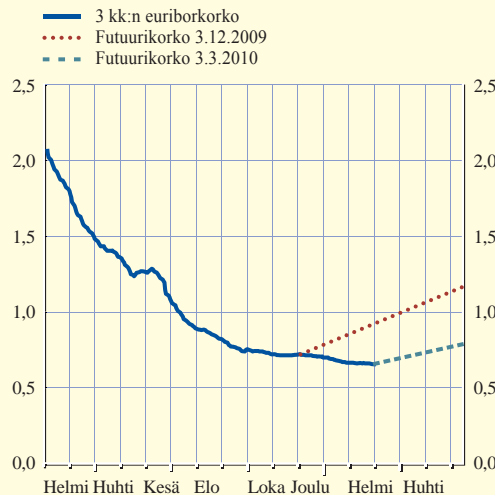
(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähteet: EKP, Bloomberg ja Reuters.

Kuvio 18. Kolmen kuukauden korot ja futuurikorot euroalueella

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähde: Reuters.

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

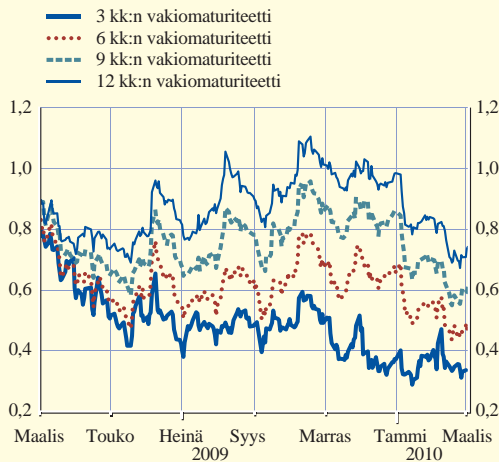
pohjalta johdettu korko oli laskenut noin 0,39 prosenttiyksikköä, syyskuussa erääntyvien sopimusten korko 0,54 prosenttiyksikköä ja joulukuussa erääntyvien sopimusten 0,63 prosenttiyksikköä joulukuun 3. päivän tasolta (ks. kuvio 18). Kolmen kuukauden euriborfutuurisopimusten optioista johdettu implisiittinen volatilitteetti kolmen, kuuden, yhdeksän ja 12 kuukauden vakiomaturiteeteissa on myös vähentynyt kolmen viime kuukauden aikana (ks. kuvio 19).

Kun tarkastellaan yön yli -maturiteettia, eoniakorko on ollut kolmen viime kuukauden ajan (ja itse asiassa 24.6.2009 lähtien) verrattain vakaa ja vähemmän kuin 0,10 prosenttiyksikköä talletuskorkoa korkeampi, ja harvat piikit liittyivät likviditeettiä vähentäviin operaatioihin pitoajanjakson viimeisenä päivänä. Eoniakorko oli 0,319 % maaliskuun 3. päivänä (ks. kuvio 20). Tässä näkyy se, että euroalueella on runsaasti ylimääräistä likviditeettiä erityisesti eurojärjestelmän toteuttamien yhden vuoden pitempiaikaisten rahoitusoperaatioiden jälkeen. Runsasta likviditeettiä eliminoi osittain runsas päivittäinen talletusmahdollisuuden käyttö.

EKP on edelleen antanut rahamarkkinoille laajaa tukea useilla likviditeettiä lisäävillä erimaturiteetisillä operaatioilla. Kesäkuun 24. päivänä ja syyskuun 30. päivänä 2009 toteutettujen yhden vuoden operaatioiden lisäksi eurojärjestelmä toteutti joulukuun 16. päivänä 2009 viimeisen yhden vuoden operaationsa, jossa jaettiin likviditeettiä 96,9 miljardia euroa. Tämä oli enemmän kuin syyskuun 30. päivänä toteutetussa toisessa yhden vuoden operaatiossa, jossa likviditeettiä jaettiin 75,2 miljardin euron arvosta, mutta huomattavasti vähemmän kuin kesäkuun 24. päivänä toteutetussa ensimmäisessä operaatiossa, jossa likviditeettiä jaettiin 442,2 miljardia euroa. Eurojärjestelmä jakoi tarkastelujaksolla likviditeettiä myös yhden viikon, yhden pitoajanjakson pituisen, kolmen kuukauden ja kuuden kuukauden operaatioissa. Eurojärjestelmän likviditeettiä lisäävät operaatiot toteutettiin kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksyttiin täysimääräisesti, lukuun ottamatta viimeistä yhden vuoden operaatiota, joka toteutettiin kiinteäkorkoisena huutokauppana perusrahoitusoperaatioiden keskimääräisellä minimitarjouskorolla operaation ajalta ja jossa tehdyt tarjoukset

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

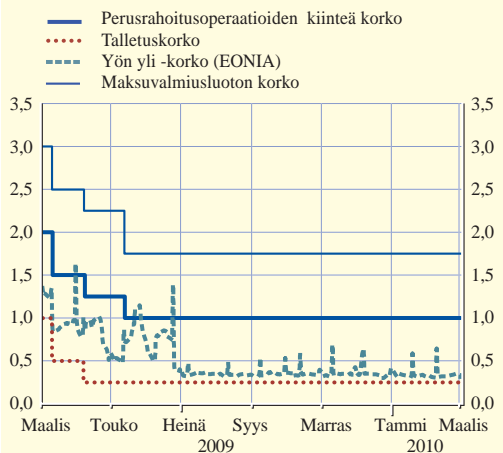
(vuotuisina prosentteina, päivähavaintoja)



Lähteet: Reuters ja EKP:n laskelmat.
Huom. Tämä indikaattori lasketaan kahdessa vaiheessa. Kolmen kuukauden euribor-futuureiden optioista johdetut implisiittiset volatilititeetit muunnetaan ensin siten, että ne ilmaistaan logaritmisina hintoina eikä tuottoina. Tämän jälkeen näin saadut implisiittiset volatilititeetit, joilla on vakiomaturiteettipäivämäärä, muunnetaan vakiojuoksuajaisiksi tiedoiksi.

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

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähteet: EKP ja Reuters.

hyväksyttiin täysimääräisesti. Lisäksi eurojärjestelmä jatkoi katettujen joukkovelkakirjalainojen osto-ohjelmaa. Ostojen kokonaisarvo oli maaliskuun 3. päivänä 38,7 miljardia euroa, ja tavoitteena on ostaa joukkovelkakirjalainoja 60 miljardin euron arvosta kesäkuun 2010 loppuun mennessä.

Eurojärjestelmä ilmoitti joulukuussa, että ne poikkeukselliset toimet, joita ei enää tarvita, puretaan vähitellen rahoitusmarkkinoiden elpymisen myötä, jotta vältettäisiin vääristymät, joita saattaisi aiheutua toimien jatkamisesta liian kauan. Tämän vuoksi eurojärjestelmä päätti toteuttaa vielä yhden 12 kuukauden pitempiaikaisen rahoitusoperaation 16.12.2009. Eurojärjestelmä päätti lopettaa täydentävät kolmen kuukauden pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot ajanjaksolta 1.1.–13.4.2010 ja toteuttaa vielä yhden kuuden kuukauden pitempiaikaisen rahoitusoperaation 31.3.2010. Lisäksi eurojärjestelmä sopi Sveitsin keskuspankin kanssa siitä, että se ei enää 31.1.2010 jälkeen toteuta Sveitsin frangin määräisiä likviditeettiä lisääviä swap- operaatioita, joiden maturiteetti oli yksi viikko. Yhdessä muiden keskuspankkien kanssa EKP päätti lopettaa myös Yhdysvaltain dollarin määräiset likviditeettiä lisäävät operaatiot 31.1.2010.

Kehikko 3.

LIKVIDITEETTITILANNE JA RAHAPOLIITTISET OPERAATIOT 11.11.2009–9.2.2010

Tässä kehitössä kuvataan EKP:n likviditeetin hallintaa 7.12.2009, 19.1.2010 ja 9.2.2010 päättyneinä vähimmäisvarantojen pitoajanjaksoina.

Tämän jakson aikana EKP jatkoi osaa epätavanomaisista toimita, joita otettiin käyttöön lokakuussa 2008 ja sen jälkeen finanssikriisin syvennyttyä, mutta ryhtyi rahoitusmarkkinoiden tilanteen parantua vähitellen purkamaan tarpeettomiksi käyneitä toimia.

EKP:n neuvosto ilmoitti 3.12.2009 seuraavista päätöksistä:

- i) Perusrahoitusoperaatiot toteutettaisiin edelleen kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti. Näin toimittaisiin niin kauan kuin olisi tarpeen mutta vähintään vuoden 2010 kolmannen pitoajanjakson loppuun eli 13.4.2010 saakka.
- ii) Samaa huutokauppanettelyä käytettäisiin edelleen poikkeavalla maturiteetilla toteutettavissa operaatioissa (maturiteettina pitoajanjakson kesto), joita jatkettaisiin ainakin vuoden 2010 kolmen ensimmäisen pitoajanjakson ajan.
- iii) Säännölliset kolmen kuukauden rahoitusoperaatiot toteutettaisiin edelleen kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti. Näin toimittaisiin vähintään vuoden 2010 kolmen ensimmäisen kuukauden ajan (myös 1.4.2010 toteutettavassa kolmen kuukauden rahoitusoperaatioissa).
- iv) Lisäksi 16.12.2009 toteutettavan viimeisen 12 kuukauden pitempiaikaisen rahoitusoperaation kiinteänä korkona käytettäisiin perusrahoitusoperaatioiden keskimääräistä minimitarjouskorkoa operaation ajalta.

Sekä Sveitsin frangin että Yhdysvaltain dollarin määräisistä eurojärjestelmän avomarkkinaoperaatioista luovuttiin vuoden 2010 tammikuun lopussa. Sveitsin frangin määräisen rahoituksen kysynnän vähentyessä ja rahoitusmarkkinatilanteen kohentuessa EKP:n neuvosto päätti 18.1.2010 yksissä tuumin Sveitsin keskuspankin kanssa, että näistä likviditeettiä lisäävistä eurojärjestelmän operaatioista luovuttaisiin 31.1.2010. Viimeinen Sveitsin frangin määräinen swap-operaatio yhden viikon maturiteetilla toteutettiin 26.1. EKP ilmoitti samaten 27.1. luopuvansa tilapäisistä swapjärjestelyistä Yhdysvaltain keskuspankin kanssa 31.1. rahoitusmarkkinoiden toiminnan parannuttua edeltävän vuoden aikana. Lisäksi EKP:n neuvosto päätti yhdessä Englannin pankin sekä Japanin, Sveitsin ja Yhdysvaltain keskuspankkien kanssa, ettei Yhdysvaltain dollarin määräisiä likviditeettiä lisääviä operaatioita enää toteutettaisi 31.1.2010 jälkeen. Eurojärjestelmän viimeinen Yhdysvaltain dollarin määräinen swap-operaatio toteutettiin 25.1.

Pankkijärjestelmän likviditeettitarpeet

Pankkien päivittäinen likviditeettitarve – määriteltynä riippumattomien tekijöiden vaikutuksen, varantovelvoitteiden ja varantovelvoitteen ylittävien sekkitilitalletusten summaksi – oli tarkasteltuina kolmena pitoajanjaksona keskimäärin 585,5 miljardia euroa eli 1,9 miljardia euroa pienempi kuin edeltäneinä kolmena pitoajanjaksona keskimäärin.

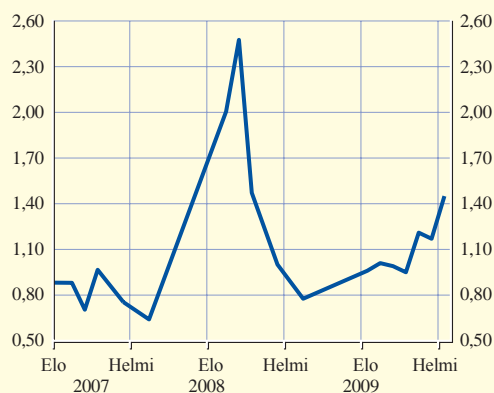
Riippumattomien tekijöiden keskimääräinen vaikutus oli 374,4 miljardia euroa eli 1,9 miljardia euroa suurempi kuin edeltäneinä kolmena pitoajanjaksona (ks. kuvio B).

Keskimääräiset varantovelvoitteet sen sijaan supistuivat 3,8 miljardilla eurolla 210,0 miljardiin euroon.

Varantovelvoitteen ylittävien talletusten keskimääräinen päivittäinen volyyymi oli 1,28 miljardia euroa (kolmena edeltävänä pitoajanjaksona keskimäärin 0,98 miljardia euroa, ks. kuvio A).

Kuvio A. Pankkien varantovelvoitteen ylittävät talletukset

(mrd. euroa, kunkin pitoajanjakson keskiarvo)



Lähde: EKP.

Likviditeetin tarjonta

Avoinna olevien rahoitusoperaatioiden volyyymi oli tarkasteltuina kolmena pitoajanjaksona keskimäärin 686 miljardia euroa, eli se kasvoi hienokseltaan oltuaan edeltäneinä kolmena pitoajanjaksona keskimäärin 683 miljardia euroa.

Kuten edeltäneinä kolmena pitoajanjaksona, yhden viikon perusrahoitusoperaatioiden osuus avoinna olevien perusrahoitusoperaatioiden kokonaisvolyymista oli vähäinen (noin 8–10 %). Viikoittaisten perusrahoitusoperaatioiden keskimääräinen volyyymi oli tarkasteltuina kolmena pitoajanjaksona keskimäärin 58,0 miljardia euroa.

Avoinna olevien poikkeavalla maturiteetilla toteutettujen rahoitusoperaatioiden volyyymi supistui merkittävästi ja oli tarkasteltuina kolmena pitoajanjaksona keskimäärin 3,3 miljardia euroa oltuaan edeltäneinä kolmena pitoajanjaksona keskimäärin 15,9 miljardia euroa.

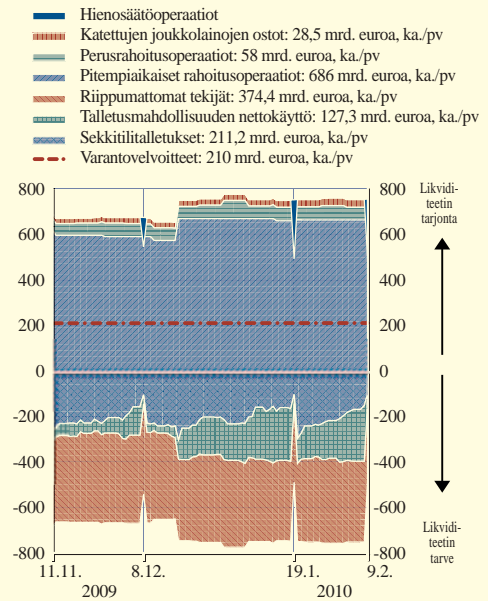
Avoinna olevien kolmen ja kuuden kuukauden pitempiä aikaisten rahoitusoperaatioiden volyyymi pieneni entisestään, kun osaa operaatioista ei uusittu niiden erääntyessä ja osa uusittiin aiempaa pienempinä. Volyymi oli 42,1 miljardia euroa 9.2.2010 oltuaan 97,6 miljardia euroa 11.11.2009, ja keskimäärin se oli tarkasteltuina kolmena pitoajanjaksona 56,4 miljardia euroa. Vaikka näiden operaatioiden volyyymi pienenikin, kolmannessa 12 kuukauden pitempiä aikaisessa rahoitusoperaatioissa 16.12.2009 jaettiin sitäkin enemmän likviditeettiä eli 96,9 miljardia euroa.

Tarkastelujakson aikana eurojärjestelmän keskuspankit jatkoivat euromääräisten katettujen joukkolainojen suorita ostoja osana katettujen joukkolainojen osto-ohjelmaa. Tarkoituksena on ostaa katettuja joukkolainoja 60 miljardin euron arvosta vuoden 2010 kesäkuun loppuun mennessä. Osto-ohjelma alkoi 6.7.2009. Tarkastelujakson aikana joukkolainoja ostettiin keskimäärin 216 miljoonan euron arvosta työpäivää kohti, ja 9.2.2010 siihenastisten ostojen kokonaisarvo oli 35,4 miljardia euroa (22,7 miljardia euroa 11.11.2009).

Tarkastelujakson kunkin pitoajanjakson viimeisenä päivänä toteutetuissa hienosäätöoperaatioissa vähennettiin likviditeettiä keskimäärin 219,4 miljardia euroa (ks. kuvio B). Edeltäneinä kolmena pitoajanjaksona likviditeettiä vähennettiin keskimäärin 185 miljardia euroa. Maksuvalmiusluoton käyttö oli tarkasteluajanjaksolla keskimäärin 0,45 miljardia euroa (0,15 miljardia euroa enemmän kuin edeltäneinä kolmena pitoajanjaksona).

Kuvio B. Pankkijärjestelmän likviditeetin tarpeet ja likviditeetin tarjonta

(mrd. euroa)



Lähde: EKP.

Maksuvalmiusjärjestelmän käyttö

Likviditeetin tarjonta lisääntyi vaikka pankki-järjestelmän likviditeettitarpeet pysyivät jokseenkin ennallaan, joten talletusmahdollisuuden päivittäinen nettokäyttö¹ kasvoi: se oli 8.12.2009 päättyneenä pitoajanjaksona keskimäärin 64,0 miljardia euroa,² 19.1.2010 päättyneenä pitoajanjaksona keskimäärin 149,1 miljardia euroa ja 9.2.2010 päättyneenä pitoajanjaksona keskimäärin 168,1 miljardia euroa.

Korot

EKP:n ohjauskorot ovat 13.5.2009 jälkeen pysyneet ennallaan, eli perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %. Likviditeettiä oli euroalueella runsaasti, joten eoniakorko pysyi tarkastelujaksolla vakaana lähellä talletuskorkoa ja oli keskimäärin 0,352 % (ks. kuvio C) eli lähes sama kuin edeltävinä kolmena pitoajanjaksona (keskimäärin 0,358 %). Kolmen likviditeettiä vähentävän hienosäätöoperaation yhteydessä (eli pitoajanjaksojen viimeisinä päivinä) eoniakorko oli keskimäärin 0,623 % eli 30 peruspistettä korkeampi kuin päivää aiemmin.

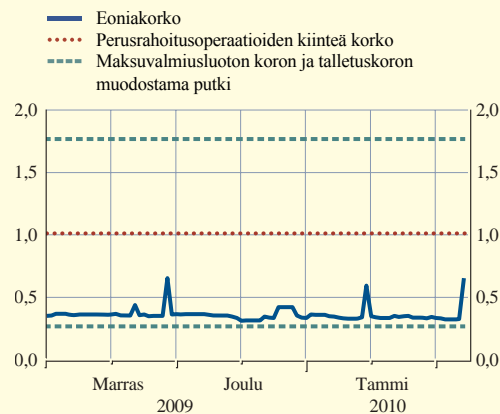
Lisäksi kolmen kuukauden euriborkoron ja kolmen kuukauden eoniaswapkoron ero, joka kuvastaa vallitsevaa luotto- ja likviditeettiriskiä, pieneni ja oli keskimäärin 30 peruspistettä oltuaan edeltävällä tarkastelujaksolla keskimäärin 35 peruspistettä. Vertailun vuoksi todettakoon, että Lehman Brothers -investointipankin konkurssia syyskuun 2008 puolivälissä edeltäneellä pitoajanjaksolla tämä ero oli keskimäärin 64 peruspistettä. Konkurssin jälkeen ero oli suurimmillaan 186 peruspistettä 12.10.2008.

1 Talletusmahdollisuuden nettokäyttö saadaan laskemalla talletusmahdollisuuden käytön ja maksuvalmiusluoton käytön erotus.

2 Talletusmahdollisuuden keskimääräistä päivittäistä nettokäyttöä laskettaessa otetaan viikonloput mukaan.

Kuvio C. Eoniakorko ja EKP:n korot

(päivittäiset korot prosentteina)



2.4 JOUKKOLAINAMARKKINAT

Joukkolainamarkkinoiden kehitys on ollut hieman erilaista tärkeimmillä markkinoilla kolmen viime kuukauden aikana. Euroalueella valtion pitkien joukkolainojen tuotot supistuivat jonkin verran marraskuun 2009 lopun tasosta, kun taas Yhdysvalloissa tuotot suurenvasti tuottokäyrän poikkeuksellisen jyrkkyyden vuoksi. Futuureihin perustuvat pitkän aikavälin tuotot yhtenäistävät inflaatiovauhdit pysyivät euroalueella jokseenkin ennallaan. Valtion joukkolainojen riskipremioiden erot ovat olleet hyvin epävakaita ja kasvaneet joissain euroalueen maissa tarkastelujakson aikana, koska markkinat ovat olleet huolestuneita julkisen talouden kestävydestä näissä maissa. Samaan aikaan yritysten joukkolainojen tuottoerot supistuivat edelleen jonkin verran kaikkialla.

Valtion 10 vuoden joukkolainojen tuotot pienivät euroalueella marraskuun 2009 lopusta maaliskuun 3. päivään 2010 hieman eli noin 3,4 prosenttiin, ja jakson aikana oli vain vähäisiä heilahteluja (ks. kuvio 21). Yhdysvalloissa valtion pitkien joukkolainojen tuotot sitä vastoin suurenvat merkittävästi tarkastelujakson aikana ja olivat noin 3,7 % maaliskuun 3. päivänä. Siten valtion 10 vuoden joukkolainojen nimelliskorkojen ero Yhdysvaltojen ja euroalueen välillä vaihtoi etumerkkiä ja oli noin 0,30 prosenttiyksikköä maaliskuun 3 päivänä.

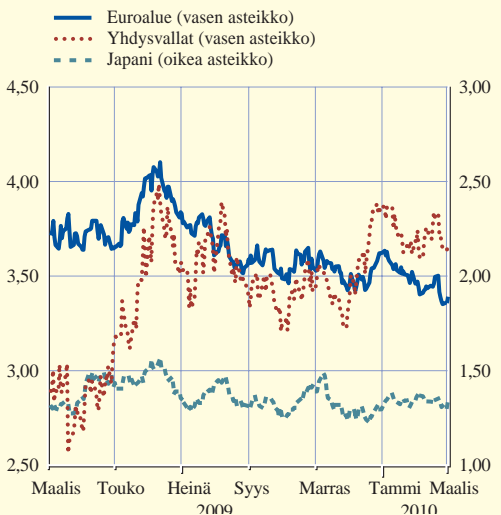
Markkinaosapuolten epävarmuus pitkien joukkolainojen tuottojen lähiajan kehityksestä tärkeimmillä markkinoilla on vaihdellut joukkolainamarkkinoiden implisiittisellä volatilitetillä mitattuna vain vähän marraskuun 2009 lopusta. Tämä viittaa siihen, että vaikka markkina-asiantuntijat ovat keskittyneet aikaisempaa enemmän tarkastelemaan julkisen talouden kestäkykyä monissa kehittyneissä talouksissa ja siihen liittyviä joukkolainojen tuottojen kasvun riskejä, sijoittajat eivät odota, että tärkeimmillä joukkolainamarkkinoilla nähtäisiin lähiaikoina suuria heilahteluja.

Tarkastelujakson alussa valtion pitkien joukkolainojen tuotot suurenvat Yhdysvalloissa voimakkaasti lähinnä makrotaloutta koskevien, kaiken kaikkiaan myönteisten tietojen vahvistettua yleisesti sen, että Yhdysvaltain talous on vähitellen elpymässä. Lisäksi Yhdysvaltain valtion arvopapereiden nettotarjonnan jyrkkä kasvu, johon yksityisten markkinaosapuolten odotetaan vastaavan vuonna 2010 (ja sen jälkeenkin), näyttää suurentaneen merkittävästi Yhdysvaltain pitkien joukkolainojen tuottoja tarkastelujakson aikana. Valtion pitkien joukkolainojen tuottoihin kohdistuva tarjontaan liittyvä paine on nähtävissä myös swapkorkojen ja valtion joukkolainojen tuottojen pitkän aikavälin erossa, joka oli negatiivinen ja merkittävästi pienempi kuin ennen kriisiä. Koska valtion lyhytaikaisen arvopapereiden tuotot ovat pysyneet vaimeina sen vuoksi, että markkinat ovat odottaneet federal funds -tavoitekoron pysyvän poikkeuksellisen matalana pitkän aikaa, pitkien joukkolainojen tuottojen suureneminen viime kuukausina on johtanut siihen, että Yhdysvaltain tuottokäyrä on epätavallisen jyrkkä. Tammikuussa ja helmikuussa makrotaloutta koskeneet hieman vähemmän myönteiset uutiset samoin kuin se, että sijoittajien halukkuus sijoittaa riskialttiimpiin rahoitusvaroihin väheni, johtivat Yhdysvaltain pitkien joukkolainojen tuottojen supistumiseen. Yhdysvaltain keskuspankin avomarkkinakomitean (Federal Open Market Committee, FOMC) helmikuun 18. päivänä tekemä päätös nostaa diskonttokorkoa 0,50 prosentista 0,75 prosenttiin vaikutti tuottokäyrään vain vähän.

Siinä missä joukkolainojen tuotot ovat heilahdelleet Yhdysvalloissa viime aikoina merkittävästi, euroalueella valtion pitkien joukkolainojen tuotot vaihtelivat huomattavasti kapeammassa välissä tarkastelujakson aikana. Samalla kun tuotot ovat pysyneet verrattain vakaina, makrotaloutta koskevat tiedot ovat kaiken kaikkiaan olleet ristiriitaisia ja kyselytiedot ovat viitanneet siihen, että markkinaosapuolet ovat muuttaneet arviointiaan euroalueen talousnäkymistä vain hieman. Tammikuun lopussa ja helmikuun alussa, kun markkinoiden huolet julkisen talouden rahoitusaseman kestävyyydestä joissakin euroalueen maissa ja siihen liittyvät markkinapaineet lisääntyivät, kiinnostus riskipitoisempiin rahoitusvaroihin väheni, mikä pienensi parhaan luokituksen saaneiden valtion joukkolainojen

Kuvio 21. Valtion pitkien lainojen tuotot

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähteet: Bloomberg ja Reuters.

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

tuottoja. Turvallisimpien ja likvideimpien rahoitusvarojen kysynnän lisääntyminen näkyi myös siinä, että Saksan valtion joukkolainojen hintojen likviditeettipremio suureni väliaikaisesti. Tämä vaikutti kuitenkin vain vähän siihen, että valtion joukkolainojen tuottoerot suurenivat merkittävästi Saksaan nähden, mikä oli havaittavissa muutamissa euroalueen maissa saman ajanjakson aikana.

Valtion inflaatioidonnaisten joukkolainojen tuotot ovat euroalueella pysyneet marraskuun 2009 lopusta alkaen jokseenkin vakaina sekä 10 että viiden vuoden maturiteeteissa (ks. kuvio 22). Se, että keskipitkien inflaatioidonnaisten joukkolainojen tuotot kehittyivät tarkastelujakson aikana kaiken kaikkiaan tasaisesti, tukee käsitystä, jonka mukaan markkinoiden odotukset euroalueen talouskasvusta keskipitkällä aikavälillä pysyivät tarkastelujakson aikana suurin piirtein vakaina.

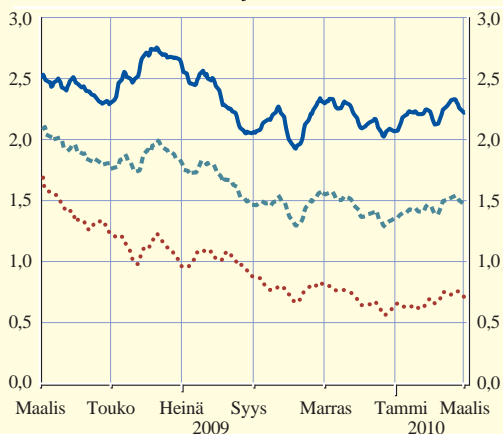
Euroalueen keskipitkän ja pitkän aikavälin tuotot yhtenäistävät inflaatiiovauhdit ovat heilahdelleet edelleen kolmen viime kuukauden aikana. Suurin osa heilahteluista johtui väliaikaisista teknisistä markkinatekijöistä, jotka vaikuttivat inflaatioidonnaisten joukkolainojen markkinoihin erityisesti joulukuun lopussa ja tammikuun alussa (ks. kuvio 23). Tarkastelujakson lopussa viiden vuoden spotarvopaperiin perustuva tuotot yhtenäistävä inflaatiiovauhti oli noin 1,6 % eli suurin piirtein 0,20 prosenttiyksikköä hitaampi kuin marraskuun lopussa. Kun 10 vuoden tuotot yhtenäistävä inflaatiiovauhti hidastui hieman vähemmän eli 2,2 prosenttiin, viiden vuoden futuuriin perustuva tuotot yhtenäistävä inflaatiiovauhti viiden vuoden kuluttua – markkinaosapuolten pitkän aikavälin inflaatio-odotusten ja niihin liittyvien riskipremioiden indikaattori – pysyi jokseenkin ennallaan 2,5 prosentissa maaliskuun 3. päivänä.

Marraskuun 2009 lopusta maaliskuun 3. päivään 2010 korkojen aikarakenteesta johdettuja yön yli-korkojen odotuksia kuvaava käyrä, joka perustuu valtion joukkolainojen tuottoihin euroalueella, siirtyi alaspäin lyhyissä ja keskipitkissä maturiteeteissa (ks. kuvio 24). Tämä johtui todennäköisesti siitä, että sijoittajat muuttivat käsityksiään lyhyiden korkojen tulevasta kehityksestä euroalueella ja odottivat

Kuvio 22. Nollakorkoisten inflaatioidonnaisten joukkolainojen tuotot euroalueella

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

- Viiden vuoden futuuriin perustuvan inflaatioidonnaisten joukkolainojen tuotto viiden vuoden kuluttua
- Viiden vuoden spotarvopaperiin perustuvan inflaatioidonnaisten joukkolainojen tuotto
- - - - - Kymmenen vuoden spotarvopaperiin perustuvan inflaatioidonnaisten joukkolainojen tuotto

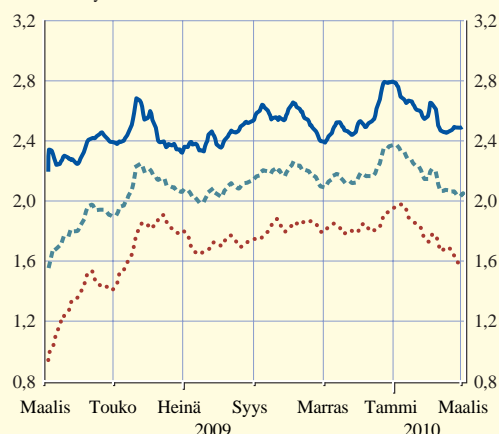


Lähteet: Reuters ja EKP:n laskelmat.

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

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

- Viiden vuoden futuuriin perustuva tuotot yhtenäistävä inflaatiiovauhti viiden vuoden kuluttua
- Viiden vuoden spotarvopaperiin perustuva tuotot yhtenäistävä inflaatiiovauhti
- - - - - Kymmenen vuoden spotarvopaperiin perustuva tuotot yhtenäistävä inflaatiiovauhti



Lähteet: Reuters ja EKP:n laskelmat.

korkeiden laskevan, koska markkinoilla arvioitiin taloudellisen toimeliaisuuden ja siihen liittyvien inflaatiopaineiden lisääntyvän vain vähän.

Viime neljänneksen aikana euroalueella havaittu yritysten joukkolainojen tuottoerojen vähittäinen supistuminen on tasaantunut. Yritysten joukkolainojen tuottoerot kaventuivat marraskuun 2009 lopun ja tammikuun 2010 puolivälin välisenä aikana edelleen jonkin verran kaikissa luokituksissa ja kaikilla sektoreilla. Samaan aikaan kun markkinoiden epävarmuus lisääntyi kaikkialla tammikuun puolivälistä lähtien osakemarkkinoiden implisiittisellä volatiliteetilla mitattuna, yritysten joukkolainojen tuottoerot kuitenkin suurentivat jälleen maltillisesti. Hieman pidemmällä aikavälillä tarkasteltuna havaitaan, että luokituksestaan parhaiden yritysten joukkolainojen tuottoerot ovat nyt supistuneet talouskriisiä edeltäneelle tasolle, vaikka heikommiksi luokiteltujen yritysten joukkolainojen tuottoerot ovatkin edelleen merkittävästi aiempaa suuremmat.

2.5 OSAKEMARKKINAT

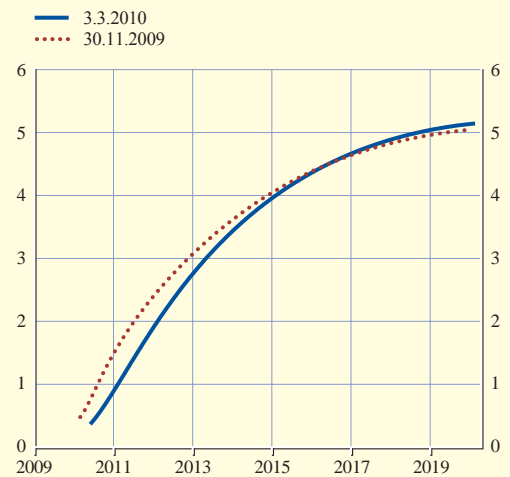
Osakekurssit ovat nousseet euroalueella ja Yhdysvalloissa vaatimattomasti marraskuun 2009 lopun jälkeen. Sijoittajien riskinottohalukkuus oli tammikuun 2010 puolivälissä aiempaa vähäisempää pääasiassa siksi, että markkinoilla on huolestuttu yhä enemmän useiden maiden julkisen talouden näkymistä. Näin ollen epävarmuus osakemarkkinoilla implisiittisellä volatiliteetilla mitattuna kasvoi selvästi tarkastelujakson jälkipuoliskolla. Yritysten toteutuneet osakekohtaiset tulokset ja niitä koskevat odotukset kasvoivat Atlantin molemmin puolin.

Maaliskuussa 2009 alkanut osakekurssien nousu ympäri maailmaa kesti tammikuun 2010 puoliväliin. Tämän jälkeen osakemarkkinoiden volatiliteetti on lisääntynyt ja aikaisempi arvonnousu on joiltain osin taantunut (ks. kuvio 25). Marraskuun 2009 lopun ja maaliskuun 2010 kolmannen päivän välisenä aikana osakkeiden hinnat nousivat euroalueella Dow Jones Euro Stoxx -indeksillä mitattuna kaikkiaan 2,2 %. Yhdysvalloissa osakkeiden hinnat nousivat Standard & Poor's 500 -indeksillä mitattuna vastaavasti 2,1 %. Samalla jaksolla Japanissa osakkeiden hinnat nousivat Nikkei 225 -indeksillä mitattuna voimakkaammin eli 9,7 %, mutta tämä ainoastaan kompensoi edellisten kuukausien vastaavansuuruisen laskun.

Kevään 2009 huipputasoltaan tasaisesti vähentynyt implisiittisellä volatiliteetilla mitattu osakemarkkinoiden epävarmuus kasvoi huomattavasti tammikuun 2010 puolivälissä, minkä jälkeen se jälleen väheni helmikuun aikana (ks. kuvio 26). On todennäköistä, että epävarmuuden lisääntyminen tammikuun lopussa ja helmikuun alussa heijasti pääasiassa riskinottohalukkuuden vähenemistä sekä vaadittujen riskipremioiden nousua eräiden euroalueen valtioiden joukkolainojen volatiliteetin voimakkaan lisääntymisen myötä. Odotettu volatiliteetti yhden ja kahden vuoden aikavälillä väheni kaiken kaikkiaan jonkin verran.

Kuvio 24. Korkeiden aikarakenteesta johdetut euroalueen yön yli -korkeiden odotukset

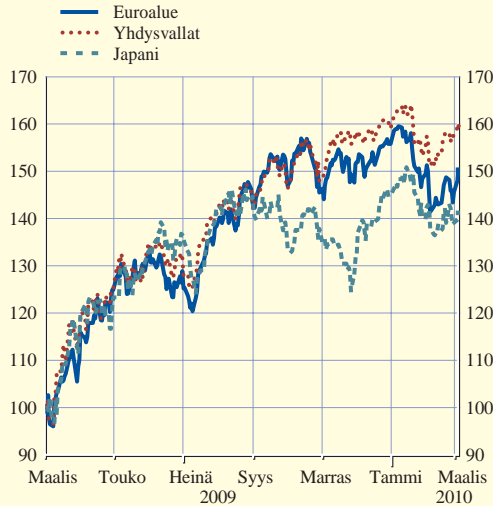
(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



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

Kuvio 25. Osakeindeksit

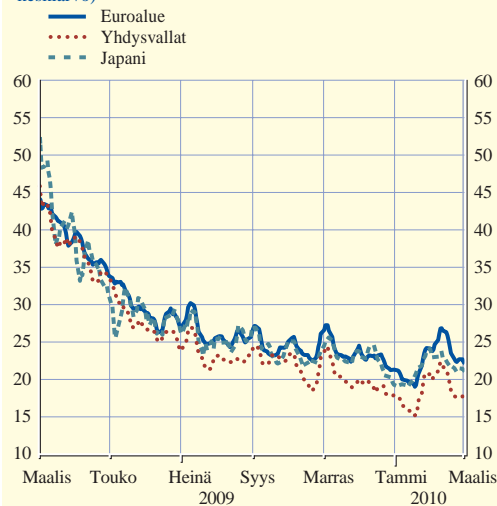
(1.3.2009 = 100, päivähavaintoja)



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

Kuvio 26. Osakekurssien implisiittinen volatiliiteetti

(vuotuisina prosentteina; päivähavaintojen viiden päivän liukuva keskiarvo)



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

Marraskuun 2009 lopun tammikuun 2010 puolivälin välisenä aikana osakkeiden hintojen elpyminen jatkui, kun ne saivat tukea yleisesti ottaen hyvistä makrotaloudellisista uutisista, jotka vauhdittivat maailmantalouden kasvuoletusten kohenemistä. Tarkastelujakson jälkipuoliskolla osakemarkkinoiden tunnelmat tuntuivat kärsivän eräiden euroalueen valtioiden julkiseen talouteen liittyvien huolten voi-

Taulukko 3. Hintojen muutokset Dow Jones Euro Stoxxin toimialakohtaisissa indekseissä

(hintojen muutokset prosentteina ajanjakson lopun hinnoista)

	Euro Stoxx	Raaka-aineet	Kulutus-palvelut	Kulutus-tavarat	Öljy ja kaasut	Rahoitus	Terveydenhoito	Teollisuus	Tekniikka	Tele-viestintä	Perus-palvelut
Toimialan osuus yhteenlasketusta markkina-arvosta (ajanjakson lopun tietoja)	100,0	8,8	6,4	12,4	7,5	26,0	4,3	12,8	4,7	7,6	9,6
Hintojen muutokset (ajanjakson lopun tietoja)											
IV/2008	-21,2	-26,0	-7,7	-19,1	-17,8	-35,0	-9,2	-18,5	-22,8	-2,1	-13,5
I/2009	-14,0	-13,6	-8,3	-11,5	-5,9	-20,1	-7,4	-14,0	-9,5	-8,8	-21,0
II/2009	16,4	19,8	3,3	17,7	9,7	34,2	3,9	18,0	15,8	0,0	9,0
III/2009	20,7	21,8	14,9	15,8	7,3	32,4	14,2	26,4	13,6	14,7	14,9
IV/2009	2,1	15,3	3,3	9,0	6,8	-5,5	7,7	3,8	-3,9	2,0	0,3
Tammikuu 2010	-4,7	-6,8	0,0	-1,8	-5,3	-7,7	-0,8	-2,9	4,3	-7,1	-6,3
Helmikuu 2010	-1,9	-0,1	-1,6	-1,9	-2,5	-3,4	0,7	-2,3	-1,2	-0,1	-1,9
30.11.2009 – 3.3.2010	2,2	6,9	7,9	7,8	2,4	-5,3	10,8	5,8	12,6	-3,5	1,1

Lähteet: Thomson Financial Datastream ja EKP:n laskelmat.

mistumisesta. Euroalueella laskivat jyrkimmin rahoitusalan yritysten osakkeiden hinnat, kun taas muilla toimialoilla osakekurssien kehitys oli epäyhtenäistä ja jokseenkin vailla trendiä (ks. taulukko 3). Esimerkiksi terveydenhuoltoalan ja televiestintäalan osakkeet, jotka ovat molemmat suhteellisen defensiivisiä toimialoja, kehittyivät eri suuntiin. Yhdysvalloissa rahoitusala kehittyi huomattavasti paremmin tarkastelujaksolla julkistettujen yleisesti vahvojen pankkien tulosten ansioista, vaikka Yhdysvaltojen hallitus ilmoitti uusista sääntelytoimenpiteistä, jotka aiheuttivat aluksi pankkiosakkeiden kurseissa laskua.

Osakemarkkinoiden viimeaikaisesta heikkoudesta huolimatta maailmantalouden näkymien asteittainen elpyminen ja siihen liittynyt tulosodotusten kasvu näyttävät tukeneen edelleen osakkeiden hintoja erityisesti tarkastelujakson alkupuoliskolla. Dow Jones Euro Stoxx -indeksiin kuuluvien yritysten tulosten vuotuinen heikkeneminen on hidastunut selvästi, sillä toteutuneiden osakekohtaisten tulosten kasvu parani marraskuussa 2009 olleesta -40 prosentista -22 prosenttiin helmikuussa 2010. Myös 12 seuraavan kuukauden osakekohtaisia tuloksia koskevat odotukset paranivat ja olivat helmikuussa vahvalla 27 prosentin tasolla, kun taas pidemmän aikavälin tulosodotukset kohenivat vain vähän (ks. kuvio 27).

Vastaavia parannuksia tapahtui myös Yhdysvaltojen yritysten tulostuloksissa Standard & Poor's 500 -indeksiin kuuluvien yritysten osakekohtaisilla tuloksilla mitattuna. Toteutuneet osakekohtaiset tulokset paranivat marraskuussa 2009 olleesta -19 prosentista -8 prosenttiin helmikuussa 2010, ja osakekohtaisten tulosten odotettu kasvu 12 seuraavan kuukauden aikana parani samalla jaksolla 23 prosentista 27 prosenttiin. Yhdysvaltalaisen pörssiyritysten pidemmän aikavälin tulosodotukset kasvoivat hieman.

2.6 YRITYSTEN RAHOITUSVIRRAT JA RAHOITUSASEMA

Yritysten rahoituksen reaalikustannukset supistuivat euroalueella merkittävästi syyskuun 2009 ja tammikuun 2010 välisenä aikana ja jatkoivat siten vuoden 2008 neljännellä neljänneksellä alkanutta suuntaustaan. Tämä rahoituskustannusten jatkuva supistuminen johtui varsinkin siitä, että markkinaehtoisen velkarahoituksen kustannukset ovat supistuneet huomattavasti, ja vähäisemmässä määrin siitä, että pankkien antolainauskorot ovat alhaiset ja noteerattujen osakkeiden hinta on ollut laskussa. Yritysten velkapaperien liikkeeseenlasku oli edelleen vilkasta, kun taas pankkirahoitus väheni entisestään.

Kuvio 27. Osakekohtaisten tuotto-odotusten kasvu Yhdysvalloissa ja euroalueella

(vuotuisina prosentteina, kuukausihavaintoja)



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

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

RAHOITUSOLOT

Yritysten ulkoisen rahoituksen hankinnan reaali-kustannukset supistuivat euroalueella 3,1 prosenttiin joulukuussa 2009 ja tammikuussa 2010. Reaalikustannukset lasketaan painottamalla eri rahoituslähteistä saatavan rahoituksen kustannuksia rahoituslähteiden (arvostusmuutosten vaikutuksista puhdistetuilla) kannoilla. Tämä merkitsee reaalikustannusten supistumista 0,33 prosenttiyksikön verran vuoden 2009 kolmanteen vuosineljännekseen verrattuna (ks. kuvio 28).¹

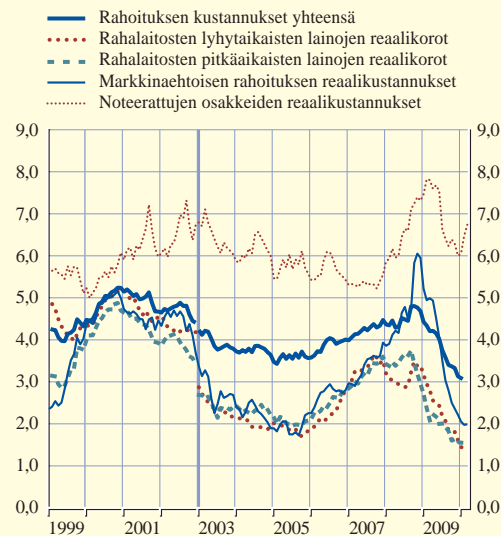
Sekä pankkien antolainauskorot että markkinaehtoisen velkarahoituksen kustannukset laskivat reaalisesti tarkastelujakson aikana. Pankkikorkojen lasku johtui lähinnä siitä, että EKP:n ohjauskorkojen muutokset välittyivät edelleen asteittain euroalueen pankkien vähittäisasiakkaiden korkoihin. Rahalaitosten lyhyet reaalikorot laskivat 0,41 prosenttiyksikköä syyskuun 2009 ja tammikuun 2010 välisenä aikana, kun taas rahalaitosten pitkät reaalikorot laskivat 0,27 prosenttiyksikköä. Markkinaehtoisen velkarahoituksen reaalikustannukset pienenevät samalla tarkastelujaksolla sitä vastoin noin 0,74 prosenttiyksikköä, mikä johtui siitä, että yritysten joukkolainojen tuottoerot kaventuivat edelleen ja riskinottohalukkuus koheni lähes koko tarkastelujakson ajan. Pidemmän aikavälin tarkastelussa yritysten rahoituksen reaaliset kokonaiskustannukset supistuivat euroalueella alimmilleen sitten vuoden 1999 kaikkien muiden osatekijöiden paitsi osakerahoituksen reaalikustannusten osalta.

Valtaosa yrityksille myönnettyjen uusien rahalaitoslainojen nimelliskoroista laski edelleen hieman syyskuun 2009 ja tammikuun 2010 välisenä aikana (ks. taulukko 4). Rahalaitosten koroissa marraskuusta 2008 alkanut laskusuuntaus etenee tällä tarkastelujaksolla edelleen samaan tahtiin kuin rahamarkkinakorkojen ja joukkolainojen tuoton supistuminen, koska lyhytaikaisen pankkirahoituksen kustannusten kehitykseen vaikuttavat yleensä ensisijaisesti muutokset lyhyissä rahamarkkinakoroissa (euribor), kun taas pankkien pitkät antolainauskorot heijastelevat yleensä valtion joukkolainojen tuottojen muutoksia. Kaiken kaikkiaan EKP:n ohjauskorkojen aiempien laskujen välittyminen pankkien antolainauskorkoihin on tällä hetkellä todennäköisesti loppuillaan. Euroalueen pankkien tuorein luotonantokysely vahvisti, että pankit saivat hieman helpommin rahoitusta markkinoilta ja että myös pankkien likviditeettiasema oli jonkin verran parantunut. Tämä on lieventänyt yrityksille myönnettyjen lainojen luottokriteereitä ja on saattanut laskea antolainauskorkoja.

Markkinaehtoisen velkarahoituksen reaalikustannusten huomattava supistuminen näkyi myös siinä, että yritysten joukkolainojen tuottoerot, jotka saadaan laskemalla yritysten ja valtion joukkolainojen

Kuvio 28. Euroalueen yritysten ulkoisen rahoituksen reaalikustannukset

(vuotuisina prosentteina, kuukausihavaintoja)



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

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

¹ Päivitettyjen painotusten mukaan ulkoisen rahoituksen reaalikustannukset olivat 3,4 % syyskuussa 2009, kun ne olivat olleet 3,1 % joulukuun 2009 Kuukausikatsauksessa.

Taulukko 4. Rahalaitosten yrityksille myöntämien uusien lainasopimusten korot

(vuotuinen korko, peruspisteinä)

	2008 IV	2009 I	2009 II	2009 III	2009 Joulu	2010 Tammi	Muutos peruspisteinä tammikuuhun 2010 saakka ¹⁾		
							2008 Loka	2009 Loka	2009 Joulu
Rahalaitosten antolainauskorot									
Sekkiluotot yrityksille	6,24	5,08	4,55	4,25	4,05	4,05	-284	-13	0
Enintään miljoonan euron lainat yrityksille									
Vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidotut	5,38	4,03	3,64	3,36	3,28	3,23	-329	-10	-5
Koroltaan alun perin yli viideksi vuodeksi sidotut	5,32	4,74	4,49	4,16	3,96	3,99	-158	-19	3
Yli miljoonan euron lainat yrityksille									
Vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidotut	4,28	2,85	2,57	2,06	2,19	2,03	-356	-11	-16
Koroltaan alun perin yli viideksi vuodeksi sidotut	4,76	3,87	3,71	3,64	3,58	3,65	-143	1	7
Lisätieto									
Kolmen kuukauden rahamarkkinakorko	3,26	1,63	1,22	0,77	0,71	0,68	-444	-6	-3
Valtion kahden vuoden joukkolainan tuotto	2,62	1,74	1,68	1,28	1,39	1,51	-176	12	12
Valtion seitsemän vuoden joukkolainan tuotto	3,28	3,38	3,53	3,10	3,10	3,23	-63	17	13

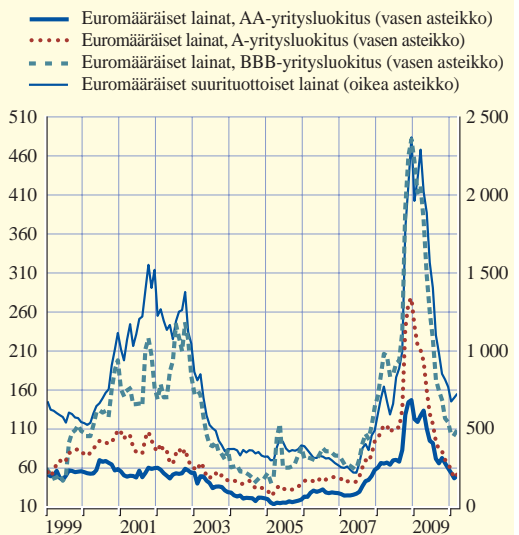
Lähde: EKP.

1) Pyöristysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

tuottojen välinen ero, supistuivat. Nämä erot olivat alkaneet kaventua jo vuoden 2009 alussa. Tuottoerot supistuivat vuoden 2009 neljännellä neljänneksellä sekä tammi- ja helmikuussa 2010 kaikissa luottoluokitusluokissa ja pienenevät elokuun 2008 (eli hieman ennen kuin yritysten tuottoerot alkoivat merkittävästi kasvaa kriisin voimistuessa) lukuihin tai enemmänkin. Supistuminen oli suurinta niiden yritysten joukkolainoissa, joilla oli alhaisin luottokelpoisuusluokitus ja erityisesti spekulatiivisen tason joukkolainoissa. Tuottoerot supistuivat esimerkiksi euroalueen suurituottoisissa joukkolainoissa 2,01 prosenttiyksikköä ja BBB-luokan joukkolainoissa 0,49 prosenttiyksikköä syyskuun 2009 ja helmikuun 2010 välisenä aikana, eli ne olivat hieman kriisiä edeltäviä aikoja suuremmat, kun taas AA-luokan joukkolainojen tuottoerot palasivat tasolle, jolla ne olivat olleet ennen kriisin alkua (ks. kuvio 29). Tähän supistumiseen on saattanut vaikuttaa se, että vallitsevia riskejä ei ole pidetty yhtä vakavina ja että riskien karttaminen on vähentynyt markkinoilla. Kehikossa 4 on tietoa euroalueen pienten ja keskisuurten yritysten sekä suuryhtiöiden taloudellisesta asemasta ja rahoitustarpeista vuoden 2009 toisella neljänneksellä.

Kuvio 29. Yritysten joukkolainojen tuottoerot

(peruspisteinä, kuukausikeskiarvoja)



Lähteet: Thomson Financial Datastream ja EKP:n laskelmat.

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

Kehikko 4.

EUROALUEEN PIENEN JA KESKISUURTEN YRITYSTEN RAHOITUKSENSAANTIMAHDOLLISUUKSIA KOSKEVAN KYSELYN TULOKSET VUODEN 2009 JÄLKIPUOLISKOLTA

Tässä kehitössä esitellään euroalueen pienten ja keski suurten yritysten rahoituksensaantimahdollisuuksia koskevan EKP:n toisen kyselytutkimuksen tuloksia.¹ Kysely toteutettiin EKP:n toimeksiannosta 19.11.–18.12.2009, ja se käsitti 5 320 yritystä euroalueella.² Kysely tarjoaa tietoja pienten ja keski suurten yritysten (PK-yritysten) taloudellisesta asemasta, rahoitustarpeista ja mahdollisuuksista saada rahoitusta sekä vertailun vuoksi vastaavia tietoja euroalueen suuryrityksistä vuoden 2009 jälkipuoliskolta. Koska kysely on aloitettu vasta hiljattain, on syytä noudattaa varovaisuutta tehtäessä johtopäätöksiä vastauksien vaihtelusta eri aikoina.

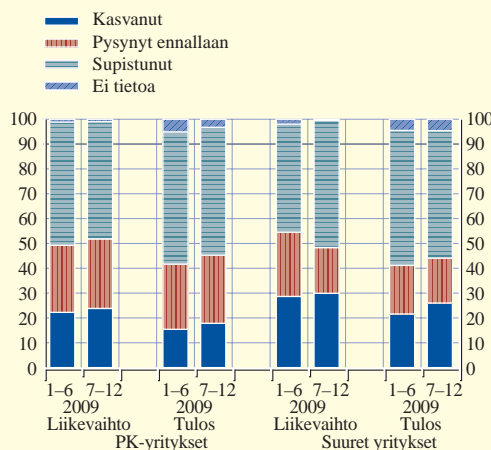
Euroalueen PK-yritysten taloudellinen asema

Vuoden 2009 jälkipuoliskolla PK-yritysten tuloissa ja velkatilanteessa tapahtui vain vähäisiä muutoksia. Tuloksen heikkenemisestä ilmoittaneiden PK-yritysten osuus laski 51 prosenttiin 53 prosentista vuoden 2009 jälkipuoliskolla, kun taas tuloksen paranemisesta ilmoittaneiden osuus nousi 18 prosenttiin 15 prosentista (ks. kuvio A). Nettomääräisesti 34 % PK-yrityksistä (verrattuna 38 prosenttiin vuoden 2009 alkupuoliskolla) ilmoitti tuloksensa heikentyneen.³ Suurten yritysten tuloskehitys oli jonkin verran vähemmän negatiivinen, sillä niistä 25 % (33 % vuoden 2009 alkupuoliskolla) ilmoitti tuloksensa heikentyneen. Lisäksi liikevaihdon supistumisesta ilmoittaneiden PK-yritysten osuus niin ikään laski hieman (47 prosentista 50 prosenttiin), kun taas liikevaihdon kasvusta ilmoittaneiden osuus nousi jonkin verran 22 prosentista 24 prosenttiin, mikä käy yksiin talouskasvussa loppuvuonna havaitun pienen piristymisen kanssa.

Euroalueen PK-yritysten suurin ongelma vuoden 2009 jälkipuoliskolla oli edelleen asiakkaiden löytäminen (28 %; vuoden 2009 alkupuoliskolla 27 %) ja toiseksi suurin ongelma rahoituksen saatavuus (19 % verrattuna alkuvuoden 17 prosenttiin). Suuret yritykset sitä vastoin mainitsivat useimmin ongelmakseen asiakkaiden löytämisen (24 %) ja kilpailun (23 %), kun taas rahoituksen saatavuus mainittiin harvoin (12 %).

Kuvio A. Euroalueen yritysten taloudellisen aseman indikaattori

(muutos 6 edellisen kuukauden aikana % vastaajista)



Lähde: EKP:n ja Euroopan komission kysely PK-yritysten rahoituksensaantimahdollisuuksista.

1 Lisätietoja, ks. EKP. Survey on the access to finance of SMEs in the euro area: second half of 2009. 16.2.2010, saatavissa EKP:n verkkosivustossa <http://www.ecb.europa.eu/stats/money/surveys/sme/html/index.en.html>. Kyselyn järjestävät yhdessä EKP ja Euroopan komissio joka toinen vuosi ja jonkin verran suppeampana EKP joka kuudes kuukausi. Kyselyssä selvitetään lähinnä edellisten kuuden kuukauden aikaista kehitystä, joka tässä kyselyssä tarkoitti vuoden 2009 jälkipuoliskoa.
2 PK-yrityksiin luetaan mikroyritykset (1–9 työntekijää), pienet yritykset (10–49 työntekijää) sekä keski suuret yritykset (50–249 työntekijää). Suurina yrityksinä pidetään sellaisia, joissa on vähintään 250 työntekijää.
3 Nettomääräinen osuus kasvusta (supistumisesta) ilmoittaneista yrityksistä lasketaan ”kasvusta” (”supistumisesta”) ilmoittaneiden yritysten prosentuaalisten osuuksien erotuksena.

Euroalueen PK-yritysten ulkoisen rahoituksen tarpeet

Puolet PK-yrityksistä ilmoitti pankkilainojen tarpeen pysyneen ennallaan vuoden 2009 jälkipuoliskolla, mutta neljännes ilmoitti pankkirahoituksen tarpeen kasvaneen ja vain hieman vajaat 10 % ilmoitti sen vähentyneen (ks. kuvio B). Kaikkiaan 16 % PK-yrityksistä (vuoden 2009 alkupuoliskolla 11 %), erityisesti mikroyritykset ja pienyritykset, ilmoitti pankkilainantarpeidensa kasvaneen. Sitä vastoin pankkilainojen tarpeen kasvusta ilmoittaneiden suurten yritysten osuus pysyi pienenä ja jokseenkin ennallaan (6 prosentissa, kun osuus alkuvuonna oli 5 %). Erikokoisten yritysten välinen ero kuvastaa sitä, että suuret yritykset ovat ryhtyneet enemmän jälleen käyttämään markkinarahoitusta, jonka ehdot muuttuivat huomattavan edullisiksi vuoden 2009 jälkipuoliskolla. Kauppaluottojen⁴ tarpeesta ilmoittaneiden PK-yritysten osuus pysyi jokseenkin muuttumattomana (yhteensä 5 % PK-yrityksistä ilmoitti sen kasvusta, kun vastaava osuus oli alkuvuonna 4 %), kun taas suurten yhtiöiden joukossa niiden tarve väheni hieman (-2 % verrattuna aiempaan 0 prosenttiin). PK-yritysten ulkoisen rahoituksen tarpeeseen vaikuttavissa tekijöissä oli joitakin huomattavia yrityksen koosta riippuvia eroja. Investoinnit kiinteään omaisuuteen olivat tärkeitä suurille ja keskiuurille yrityksille, kun taas mikroyritysten ja pienten yritysten ulkoisen rahoituksen tarpeen kasvu johtui ennen muuta varastoihin sitoutuvan pääoman ja käyttö pääoman tarpeesta.

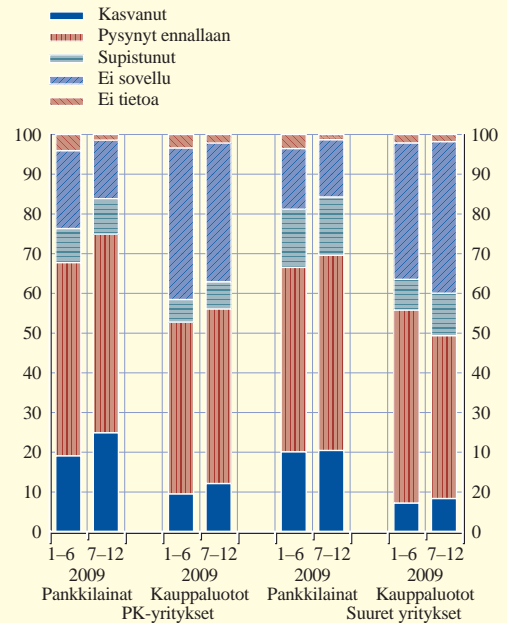
Ulkoista rahoitusta koskevat hakemukset

Vuoden 2009 jälkipuoliskolla 29 % PK-yrityksistä haki pankkilainoja (uusia lainoja tai entisten lainojen uusimista), siis prosentuaalinen osuus pysyi jokseenkin samana kuin vuoden alkupuoliskolla. Yleisesti ottaen lainoja hakeneiden yritysten osuus nousi yrityksen koon kasvaessa. Vastavasti sellaisten yritysten prosentuaalinen osuus, jotka jättivät hakematta lainaa, koska pelkäsivät hakemuksen tulevan hylätyksi, laski yrityksen koon kasvaessa. Vain 7 % PK-yrityksistä jätti hakematta pankkilainaa, koska pelkäsi hakemuksen tulevan hylätyksi, kun vastaava osuus oli ollut 5 % vuoden 2009 alkupuoliskolla.

Mitä tulee ulkoista rahoitusta koskevien hakemusten tuloksiin, suurin osa (75 %)⁵ PK-yrityksistä ilmoitti saaneensa hakemansa pankkilainat joko täysimääräisesti tai osittain, kun vastaava osuus oli 77 % vuoden 2009 alkupuoliskolla (ks. kuvio C). Samaan aikaan hylkäysprosentti nousi: pankkilainahakemuksensa hylätyksi tulemisesta ilmoittaneiden PK-yritysten osuus nousi 18 prosent-

Kuvio B. Euroalueen yritysten ulkoisen rahoituksen tarve

(muutos 6 edellisen kuukauden aikana % vastaajista)



Lähde: EKP:n ja Euroopan komission kysely PK-yritysten rahoitussensaantimahdollisuuksista.

4 Kauppaluotot määritellään kyselyssä tavaroiden tai palvelujen ostoina toiselta yritykseltä ilman välitöntä käteismaksua.

5 Pyöröstämisen vuoksi täysimääräisesti (56 %) ja osittain (18 %) myönnettyjen rahoitushakemusten osuudet ovat yhteensä 75 %.

tiin vuoden 2009 alkupuoliskolla olleesta 12 prosentista. Kuten alkuvuonnakin hakemusten hyväksymisprosentti nousi ja hylkäysprosentti laski yrityksen koon kasvaessa ja iän noustessa (kahdesta vuodesta yli kymmeneen vuoteen). Suurten yritysten pankkilainojen täysimääräinen tai osittainen hyväksymisprosentti (87 %) ja hylkäysprosentti pysyivät ennallaan. Toisin kuin pankkilainoissa PK-yritysten kauppaluottojen hyväksymisprosentti nousi, mutta niidenkin hyväksymisprosentti korreloi positiivisesti yrityksen koon kanssa.

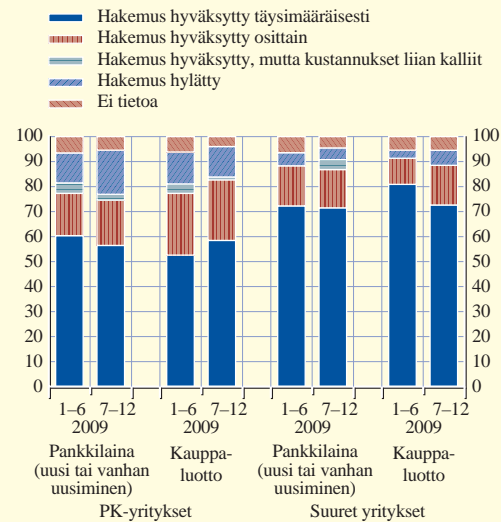
Euroalueen PK-yritysten ulkoisen rahoituksen saatavuus

Suurten yritysten arvio pankkilainojen saatavuudesta vuoden 2009 jälkipuoliskolla oli vähemmän negatiivinen kuin aiemmin (nettomääräisesti -29 % verrattuna -41 prosenttiin vuoden alkupuoliskolla), mikä johtui lähinnä heikkenemisestä ilmoittaneiden suurten yritysten osuuden pienenemisestä. Samaan aikaan pankkilainojen (uusien lainojen tai uusittavien entisten lainojen) saatavuuden heikkenemisestä ilmoittaneiden PK-yritysten nettomääräinen osuus pysyi jokseenkin samana kuin vuoden 2009 alkupuoliskolla (-32 % verrattuna -33 prosenttiin vuoden alkupuoliskolla). PK-yrityksistä 42 % ilmoitti pankkilainojen saatavuuden heikentyneen ja 10 % parantuneen (ks. kuvio D). Ulkoisen rahoituksen tarpeet vaihtelivat yrityksen koon mukaan, ja aivan samoni suuret yritykset ovat saattaneet arvioida pankkirahoituksen saatavuuden vähemmän negatiivisesti, koska ne ovat korvanneet sen osittain markkinarahoituksella. Mitä tulee kauppaluottoihin, sekä PK-yritykset että suuret yritykset ilmoittivat nettomääräisesti niiden saatavuuden heikentyneen hieman aiempaa vähemmän vuoden 2009 jälkipuoliskolla.

Kuten alkuvuonna 2009 tärkeimmät PK-yritysten ulkoisen rahoituksen saatavuuden heikkenemisen taustatekijät olivat yleiset ja yrityskohtaiset talousnäkymät sekä pankkien luotonantohalukkuus (ks. kuvio E). Myönteistä oli, että yleisten ja yrityskohtaisten talousnäkymien heikkenemisestä ilmoittaneiden PK-yritysten netto-osuus supistui huomattavasti vuoden 2009 jälkipuoliskolla. Kokonaisuutena kaikki yrityskokoluokat mikroyrityksiä lukuun ottamatta ilmoittivat oman pääoman ja luottotietojen paranemisesta, mikä voi liittyä tuloksen

Kuvio C. Euroalueen yritysten ulkoista rahoitusta koskevien hakemusten tulokset

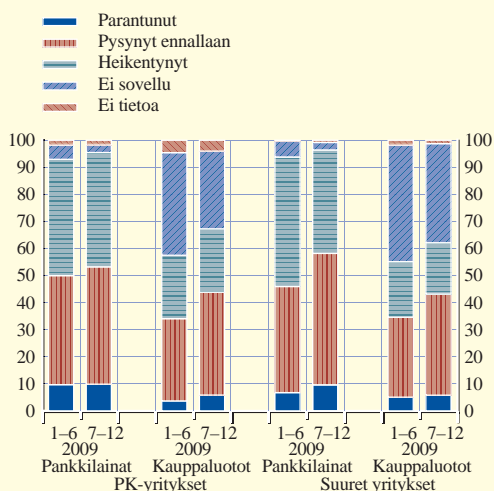
(6 edellisen kuukauden aikana pankkilainoja tai kauppaluottoja hakeneiden yritysten prosentuaalinen osuus)



Lähde: EKP:n ja Euroopan komission kysely PK-yritysten rahoitussensaantimahdollisuuksista.

Kuvio D. Euroalueen yritysten ulkoisen rahoituksen saatavuus

(6 edellisen kuukauden aikana ulkoista rahoitusta hakeneiden yritysten prosentuaalinen osuus)



Lähde: EKP:n ja Euroopan komission kysely PK-yritysten rahoitussensaantimahdollisuuksista.

heikkenemisen jonkinasteiseen hidastumiseen. Sitä vastoin pk-yritysten arvio pankkien luotonantohalukkuudesta pysyi jokseenkin ennallaan: 33 % (verrattuna 32 prosenttiin vuoden alkupuoliskolla) PK-yrityksistä ilmoitti pankkien luotonantohalukkuuden heikentyneen, kun taas ainoastaan 8 % (7 % vuoden alkupuoliskolla) katsoi sen parantuneen. Samaan aikaan pankkien luotonantohalukkuuden heikkenemisestä ilmoittaneiden suurten yritysten nettomääräinen osuus laski 14 prosenttiin vuoden 2009 alkupuoliskon 20 prosentista.

Pankkilainojen ehdot

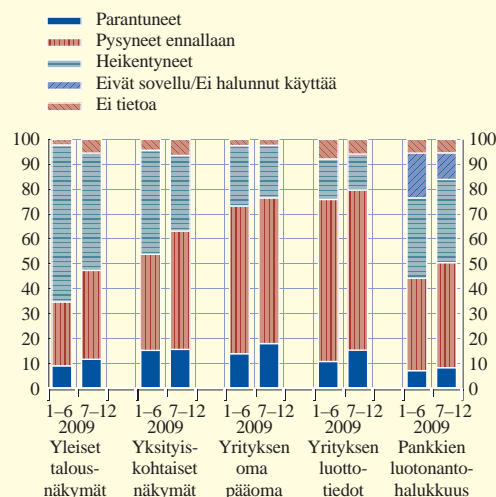
Noin kolmasosa PK-yrityksistä ilmoitti pankkilainojen korkojen nousseen vuoden 2009 jälkipuoliskolla (tarkkaan ottaen 35 % eli jotakuinkin vastaava osuus kuin vuoden 2009 alkupuoliskolla), kun taas 27 % ilmoitti niiden laskeneen (29 % vuoden 2009 alkupuoliskolla). Erityisesti aiempaa suurempi nettomääräinen osuus mikroyrityksistä ilmoitti korkojen nousseen, mikä voi liittyä niiden oman pääoman ja luottotietojen heikkenemiseen, kun taas korkojen noususta ilmoittaneiden pienten ja keskisuurten yritysten netto-osuus oli pienempi. Sen sijaan suuret yritykset kaiken kaikkiaan ilmoittivat korkojen laskeneen. Lisäksi hieman yli kolmasosa PK-yrityksistä ilmoitti kiristymisen jatkuneen niiden vaakuusvaatimuksissa sekä muissa vaatimuksissa, kuten lainojen kovenanteissa, sekä maksuissa ja palkkioissa. Myös suuret yritykset ilmoittivat kaiken kaikkiaan näiden ehtojen kiristyneen edelleen. Samaan aikaan suuri osa yrityksistä ilmoitti tällaisten ehtojen pysyneen muuttumattomina (45–45 % PK-yrityksistä ja 38–55 % suurista yrityksistä).

Rahoituksen saatavuutta koskevat odotukset

Noin puolet PK-yrityksestä odotti sisäisten ja ulkoisten rahoituksen lähteidensä pysyvän ennallaan vuoden 2010 alkupuoliskolla. Samaan aikaan sellaisten PK-yritysten osuudet, jotka odottivat heikkenemistä vuoden 2010 alkupuoliskolla pankkilainojen saatavuudessa (20 %) ja kauppaluottojen saatavuudessa (11 %), pysyivät jonkin verran suurempina kuin niiden paranemista odottavien yritysten osuudet (14 % pankkilainoista ja 8 % kauppaluotoista). Noin puolet suurista yrityksistä odotti sisäisen ja ulkoisen rahoituksen lähteidensä pysyvän ennallaan, ja suuret yritykset olivatkin kaiken kaikkiaan optimistisempia sisäisen rahoituksensa ja pankkilainojen saatavuuden suhteen vuoden 2010 alkupuoliskolla.

Kuvio E. Euroalueen PK-yritysten ulkoisen rahoituksen saatavuuteen vaikuttavat tekijät

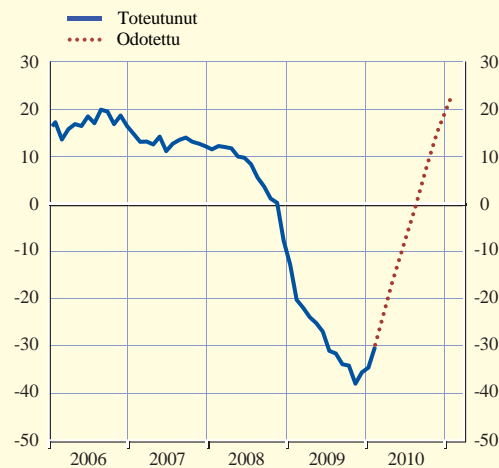
(muutos 6 edellisen kuukauden aikana % vastaajista)



Lähde: EKP:n ja Euroopan komission kysely PK-yritysten rahoitussensaintimahdollisuuksista.

Kuvio 30. Pörssiyritysten osakekohtainen tuotto euroalueella

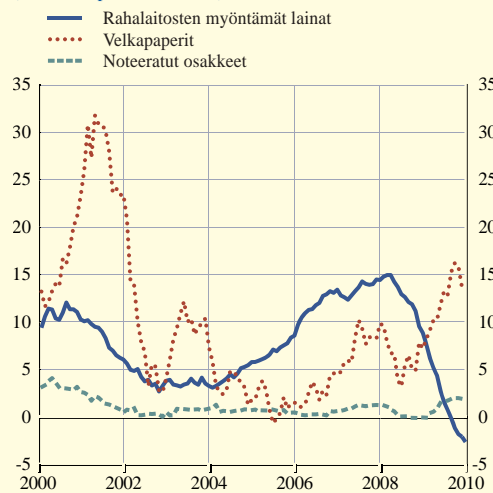
(vuotuisina prosentteina, kuukausihavaintoja)



Lähteet: Thomson Financial Datastream ja EKP:n laskelmat.

Kuvio 31. Yritysten ulkoisen rahoituksen hankinta eriteltynä

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: EKP.

Huom. Noteeratut osakkeet ovat euromääräisiä.

RAHOITUSVIRRAT

Useimmat euroalueen yritysten kannattavuusindikaattorit osoittavat kannattavuuden heikentymisen pysähtyneen vuoden 2009 neljännellä neljänneksellä ja hidastuneen vuoden 2010 alussa. Helmikuussa 2010 rahoitusalaan kuulumattomien pörssiyritysten osakekohtaisten tuottojen vuotuinen muutosvauhti oli euroalueella edelleen erittäin negatiivista (–32 %), tosin hidastuminen oli hieman pienempää (ks. kuvio 30). Vaikka voittojen kasvun odotetaan paranevan hieman lisää, yritysten osakekohtaisten tuottojen kasvun odotetaan pysyvän negatiivisena kesään 2010 saakka.

Ulkoisen rahoituksen hankinnassa rahalaitosten lainat yrityksille ovat edelleen supistumassa, kun taas markkinainstrumentteja (velkapapereita ja noteerattuja osakkeita) laskettiin liikkeeseen vilkkaasti (ks. kuvio 31). Varsinkin yritysten liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi vuoden 2009 neljännellä neljänneksellä osakemarkkinoiden myönteisen tuloksen tukemana. Velkapaperien liikkeeseenlasku on ollut edelleen vilkasta. Hidastuminen vuoden 2009 neljännellä neljänneksellä johtui lyhytaikaisten velkapaperien liikkeeseenlaskun vuotuisen kasvuvauhdin hidastumisesta, kun liikkeeseenlaskijat suosivat vahvasti pitkäaikaisia velkapapereita säilyttääkseen rahoitusolot pitkällä aikavälillä suotuisina. Kaksi tekijää näyttää kannustaneen yrityksiä laskemaan liikkeeseen velkapapereita. Ensinnäkin se, että markkinaehtoisien velan kokonaiskustannukset ovat supistuneet vuoden 2008 lopun jälkeen jyrkemmin kuin pankkien antolainauskorot. Toiseksi etenkin suuryritysten käytäntö korvata pankkirahoitusta markkinaehtoisella rahoituksella on saattanut lisääntyä, kun pankit ovat tiukentaneet antolainaustaan ja lainakriteereitään.

Yrityksille myönnettyjen pankkilainojen kasvu oli negatiivista (–2,1 %) joulukuussa 2009 (ks. taulukko 5). Tammikuussa 2010 yrityksille myönnettyjen lainojen vuotuinen supistuminen kiihtyi edelleen eli –2,7 prosenttiin. Eniten supistuivat yrityksille myönnetty lyhytaikaiset lainat (joiden matu-

Taulukko 5. Yritysten rahoituksen hankinta

(prosenttimuutos, vuosineljänneksen lopussa)

	Vuotuinen kasvuvauhti				
	2008 IV	2009 I	2009 II	2009 III	2009 IV
Rahalaitosten lainat	9,5	6,2	2,7	-0,2	-2,1
Enintään vuoden	6,7	-0,5	-5,8	-10,2	-13,7
Yli vuoden ja enintään 5 vuoden	14,0	11,1	7,2	2,0	-1,3
Yli 5 vuoden	9,4	8,1	5,9	4,6	3,9
Liikkeeseen lasketut velkapaperit	7,8	9,1	11,8	15,3	13,6
Lyhytaikaiset	17,1	-10,7	-24,6	-26,1	-39,4
Pitkäaikaiset, joista: 1)	6,2	13,1	19,1	23,3	24,1
Kiinteäkorkoiset	7,7	17,6	25,3	31,8	32,8
Vaihtuvakorkoiset	2,3	-0,5	-1,0	-4,7	-4,8
Noteeratut osakkeet	-0,1	0,4	1,5	1,9	1,9
Lisätieto²⁾					
Rahoituksen hankinta yhteensä	3,9	3,3	2,8	2,1	-
Lainat yrityksille	8,9	6,3	4,1	1,6	-
Vakuutustekninen vastuuvelka ³⁾	0,5	0,5	0,5	0,6	-

Lähteet: EKP, Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Tämän taulukon tiedot (paitsi lisätiedot) perustuvat raha- ja pankkitilastoihin ja arvopapereiden liikkeeseenlaskuja koskeviin tilastoihin. Pieniä eroja rahoitustilinpidoon 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 rahoitustilinpidoon neljännesvuositilastoihin. Yritysten rahoituksen hankinta käsittää lainat, liikkeeseen lasketut velkapaperit, osakkeet ja osuudet, vakuutustekninen vastuuvelan, muut saamiset ja johdannaiset.

3) Sisältää eläkerahastot.

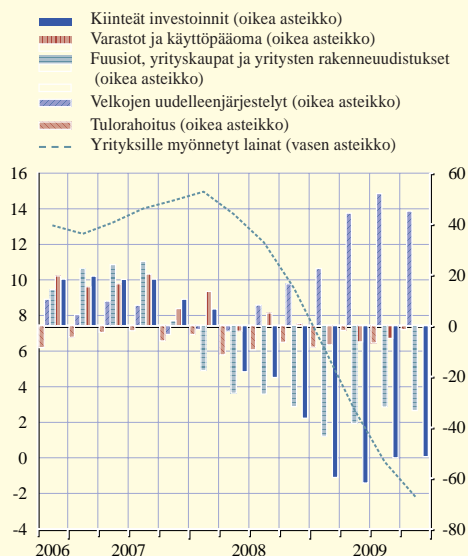
riteetti on enintään vuoden). Niiden vuotuinen kasvuvauhti onkin pysynyt negatiivisena marraskuusta 2008 lähtien. Empiiriset tiedot viittaavat siihen, että viive yrityksille myönnettävien lainojen reagoinnissa suhdannevaihteluihin on yleensä huomattava. Lainanoton hidastuminen näyttääkin noudatalevan talouden toimeliaisuuden ja investointikustannusten jyrkkää supistumista edellisten vuosineljännesten aikana.

Pankkien tuoreimman luotonantokyselyn mukaan kysyntäpuolen tekijät, kuten kiinteiden investointien sekä fuusioiden ja yrityskauppojen väheneminen, ovat vaikuttaneet negatiivisesti yritysten lainankysyntään (ks. kuvio 32). Yrityksille myönnettävien lainojen ja luottolimiittien kriteerien tiukentuminen lieveni edelleen vuoden 2009 neljännellä neljänneksellä. Empiiriset tiedot viittaavat kuitenkin siihen, että luottokriteerien muutokset vaikuttavat lainojen kasvuvauhtiin noin kolmen tai neljän vuosineljänneksen viipeellä.

Yritysten rahoitusvaje (nettoluotonotto) – eli ero reaali-investointien kustannusten sekä tulorahoituksen (bruttosäästämisen) välillä – on neljän neljänneksen liukuvan summan perusteella pienentynyt huomattavasti vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä ja on nyt 3,0 % bruttoarvonlisäyksestä. Kuviossa 33 esitetään ne eri osatekijät, joista euroalueen tilinpidoon mukaan koostuvat euroalueen yritysten säästäminen, rahoituksen hankinta ja investoinnit. Tilinpidoon tiedot ulottuvat vuoden 2009 kolmannelle neljännekselle. Kuten kuviosta käy ilmi, vähäisempiä reaali-investointeja (kiinteän pääoman bruttomuodostusta) rahoitetaan ehkä enemmän tulorahoituksella, kun taas ulkoisen rahoituksen kasvu on heikentynyt. Rahoitusvarojen ja osakkeiden nettohankinta väheni edelleen vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä.

Kuvio 32. Lainojen kasvu ja yritysten lainankysyntään vaikuttavat tekijät

(vuotuinen prosenttimuutos, nettomääräinen prosenttiosuus)

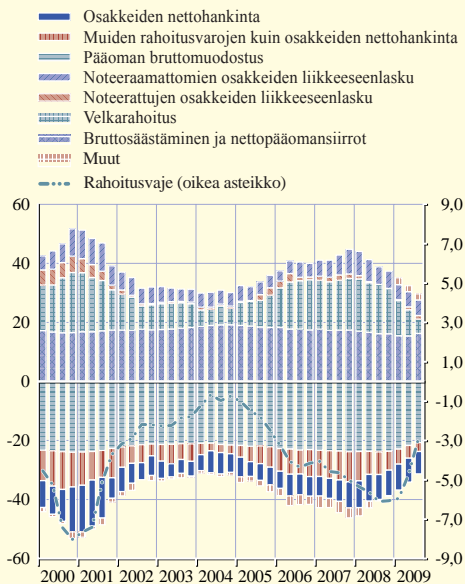


Lähde: EKP.

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

Kuvio 33. Yritysten säästäminen, rahoituksen hankinta ja investoinnit

(neljän neljänneksen liukuvia summia, % bruttoarvonlisäyksestä)

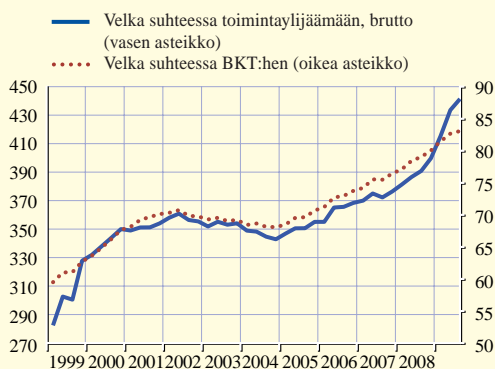


Lähde: Euroalueen tilinpidon tilastot.

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

Kuvio 34. Yritysten velkasuhteita

(prosentteina)



Lähteet: EKP, Eurostat ja EKP:n laskelmat.

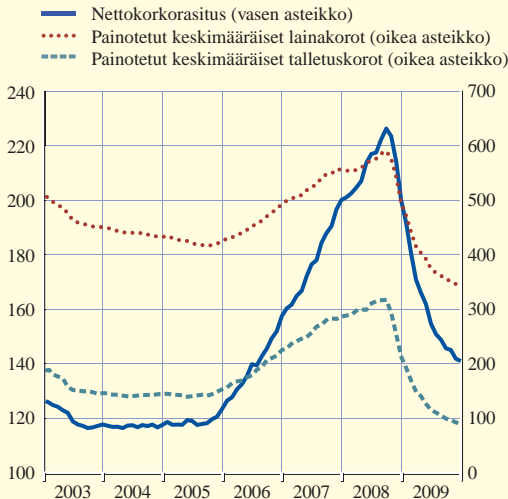
Huom. Velka perustuu sektorin mukaisen rahoitustilinpidon neljännesvuositilastoihin. Siihen sisältyvät lainat, liikkeeseen lasketut velkapaperit ja eläkerahastojen vastuvelat. Vuoden 2009 kolmannen neljänneksen tiedot ovat mukana laskennassa.

RAHOITUSASEMA

Ulkoisen rahoituksen saannin maltillistuminen ja yritysten voittojen supistuminen ovat lisänneet entisestään yritysten velkaantuneisuutta, joka kasvoi ennätyskellisen suureksi vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä (ks. kuvio 34). Pankkien antolainauskorkojen ja markkinakorkojen merkittävän laskun vuoksi yritysten korkorasitus pieneni edelleen vuoden 2009 neljännellä neljänneksellä eli tasolle, jolla se oli aiemmin ollut vuoden 2006 lopussa (ks. kuvio 35). Yritysten suuri velkaantuneisuus ja siihen liittyvä korkorasitus saattavat ajaa yrityksiä käyttämään tulevia kassavirtoja taseiden uudelleenjärjestelyyn ja rajoittaa ulkoisen rahoituksen kysynnän lisääntymistä.

Kuvio 35. Yritysten nettokorkorasitus

(peruspisteinä)

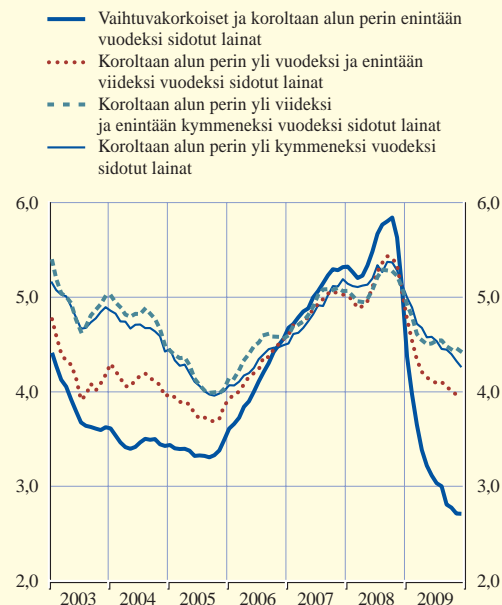


Lähde: EKP.

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

Kuvio 36. Rahalaitosten kotitalouksille myöntämien asuntolainojen korot

(vuotuisina prosentteina, ilman kuluja, uusien lainasopimusten korkoja)



Lähde: EKP.

2.7 KOTITALOUKSIEN RAHOITUSVIRRAT JA RAHOITUSASEMA

Kotitalouksien rahoitusolojen koheneminen jatkui vuoden 2009 neljännellä neljänneksellä, sillä pankkien antolainauskorot laskivat yhä ja luottokriteerejä tiukennettiin edelleenkin aiempaa vähemmän. Kotitalouksille myönnettyjen pankkilainojen vuotuinen kasvuvauhti parani vuoden 2009 neljännellä neljänneksellä ja tammikuussa 2010 lähinnä siksi, että kuukausittainen asuntolainanotto kasvoi tasaisesti. Kotitalouksien velkaantumisen suhteessa tuloihin pysyi jotakuinkin ennallaan, mutta niiden korkorasitus keveni edelleen.

RAHOITUSOLOT

EKP:n ohjauskorkojen aiemmat laskut sekä rahamarkkinakorkojen ja joukkolainojen tuottojen pieneneminen laskivat edelleen rahalaitosten kotitalouksille myöntämien asuntolainojen korkoja vuoden 2009 neljännellä neljänneksellä (ks. kuvio 36). Koronlasku oli vähäisempää kuin edellisellä vuosineljänneksellä, mutta se oli laajalaista kaikissa maturiteeteissa. Asuntolainojen korkojen aikarakennetta leimasi yhä koroltaan alun perin pitkäksi ajaksi (yli viideksi vuodeksi) sidottujen lainojen ja koroltaan alun perin lyhyeksi ajaksi (enintään vuodeksi) sidottujen lainojen välinen huomattava positiivinen korkoero. Niinpä uudet lainakaupat suuntautuivat edelleen koroltaan alun perin lyhyemmäksi ajaksi sidottuihin lainoihin.

Toisin kuin edellisellä vuosineljänneksellä, jolloin rahalaitosten myöntämien kulutusluottojen korot laskivat ainoastaan koroltaan alun perin yli viideksi vuodeksi sidotuissa lainoissa, koronlasku oli neljännellä vuosineljänneksellä laajalaista kaikissa maturiteeteissa ja erityisen merkittävää vaihtuvakorkoisissa ja koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidotuissa lainoissa. Alimmillaan olivat koroltaan alun perin yli yhdeksi ja enintään viideksi vuodeksi sidottujen lainojen korot ja seuraavana koroltaan alun perin lyhimmäksi ajaksi sidottujen lainojen (eli vaihtuvakorkoisten ja koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidottujen lainojen) korot. Korot olivat korkeimmillaan lainoissa, joiden korko on sidot-

tu yli viideksi vuodeksi. Korkeimpien ja alimpien korkojen välinen ero kaventui neljännellä vuosineljänneksellä kasvuttuaan tasaisesti edellisillä vuosineljänneksillä.

Erot uusien asuntolainojen korkojen ja vastaavien markkinakorkojen välillä pienenevät neljännellä vuosineljänneksellä sekä lyhyissä että pitkissä koroissa. Kulutusluotoissa erot lyhyiden korkojen välillä pysyivät suurin piirtein ennallaan neljännellä vuosineljänneksellä, mutta erot pitkien korkojen välillä kaventuivat.

Tammikuussa 2010 tehdyn pankkien luotonantokyselyn tulokset viittaavat siihen, että niin asuntolainojen kuin kulutusluottojen ja muidenkin lainojen lainakriteerejä tiukentaneiden pankkien osuus supistui edelleen neljännellä vuosineljänneksellä. Asuntolainojen lainakriteerien aiempaa vähäisempi tiukentaminen johtui lähinnä talouskasvua koskevien riskikäsitysten lieventymisestä ja varsinkin asuntomarkkinoiden kehitysnäkymistä. Niiden pankkien osuus, jotka tiukensivat kriteerejään kulutusluottojen ja muun antolainauksen suhteen, oli pienempi kuin asuntolainojen kriteerejä tiukentaneiden pankkien osuus. Pankkien taserajoitteet ja rahoituskustannukset, joita – toisin kuin taloudellisia suhdanteita – voidaan pitää yksinomaan pankkeihin liittyvinä tekijöinä, eivät enää tiukentaneet asuntolainoissa, kulutusluotoissa ja muussa antolainauksessa käytettyjä luottokriteereitä. Pankkien mielestä asuntolainojen nettokysyntä kasvoi edelleen neljännellä vuosineljänneksellä asuntomarkkinoiden suotuisten kehitysnäkymien ansiosta, kun taas kulutusluottojen ja muun antolainauksen kysynnän katsottiin pysyneen vaimeana, koska kestokulutushyödykkeiden hankinnat ja kotitalouksien säästäminen eivät lisääntyneet.

RAHOITUSVIRRA

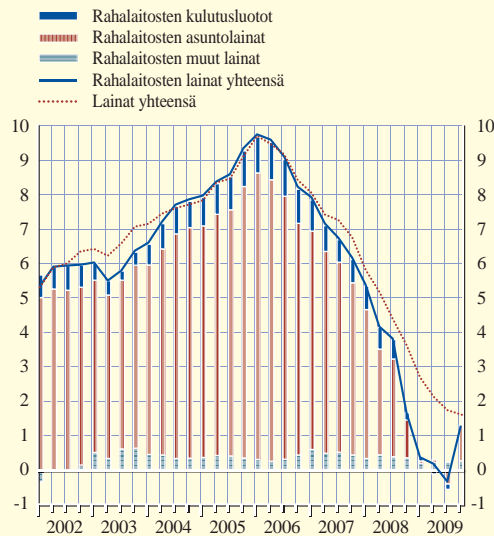
Kotitalouksille myönnettyjen lainojen yhteismäärän vuotuinen kasvuvauhti hidastui edelleen. Se oli 1,7 % vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä (viimeisin neljännes, jolta euroalueen integroidun tilinpidon tietoja on saatavilla), kun se oli ollut 2,1 % edellisellä neljänneksellä. Kotitalouksille myönnettyissä muissa kuin rahalaitoslainoissa vuotuinen kasvuvauhti pysyi hyvin nopeana. Se oli 25,9 % kolmannella vuosineljänneksellä oltuaan 23,1 % edellisellä vuosineljänneksellä. Tämä kasvuvauhti ei kuitenkaan johdu muiden kuin rahalaitosten myöntämistä uusista lainoista vaan pikeminkin todelliseen myyntiin perustuvasta arvopaperistamisesta (jossa lainat siirretään pois rahalaitosten taseista ja merkitään tämän jälkeen lainoiksi muilta rahoituksen välittäjiltä). Tällaista toimintaa oli erityisen paljon vuoden 2008 lopussa ja vuoden 2009 alussa, ja se vaikuttaa edelleen vuotuisen kasvuvauhtiin. Kotitalouksille myönnettyjen muiden kuin rahalaitoslainojen vuotuisen kasvuvauhdin kiihtymistä tasoihi aiempaa hitaampi kasvuvauhti kolmannella vuosineljänneksellä. Kasvuvauhti muuttui vuositasolla negatiiviseksi. Tammikuuhun mennessä saadut tiedot rahalaitosten lainanannosta kuitenkin osoittavat, että kotitalouksille myönnettyjen lainojen yhteismäärän vuotuinen kasvuvauhti oli hitaimmillaan kolmannella vuosineljänneksellä (ks. kuvio 37), ja sen jälkeen kasvuvauhti on jonkin verran kiihtynyt neljännellä vuosineljänneksellä ja vuoden 2010 alussa.

Kotitalouksille myönnettyjen rahalaitoslainojen vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi 1,6 prosenttiin tammikuussa 2010, kun se oli ollut 0,3 % vuoden 2009 neljännellä ja -0,1 % kolmannella neljänneksellä. Samalla vuositasolle korotettu kolmen kuukauden kasvuvauhti, joka kuvaa lyhyen aikavälin kehitystä, kiihtyi vuoden 2009 toisella neljänneksellä huomattavasti ja oli 3,5 % tammikuussa 2010. Tämä on lisäosoitus siitä, että kotitalouksille myönnettyissä lainoissa on tultu käännekohtaan. Kotitalouksille myönnettyjen lainojen vuotuisen kasvuvauhdin elpyminen on kuitenkin vähäisempää, jos otetaan huomioon vaikutukset, jotka johtuvat lainojen siirtämisestä taseen ulkopuolelle arvopaperistamisen yhteydessä.

Rahalaitosten lainanannon myönteisen kehityksen jatkuminen ja vuotuisen kasvuvauhdin kiihtyminen näyttävät noudattavan pitempiäaikaisia säännönmukaisuuksia, joiden mukaan kotitalouksien lai-

Kuvio 37. Kotitalouksille myönnetyt lainat yhteensä

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

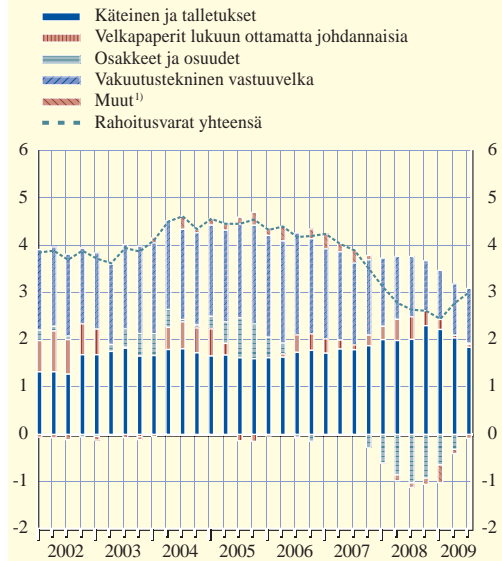


Lähde: EKP.

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

Kuvio 38. Kotitalouksien rahoitusinvestoinnit

(vuotuinen prosenttimuutos, vaikutus kasvuun prosenttiyksikköinä)



Lähteet: EKP ja Eurostat.

1) Sisältää lainat ja muut saamiset.

nanotto yleensä virkistyy suhdannejakson alussa. Virkistyminen saattaa kuitenkin jäädä toistaiseksi vähäiseksi, koska asuntomarkkinoihin ja tuloihin liittyy huomattavaa epävarmuutta ja kotitaloudet ovat aiempiin jaksoihin verrattuna edelleenkin hyvin velkaantuneita.

Kotitalouksille myönnettyissä rahalaitoslainoissa asuntolainojen vuotuinen kasvuvauhti parani edelleen. Se oli 1,8 % tammikuussa 2010, kun se oli ollut keskimäärin 0,2 % vuoden 2009 neljännessä neljänneksellä. Tilanteen kohentuminen johtui vuoden 2009 puolivälissä alkaneesta asuntolainanoton tasaisesta kasvusta. Myös muun lainanannon tilanne kohentui: sen vuotuinen kasvuvauhti parani 2,2 prosenttiin tammikuussa, kun se oli ollut neljännessä vuosineljänneksellä 1,9 %. Kulutusluottojen vuotuinen kasvuvauhti pysyi sen sijaan hieman negatiivisena (se oli tammikuussa -0,1 %), mutta osoitti kohentumisen merkkejä verrattuna vuoden 2009 toiseen neljännekseen, jolloin se oli ollut keskimäärin -1,0 %.

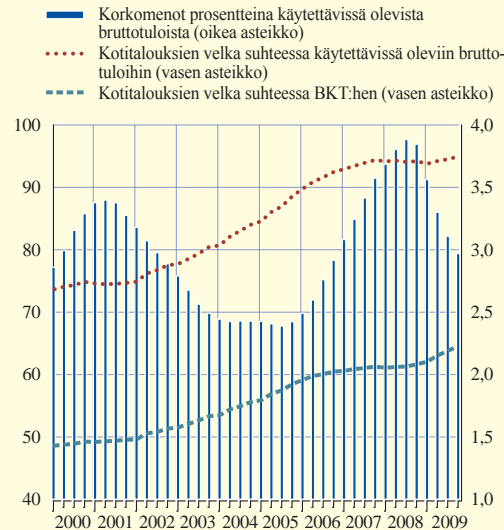
Euroalueen tilinpidon tiedot euroalueen kotitaloussektorin taseen saamispuolesta osoittavat, että rahoitusinvestointien yhteismäärän vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi edelleen. Se oli 3,0 % vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä, kun se oli ollut 2,7 % toisella neljänneksellä (ks. kuvio 38). Rahoitusinvestointien yhteismäärää kasvattivat edelleenkin eniten kotitalouksien käteis- ja talletussijoitukset, vaikkakin niiden osuus pieneni yhä. Kotitaloudet ovatkin siirtäneet likvidejä varojaan pitempiaikaisiin ja riskipitoisempiin omaisuuseriin. Varsinkin sijoitukset osakkeisiin ja sijoitusrahastoihin (muihin kuin rahamarkkinarahastoihin) lisääntyivät ja samaten vakuutusteknisen vastuuvelan hankinta.

RAHOITUSASEMA

Kotitalouksien lainanoton jatkuva pieneneminen on auttanut hillitsemään kotitalouksien velkaantumista viime vuosineljänneksillä. Varsinkin kotitalouksien velka suhteessa käytettävissä oleviin tuloihin on pysynyt 94 prosentin tuntumassa loppuvuoden 2007 jälkeen, ja sen arvioidaan jääneen alle 95 prosenttiin vuoden 2009 neljännellä neljänneksellä (ks. kuvio 39). Sen sijaan kotitalouksien velka suhteessa BKT:hen on arvioiden mukaan kasvanut jonkin verran lisää neljännellä vuosineljänneksellä. Näiden kahden indikaattorin välinen ero johtuu siitä, että talouden yleinen kasvu hidastuu, kun suhdanteet heikentyvät enemmän kuin kotitalouksien tulot. Kotitalouksien korkorasituksen arvioidaan edelleen pienenen – vaikkakin vähemmän kuin edellisillä vuosineljänneksillä. Korkorasitus oli hieman alle 3,0 % käytettävissä olevista tuloista neljännellä vuosineljänneksellä, kun se oli edellisellä vuosineljänneksellä ollut 3,1 %. Kun kotitalouksien velanhoidokulujen suhde tuloihin on toisaalta pysynyt jotakuinkin ennallaan, korkorasituksen pienenemiseen on vaikuttanut lähinnä pankkien antolainauskorkojen lasku. Erityisesti vaihtuvakorkoisten lainojen koroja on laskettu.

Kuvio 39. Kotitalouksien velka ja korkomenot

(prosentteina)



Lähteet: EKP ja Eurostat.

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

3 HINNAT JA KUSTANNUKSET

Euroalueen vuotuinen YKHI-inflaatiövauhti oli 0,9 % helmikuussa 2010, kun se tammikuussa oli ollut 1,0 %. Viime vuosineljänneksenä julkistetut YKHI-tiedot vahvistavat, että inflaatiövauhti on muuttunut jälleen positiiviseksi. Tätä oli edeltänyt inflaation hidastuminen kesällä ja syksyllä 2009. Inflaation odotetaan pysyttelevän 1 prosentin tuntumassa lähitulevaisuudessa. Rahapolitiikan kannalta olennaisella aikavälillä inflaatiövauhdin odotetaan pysyvän maltillisena. Yhdenmukaisesti sekä kotimaisen että ulkomaisen kysynnän hitaan elpymisen kanssa hintojen, kustannusten ja palkkojen nousun arvioidaan kaiken kaikkiaan pysyvän vaimeana. Tämä arvio näkyy myös EKP:n asiantuntijoiden maaliskuussa 2010 julkaistavissa kokonaistaloudellisissa arvioissa. Niissä euroalueen vuotuisen YKHI-inflaation ennustetaan olevan 0,8–1,6 % vuonna 2010 ja 0,9–2,1 % vuonna 2011. Joulukuussa 2009 julkaistuihin eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioihin verrattuna vuoden 2010 vaihteluväliä on tarkistettu hieman aiemmin arvioitua hitaamman inflaatiövauhdin suuntaan ja vuoden 2011 vaihteluväliä on tarkistettu hieman aiemmin arvioitua nopeamman inflaatiövauhdin suuntaan. Inflaationäkymiin liittyvät riskit ovat edelleen jokseenkin tasapainossa.

3.1 KULUTTAJAHINNAT

Eurostatin alustavan arvion mukaan euroalueen vuotuinen YKHI-inflaatiövauhti oli helmikuussa 0,9 %. Tämä oli neljäs perättäinen kuukausi, jona inflaatiövauhti on ollut positiivinen. Tätä oli edeltänyt inflaation hidastuminen kesän ja syksyn 2009 aikana (ks. kuvio 40 ja taulukko 6).

Tuoreimmat sektorikohtaiset tiedot YKHIn kehityksestä osoittavat, että YKHIn energiaerän hintojen vuotuinen muutosvauhti nopeutui 4,0 prosenttiin tammikuussa 2010 (viimeisimmät tiedot YKHIn yksittäisten erien kehityksestä ovat tammikuulta), kun se joulukuussa oli ollut 1,8 %. Pitemmän aikavälin tarkastelu osoittaa, että energian hinnan vuotuinen muutosvauhti on nopeutunut tasaisesti heinäkuusta 2009 lähtien, jolloin se oli ollut hitaimmillaan eli -14,4 %. Hinnan laskun hidastuminen ja muutosvauhdin kääntyminen positiiviseksi heinäkuun jälkeen johtuu lähinnä vertailuajankohdan vaikutuksista, jotka aiheutuvat öljyn hinnan jyrkästä laskusta vuoden 2008 jälkipuoliskolla. Energiaerän alerien hintojen tarkastelu osoittaa, että käänne johtuu lähinnä niiden alerien hintojen noususta, joihin öljyn hinnan kehitys vaikuttaa suoraan (polttonesteet, henkilöajoneuvojen poltto- ja voiteluaineet). Sitä vastoin energiaerän muiden alerien (kuten sähkön ja kaasun) hintojen vuotuinen muutosvauhti on pysynyt vakaana tai jatkanut laskuaan elokuusta 2009 lähtien. Energian hinnan nousuvauhdin odotetaan pysyvän jokseenkin vakaana vuonna 2010. Vertailuajankohta ja välillinen verotus nopeuttavat nousuvauhtia hieman.

Taulukko 6. Hintakehitys

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	2008	2009	2009 Syys	2009 Loka	2009 Marras	2009 Joulu	2010 Tammi	2010 Helmi
Yhdenmukaistettu kuluttajahinta- indeksi (YKHI) ja sen erät								
Kokonaisindeksi ¹⁾	3,3	0,3	-0,3	-0,1	0,5	0,9	1,0	0,9
Energia	10,3	-8,1	-11,0	-8,5	-2,4	1,8	4,0	.
Jalostamattomat elintarvikkeet	3,5	0,2	-1,3	-1,6	-1,3	-1,6	-1,3	.
Jalostetut elintarvikkeet	6,1	1,1	0,5	0,3	0,5	0,7	0,6	.
Muut teollisuustuotteet kuin energia	0,8	0,6	0,5	0,3	0,2	0,4	0,1	.
Palvelut	2,6	2,0	1,8	1,8	1,6	1,6	1,4	.
Muut hintaindikaattorit								
Teollisuuden tuottajahinnat	6,1	-5,1	-7,6	-6,6	-4,4	-2,9	-1,0	.
Öljyn hinta (euroa/barreli)	65,9	44,6	46,9	49,8	52,1	51,6	54,0	54,5
Muiden kuin energiaraaka-aineiden hinnat	2,1	-18,5	-17,1	-7,3	-0,9	19,0	27,0	28,8

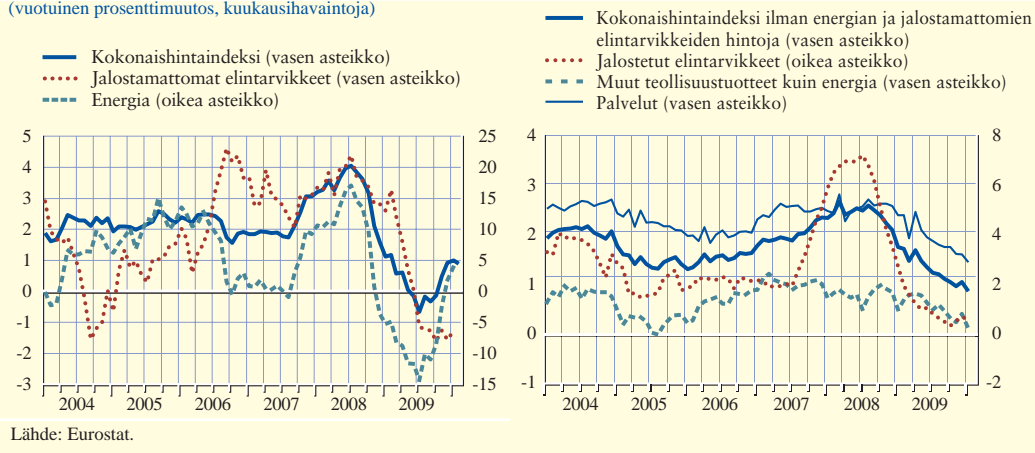
Lähteet: Eurostat, EKP ja Thomson Financial Datastreamin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat.

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

1) Helmikuun 2010 YKHI-inflaatioluku perustuu Eurostatin alustavaan arvioon.

Kuvio 40. YHKI-inflaatio eriteltynä: pääerät

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



Elintarvikkeiden hintojen nousuvauhti oli $-0,1$ % tammikuussa, kun se joulukuussa oli ollut $-0,2$ % (ks. tilasto-osan taulukko 5.1). Tätä oli edeltänyt inflaation hidastuminen viimeisen puolentoista vuoden aikana. Elintarvikkeiden hinnat laskivat vähitellen vuoden 2008 puolivälin ja lokakuun 2009 välisenä aikana. Lokakuussa elintarvikkeiden hintojen vuotuinen muutosvauhti oli $-0,4$ % eli ne laskivat eniten sitten aikasarjan alkamisen vuonna 1990. Lokakuusta lähtien on ollut alustavia merkkejä elintarvikkeiden hintojen vakaantumisesta.

Elintarvikkeiden hinnoista sekä jalostamattomien että jalostettujen elintarvikkeiden hintojen nousupaineet (mitattuna vuotuisella nousuvauhdilla) ovat vähitellen lieventyneet. Myös useimpien aluerien hintojen nousupaineet ovat vähentyneet – erityisesti niiden, jotka ovat alttiimpia elintarvikkeiden raaka-aineiden hintojen muutoksille (mm. lihan, viljatuotteiden, maitotuotteiden, öljyjen ja rasvojen). Yksi huomattava poikkeus on kuitenkin tupakan hinta. Tupakan hinnan osuus jalostettujen elintarvikkeiden erästä on noin yksi neljäsosaa. Välillisten verojen korotukset viime vuonna ovat johtaneet siihen, että tupakan hinnan vuotuinen nousuvauhti nopeutui $6,5$ prosenttiin tammikuussa. Nousuvauhti on nopeampi kuin vuoteen 1998 ulottuva pitkän aikavälin keskiarvo ($5,6$ %).

Elintarvikkeiden hintojen inflaation kehitys vuoden 2009 jälkipuoliskolla ja vuoden 2010 alussa johtuu useasta tekijästä, joista kaksi on erityisen merkittäviä. Ensinnäkin raaka-aineiden hintojen aiemman laskun välittyminen kuluttajahintoihin on vaimentanut elintarvikkeiden hintojen nousuvauhtia. Toiseksi ruoan vähittäiskaupan tiukka kilpailu ja kulutuskysynnän heikkous ovat aiheuttaneet elintarvikkeiden hintojen laskupaineita. Yksittäiset tiedot viittaavat siihen, että kuluttajat saattavat edelleen siirtyä kalliimmista, korkealaatuisista merkkituotteista halvempiin tuotteisiin. Elintarvikkeiden hintojen vuotuinen inflaatiovauhti alkaa todennäköisesti jälleen hitaasti nopeutua lähikuukausina, mikä johtuu osittain vertailuajankohdan vaikutuksista.

Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja (niiden osuus YHKI-korista on n. 30 %) laskettu vuotuinen YHKI-inflaatio on viimeisen kahden vuoden aikana hidastunut vähitellen. Tämä johtuu kahden aluerän eli muiden teollisuustuotteiden kuin energian ja palvelujen hintojen kehityksestä. Näiden hintojen kehitykseen vaikuttavat lähinnä kotimaiset tekijät, kuten palkat ja voittomarginaalit. Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja laskettu YHKI-inflaatio oli $0,9$ % lokakuussa 2009, kun se vuoden 2009 alkupuoliskolla oli keskimäärin $1,6$ %.

Muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen vuotuinen inflaatiövauhti on hidastunut edelleen vuoden 2009 lopussa ja vuoden 2010 alussa. Tammikuussa inflaatiövauhti hidastui 0,1 prosenttiin. Inflaatiövauhti on tuntuvasti hitaampi kuin se joulukuussa 2009 oli ollut (0,4 %), mikä tosin johtuu lähinnä kausialennusmyynneistä. Jos ei oteta huomioon lyhytaikaisten tekijöiden aiheuttamaa hintojen vaihtelua, muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen vuotuinen inflaatiövauhti oli lokakuun 2009 ja tammikuun 2010 välisenä ajanjaksona keskimäärin 0,3 %, kun se vuoden 2009 ensimmäisellä puoliskolla oli ollut keskimäärin 0,7 %. Tämä johtuu lähinnä heikosta kulutuskysynnästä ja teollisuuden tuottamien kulutustavaroiden hintojen kotimaisista ja euroalueen ulkopuolisista laskupaineista.

Muut teollisuustuotteet kuin energia voidaan jakaa kertakulutustavaroihin (esim. henkilökohtaiseen terveydenhoitoon tarkoitetut sähkölaitteet, lääketavarat, sanomalehdet), puolikestäviin kulutustavaroihin (esim. tekstiilit, kengät, kirjat) ja kestokulutustavaroihin (esim. autot, huonekalut, elektroniikkalaitteet). Muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen inflaatio on viime aikoina hidastunut, koska kertakulutustavaroiden ja puolikestävien kulutustavaroiden hintojen vaikutus on vähentynyt. Puolikestävien kulutustavaroiden hintojen vuotuinen muutosvauhti hidastui edelleen huomattavasti tammikuussa, mikä johtui ennen kaikkea tekstiilien viimevuotista halvemmista talvialennusmyyntihinnoista vuoden 2010 alussa. Talvialennusmyyntihinnat ovat laskeneet euroalueella jo useana vuonna, mikä osittain johtuu vaimeasta kysynnästä. Vaikka tekstiilien hinnat alkavat yleensä nousta melko pian alennusmyyntien jälkeen uusien mallistojen tullessa kauppoihin, muiden teollisuustuotteiden kuin energian tämän alaerän hintojen muutosvauhti näyttää edelleen hidastuvan.

Viimeisimmät tiedot kertakulutustavaroiden hinnoista viittaavat myös siihen, että hintojen muutosvauhti hidastuu edelleen. Vaikka tämä alaerä sisältää melko erilaisia tuotteita ja vaikka niiden hinnat eivät yleensä seuraa yleistä kehitystä, kysynnän heikkous vaikuttaa tällä hetkellä kaikkiin tämän alaerän hintoihin. Kestokulutustavaroiden hintojen negatiivinen vaikutus muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen inflaatioon on pysynyt jokseenkin ennallaan vuoden 2009 kolmannelta neljännekseltä lähtien. Tämän alaerän hintojen vuotuinen muutosvauhti näyttää tosin nopeutuneen sitten syyskuun 2009, jolloin se oli hitaimmillaan. Tämä johtuu lähinnä siitä, että autojen hintojen huomattavat alenukset näyttäisivät päättyneen (autojen hinnoilla on suurin paino kestokulutustavaroiden erässä).

Käytettävissä olevat muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen inflaatiota ennakoivat indikaattorit, kuten muiden kulutustavaroiden kuin elintarvikkeiden ja tupakan tuottajahintojen kehitys ja muiden kulutustavaroiden kuin elintarvikkeiden ja tupakan tuontihintojen kehitys, viittaavat edelleen siihen, että tuotantoketjuun kohdistuu yhä hintojen laskupaineita – jotka ovat tosin vähenemässä. Kysynnän ja yritysten hinnoitteluvoiman ei kuitenkaan odoteta juurikaan nostavan hintoja lähitulevaisuudessa.

Palvelujen hintojen inflaatio hidastui tammikuussa 1,4 prosenttiin, kun se joulukuussa 2009 oli ollut 1,6 %. Palvelujen hintojen vuotuinen inflaatio hidastui koko vuonna 2009, jos ei oteta huomioon lyhytaikaista, kalenterivaikutuksesta johtunutta vaihtelua maaliskuusta huhtikuussa. Palvelujen hintojen keskimääräinen vuotuinen inflaatiövauhti oli 2,0 % vuonna 2009 eli huomattavasti hitaampi kuin vuosina 2007–2008 keskimäärin (2,5 %).

Palvelujen hintojen inflaation hidastumiseen viime vuoden aikana näyttää vaikuttaneen ennen kaikkea muutamien erien (matkustajalentoliikenteen, valmismatkojen, kahvila- ja ravintolapalvelujen sekä majoituspalvelujen) hintojen kehitys. Niiden osuus palvelujen erän painosta on yhteensä noin yksi neljäsosa. Näille alaerille on yhteistä se, että ne kaikki liittyvät vapaa-ajan kulutukseen ja useimmat niistä liittyvät lomailuun. Niinpä niiden voidaan katsoa kuuluvan muihin kuin välttämättömiin menoihin, ja niitä kuluttajat saattavat vähentää talouden syvässä laskusuhdanteessa ensimmäisenä. Kysynnän heikkous on johtanut siihen, että yritykset käyvät tiukkaa hintakilpailua näillä toimialoilla.

Tämä tilanne on nopeuttanut tuotantopanoskustannusten laskun välittymistä kuluttajahintoihin – erityisesti niiden tuotantopanoskustannusten laskun, jotka liittyvät energian ja elintarvikkeiden hintojen laskuun vuoden 2008 jälkipuoliskon korkealta tasolta. Ilman lomailuun liittyviä erii laskettu palvelujen hintojen inflaatio on ollut vakaampi, sillä se on kahden viime vuoden ajan pysytellyt 2 prosentin tuntumassa (2,0 % on myös tämän mittarin kymmenen vuoden keskiarvo). Palvelujen hintojen inflaation arvioidaan pysyvän hitaana koko vuoden 2010. Tämä johtuu lähinnä palkkojen vaimean nousun jatkumisesta tilanteesta, jossa kulutuskysyntä on heikkoa.

Kehikko 5.

KULUTTAJIEN JA ENNUSTELAITOSTEN INFLAATIO-ODOTUSTEN VIIMEAIKAINEN KEHITYS EUROALUEELLA

Kun toteutetaan hintavakauteen tähtäävää rahapolitiikkaa, on tärkeää seurata inflaatio-odotuksia, koska ne voivat vaikuttaa palkan- ja hinnanasentaprosessiin sekä antaa viitteitä siitä, missä määrin hintavakaustavoite on mukana yksityisten toimijoiden päätöksissä. Vaikka inflaatio-odotuksia ei voida havaita suoraan, keskimääräisiä indikaattoreita voidaan johtaa monin eri tavoin. Yksi menetelmä on kuluttajista tai ennustelaitoksista koostuvalle otokselle suunnattu kyselytutkimus. Euroalueen vuotuinen kokonaisinflaatio on vaihdellut varsin paljon kolmen viime vuoden aikana. Lähinnä raaka-aineiden hintojen nousu vauhditti yhdenmukaistetun kuluttajahintaindeksin (YKHI) vuotuista nousuvauhtia. Vauhti alkoi ensin kiihtyä syyskuussa 2007 ja saavutti heinäkuussa 2008 huipunsa eli hieman yli 4 %. Tätä seurasi YKHI-inflaation vuotuisen nousuvauhdin jyrkkä hidastuminen, joka johtui raaka-aineiden hintojen laskusta ja rahoituskriisin inflaatiota hidastavista vaikutuksista. Suureksi osaksi vertailuajankohdan vaikutusten takia YKHI-inflaatiovauhti muuttui kesäkuussa 2009 negatiiviseksi, saavutti pohjalukemansa heinäkuussa ja oli jälleen positiivinen marraskuussa 2009. Tässä kehikossa kuvataan kuluttajien ja ennustelaitosten inflaatio-odotusten reagointia edellä kuvattuun kehitykseen ja tuodaan esille se, että vaikka lyhyen aikavälin käsityksiä hintanäkymistä on tarkistettu huomattavasti, pitkän aikavälin inflaatio-odotukset ovat pysyneet vakaina.

Euroopan komission toteuttama suhdannekysely on ainoa käytettävissä oleva indikaattori euroalueen kuluttajien inflaatio-odotuksista. Kuluttajien näkemyksiä euroalueen inflaatiokehityksestä kootaan kuukausittain komission suhdannekyselyn osana. Annetut vastaukset ovat luonteeltaan kvalitatiivisia, ja yhteenlasketut vastaukset esitetään ns. saldotilastona, jossa eri vastausryhmien osuudet painotetaan.¹ Nämä indikaattorit antavat tietoa siitä, mihin suuntaan on muuttunut kuluttajien kokemus inflaatiokehitys 12 viime kuukauden aikana ja mihin suuntaan ovat vastaavasti muuttuneet odotukset seuraavien 12 kuukauden inflaatiokehityksestä. Vaikka saldotilastot eivät anna viitteitä koetun ja odotetun inflaation nopeudesta, ne voidaan muuntaa kvantitatiivisiksi arvioiksi koetusta ja odotetusta inflaatiosta. Näitä arvioita voidaan sitten verrata toteutuneeseen YKHI-inflaatiokehitykseen. Apuna muunnossa voidaan käyttää erilaisia lähestymistapoja, joista kuhunkin liittyy omat epävarmuustekijänsä. Tässä kehikossa käytetään todennäköisyyteen perustuvaa metodologiaa.²

1 Lisätietoja euroalueen kuluttajahintakyselyistä on huhtikuun 2005 Kuukausikatsauksen kehikossa "Consumers' inflation perceptions: still at odds with official statistics?" Ks. myös toukokuun 2007 Kuukausikatsauksen artikkeli "Measured inflation and inflation perceptions in the euro area".

2 Perustekniikoita on tarkasteltu työpäpaperissa D'Elia, E., "Using the results of qualitative surveys in quantitative analysis", Working Paper, No 56, Istituto di Studi e Analisi Economica (ISAE), syyskuu 2005. Tässä käytetyt tekniikan metodologisista yksityiskohdista on tietoa työpäpaperissa Forsells, M. ja Kenny, G., "The rationality of consumers' inflation expectations: survey-based evidence for the euro area", Working Paper Series, No 163, EKP, 2002. Ks. tässä kehikossa esitetyn lähestymistavan epävarmuustekijöistä marraskuun 2007 Kuukausikatsauksen kehikosta "Recent Developments in consumers' inflation perceptions and expectations in the euro area".

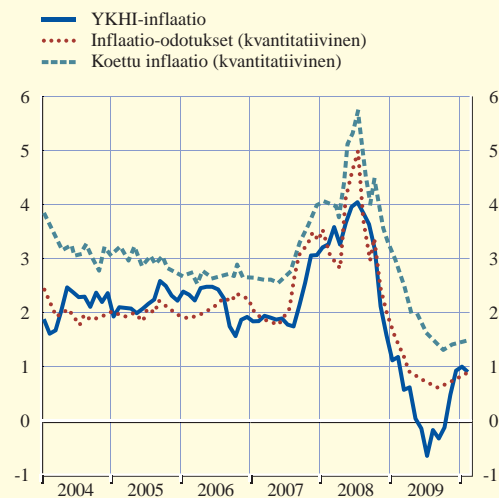
Kuviosta A ilmenee, että suhdannekyselyn mukaisten koetun inflaation ja inflaatio-odotusten kvantitatiivisilla arvoilla on ollut viime vuosina suhteellisen kiinteä yhteys euroalueen YKHI-inflaation kehitykseen. Kuluttajien kokeman inflaation ja inflaatio-odotusten kvantitatiivisissa arvoissa näkyvä inflaation kiihtyminen vuonna 2007, nopeutuminen huippuunsa vuoden 2008 puolivälissä ja hidastuminen alimmilleen vuonna 2009 käyvät kaikki yksiin YKHI:n kehityksen kanssa samana ajanjaksona. Tämä osoittaa, että nämä lyhyemmän aikavälin kyselyt ovat varsin selvästi toteutuneiden tietojen mukaisia.

Vaikka euroalueen pitkän aikavälin inflaatio-odotuksista ei ole tehty suhdannekyselyjä, nämä odotukset voidaan johtaa ennustelaitosten kyselyistä. Ennustelaitosten inflaatio-odotukset – sellaisina kuin niitä mitataan EKP:n tai Consensus Economicsin kyselyissä – osoittavat, että mitä pidempi odotusten aikahorisontti on, sitä vähemmän niihin vaikuttavat nykyiset ja aiemmat tapahtumat. EKP:n Survey of Professional Forecasters -kyselytutkimuksen (SPF-kysely) viiden vuoden päähän ulottuvat inflaatio-odotukset ja Consensus Economicsin kyselyn 6–10 vuoden päähän ulottuvat inflaatio-odotukset ovat pysyneet erittäin vakaina viime vuosien inflaatiokehityksessä, jota ovat muovanneet raaka-aineiden hinnat. Odotukset ovat tasaisesti pysyneet joko 2 prosentissa tai hieman pienempinä, mikä osoittaa, että euroalueen pitkän aikavälin inflaatio-odotukset on onnistuneesti pystytty pitämään hintavakaustavoitteen mukaisina. Niihin eivät ole myöskään vaikuttaneet samaan kyselyyn sisältyvien lyhyen aikavälin inflaatioennusteiden muutokset (ks. kuvio B). Tämä vahvistaa Saksan keskuspankin Deutsche Bundesbankin vuodelta 2006 olevat empiiriset tutkimustulokset, joiden mukaan pitkän ja lyhyen aikavälin inflaatio-odotusten yhteys on viime vuosina katkennut eikä näiden kahden indikaattorin välillä ole enää tilastollisesti merkittävää yhteyttä kuten aiemmin.³

3 Deutsche Bundesbank (2006), "How informative survey data on private sector inflation expectations are for monetary policymakers", *Monthly Bulletin*, lokakuu, s. 15–27.

Kuvio A. YKHI-inflaatio sekä kuluttajien kokema inflaatio ja inflaatio-odotukset kvantitatiivisina arvoina

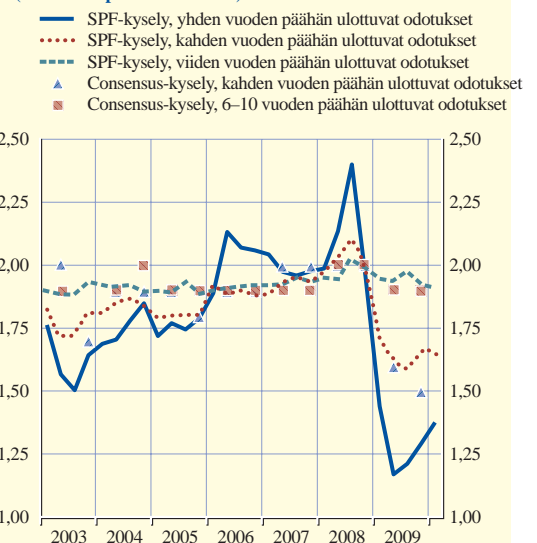
(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähteet: Yrityksiä ja kuluttajia koskevat Euroopan komission suhdannekyselyt, Eurostat ja EKP:n asiantuntijoiden laskeumat.

Kuvio B. Ennustelaitosten lyhyen ja pitkän aikavälin inflaatio-odotukset

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähteet: EKP ja Consensus Economics.

Lisävahvistusta tästä on saatu tutkimuksista, joissa analysoidaan, missä määrin rahoitustilastojen perusteella johdetut pitkän aikavälin inflaatio-odotukset ovat pysyneet hintavakaustavoitteen mukaisina. Vakuuttavaa empiiristä näyttöä on siitä, että markkinoiden inflaatio-odotukset euroalueella ja muissa teollistuneissa talouksissa eivät yleensä reagoi makrotaloutta koskeviin uutisiin. Se on merkki siitä, että taloudellisen ympäristön muutokset eivät yleensä vaikuta näihin odotuksiin.⁴ Pitkän aikavälin inflaatio-odotusten vakautta voidaan pitää tärkeänä indikaattorina siitä, että EKP:n hintavakauden säilyttämiseen keskipitkällä aikavälillä tähtäävä rahapolitiikka on uskottavaa.

Euroalueen pitkän aikavälin inflaatio-odotusten vakaus tukee oletusta, että hintavakauden täsmällinen kvantitatiivinen määritelmä, joka on keskeinen osa EKP:n rahapolitiikan strategiaa, auttaa pitämään inflaatio-odotukset keskuspankin tavoitteen mukaisina ja vähentää odotusten alttiutta reagoida aiempaan inflaatiokehitykseen ja muihin makrotalouden uutisiin.⁵ Tämä viittaa siihen, että vaikka inflaatio vaihtelee, yksityiset toimijat yleensä muuttavat pitkän aikavälin inflaatio-odotuksiaan vain hyvin vähän. Se, että pitkän aikavälin indikaattorit inflaatio-odotuksista ovat tuskin lainkaan muuttuneet lyhyen aikavälin inflaation tai inflaatioennusteiden suuren vaihtelun myötä, osoittaa, miten hyvin keskipitkän ja pitemmän aikavälin odotukset ovat pysyneet EKP:n neuvoston tavoitteessa, jonka mukaan inflaation tulisi olla alle kaksi mutta lähellä kahta prosenttia keskipitkällä aikavälillä.

4 Gurkaynak, R., Levin, A. ja Swanson, E., "Does inflation targeting anchor long-run inflation expectations? Evidence from long-term bond yields in the US, UK and Sweden", Federal Reserve Bank of San Francisco, Working Paper, No 2006-2009, 2006. Ehrmann ja muut, "Convergence and Anchoring of Yield Curves in the Euro Area", Working Paper Series, No 817, EKP, 2007.

5 Levin, A.T., Natalucci, F.M. ja Piger, J.M., "Explicit inflation objectives and macroeconomic outcomes", Working Paper Series, No 383, EKP, 2004. Ks. myös Johnson, D., "The effect of inflation targeting on the behaviour of expected inflation: evidence from an 11 country panel", Journal of Monetary Economics 49, 2002, s. 1521-1538.

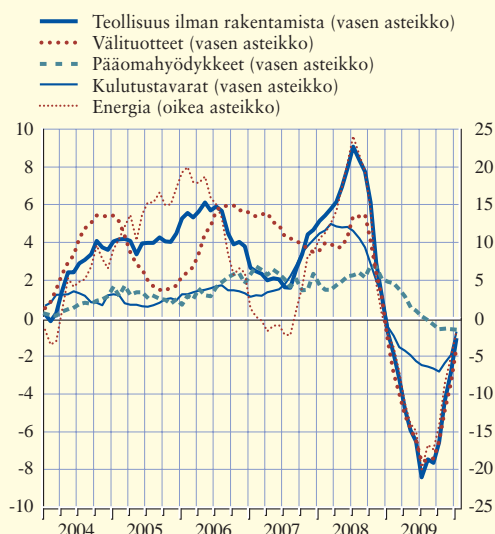
Koska YKHI-inflaatio on vaihdellut viimeisten kolmen vuoden aikana, on mielenkiintoista tarkastella inflaatio-odotusten kehitystä samana ajanjaksona, sillä inflaatio-odotukset vaikuttavat palkkojen ja hintojen asetantaan. Kehikossa 5 tarkastellaan kuluttajien ja asiantuntijoiden inflaatio-odotusten viimeaikaista kehitystä.

3.2 TEOLLISUUDEN TUOTTAJAHINNAT

Tuoreimmat tiedot teollisuuden tuottajahinnoista viittaavat siihen, että hintojen vuotuinen laskuvauhti on hidastunut teollisuudessa. Ilman rakennusalaan lasketun teollisuuden tuottajahintojen vuotuinen lasku hidastui tammikuussa -1,0 prosenttiin, kun se joulukuussa oli ollut -2,9 %. Tämä johtui lähinnä energian ja välituotteiden hintojen kehityksestä. Niiden kehityksessä näkyi ennen kaikkea huomattava vertailuajankohdan vaikutus ja energian ja raaka-aineiden hintojen viimeaikainen nousu. Tuotantoketjun loppupäässä kulutustavaroiden hintojen vuotuinen lasku hidastui tammikuussa, mikä johtui lähinnä energiaerän hinnoista (ks. kuvio 41).

Kuvio 41. Teollisuuden tuottajahinnat eriteltynä

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Myös ilman rakennusalaan lasketun teollisuuden tuottajahintojen vuotuisen muutosvauhdin hieman pitemmän aikavälin kehityksen tarkastelu viittaa siihen, että tarjontaketjun hintapaineet ovat vähenemässä. Tämä indikaattori on noussut vähitellen vuoden 2009 jälkipuoliskolta lähtien ja vuoden 2010 alussa (indikaattori oli alimmillaan eli $-8,4\%$ heinäkuussa 2009). Teollisuuden tuottajahintojen vuotuisen laskun hidastuminen tänä ajanjaksona kuvastaa lähinnä teollisuuden tuottajahintojen energiaerän ja välituotteiden hintojen kehitystä. Energiaerän ja välituotteiden hintojen kehitys johtuu ensinnäkin vertailuajankohdan vaikutuksesta, joka juontuu raakaöljyn maailmanmarkkinahintojen laskusta vuoden 2008 jälkipuoliskolla ja vuoden 2009 alussa sekä toiseksi raakaöljyn hintojen viimeaikaisesta kehityksestä. Teollisuuden tuottajahintojen muiden erien hintojen vuotuinen muutosvauhti on samaa ajanjaksona pysynyt vakaampana. Muutosvauhti on tosin ollut erittäin hidas, mikä johtuu halvoista tuotantopanostuksista ja teollisuustuotteiden heikosta kysynnästä. Lyhyen aikavälin kehitys, kuten teollisuuden tuottajahintojen kolmen kuukauden liukuvan keskiarvon muutokset ja hintojen nousuvauhtia lähikuukausina nopeuttavat vertailuajankohdan vaikutukset, viittaa siihen, että teollisuuden tuottajahintojen laskupaineet vähenevät edelleen.

Myös kyselytutkimusten tulokset viestivät siitä, että tuottajahintojen kehitys on vakaantumassa. Ostopäälliköiden indeksin (Purchasing Managers' Index, PMI) tiedot osoittavat, että kaikki hintaindeksit nousivat edelleen helmikuussa (ks. kuvio 42). Erityisesti on todettava, että tehdasteollisuuden tuotantopanosten hintaindeksi nousi helmikuussa yli 60:n. Indeksi oli jo lokakuussa noussut yli 50:n (jos indeksi nousee yli 50:n pisteen, hinnat nousevat, jos se on alle 50:n pisteen, hinnat laskevat). Palvelujen tuotantopanosten hintaindeksi nousi tasaisesti kesällä ja syksyllä 2009. Marraskuusta lähtien indeksi on vakaantunut vähän yli 50:n pisteen raja-arvon, mikä viittaa siihen, että palveluntuottajien kustannukset ovat jokseenkin vakaat. Laskutettujen hintojen indeksi on viimeisen kolmen kuukauden aikana noussut edelleen sekä tehdasteollisuudessa että palvelualoilla. Indeksi oli helmikuussa edelleen alle 50:n pisteen raja-arvon, mikä viittaa siihen, että yritykset keskimäärin laskevat hintoja – tosin vähemmän kuin aiemmin. Suhdanekyselyistä saadut tiedot tuotantopanosten hintojen ja myyntihintojen kehityksestä viittaavat kaiken kaikkiaan siihen, että yritysten voittomarginaalit ovat pysyneet pieninä vuoden 2010 alussa.

3.3 TYÖVOIMAKUSTANNUSINDIKAATTORIT

Joulukuun 2009 jälkeen on julkaistu useita vuoden 2009 kolmatta neljänestä koskevia työvoimakustannusindikaattoreita. Kaikki nämä indikaattorit osoittavat, että työvoimakustannusten nousu hidastui edelleen vuoden kolmannella neljänneksellä, joten indikaattorit vahvistavat vuoden 2008 lopussa alkaneen trendin. Työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten kasvuvauhdin huomattava hidastuminen johtuu sekä tuntia kohden laskettujen palkkojen nousun hidastumisesta että teh-

Kuvio 42. Tuottajien panosten ja tuotosten hintoja

(diffuusioindeksejä, kuukausihavaintoja)

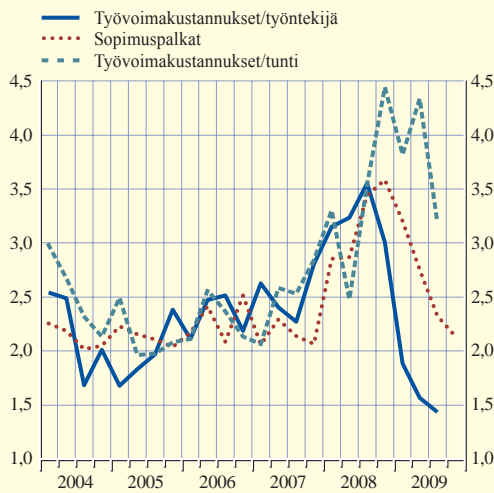


Lähde: Markit.

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

Kuvio 43. Työvoimakustannusindikaattoreita

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosihavaintoja)



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

tyjen työtuntien määrän pienenemisestä. Näiden kahden tekijän vuorovaikutus selittää siis osaltaan sopimuspalkkojen vuotuisen nousuvauhdin, työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuisen kasvuvauhdin ja tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuisen kasvuvauhdin erot (ks. kuvio 43 ja taulukko 7).

Euroalueen työvoimakustannusten kehitystä vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä kuvaavista indekseistä on saatavissa ainoastaan sopimuspalkkojen indeksi. Sopimuspalkkojen vuotuinen nousuvauhti hidastui vuoden viimeisellä neljänneksellä 2,1 prosenttiin, kun se kolmannelle neljänneksellä oli ollut 2,3 %. Nousuvauhti on nyt jokseenkin sama kuin vuosina 2004–2007. Nousuvauhti on kuitenkin vielä nopea, kun otetaan huomioon työmarkkinoiden tilanne. Tämä johtuu mahdollisesti siitä, että sopimuspalkkojen indikaattori sisältää monta vuonna 2008 tehtyä palkkasopimusta – jolloin työmarkkinat olivat nykyistä paljon tiukemmat. Sopimuspalkkojen indeksin viimeaikainen lasku vahvistaa kuitenkin, että sopimuspalkkojen nousuvauhti jatkaa vuoden 2009 alussa alkanutta hidastumistaan.

Sopimuspalkkojen vuotuinen nousuvauhti hidastuu todennäköisesti edelleen tulevina vuosineljänneksinä, kun sekä yksityisellä että julkisella sektorilla vanhat sopimukset korvataan vähitellen uusilla sopimuksilla, joiden palkankorotukset ovat aiempaa pienemmät.

Palkkojen maltillinen nousu näkyy myös työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuisessa kasvuvauhdissa. Kasvuvauhti hidastui 1,4 prosenttiin vuoden kolmannella neljänneksellä, kun se edellisellä neljänneksellä oli ollut 1,6 %. Toimialakohtainen erittely viittaa siihen, että työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten kasvuvauhdin hidastuminen vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä oli laaja-alaista. Kasvuvauhdin hidastuminen oli hieman voimakkaampaa rakennusteollisuudessa ja markkinaehtoisissa palveluissa (ks. kuvio 44). Viime vuoden aikana koettu työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuisen kasvuvauhdin jyrkkä hidastuminen siis jatkui. Vuoden kolmannella neljänneksellä vuotuinen kasvuvauhti oli hitain sitten EMUn käyn-

Taulukko 7. Työvoimakustannusindikaattoreita

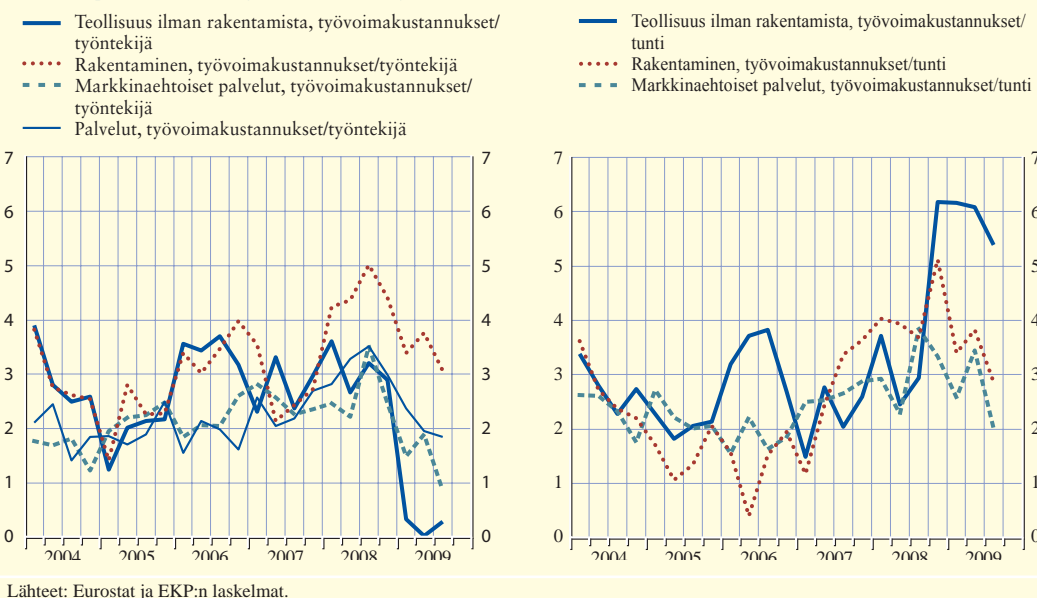
(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	2008	2009	2008 IV	2009 I	2009 II	2009 III	2009 IV
Sopimuspalkat	3.2	2.6	3.6	3.2	2.8	2.3	2.1
Työvoimakustannukset/tunti	3.4	.	4.4	3.8	4.3	3.2	.
Työvoimakustannukset/työntekijä	3.2	.	3.0	1.9	1.6	1.4	.
<i>Lisätieto:</i>							
Työn tuottavuus	-0.1	.	-1.7	-3.8	-3.1	-2.1	.
Yksikkötyökustannukset	3.3	.	4.8	6.0	4.9	3.6	.

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

Kuvio 44. Työvoimakustannusten kehitys sektoreittain

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosihavaintoja)



nistymisen. Vuoden 2008 kolmannen neljänneksen ja vuoden 2009 kolmannen neljänneksen välisenä aikana työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten kasvuvauhti hidastui 2,2 prosenttiyksikköä. Samana ajanjaksona sopimuspalkkojen nousuvauhti hidastui vähemmän eli 1,1 prosenttiyksikköä. Työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten kasvuvauhdin tuntuvampi hidastuminen johtuu sekä työntekijää kohden tehtyjen työtuntien määrän pienenemisestä että palkkaliukumasta tänä ajanjaksona, sillä talouden laskusuhdanteen vuoksi yritykset pienensivät palkankorotuksia vähentämällä palkkojen joustavia eriä.¹

Tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuinen kasvuvauhti euroalueella hidastui vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä 3,2 prosenttiin, kun se toisella neljänneksellä oli ollut 4,3 %. Kasvuvauhti oli kuitenkin edelleen nopea lamaa edeltäneisiin kasvuvauhteihin ja muihin työvoimakustannusindikaattoreihin verrattuna. Tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten yhä nopea kasvuvauhti johtuu osittain kriisiä edeltäneistä palkkasopimuksista, jotka sisältävät suuremmat palkankorotukset. Kasvuvauhti johtuu kuitenkin myös useissa euroalueen maissa käyttöönotetuista toimituksista, joilla on vähennetty työntekijää kohden laskettujen työtuntien määrää, sillä palkkoja vähennetään usein suhteellisesti vähemmän kuin tehtyjä työtunteja. Nämä sopeuttamistoimet vaikuttavat voimakkaimmin teollisuustoimialaan. Tämän vuoksi tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuinen kasvuvauhti oli vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä nopeinta teollisuudessa. Tuntia kohden lasketut työvoimakustannukset kasvoivat teollisuudessa 5,4 %, kun taas rakennustoimialalla ne kasvoivat 2,9 % ja markkinaehtoisissa palveluissa 2,0 %.

Euroalueen tuottavuus heikkeni ennätysnopeasti vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä. Seuraavina vuosineljänneksinä tuottavuuden heikkeneminen hidastui, kun työllisyys reagoi viipeellä tuottavuuden kasvun kehitykseen. Työntekijää kohden laskettu tuottavuus laski 2,1 % vuoden

¹ Palkkaliukuma on se osa työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten kasvusta, joka ei johdu sopimuspalkkojen tai sosiaaliturvamaksujen kasvusta.

2009 kolmannella neljänneksellä vuotta aiemmasta eli 1,0 prosenttiyksikköä vähemmän kuin vuoden toisella neljänneksellä. Tuottavuuden supistumisen hidastuminen sekä työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuisen kasvuvauhdin hidastuminen vaimensivat osaltaan yksikkötyökustannusten vuotuista kasvuvauhtia 3,6 prosenttiin vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä, kun se vuoden toisella neljänneksellä oli ollut 4,9 %.

Työllisyyden heikkenemisen jatkumisen ja taloudellisen toimeliaisuuden vähittäisen kohenemisen voidaan odottaa johtavan siihen, että tuottavuuden vuotuinen kasvu muuttuu jälleen positiiviseksi vuoden 2010 aikana. Tämä tuottavuuden odotettu elpyminen ja työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten kasvuvauhdin hidastumisen jatkuminen siten myös hidastanevat osaltaan euroalueen yritysten yksikkötyökustannusten kasvua entisestään vuonna 2010.

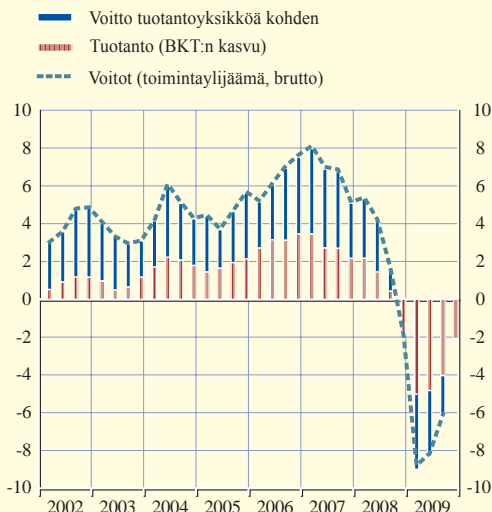
3.4 YRITYSTEN TULOSKEHITYS

Neljännesvuosittaiset kansantalouden tilinpidon tiedot osoittavat, että vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä yritysten voitot supistuivat 6,1 % vuotta aiemmasta eli voittojen supistumisvauhti hidastui verrattuna vuoden 2009 ensimmäisen puoliskoon. Voitot supistuivat, koska taloudellinen toimeliaisuus (määrä) ja tuotantoyksikköä kohden lasketut voitot (katteet) pienenivät (ks. kuvio 45). Tuotantoyksikköä kohden laskettujen voittojen supistuminen johtui yksikkötyökustannusten nopeasta kasvusta, joka puolestaan johtui verrattain korkeista palkoista ja euroalueen yritysten työvoiman ylimitoituksesta viimeaikaisessa laskusuhdanteessa.

Päätoimialoja (teollisuus ja markkinaehtoiset palvelut) koskevat tiedot viittaavat siihen, että voitot supistuivat erityisen huomattavasti teollisuudessa, sillä teollisuusyritysten voitot supistuivat yli 26 % vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä vuotta aiemmasta. Voittojen supistumisvauhti kuitenkin hidastui verrattuna vuoden 2009 toiseen neljännekseen, jolloin voitot supistuivat lähes 35 % vuotta aiemmasta (ks. kuvio 46). Voittojen muita aloja huomattavampi supistuminen teollisuudessa johtui

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

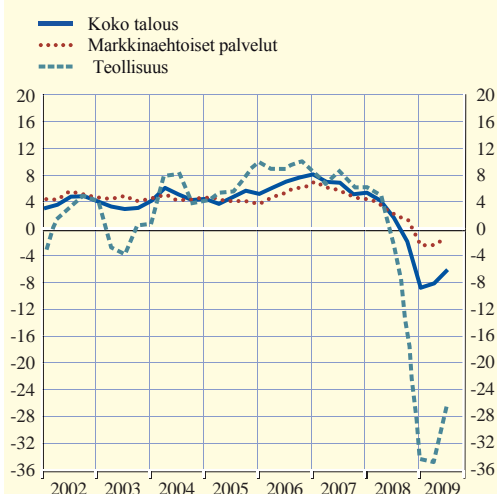
(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosihavaintoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Kuvio 46. Voittojen kehitys euroalueella päätoimialoittain

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosihavaintoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

siitä, että teollisuuden toimeliaisuuden kasvu hidastui enemmän ja yksikkötyökustannusten kasvu nopeutui enemmän kuin markkinaehtoisten palvelujen. Yleensä teollisuuden voittojen kasvu nopeutuu noususuhdanteessa ja voittojen supistuminen vahvistuu laskusuhdanteessa muita aloja enemmän. Teollisuuden voitot supistuivat vuotta aiemmasta edellisen kerran vuoden 2003 puolivälissä. Sitä vastoin markkinaehtoisten palvelujen voitot supistuivat vuotta aiemmasta ensimmäistä kertaa sitten aikasarjan alkamisen (vuosi 1996). Supistuminen alkoi vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä ja jatkui vuoden kolmannella neljänneksellä.

Tarkasteltaessa kehitystä ajanjaksona, jota kansallisesta tilinpidosta saatavat tiedot eivät kata, voidaan todeta, että yksikkötyökustannusten kasvun hidastuminen vaikuttaa osaltaan siihen, että voittomarginaalit alkavat jälleen kasvaa vuoden 2009 kolmen ensimmäisen neljänneksen alhaiselta tasolta. Voittojen kasvun heilahtelun ja voittojen viimeaikaisen ennennäkemättömän supistumisen vuoksi voittojen kasvunäkymät ovat erityisen epävarmat.

3.5 INFLAATIONÄKYMÄT

YKHI-inflaation odotetaan pysyttelevän 1 prosentin tuntumassa lähitulevaisuudessa. Rahapolitiikan kannalta olennaisella aikavälillä inflaatiovauhdin odotetaan pysyvän maltillisena. Yhdenmukaisesti sekä kotimaisen että ulkomaisen kysynnän hitaan elpymisen kanssa hintojen, kustannusten ja palkkojen nousun arvioidaan kaiken kaikkiaan pysyvän vaimeana. EKP:n asiantuntijoiden maaliskuussa 2010 julkaistavissa kokonaistaloudellisissa arvioissa euroalueen vuotuisen YKHI-inflaation ennustetaan olevan 0,8–1,6 % vuonna 2010 ja 0,9–2,1 % vuonna 2011. Joulukuussa 2009 julkaistuihin eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioihin verrattuna vuoden 2010 vaihteluväliä on tarkistettu hieman aiemmin arvioitua hitaamman inflaatiovauhdin suuntaan ja vuoden 2011 vaihteluväliä on tarkistettu hieman aiemmin arvioitua nopeamman inflaatiovauhdin suuntaan (ks. kehikko 8).

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

4 TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT

Euroalueen taloudellinen toimeliaisuus jatkoi kasvuaan vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä. Toimeliaisuutta tukivat maailmantalouden elpyminen, merkittävät kokonaistaloudelliset elvytystoimet ja rahoitusjärjestelmän toimivuuden palauttamiseksi toteutetut toimet. Eurostatin alustavan arvion mukaan euroalueen BKT:n määrä kasvoi neljännesvuositasolla 0,1 % vuoden 2009 kolmena viime kuukautena. Tätä ennen se oli kasvanut 0,4 % vuoden kolmannella neljänneksellä. Käytettävissä olevien indikaattoritietojen mukaan talouden elpyminen etenee hyvin, vaikka se todennäköisesti onkin edelleen epätasaista

Euroalueen BKT:n määrän kasvun odotetaan pysyvän kuluvana vuotena maltillisena. Tämä johtuu siitä, että kapasiteetin alhainen käyttöaste vaimentanee investointeja ja heikkojen työmarkkinanäkymien odotetaan vähentävän kulutuksen kasvua. Lisäksi taseiden korjausliike jatkuu useilla aloilla sekä euroalueella että sen ulkopuolella.

Tämä arvio käy myös ilmi EKP:n asiantuntijoiden maaliskuussa 2010 esittämistä euroaluetta koskevista kokonaistaloudellisista arvioista, joiden mukaan BKT:n määrän vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan olevan 0,4–1,2 % vuonna 2010 ja 0,5–2,5 % vuonna 2011. Verrattuna joulukuussa 2009 julkaistuihin eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioihin BKT:n määrän kasvun vaihteluväli vuonna 2010 on hieman kapeampi, kun taas vuotta 2011 koskevaa vaihteluväliä on tarkistettu hieman ylöspäin, mikä johtuu maailmanlaajuisen talouskehityksen huomattavasta vilkastumisesta. Talousnäkymiin kohdistuvien riskien katsotaan edelleen olevan jokseenkin tasapainossa toimintaympäristössä, jolle on ominaista jatkuva epävarmuus.

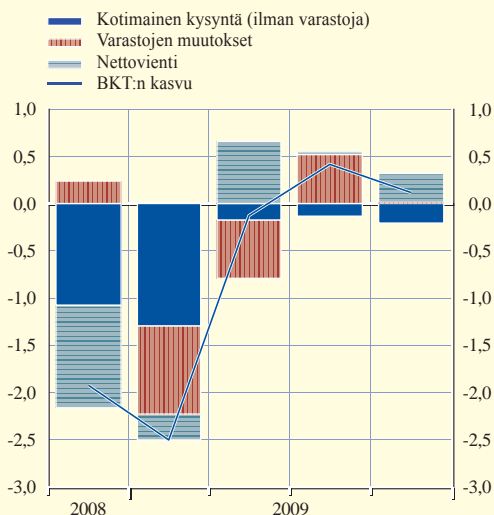
4.1 BKT:N MÄÄRÄ JA KYSYNTÄERÄT

Euroalueen taloudellinen toimeliaisuus jatkoi kasvuaan vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä, joskin hitaammin kuin vuoden 2009 heinäkuun ja syyskuun välisenä ajanjaksona. Eurostatin alustavan arvion mukaan euroalueen BKT:n määrä kasvoi 0,1 % vuoden viimeisellä neljänneksellä, kun se oli edeltävän kolmen kuukauden jaksolla kasvanut 0,4 %. Talouskasvua vuoden 2009 kahdella viime neljänneksellä edelsi viisi peräkkäistä neljännestä, joiden aikana BKT:n määrä supistui euroalueella (ks. kuvio 47).

BKT:n määrän kasvuvauhtia vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä piti yllä yksinomaan nettoviennin positiivinen kasvuvaikutus (0,3 prosenttiyksikköä), kun taas kotimaisen kysynnän kasvuvaikutus laskettuna ilman varastomuutoksia oli jälleen negatiivinen. Tämä 0,2 prosenttiyksikön suuruinen negatiivinen kasvuvaikutus johtui siitä, että yksityinen kulutus pysyi ennallaan ja investoinnit ja julkinen kulutus supistui. Varastojen muutos ei vaikuttanut BKT:n määrän kasvuun vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä. Sen vaikutus edellisellä neljänneksellä oli ollut 0,5 prosenttiyksikköä. BKT:n määrän neljännesvuotuisen kasvuvauhdin hidastuminen vuoden 2009 kolmena viime kuukautena vahvis-

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

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



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

taa odotuksen, jonka mukaan euroalueen talous elpyy epätasaisesti. Kyselytietojen perusteella BKT:n määrän neljännesvuosikasvu pysynee positiivisena vuoden 2010 tammikuusta maaliskuuhun.

Vaikka euroalueen BKT:n määrän vuotuinen kasvu palasikin positiiviseksi neljännesvuositasolla, se supistui – ensimmäistä kertaa euroalueen historiassa – 4,1 % vuoden 2009 aikana. Edellisvuoden aikana se oli lisääntynyt 0,6 %. BKT:n jyrkkä supistuminen vuonna 2009 johtui varsinkin vuoden 2008 hyvin negatiivisesta kasvuperinnön vaikutuksesta, koska talouden taantuma oli alkanut jo kyseisenä vuonna. Kehikossa 6 tarkastellaan kasvuperinnön vaikutuksen käsitettä ja osoitetaan, millä tavoin se vaikuttaa vuotuisen kasvuvauhtiin kuluvana vuonna.

Kehikko 6.

KASVUPERINNÖN VAIKUTUS BKT:N MÄÄRÄN KESKIMÄÄRÄISEEN VUOTUISEEN KASVUUN

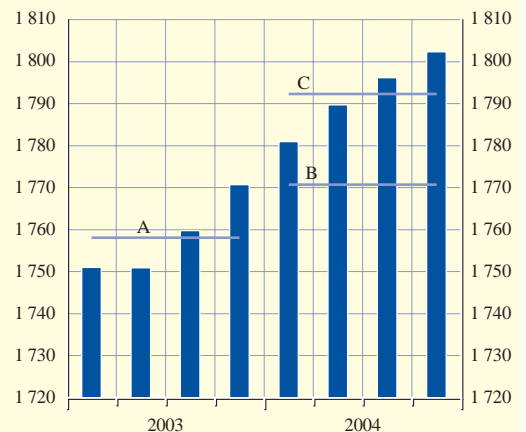
Tässä kehikossa tarkastellaan kasvuperinnön vaikutuksen käsitettä ja valotetaan sen merkitystä vuoden 2009 kasvukehityksen ja vuoden 2010 kasvunäkymien kannalta.¹

BKT:n määrän keskimääräinen vuotuinen kasvuvauhti tietyssä vuonna määräytyy sekä tuon kyseisen vuoden (vuosi 2) että edeltävän vuoden (vuosi 1) kasvukehityksen mukaan eli ns. kasvuperinnön vaikutuksen perusteella. Kasvuperinnön vaikutus osoittaa, kuinka paljon BKT:n määrä kasvaisi vuonna 2, jos kasvuvauhti kaikkina vuosineljänneksinä olisi ollut nolla (mikä vastaa oletusta, jonka mukaan BKT:n määrä vuoden 2 neljänneksinä olisi ollut samalla tasolla kuin vuoden 1 viimeisellä neljänneksellä). Kasvukehitys tarkasteluvuoden aikana on tällöin ainoastaan keskimääräisen vuotuisen kasvuvauhtiin ja kasvuperinnön vaikutuksen välinen ero.

Esimerkkinä käsitteen käytöstä kuviossa A esitetään euroalueen BKT:n taso neljännesvuosittain vuosina 2003 ja 2004. A-kirjaimella merkitty viiva osoittaa keskimääräistä tosiasiallista BKT:n tasoa vuonna 2003 ja C-kirjaimella merkitty vastaavaa tasoa vuonna 2004. B-kirjaimella merkitty viiva taas esittää keskimääräistä BKT:n tasoa vuonna 2004, jos kasvuvauhti kaikkina tuon vuoden vuosineljänneksinä olisi ollut nolla (ts. taso kaikkina vuosineljänneksinä olisi ollut sama kuin vuoden 2003 viimeisellä neljänneksellä). A:n ja C:n välinen prosentuaalinen ero vastaa keskimääräistä vuotuista kasvuvauhtia vuonna 2004 (1,9 %), A:n ja B:n välinen prosentuaalinen ero kasvuperinnön vaikutusta (0,7 %) ja B:n ja C:n välinen prosentuaalinen ero kasvukehitystä vuonna 2004 (1,2 %). Nämä kasvuvauhdit myös vastaavat vuosilta 1981–2009 lasket-

Kuvio A. Euroalueen BKT:n määrän taso vuosina 2003 ja 2004

(miljardia euroa vuoden 2000 hinnoin, neljännesvuosihavaintoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Tiedot on puhdistettu kausivaihtelusta ja korjattu osittain työpäivien lukumäärällä.

¹ Ks. joulukuun 2001 Kuukausikatsauksen kehikko 6 ja maaliskuun 2005 Kuukausikatsauksen kehikko 8.

tuja pitkän aikavälin keskiarvoja. Keskimääräinen positiivinen kasvuperinnön vaikutus johtuu siitä, että BKT:n määrän kasvuvauhti on yleensä positiivinen. Kasvuperinnön vaikutus selittää keskimäärin yli kolmanneksen BKT:n määrän vuotuisesta kasvusta.

Kuviossa B esitetään BKT:n määrän keskimääräinen vuotuinen kasvuvauhti vuosina 1981–2009 jaoteltuna kasvuperinnön vaikutukseen ja kasvukehitykseen vuoden aikana. Siitä käy ilmi myös kasvuperinnön vaikutus vuonna 2010.

Vuonna 2008 kasvukehitys vuoden aikana oli negatiivinen (–0,1 %). Keskimääräinen positiivinen kasvu (0,5 %) itse asiassa johtui kokonaisuudessaan vuoden 2007 kasvukehitykseen liittyvästä kasvuperinnön vaikutuksesta (0,7 %).

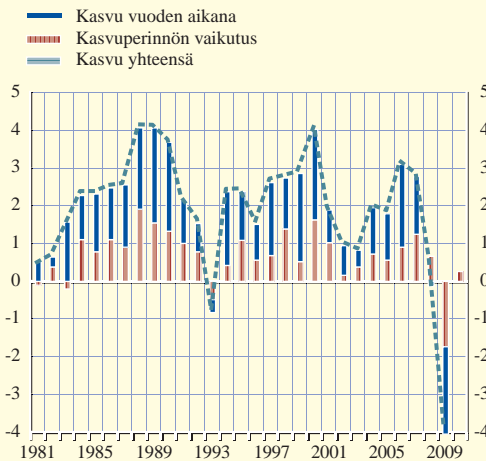
Lisäksi havaitaan BKT:n määrän ennennäkemätön 4,0 prosentin supistuminen vuonna 2009. Sekä kasvuperinnön vaikutus (–1,7 %) että kasvukehitys vuoden aikana (–2,3 %) olivat negatiivisia. Supistuminen alkoi itse asiassa jo vuonna 2008 ja jatkui vuonna 2009, varsinkin vuoden alkupuoliskolla.

Vuoden 2009 kasvuperinnön vaikutuksen vuoden 2010 kasvuun arvioidaan olevan 0,3 %.² Vaikka tämä on vähemmän kuin kasvuperinnön vaikutuksen pitkän aikavälin keskiarvo, se on edelleenkin positiivinen, mikä viittaa siihen, että BKT:n määrä alkoi jälleen kasvaa vuoden 2009 aikana. Käytettävissä olevien kansainvälisten laitosten ja yksityisen sektorin ennusteiden ja arvioiden mukaan BKT:n määrän keskimääräinen vuotuinen kasvuvauhti vuonna 2010 on 0,7–1,3 % (ks. kehikko 8 EKP:n asiantuntijoiden kokonaistaloudellisista arvioista). Tämä tarkoittaa, että kasvukehityksen vuoden aikana odotetaan olevan 0,4–1,0 %. Vaikka lukemat ovatkin pienemmät kuin viimeisten 30 vuoden keskiarvo, joka on 1,2 %, ne osoittavat kuitenkin, että vuonna 2009 alkaneen BKT:n määrän kasvun odotetaan jatkuvan. Sama pätee EKP:n asiantuntijoiden kokonaistaloudellisiin arvioihin, joiden mukaan BKT:n määrän kasvu vuonna 2010 on 0,4–1,2 %.

On myös syytä mainita, että ensimmäinen arvio 0,1 prosentin suuruudesta BKT:n määrän kasvusta vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä oli pienempi kuin monet ennustelaitokset odottivat. Jotakin vuotuista BKT:n määrän kasvua koskevia ennusteita voidaan tämän vuoksi joutua tarkistamaan aiemmin arvioitua heikompaan suuntaan vuoden 2010 osalta. Esimerkiksi kyselytutkimuksessa, jonka Euro Zone Barometer teki helmikuun puolivälissä ennen viimeistä neljänneistä koskevan alustavan arvion julkistamista, BKT:n määrän neljännesvuosikasvuksi vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä arvioitiin 0,4 %, mikä merkitsi 0,5 prosentin suuruista kasvuperinnön vaikutusta. Näin ollen viimeisen neljänneksen varsin heikko kasvu (0,1 %) hidastaa mekaanisesti BKT:n määrän vuotuista kasvuvauhtia noin 0,2 prosenttiyksikön verran vuonna 2010.

Kuvio B. Euroalueen BKT:n vuotuinen kasvu, kasvuperinnön vaikutus ja kasvu vuoden aikana

(vuotuinen prosenttimuutos, vuosihavaintoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Tiedot on puhdistettu kausivaihtelusta ja korjattu osittain työpäivien lukumäärällä.

² Tämä arvio saattaa muuttua, sillä lähiaikoina julkaistaviin tilinpäätöksiin voi sisältyä tarkistuksia.

YKSITYINEN KULUTUS

Yksityinen kulutus pysyi ennallaan vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä supistuttuaan 0,2 % vuoden kolmannella neljänneksellä. Nämä luvut vahvistavat sen, että yksityinen kulutus on pysynyt heikkona supistuttuaan jyrkästi vuoden 2008 lopussa ja vuoden 2009 alussa. Viimeaikaiset indikaattoritiedot viittaavat siihen, että yksityinen kulutus on vuoden 2010 alussa ollut edelleen vaimeaa.

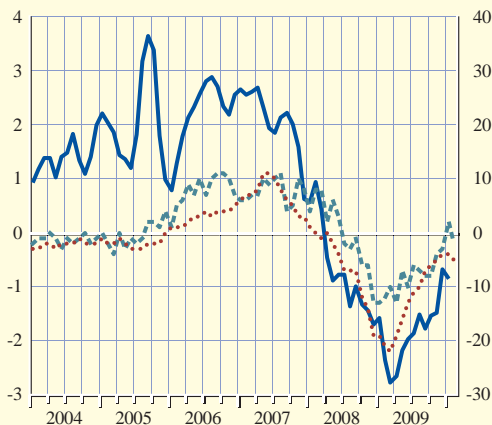
Yksityistä kulutusta ovat hillinneet useat tekijät viime vuosineljänneksinä. Keskeinen tekijä kulutuksen vaimean kehityksen taustalla on ollut kotitalouksien käytettävissä olevien reaalityulojen heikkous. Monet seikat ovat vaikuttaneet kotitalouksien käytettävissä olevien tulojen kasvuun viimeksi kuluneen vuoden aikana. Yhtäältä niitä on tukenut nimellispalkkojen nousu, joka tosin hidastui vuonna 2009 mutta oli edelleen suhteellisen suuri (ks. osa 3.3). Lisäksi erittäin hidas YKHI-inflaatiovauhti vuonna 2009 on osaltaan pitänyt yllä reaalityulojen kasvua. Toisaalta käytettävissä oleviin reaalityuloihin on vaikuttanut kielteisesti työllisyyden heikkeneminen, joka on vähentänyt tötuloja ja siten kulutusta. Kotitalouksien käytettävissä olevien tulojen heikkouden lisäksi yksityistä kulutusta ovat hankaloittaneet epävarmuus työllisyysnäkömistä, asuntojen hintojen lasku sekä kumulatiivinen rahoitusvarallisuuden arvon lasku. Lisäksi kulutusluottojen kriteerejä on kiristetty huomattavasti talouden taantumana alettua, joskin kulutusluottojen vaatimusten kiristyminen nettomääräisesti lieveni vuoden 2009 aikana (ks. helmikuun 2009 Kuukausikatsauksen kehikko ”The results of the January 2010 Bank Lending Survey for the euro area”). Näiden tekijöiden seurauksena kotitalouksien säästämisaste nousi jyrkästi viimeksi kuluneen vuoden aikana. Euroalueen integroidun tilinpidon tietojen mukaan kotitalouksien säästämisaste nousi vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä 15,5 prosenttiin eli oli 1,7 prosenttiyksikköä korkeampi kuin vuotta aiemmin.

Kulutuksen kehitykseen on vaikuttanut myös valtioiden maksama tuki kuluttajille, jotka romuttavat vanhat autonsa ja ostavat niiden tilalle uusia. Tämä tuki vauhditti kulutusta vuoden 2009 aiemmilla neljänneksillä, mutta sen vaikutukset ovat vähentyneet huomattavasti vuoden jälkipuoliskolla ja alkuvuodesta 2010, kun verokannustimista ollaan asteittain luopumassa useissa euroalueen maissa. Tämä käy ilmi siitä, että uusien autojen rekisteröintien määrän kasvuvauhti oli vuoden 2009 toisella neljänneksellä 12,2 % mutta hidastui kolmannella neljänneksellä 2,8 prosenttiin ja viimeisellä neljänneksellä 1,2 prosenttiin. Tämä kehitys on vaikuttanut suuresti vähittäiskaupan kasvuvauhtiin, autojen rekisteröinnit mukaan luettuina. Vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä vähittäiskaupan – autojen rekisteröinnit mukaan luettuina – kasvuvauhti neljännesvuositasolla oli ennallaan, kun se oli edellisellä neljänneksellä kasvanut 0,2 %. Sitä vastoin vähittäiskauppa ilman autojen rekisteröintejä supistui jokseenkin samaa vauhtia vuoden 2009 kolmannella ja viimeisellä neljänneksellä. Koska autojen hankintaan tarjottujen verokannustimien vaikutukset ovat entisestään hävinneet, tulevien neljännesten aikana lienee

Kuvio 48. Vähittäiskaupan myynti ja luottamus sekä kotitaloussektorin luottamus

(kuukausihavaintoja)

— Vähittäiskaupan myynti yhteensä¹⁾ (vasen asteikko)
••• Kuluttajien luottamus²⁾ (oikea asteikko)
— Vähittäiskaupan luottamus²⁾ (oikea asteikko)



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

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

odotettavissa yksityiseen kulutukseen kohdistuvia laskupaineita. Tätä skenaariota ovat tukeneet vielä vähäiset käytettävissä olevat tiedot kulutuksen kehityksestä vuoden 2010 alkupuolella. Tammi-kuussa 2010 uusia autoja rekisteröitiin 8,5 % vähemmän kuin edellisenä kuukautena, kun taas vähittäiskauppa supistui 0,3 % (ks. kuvio 48).

Kuluttajien luottamus, jota tukee yleistä taloudellista tilannetta ja työllisyysnäkyviä koskevien arvioiden paraneminen, koheni vuoden 2009 alusta joulukuuhun 2009. Työllisyysnäkyvät ovat kuluttajien luottamusta koskevissa kyselytutkimuksissa kuitenkin parantuneet vähemmän kuin aiempina elpymisjaksoina. Vaikka luottamus kohenikin, se oli vuoden 2009 lopussa edelleen heikompaa kuin keskimäärin pitkällä aikavälillä eli vuodesta 1985 lähtien. Tuoreimmasta kehityksestä voidaan todeta, että kuluttajien luottamus heikkeni helmikuussa 2010 ensimmäisen kerran kymmeneen kuukauteen. Edellisenä kuukautena luottamustaso oli ollut vakaa. Luottamuksen heikkeneminen on lisäosoitus siitä, että vuoden 2009 alussa alkanut kuluttajien luottamuksen koheneminen on pysähtynyt. Tämä viittaa siihen, että euroalueen kuluttajat ovat tällä hetkellä epävarmoja talouden elpymisen voimakkuudesta ja kestävydestä. Vaikka kuluttajien luottamus onkin osoittautunut suhteellisen huonoksi euroalueen kulutuksen neljännesvuosimuutosten indikaattoriksi, sillä on voitu mitata kulutuksen trendikehitystä kohtalaisen hyvin. Kehikossa 7 kerrotaan, mistä Euroopan komission julkaiseman kuluttajien luottamusindikaattori koostuu, ja arvioidaan sen käyttökelpoisuutta yksityisen kulutuksen kehityksen mittaamisessa.

Kehikko 7.

EUROALUEEN KULUTTAJIEN LUOTTAMUKSEN MITTAAMINEN JA VIIMEAIKAINEN KEHITYS SEKÄ LUOTTAMUSINDIKAATTORIN KÄYTETTÄVYYS

Tässä kehikossa kerrotaan, miten Euroopan komissio (talous- ja raha-asioiden pääosasto) mittaa euroalueen kuluttajien luottamusta. Lisäksi analysoidaan, miten hyvin luottamusindikaattorin avulla pystytään arvioimaan yksityisellä kulutuksella mitattua kotitalouksien rahankäytön kehitystä. Kehikossa myös vertaillaan tämänhetkistä yksityisen kulutuksen piristymistä ja vastaavaa kehitystä vuonna 1993.

Kuluttajien luottamuksen mittaaminen

Euroopan komissio toteuttaa kuukausittain kyselyn, jossa kotitalouksille esitetään kysymyksiä muun muassa raha-, työmarkkina- ja taloustilanteen menneestä ja tulevasta kehityksestä. Useimmissa kysymyksissä vastaajat voivat valita kuudesta kvalitatiivisesta vastausvaihtoehdosta.¹ Kunkin kysymyksen kohdalla laaditaan saldoluku sen perusteella, kuinka suuri osa vastaajista on valinnut minkäkin vastausvaihtoehdon (vastaukset ”samanlainen” ja ”ei osaa sanoa” jätetään huomiotta). Kuluttajien luottamusindikaattori lasketaan neljän tulevaa kehitystä koskevan kysymyksen saldolukujen aritmeettisena keskiarvona. Kysymyksistä kaksi liittyy henkilökohtaisen tilanteen kehitystä koskeviin odotuksiin ja toiset kaksi maan yleiseen kehitykseen.²

1 Vastausvaihtoehdot ovat yleensä seuraavan tyyppisiä: 1) paljon parempi, 2) hieman parempi, 3) samanlainen, 4) hieman huonompi, 5) paljon huonompi ja 6) ei osaa sanoa.

2 Kysymykset ovat seuraavat: 1. Millainen on oma taloudellinen tilanteenne 12 kuukauden kuluttua verrattuna nykyiseen? 2. Millainen on maanne taloudellinen tilanne 12 kuukauden kuluttua verrattuna nykyiseen? 3. Paljonko maassanne on työttömiä 12 kuukauden kuluttua verrattuna nykyhetkeen? 4. Pystyykö taloutenne säästämään seuraavien 12 kuukauden aikana?

Korrelaatio yksityisen kulutuksen kasvun ja kuluttajien luottamuksen välillä (I/1985–IV/2009)

	Vuositasolla	Neljännesvuositasolla
Kuluttajien luottamus	0,72	0,47
Kotitalouksien rahatilanne	0,81	0,53
Yleinen taloustilanne	0,74	0,53
Työttömyys (käänteinen)	0,59	0,37
Säästöt	0,53	0,31
Suuret hankinnat	0,87	0,53

Lähteet: Eurostat ja komission talous- ja raha-asioiden pääosasto ja EKP:n laskelmat.

Huom. Vaikka luottamusindikaattorin perustana olevat kysymykset koskevat tulevaisuutta, taulukossa esitetään korrelaatio kyselyajankohdan kehityksen kanssa, sillä se on yleensä voimakkaampi kuin korrelaatio tulevan kehityksen kanssa.

Kuluttajien luottamusindikaattorin käytettävyys arvioitaessa kulutuksen kehitystä euroalueella

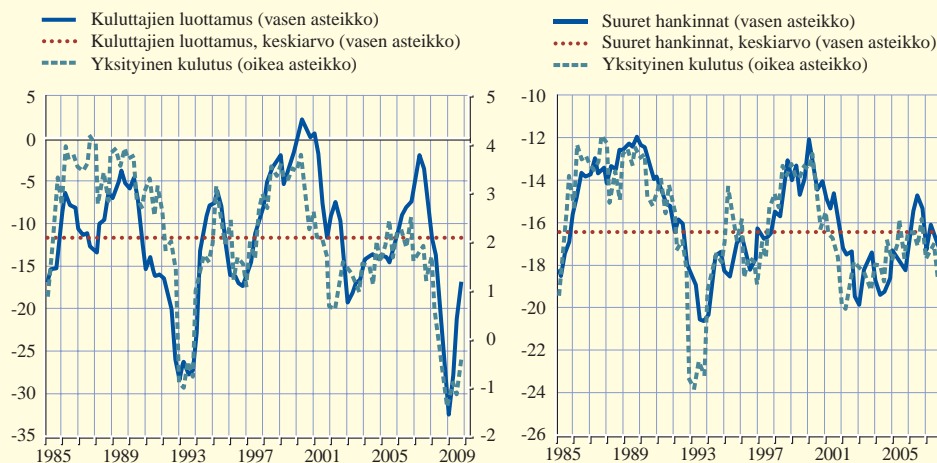
Yksi kuluttajien luottamusindikaattorin suurimpia etuja on sen ajantasaisuus. Tulokset saadaan yleensä kuukausittain kulloisenkin tarkastelujakson lopussa. Näin esimerkiksi neljännesvuosittaiset keskiarvot saadaan kahdeksasta yhdeksään viikkoa nopeammin kuin yksityisen kulutuksen kehitystä kuvaavat neljännesvuosittaiset tilastoluvut. Komission talous- ja raha-asioiden pääosasto alkoi hiljattain julkaista euroalueen yksityisen kulutuksen kehitysindikaattoria koskevia alustavia arvioita, joiden ansiosta alustavia tietoja saadaan noin kymmenen päivää aikaisemmin kuin ennen.

Kaiken kaikkiaan kuluttajien luottamusindikaattori antaa varsin hyvin osviittaa kulutuksen trendikehityksestä, sillä indikaattori korreloi voimakkaasti kulutuksen vuotuisen kasvun kanssa (korrelaatiokerroin 0,72, ks. taulukko). Neljännesvuositasolla korrelaatio on tosin selvästi heikompi (0,47), koska kulutuksen neljännesvuosittaisessa kehityksessä euroalueella esiintyy enemmän heilahtelua.

Luottamusindikaattorin komponenteista kotitalouksien arviot tulevasta rahatilanteestaan korreloivat kulutuksen vuotuisen kasvun kanssa voimakkaimmin, kun taas korrelaatio säästämistä kos-

Kuvio A. Yksityinen kulutus, kuluttajien luottamus ja suuret hankinnat

(saldolukuja, vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosittaisia tietoja)



Lähteet: Eurostat, komission talous- ja raha-asioiden pääosasto ja EKP:n laskelmat.

Huom.: Vuoden 2010 ensimmäisen neljänneksen kyselytiedot on arvioitu tammi- ja helmikuun tulosten perusteella.

kevan kysymyksen ja kulutuksen kasvun välillä on pienin. Vastaukset kysymykseen suunnitelluista suurista hankinnoista³ (kysymystä ei oteta huomioon kuluttajien luottamusindikaattorissa) kuitenkin korreloivat vielä voimakkaammin (toteutuvan kulutuskehityksen kanssa) kuin kuluttajien luottamusindikaattori tai mikään sen komponenteista. Kulutuksen vuotuisen kasvun, suurten hankintojen ja kuluttajien luottamuksen kehityksen suuri yhteneväisyys käy ilmi myös kuviosta A.

Viimeaikainen kehitys ja vertailua elpymiseen vuonna 1993

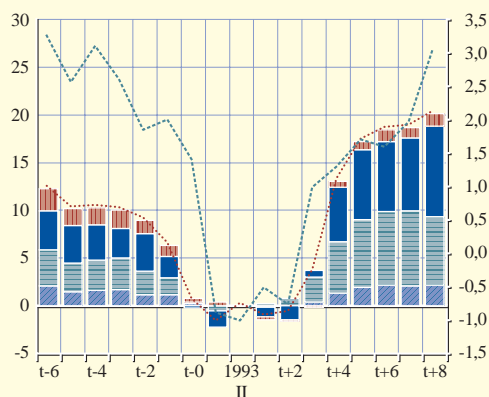
Kuluttajien luottamus oli vuoden 2010 alussa vielä pitkän aikavälin keskiarvoa heikompaa. Kuviosta A kuitenkin näkyy, että luottamus on vuoden 2009 alusta alkaen vahvistunut koko ajan heikennyttyään sitä ennen vuoden 2007 alkupuoliskolta lähtien. Kulutuksen kasvu ei kuitenkaan ole piristynyt samassa määrin, ja vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä kulutus- ja luottamuslukemat poikkesivat toisistaan epätavallisen paljon. On hyvä muistaa, että kulutuksen kasvuprofiiliin ovat viime aikoina vaikuttaneet voimakkaasti eräiden maiden julkisen talouden kannustintimet, joilla on pyritty edistämään autokauppaa. Kannustintimet lisäsivät kulutusta vuoden 2009 puolivälin tienoilla, mutta loppuvuodesta 2009 ja alkuvuodesta 2010 vaikutus on todennäköisesti ollut päinvastainen, kun toimia on purettu. On mahdollista, että näiden tilapäisten toimien vaikutus näkyy luottamusindikaattorissa vain osittain. Sen lisäksi, että viimeaikaisen laskusuhdanteen jyrkkyys ja talouden taantumisen nopeus lienevät vaikuttaneen kuluttajien luottamusta saldolukujen avulla kuvaavan indikaattorin ja kulutuksen vuotuisen kasvun suhteeseen, ne ovat myös epäilemättä vaikeuttaneet makrotalouden indikaattorien laatimista (esim. kausitasoitusta ja työpäiväkorjausta). On siis tavanomaista todennäköisempää, että tuoreimpia kulutuksen kasvua koskevia arvioita joudutaan myöhemmin tarkistamaan. Kuviosta B näkyvät kuluttajien luottamuksen ja indikaattorin eri komponenttien kehitys

Kuvio B. Yksityinen kulutus sekä kuluttajien luottamus ja sen komponentit

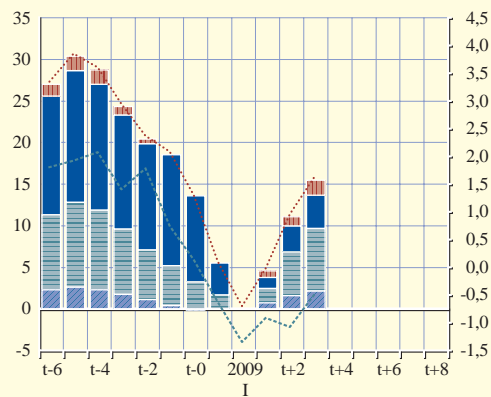
(saldolukuja, vuotuinen prosenttimuutos)

- Työttömyys – käänteinen (vasen asteikko)
- Säästöt (vasen asteikko)
- Yleinen taloustilanne (vasen asteikko)
- Kotitalouksien rahatilanne (vasen asteikko)
- ⋯ Kuluttajien luottamus (vasen asteikko)
- ⋯ Yksityinen kulutus (oikea asteikko)

Aallonpohja vuoden 1993 toisella neljänneksellä



Aallonpohja vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä



Lähteet: Eurostat, komission talous- ja raha-asioiden pääosasto ja EKP:n laskelmat.

Huom.: Kuluttajien luottamus on nolla niinä neljänneksinä, joina kulutuksen vuotuinen kehitys saavutti aallonpohjan (II/1993 ja I/2009). Luottamuksen komponentit on ilmaistu osuuksina kokonaisluottamuksesta. Vuoden 2010 ensimmäisen neljänneksen kyselytiedot on arvioitu tammi- ja helmikuun tulosten perusteella.

3 Odotatko käyttäväne seuraavien 12 kuukauden aikana suuriin hankintoihin (esim. huonekalut, sähkölaitteet, elektroniikka) enemmän vai vähemmän rahaa kuin edellisten 12 kuukauden aikana?

sekä kulutuksen vuotuinen kasvu vuoden 1993 toisen neljänneksen ja vuoden 2009 ensimmäisen neljänneksen aallonpohjien aikoihin.

Kuluttajien luottamuksen tuoretta vahvistumista voidaan arvioida sen perusteella, miten kuluttajien luottamus kehittyi kulutuksen saavutettua aallonpohjan vuoden 1993 toisella neljänneksellä. Tuolloin kulutus supistui vuositasolla noin prosentin eli suunnilleen saman verran kuin vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä. Noususuhdanteessa kuluttajien luottamusta pönkittivät työttömyyttä ja yleistä taloustilannetta koskevat arviot. Kulutuspäätöksiin vaikuttivat siis eniten yleistä taloustilannetta koskevat kotitalouksien arviot, jotka vahvistivat luottamusta, eivätkä niinkään kotitalouksien arviot omasta taloustilanteestaan. Tämä on varsin yllättävää, sillä juuri omaa tilannetta koskevien arvioiden voisi odottaa vaikuttavan kulutuksen muutoksiin ja kasvuun. Toisaalta voi olla, että yleistä taloustilannetta koskevat odotukset kuvastavat suhdannekehitystä paremmin kuin omaa taloustilannetta koskevat odotukset.

Kulutuksen kasvussa vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä tapahtuneen käänteen jälkeen kuluttajien luottamus ja sen komponentit ovat kehittyneet hyvin samankaltaisesti kuin vuoden 1993 toisen neljänneksen aallonpohjan jälkeen. Nytkin luottamuksen vahvistumista selittävät yleistä taloustilannetta koskevat arviot. Työttömyyttä koskevat arviot ovat kuitenkin vuoden 2010 ensimmäiseen neljännekseen mennessä kohentuneet vähemmän kuin edellisen elpymisen aikana.

On todennäköisesti vielä liian aikaista arvioida, onko kuluttajien luottamuksen viimeaikainen vahvistuminen merkki todellisesta käännteestä kulutuksen kehityksessä. Mikäli kulutus ei supistu enää lisää, sen vuotuinen kasvuvauhti alkaa kuitenkin todennäköisesti nopeutua vertailuajankohdan vaikutuksesta, kun vuoden 2009 negatiiviset tai vaimeat kasvuluvut jäävät pois eivätkä enää heikennä vuosikasvua. Kulutuksen piristymisen nopeudesta ja voimakkuudesta ei silti ole varmuutta, sillä autokauppaa edistävien julkisen talouden kannustintöimien vaikutuksen odotetaan väistyvän, kuluttajien luottamus on yhä pitkän aikavälin keskiarvoa heikompaa ja työmarkkinanäkymät ovat vaisut. Lisäksi suuria hankintoja koskevan indikaattorin lukemat ovat kohentuneet vaatimatommammin kuin kuluttajien yleinen luottamus.

Yksityisen kulutuksen oletetaan pysyvän vaimeana vuoden 2010 ajan. Kotitalouksien käytettävissä oleviin reaalitylöihin todennäköisesti vaikuttavat kielteisesti reaalitylöjen pieneneminen työllisyyden heikkenemisen vuoksi, joskin hitaan inflaation ja tulonsiirtojen ennustetaan tukevan reaalitylöja. Säästämisasteen nousun jatkumista ei pidetä kovin todennäköisenä.

INVESTOINNIT

Kiinteän pääoman bruttomuodostus väheni neljännesvuositasolla 0,8 % vuoden 2009 kolmena viime kuukautena. Edellisellä kolmen kuukauden jaksolla se oli supistunut 0,9 %. Investoinnit ovat vähentyneet vuoden 2008 toisesta neljänneksestä lähtien heikon kysynnän, yritysten heikon luottamuksen, tulosten negatiivisen kasvun, ennätysellisen alhaisen kapasiteetin käyttöasteen ja tiukkojen luotonantoehtojen vuoksi. Vaikka investoinnit vähenivät edelleen vuoden 2009 jälkipuoliskolla, viimeaikainen kehitys osoittaa huomattavaa kohenemista, varsinkin kun otetaan huomioon investointien erittäin tuntuva supistuminen taloudellisen taantumien aikana. Esimerkiksi vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä investoinnit vähenivät 5,4 % verrattuna edelliseen neljännekseen, jolloin ne olivat myös supistuneet merkittävästi.

Kokonaisinvestoinnin kehitys on helpommin ymmärrettävässä, kun analysoidaan erikseen kiinteän pääoman bruttomuodostuksen kahta tärkeintä osatekijää: rakennusinvestointeja ja muita kuin rakentamiseen liittyviä investointeja. Rakennusinvestoinnit sisältävät sekä asuin- että toimitilojen rakentamisen ja muodostavat noin puolet kokonaisinvestoinneista, ja ne riippuvat selkeästi kiinteistömarkkinoiden kehityksestä. Rakennusinvestointien kasvu on ollut negatiivista vuoden 2008 toisesta nel-

jänneksestä lähtien, mikä johtuu ylikapasiteetista eräissä maissa, rahoitusrajoitteista sekä hidastuneesta asuin- ja liikekiinteistöjen hintojen noususta. Vaimea kiinteistöjen hintojen kehitys heikentää asuinrakentamiseen liittyvien investointien kannattavuutta, mikä puolestaan vaimentaa rakennusinvestointeja. Viimeaikaisen kehityksen tarkastelussa ilmenee, että asuinkiinteistöjen hinnat euroalueella putosivat vuoden 2009 alkupuoliskolla ja korjausliike oli erityisen korostunut sellaisissa maissa, joissa asuntojen hintojen nousu oli ollut voimakkainta vuoteen 2005 saakka. Asuntojen hintojen lasku euroalueella on liittynyt asuntojen tarjonnan liikakertymään ja heikkoon kysyntään (ks. lisätietoja helmikuun Kuukausikatsauksen kehikosta 3).

Tulevaisuutta ajatellen rakennuslupien myöntäminen viittaa siihen, että dynamiikan puute asuntomarkkinoilla jatkuu, sillä myönnettyjen lupien määrä laski edelleen jyrkästi vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä. Näin ollen vaikuttaa siltä, että euroalueen kiinteistömarkkinoiden meneillään oleva sopeutuminen vähentää rakennusinvestointeja myös seuraavien vuosineljännten aikana. Lisäksi vuodenvaihteen ankarat sääolot monissa euroalueen maissa ovat todennäköisesti hillinneet rakentamista huomattavasti. Nämä seikat näkyvät todennäköisesti vuoden 2009 viimeisen neljänneksen ja vuoden 2010 ensimmäisen neljänneksen rakennusinvestointiluvuissa. Lisäksi vaikka asuntolainojen korot ovat laskeneet, rahoitusolot eivät yleisesti ottaen ole olleet suotuisat, sillä tuorein pankkien luotonantokysely osoittaa asuntoluottojen myöntämiskriteerien kiristyneen edelleen, joskin hitaammin kuin aiemmissa kyselyissä.

Muut kuin rakennusinvestoinnit (pääasiassa tavaroiden ja palvelujen tuottamisessa käytettäviin kohteisiin) niin ikään supistui jyrkästi talouden taantumana aikana, kun vähenevä kysyntä on heikentänyt kannattavuutta, kapasiteettipaineet ovat heikentyneet ja aiempaa tiukemmat luotonantoehdot ovat lisänneet rahoituskustannuksia ja vähentäneet käytettävissä olevia varoja. Vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä (vuoden 2009 viimeisen neljänneksen investointien erittelyä ei ole vielä julkistettu) muut kuin rakennusinvestoinnit kuitenkin vähenivät ainoastaan 0,3 % edellisestä neljänneksestä.

Muiden kuin rakennusinvestointien odotetaan kohenevan edelleen tulevina neljänneksinä mutta pysyvän silti yleisesti vaimeina, koska kapasiteetin käyttöaste on alhainen ja kotimaisen kysynnän ja tuloskasvun näkymät heikot. Vaikka kapasiteetin käyttöaste parantukin jonkin verran tammikuun loppuun mennessä, se pysyi silti kaukana historiallisen keskiarvonsa alapuolella. Lisäksi rahoituksen kustannuksilla ja saatavuudella voi olla vaikutusta käyttömaisyksinvestointeihin. Kaiken kaikkiaan yritysten ulkoisen rahoituksen reaalit kustannukset ovat laskeneet, ja pankkien noudattamien luotokriteerien nettomääräinen kiristyminen on hidastunut edelleen. Rahalaitosten yrityksille myöntämien lainojen kehitys on kuitenkin edelleen äärimmäisen vaimeaa (ks. osa 2).

Investointien elpyminen on ollut aina erityisen hidasta ja asteittaista ajanjaksoina, joina talouden taantumaa pahentaa rahoituskriisi.¹ Kaiken kaikkiaan euroalueen kokonaisinvestoinnin odotetaan pysyvän heikkona tulevilla neljänneksillä.

JULKINEN KULUTUS

Julkisen kulutuksen kasvu, toisin kuin muiden kotimaisen kysynnän osatekijöiden, pysyi varsin vahvana vuoden 2009 kolmella ensimmäisellä neljänneksellä. Viimeisellä neljänneksellä se kuitenkin supistui 0,1 % edellisestä neljänneksestä, kun se kolmannella neljänneksellä oli kasvanut 0,8 %. Alkuvuoden 2009 suhteellisesti vahvempi kasvu johtui siitä, että suhdannevaihtelulla ei ollut välitöntä vaikutusta moniin julkisen kulutuksen eriin kuten julkisen sektorin palkkoihin. Julkisen kulutuksen tuki kotimaiselle kysynnälle kuitenkin hiipui vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä, ja sen odotetaan pysyvän maltillisena vuonna 2010.

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

VARASTOT

Vuoden 2009 alkupuoliskolla varastojen kehitys supisti voimakkaasti euroalueen BKT:tä. Vuoden kolmannella neljänneksellä varastojen vaikutus BKT:n kasvuun kääntyi positiiviseksi, ja viimeisellä neljänneksellä varastoilla ei ollut vaikutusta BKT:n kasvuun. Talouden taantumaa vuoden 2009 alkupuoliskolla pahentanut varastosykli oli seurausta siitä, että havaitessaan kysynnän vähentyneen jyrkästi ja mahdollisesti pitkäksi aikaa yrityksillä on tapana pienentää varastojaan supistamalla tuotantoa rajusti. Yritykset pyrkivät näin pitämään varastojen ja myynnin välisen suhteen optimaalisena. Varastosopeutus kuitenkin yleensä lopulta hidastuu, jotta estettäisiin suhdeluvun liiallinen supistuminen, kun myynti alkaa jälleen kasvaa.

Varastojen nopean purkamisen ja talouskasvun elpymisen myötä varastojen purkaminen hidastui vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä, minkä seurauksena varastojen positiivinen vaikutus BKT:n määrän kasvuun oli 0,5 prosenttiyksikköä. Kansantalouden tilinpidon tietojen perusteella varastojen purkamisvauhti kuitenkin pysyi vakiona vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä, joten varastojen muutoksella ei ollut vaikutusta BKT:n kasvuun.

Jatkoa silmällä pitäen kyselytutkimukset ja yksittäiset havainnot viittaavat siihen, että sekä tehdasteollisuuden että vähittäiskaupan varastoja pidetään kasvavassa määrin niukkoina. Tämän vuoksi varastojen muutos todennäköisesti vaikuttaa edelleen positiivisesti euroalueen BKT:n kasvuun vuoden 2010 ensimmäisellä neljänneksellä. Kasvuvaikutuksen suuruus on kuitenkin edelleen erittäin epävarma, sillä se riippuu siitä, kuinka nopeasti kysyntä piristyy ja yritykset tarkistavat tulevaisuutta koskevia odotuksiaan.

ULKOMAANKAUPPA

Maailmantalouden elpyminen on vahvistanut maailmankauppaa, ja tämän seurauksena euroalueella tuotettujen tavaroiden ja palvelujen kysyntä kasvoi vuoden 2009 jälkipuoliskolla. Samalla myös tuonti euroalueelle piristyi euroalueen talouskasvun ja erityisesti teollisuustuotannon elpymisen myötä.

Vuoden 2008 lopulla ja alkuvuonna 2009 voimakkaasti supistuneet ja edelleen vuoden 2009 toisella neljänneksellä, joskin maltillisemmin, vähentyneet vienti ja tuonti kasvoivat vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä. Vienti kasvoi 2,9 % ja tuonti 2,8 % edellisestä neljänneksestä. Ulkomaankaupan toipuminen hidastui vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä, jolloin vienti kasvoi 1,7 % ja tuonti 0,9 %. Koska tuonnin kasvu hidastui vientiä voimakkaammin, nettoviennin vaikutus euroalueen BKT:n määrän kasvuun oli 0,3 prosenttiyksikköä vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä. Viennin ja tuonnin elpyminen vuoden 2009 jälkipuoliskolla oli laaja-alaista, ja se koski kaikkia keskeisiä tuoteryhmiä. Erityisen voimakkaasti kasvoivat välituotteiden vienti ja tuonti, jotka myötävaikuttivat voimakkaimmin ulkomaankaupan virtojen aikaisempaan supistumiseen.

Tulevaisuutta silmällä pitäen kyselytutkimuksiin perustuvat indikaattorit viittaavat siihen, että maailmantalous on päässyt elpymisuralle. Tämä todennäköisesti lisää edelleen jonkin verran euroalueen tuotteiden, erityisesti välituotteiden ja pääomahyödykkeiden, kysyntää, mikä puolestaan tukenee vientivetoisia euroalueen yrityksiä. Sitä vastoin koska euroalueen odotetaan elpyvän jonkin verran hitaammin kuin maailmantalous kasvaa, tuonnin kasvu voi jäädä hieman viennin kasvua verkkaisemmaksi. Näin ollen nettoviennin vaikutus euroalueen BKT:n kasvuun tulevilla neljänneksillä on todennäköisesti positiivinen, joskin maltillinen.

4.2 TUOTANTO, TARJONTA JA TYÖMARKKINAT

Taloudellisen toimeliaisuuden tarkastelu arvonlisäyksen näkökulmasta osoittaa, että talouskasvu ei ole ulottunut laajasti kaikkiin sektoreihin ja että kehitys nopeutui vuoden 2009 toisella puoliskolla

pääasiassa teollisuuden vauhdittamana. Palvelusektori ei kasvanut lainkaan kolmannella neljänneksellä ja vain vähän vuoden viimeisellä neljänneksellä, kun taas rakennusala supistui edelleen molempina neljännesvuosina. Kyselytiedot viittaavat siihen, että arvonlisäys kasvaa edelleen vaatimattomasti vuoden 2010 alussa.

Työmarkkinat heikentyivät entisestään vuoden 2009 toisella puoliskolla (ks. työmarkkinoita koskeva osa jäljempänä). Työllisyyden kasvu supistui vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä 0,5 % edellisestä neljänneksestä, ja euroalueen työttömyysaste oli vuodenvaihteessa 9,9 %.

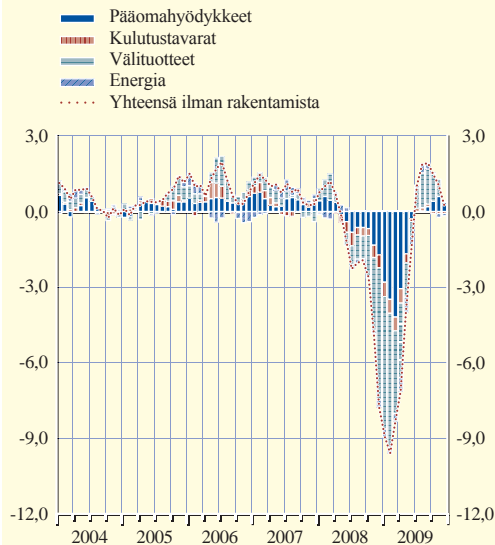
TOIMIALAKOHTAINEN TUOTANTO

Teollisuuden kehitys vaikutti eniten koko euroalueen arvonlisäyksen kasvuun vuoden 2009 toisella puoliskolla. Supistuttuaan viitenä peräkkäisenä neljänneksenä teollisuuden arvonlisäys (ilman rakentamista) kasvoi viime vuoden kolmannella neljänneksellä 2,3 % ja viimeisellä neljänneksellä 0,3 %.

Teollisuuden arvonlisäyksen kasvu johtui teollisuustuotannon kehityksestä. Teollisuustuotanto kasvoi neljännesvuositasolla 1,9 % vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä ja ainoastaan 0,2 % vuoden viimeisellä neljänneksellä, missä näkyy huomattava supistuminen joulukuussa 2009 edelliseen kuukauteen verrattuna (ks. kuvio 49). Teollisuuden päätoimialoista tuotanto lisääntyi vuoden 2009 jälkipuoliskolla erityisesti väli tuotteiden ja pääomahyödykkeiden sektoreilla, mutta jäi heikoksi kulutustavaroiden sektorilla. Toimialojen väliset erot kuvastavat tilannetta elpymisen ensi vaiheessa, jossa kasvu väli tuotteiden sektorilla on yleensä muita vahvempaa. Koska teollisuustuotannon kehitys vauhdittui, teollisuuden kapasiteetin käyttöaste nousi 72,4 prosenttiin tammikuussa 2010. Tämä käyttöaste on kuitenkin paljon pienempi kuin sen pitkän aikavälin keskiarvo 81,5 %. Yritykset ovat Euroopan komission suhdannekyselyssä ilmoittaneet, että tuotantorajoitukset helpottuivat jonkin verran vuoden 2009 toisella puoliskolla, koska kysynnän riittämättömyydestä ja rahoitukseen liittyvistä tekijöistä johtuvat rajoitteet vähenivät. Tuotantorajoitukset pysyivät kuitenkin edelleen huomattavina.

Kuvio 49. Teollisuustuotannon kasvu ja sen erien kasvuvaihtelu

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

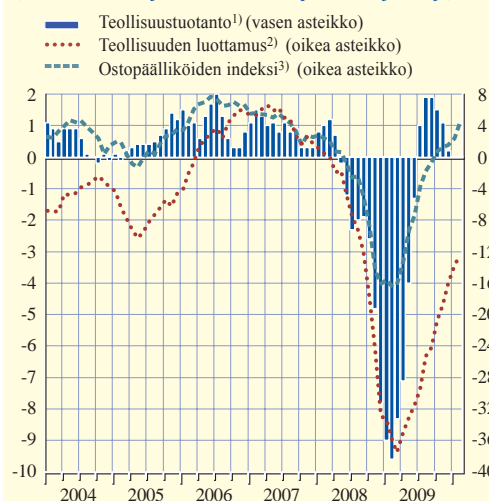


Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

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

Kuvio 50. Teollisuustuotanto, teollisuuden luottamus ja ostopäälliköiden indeksi

(kuukausihavaintoja; kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



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

Huom. Kaikki aikasarjat kuvaavat tehdasteollisuutta.

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

Suhdannekyselyjen ajantasaiset tiedot viittaavat siihen, että teollisuussektorin kasvu pysyi positiivisena vuoden 2010 alussa (ks. kuvio 50). Euroalueen tehdasteollisuuden tuotantoa kuvaava ostopääl-liköiden indeksi nousi helmikuussa 2010 edelleen 57:ään eli taantumaa edeltävän keskiarvonsa ylä-puolelle, ja tämä viittaa sektorin vakaaseen kasvuvauhtiin. Tämän sektorin kasvusta ovat viestineet myös muut teollisuuden luottamuskyselyt ja yksittäiset havainnot.

Rakennusalan kehitys on viime neljänneksen aikana edelleen heikentynyt. Rakentamisen arvonlisäys väheni vuoden 2009 kolmena viimeisenä kuukautena neljännesvuositasolla 1,1 %, mikä suunnilleen vastaa edellisten kolmen vuosineljänneksen vähenemistä mutta ei ole niin negatiivinen kuin vuoden 2008 lopussa. Rakentamisen arvonlisäyksessä voidaan havaita suhteellisen suuria maakohtaisia eroja siten, että arvonlisäys supistui voimakkaammin maissa, joissa rakennusalan paino suhteessa BKT:hen oli kasvanut merkittävästi ennen rahoitusmarkkinoiden häiriöiden alkamista. Kaiken kaikkiaan rakennusalan kehitykseen ovat edelleen vaikuttaneet asuntomarkkinoiden korjausliikkeet, kuten edellä on todettu. Tämän vahvistaa myös kahden keskeisen alasektorin eli talonrakentamisen ja maa- ja vesirakentamisen kehitys, jossa on huomattavia alakohtaisia eroja. Talonrakentaminen, johon sisältyy sekä asuin- että liiketilojen rakentaminen, on supistunut jyrkästi, kun taas maa- ja vesiraken-taminen on elpynyt, sillä siinä on voitu hyödyntää myös julkisen sektorin elvytystoimia.

Palvelusektorin kehitys on talouden taantumana aikana ollut vakaampaa kuin muilla sektoreilla, koska palvelutuotanto reagoi suhdannevaihteluihin paljon heikommin kuin tehdasteollisuus ja rakenta-minen. Vähennyttyään vuoden 2008 lopussa ja vuoden 2009 alussa palvelusektorin arvonlisäys on viime vuosineljänneksen aikana pysynyt vaimena. Arvonlisäys kasvoi hieman viime vuoden toisel-la neljänneksellä mutta polki paikoillaan seuraavat kolme kuukautta ja kasvoi 0,1 % vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä. Käytettävissä olevat tiedot keskeisistä alasektoreista osoittavat, että su-pistuttuaan jyrkästi vuoden 2008 lopussa ja vuoden 2009 alussa arvonlisäys on toistaiseksi vain hieman vakautunut kaupan ja kuljetuksen aloilla samoin kuin rahoitustoiminnassa ja liike-elämän palveluissa, jotka yleensä ovat kaikkein suhdanneherkimpää ja vaihtelevimpää palvelualan alasekto-reita. Tuoreimmat kyselytiedot viittaavat palvelusektorin maltilliseen kasvuun vuoden 2010 alussa.

TYÖMARKKINAT

Euroalueen työmarkkinatilanne heikentyi edelleen vuoden 2009 kahtena viimeisenä neljänneksenä, sillä työllisyyden muutokset seuraavat usein viipeellä suhdannekehitystä. Taloustaantumana aikana työllisyys alkoi vähetä rakennusallalla aikaisemmin kuin teollisuudessa, palveluissa ja julkisella sek-torilla. Tämä liittyi osittain rakennusalan ylikapasiteettiin joissakin maissa ja siihen, että rakennus-sektori yleensä käyttää tilapäisiä työntekijöitä, minkä vuoksi työvoiman sopeutus on kitkattomampaa kuin muilla sektoreilla. Sitten työvoimaa on vähennetty myös teollisuudessa, kun taas palvelu-sektorin työpaikkoja on karsittu huomattavasti vähemmän (ks. taulukko 8).

Kun talouskriisi levisi, monet euroalueen maat toteuttivat erityisiä työaikaohjelmia pyrkiessään säi-lyttämään työllisyytilanteen vakaana. Näillä järjestelyillä työaika on lyhennetty monenlaisin kei-noin, kuten muuttamalla yritysten työaikajoustoja, vähentämällä ylityötä ja toteuttamalla erityisiä työpaikkoja säästäviä toimia, joita julkinen valta on kehittänyt monissa Euroopan maissa. Erilaiset järjestelyt työajan lyhentämiseksi ovat osaltaan estäneet työllisyyden jyrkän heikkenemisen ja tasoit-taneet kysynnän vähenemisestä johtuvaa työpaikkojen sopeutusprosessia. Kun tilannetta tarkastel-laan talouskehityksen merkittävän heikkenemisen valossa, voidaan havaita, että euroalueen työllis-yyss on ollut suhteellisen kestävällä pohjalla koko taloustaantumana ajan. Suuri osa sopeutuksesta on itse asiassa toteutunut työntekijää kohden tehtyjen työtuntien vähentämisenä eikä niinkään työttö-myyden tuntuvan lisääntymisen kautta, vaikka on todettava, että työmarkkinakehitys on vaihdellut huomattavasti euroalueen talouksissa.

Taulukko 8. Työllisyyden kasvu

(prosenttimuutos edellisestä kaudesta; kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

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

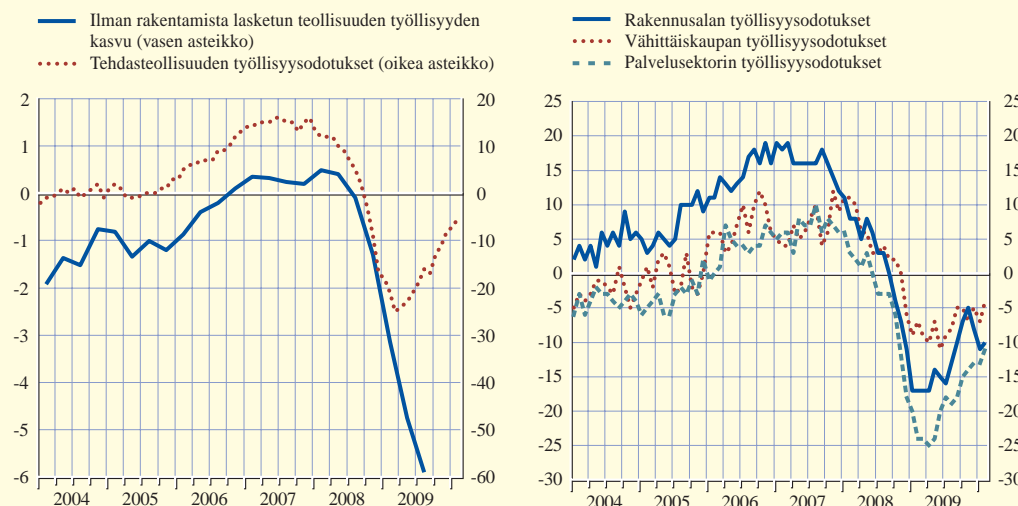
Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

1) Sisältää myös koulutuksen, terveydenhoidon ja muut palvelut.

Tiedot vuoden 2009 kolmannelta neljännekseltä vahvistavat euroalueen työllisyyden supistumisvauhdin hidastuneen edellisestä neljänneksestä. Työllisyyden 0,5 prosentin supistumisvauhti neljännesvuositasolla oli sama kuin vastaava vauhti toisella neljänneksellä mutta hitaampi kuin vuoden alun 0,7 %. Sektoreista teollisuus ja rakentaminen joutuivat edelleen kantamaan työllisyyden heikkenemisen ikävimmät seuraukset. Vaikka (ilman rakentamista lasketun) teollisuuden työllisyyden 1,7 prosentin supistuminen kolmannelta neljänneksellä edellisestä neljänneksestä viittaa supistumisvauhdin hienoiseen tasaantumiseen edelliseen neljännekseen verrattuna, rakennusalan työllisyyden heikkeneminen näyttää jälleen nopeutuneen kolmannelta neljänneksellä sen jälkeen, kun toisella neljänneksellä oli saatu joitakin merkkejä tilanteen paranemisesta. Sitä vastoin palvelusektorin työllisyys näyttää kestäneen hieman paremmin, ja se väheni neljännesvuositasolla ainoastaan 0,1 % eli saman verran kuin edellisellä neljänneksellä (ks. kuvio 51).

Kuvio 51. Työllisyyden kasvu ja työllisyysodotukset

(vuotuinen prosenttimuutos, saldoluviut prosentteina, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

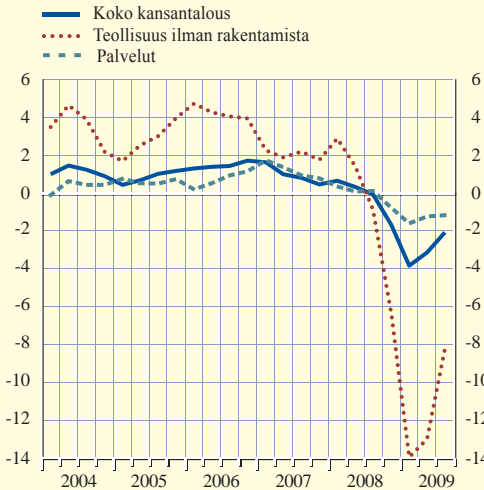


Lähteet: Eurostat sekä yrityksiä ja kuluttajia koskevat Euroopan komission suhdannekyselyt.

Huom. Saldoluviut ovat keskiarvokorjattuja.

Kuvio 52. Työn tuottavuus

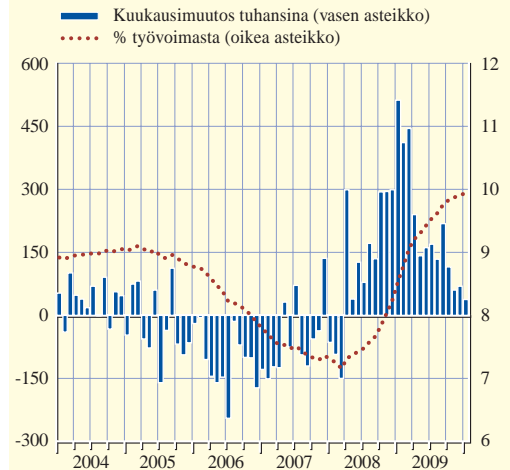
(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Kuvio 53. Työttömyys

(kuukausihavaintoja; kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: Eurostat.

Euroalueen tuotannon kasvun elpyminen ja viime neljänneksen aikana nähdyt työpaikkojen menetykset ovat yhdessä osaltaan vaikuttaneet tuottavuuden heikkenemisen taittumiseen. Euroalueen kokonaistuottavuus (tuotantona työntekijää kohti mitattuna) heikkeni vuositasolla yhä 2,1 % vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä, mutta tässä on tuntuva parannus vuoden ensimmäisellä puoliskolla nähtyyn ennätyskelliseen supistumiseen verrattuna (ks. kuvio 52). Tuoreimmat kyselyindikaattorit viittaavat tuottavuuden paranemiseen viimeisellä neljänneksellä.

Uusimmat tiedot ovat osoittaneet, että euroalueen työttömyysasteen nousu pysähtyi tilapäisesti vuodenvaihteessa. Euroalueen työttömyysaste pysyi 9,9 prosentissa tammikuussa 2010 kuten kahtena edellisellä kuukaudella sen jälkeen, kun joulukuun 2009 luku tarkistusten jälkeen pieneni 0,1 prosenttiyksiköllä (ks. kuvio 53). Kyselyindikaattorit ovat parantuneet alimmista lukemistaan mutta viittaavat yhä siihen, että euroalueen työttömyys todennäköisesti lisääntyy edelleen tulevina kuukausina, joskin hitaammin kuin aiemmin vuonna 2009 ennakoitiin.

4.3 KASVUNÄKYMÄT

Euroalueen BKT:n määrän kasvun odotetaan kuluvana vuonna pysyvän maltillisena, koska kapasiteetin käyttöasteen vähäisyys todennäköisesti vaimentaa investointeja ja euroalueen heikkojen työmarkkinanäkymien odotetaan vähentävän kulutuksen kasvua. Lisäksi taseiden sopeuttaminen useilla sektoreilla sekä euroalueella että sen ulkopuolella jatkuu. Tätä näkemystä kuvastavat myös EKP:n asiantuntijoiden euroaluetta koskevat maaliskuun 2010 kokonaistaloudelliset arviot, joissa BKT:n määrän kasvuvauhdin ennakoidaan olevan 0,4–1,2 % vuonna 2010 ja 0,5–2,5 % vuonna 2011 (ks. kehikko 8). Eurojärjestelmän asiantuntijoiden joulukuun 2009 arvioihin verrattuna BKT:n määrän kasvuvauhdin vaihteluväli vuonna 2010 on hieman kapeampi, kun taas vuoden 2011 vaihteluväliä on tarkistettu jonkin verran aiempaa suuremmaksi, mikä kuvastaa etenkin talouskehityksen vahvistumista maailmanlaajuisesti.

Talouden näkymiin liittyvät riskit ovat suurin piirtein tasapainossa tilanteessa, johon liittyy jatkuvasti epävarmuutta. Arvioitua nopeamman kasvun riskit liittyvät siihen, että luottamus saattaa parantua

odotettua enemmän ja että maailmantalouden ja ulkomaankaupan elpyminen saattaa olla ennakoitua voimakkaampaa. Lisäksi laajojen kokonaistaloudellisten elvytystoimien ja muiden talouspoliittisten toimien vaikutukset saattavat osoittautua odotettua tuntuvammiksi. Arvioitua hitaamman kasvun riskit liittyvät edelleen huoliin, että reaalityalouden taantuma ja rahoitusmarkkinoiden heikko kehitys voivat vaikuttaa toisiinsa arvioitua kielteisemmin tai pitkäaikaisemmin. Nämä riskit liittyvät myös huoliin öljyn ja muiden raaka-aineiden hintojen noususta uudelleen, protektionismipaineiden vahvistumisesta ja jännitteiden alkamisesta uudelleen joillakin rahoitusmarkkinoiden segmenteillä sekä maailmanlaajusten tasapainottomuuksien hallitsemattomasta korjaantumisesta.

Kehikko 8.

EUROALUEEN TALOUSNÄKYMÄ KOSKEVAT EKP:N ASiantuntijoiden ARVIOT

EKP:n asiantuntijat ovat laatineet 19.2.2010 mennessä saatavilla olleiden tietojen perusteella kokonaistaloudellisen arvion euroalueen tulevasta talouskehityksestä.¹ Maailmantalouden elpymisnäkymät huomioon ottaen BKT:n määrän keskimääräisen vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan nopeutuvan vähitellen ja olevan 0,4–1,2 % vuonna 2010 ja 0,5–2,5 % vuonna 2011. Inflaation arvioidaan hieman nopeutuvan arviointijaksolla. Inflaatiiovauhdin arvioidaan olevan 0,8–1,6 % vuonna 2010 ja elpymisen vauhdittuessa 0,9–2,1 % vuonna 2011.

Korkoja, valuuttakursseja, raaka-aineiden hintoja ja finanssipolitiikkaa koskevat tekniset oletukset

Korkoja sekä energian ja muiden raaka-aineiden kuin energian hintoja koskevat tekniset oletukset perustuvat markkinaodotuksiin 12.2.2010.² Lyhyitä korkoja koskeva oletus on luonteeltaan puhtaasti tekninen. Lyhyitä korkoja mitataan kolmen kuukauden euriborkorolla, ja markkinaodotukset johdetaan futuurisopimusten pohjalta. Tällä menetelmällä keskimääräiseksi korkotasoksi saadaan 0,9 % vuonna 2010 ja 1,7 % vuonna 2011. Markkinaodotusten mukaan valtion 10 vuoden joukkolainojen nimellistuotot euroalueella ovat keskimäärin 4,0 % vuonna 2010 ja 4,5 % vuonna 2011. Arviossa on otettu huomioon rahoitusolojen viimeaikainen kohentuminen. Perusoletuksena on, että pankkien antolainauskorkojen marginaalit edellä mainittuihin korkoihin nähden vakautuvat tai kapenevat jonkin verran arviointijaksolla. Lisäksi luotonantokriteerien oletetaan lieventyvän arviointijakson aikana. Raaka-aineiden hintoja koskevat oletukset perustuvat 12.2.2010 päättyneen kahden viikon jakson futuurimarkkinahintoihin, eli öljyn barrelihinnaksi oletetaan keskimäärin 75,1 Yhdysvaltain dollaria vuonna 2010 ja 79,8 dollaria vuonna 2011. Muiden raaka-aineiden kuin energian dollarihintojen arvioidaan nousevan 18,4 % vuonna 2010 ja vielä 2,7 % vuonna 2011.

1 EKP:n asiantuntijoiden arvioilla täydennetään eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioita, jotka EKP:n ja euroalueen kansallisten keskuspankkien asiantuntijat laativat yhteistyönä kahdesti vuodessa. Molempien arvioiden laadinnassa käytetään tekniikoita, jotka on esitelty EKP:n verkkosivuilla oppaassa "A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises", EKP, kesäkuu 2001. Tulokset esitetään vaihteluväleinä arvioihin liittyvien epävarmuustekijöiden vuoksi. Vaihteluvälit perustuvat aiempina vuosina laadittujen arvioiden ja toteutuneen kehityksen välisiin eroihin. Vaihteluvälien leveys on näiden erojen itseisarvojen keskiarvo kerrottuna kahdella. Käytettävää menettelyä, johon sisältyy mekanismi poikkeuksellisten tapahtumien vaikutuksen korjaamiseksi, esitellään EKP:n verkkosivuilla julkaisussa "New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges", EKP, joulukuun 2009.

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

Kahdenvälisen valuuttakurssien oletetaan pysyvän arviointijakson aikana muuttumattomina sillä tasolla, jolla ne keskimäärin olivat helmikuun 12. päivää edeltäneiden kahden viikon aikana. Euron dollarikurssin oletetaan näin ollen olevan 1,38 koko arviointijakson ajan, ja euron efektiivisen valuuttakurssin oletetaan heikkenevän 2,6 % vuonna 2010 ja vielä 0,2 % vuonna 2011.

Finanssipoliittikkaa koskevat oletukset perustuvat kansallisiin budjettisuunnitelmiin euroalueen eri maissa (tilanne 12.2.2010). Oletuksiin on sisällytetty kaikki sellaiset julkisen vallan toimenpiteet, jotka on joko jo hyväksytty kansallisessa parlamentissa tai määritelty hallituksessa yksityiskohtaisesti niin, että ne todennäköisesti läpäisevät lainsäädäntöprosessin.

Kansainvälistä ympäristöä koskevat oletukset

Maailmantalouden kehitysnäkymät ovat yhä selvemmin kohentumassa. Käänte tapahtui vuoden 2009 toisella neljänneksellä. Lyhyellä aikavälillä elpymisen odotetaan edelleen nojaavan lähinnä raha- ja finanssipoliittisiin elvytystoimiin, kaupan normalisoitumiseen ja varastositykliin. Osa näistä tekijöistä vaikuttaa vain tilapäisesti, mutta rahoitusolojen parantumisen odotetaan tukevan pysyvämmän maailmantalouden elpymisen arvioitua jatkumista. Kaiken kaikkiaan maailmantalouden trendikasvun odotetaan pysyvän aiempaa hitaampana koko arviointijakson ajan, sillä varsinkin kehittyneissä talouksissa elpyminen on vaikeaa, kun taseita joudutaan sopeuttamaan kriisin jälkeen. Euroalueen ulkopuolisen maailman BKT:n määrän oletetaan kasvavan keskimäärin 4,2 % vuonna 2010 ja 4,0 % vuonna 2011. Maailmankaupan merkittävän elpymisen vuoksi euroalueen vientimarkkinoiden kasvun oletetaan kiihtyvän ja olevan 6,9 % vuonna 2010 ja 5,4 % vuonna 2011. Se, että vuositason kasvuvauhti arvioidaan nopeammaksi vuonna 2010, perustuu suureen tilastolliseen kasvuperintöön vuodelta 2009. Neljännesvuositasolla maailmantaloudekasvuvauhdin arvioidaan kuitenkin olevan nopeampi vuonna 2011 kuin vuonna 2010.

BKT:n määrän kasvua koskevat arviot

Vuoden 2009 viimeinen neljännes oli syvän taantumien jälkeen toinen perättäinen neljännes, jona euroalueen BKT:n määrä kasvoi. Käytettävissä olevien tietojen perusteella elpymisen tärkein taustatekijä oli viennin kasvu maailmankaupan alettua piristyä. Lisäksi elpyminen sai tukea tilapäisistä tekijöistä kuten finanssipoliittisista elvytyspaketeista ja varastosityklin vaiheesta. Näiden tekijöiden vaikutus heikkenee kuitenkin vähitellen, joten BKT:n määrän kasvun odotetaan olevan

Taulukko A. Euroalueen talousnäkyviä koskevat arviot

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

	2009	2010	2011
YKHI	0,3	0,8–1,6	0,9–2,1
BKT:n määrä	-4,0	0,4–1,2	0,5–2,5
Yksityinen kulutus	-1,0	-0,3–0,5	0,2–2,0
Julkinen kulutus	2,5	0,1–1,1	0,2–1,6
Kiinteän pääoman bruttomuodostus	-10,8	-3,1–-0,5	-1,1–2,9
Vienti (tavarat ja palvelut)	-13,0	3,2–7,6	1,4–7,8
Tuonti (tavarat ja palvelut)	-11,6	1,9–5,7	0,7–6,5

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

2) Kaikki euroalueen 16 maata ovat mukana.

maltillista vuonna 2010 huolimatta siitä, että viennin ja hitaasti elpyvän kotimaisen kysynnän arvioidaan asteittain alkavan tukea talouskasvua. Rahapoliittisten toimien ja rahoitusjärjestelmän toimintakyvyn palauttamiseksi toteutettujen merkittävien toimien vaikutukset ilmenevät viiveellä. Elpymisen odotetaan vahvistuvan vuoden 2011 aikana. Kasvun odotetaan pysyvän hitaampaan kuin taantumaa edeltävänä aikana, sillä taseita on sopeutettava useilla sektoreilla, työmarkkinanäkymien heikkous vaimentaa kulutusta ja varovaisuussäästämistä esiintyy paljon. Vaikka yksityisten investointien odotetaan piristyvän arviointijakson aikana, investointikehitys pysyy vaiheena runsaan käyttämättömän kapasiteetin ja heikkojen kysyntänäkymien vuoksi. Kaiken kaikkiaan BKT:n määrän, joka vuonna 2009 supistui 4,0 % vuositasolla, arvioidaan kasvavan 0,4–1,2 % vuonna 2010 ja 0,5–2,5 % vuonna 2011. Koska BKT:n määrän arvioidun potentiaalisen vuotuisen kasvuvauhdin odotetaan kuitenkin olevan hitaampi kuin ennen taantumaa, tuotantokulun arvioidaan kaventuvan arviointijaksolla.

Hintoja ja kustannuksia koskevat arviot

Vuotuinen YKHI-inflaatiovauhti oli hitaimmillaan -0,4 % vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä, mutta neljännellä neljänneksellä se kääntyi positiiviseksi. Taustalla oli pääasiassa raaka-aineiden hintojen aiemmasta laskusta johtunut voimakas vertailuajankohdan vaikutus. Inflaation nopeuduttua 1,0 prosenttiin tammikuussa 2010 sen odotetaan pysyvän lähellä yhtä prosenttia seuraavien kuukausien aikana. Sen jälkeen inflaation odotetaan nopeutuvan hitaasti, kun talouskehitys paranee asteittain ja potentiaalisen tuotannon kasvu on vaatimatonta. Keskimääräisen vuotuisen inflaatiovauhdin arvioidaan olevan 0,8–1,6 % vuonna 2010 ja 0,9–2,1 % vuonna 2011. Työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten kasvun odotetaan pysyvän hitaana heikon työmarkkinatilanteen takia. Työllisyyden arvioidaan heikkenevän vielä jonkin aikaa, minkä seurauksena paraneva tuottavuus myötävaikuttaa yksikkötyökustannusten nousun merkittävään hidastumiseen. Vielä vuonna 2009 yksikkötyökustannusten nousu oli nopeaa. Tällaisen kehityksen arvioidaan mahdollistavan voittomarginaalien maltillisen kasvun ja vuonna 2009 toteutuneiden tappioiden osittaisen kattamisen. Ilman energian hintoja lasketun YKHIn vuotuisen muutosvauhdin odotetaan hidastuvan edelleen vuonna 2010 kokonaiskysynnän heikkouden vuoksi ja elpyvän hienoisesti vuonna 2011.

Vertailua joulukuun 2009 arvioon

BKT:n määrän kasvun vaihteluväli vuodelle 2010 sijoittuu joulukuun 2009 Kuukausikatsauksessa julkaistun eurojärjestelmän asiantuntijoiden arviointivaihteluvälille. Vuodelle 2011 arvioitu vaihteluväli on nyt ylempänä kuin joulukuussa etenkin siksi, että maailmantalouden kasvu on piristynyt, minkä odotetaan edistävän euroalueen vientiä ja investointeja.

YKHI-inflaation vaihteluväli vuodelle 2010 on hieman alempana kuin joulukuun 2009 arvioissa, mutta vaihteluväliä vuodelle 2011 on tarkistettu ylöspäin talousnäkökymien parannuttua.

Taulukko B. Vertailua joulukuun 2009 arvioon

(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)

	2009	2010	2011
BKT:n määrä – joulukuun 2009	-4,1– -3,9	0,1–1,5	0,2–2,2
BKT:n määrä – maaliskuun 2010	-4,0	0,4–1,2	0,5–2,5
YKHI – joulukuun 2009	0,3–0,3	0,9–1,7	0,8–2,0
YKHI – maaliskuun 2010	0,3	0,8–1,6	0,9–2,1

Vertailua muiden laitosten ennusteisiin

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

Tällä hetkellä käytettävissä olevissa muiden järjestöjen ja ennustelaitosten ennusteissa euroalueen BKT:n määrän kasvuvauhdin odotetaan olevan 0,7–1,3 % vuonna 2010 ja 1,5–1,7 % vuonna 2011. Saatavilla olevissa inflaatioennusteissa keskimääräisen vuotuisen YKHI-inflaation ennakoidaan olevan 0,8–1,3 % vuonna 2010 ja 0,7–1,5 % vuonna 2011. Sekä BKT:n määrän kasvua että YKHI-inflaatiota koskevat muiden laitosten ennusteet asettuvat siis yleisesti ottaen EKP:n asiantuntijaarvioiden vaihteluväleille.

Taulukko C. Euroalueen BKT:n määrän kasvua ja YKHI-inflaatiota koskevien ennusteiden vertailua

(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)

	Julkistamisajankohta	BKT:n määrän kasvu		YKHI-inflaatio	
		2010	2011	2010	2011
OECD	marraskuu 2009	0,9	1,7	0,9	0,7
IMF	tammikuu 2010	1,0	1,6	0,8	0,8
Consensus Economics Forecasts	helmikuu 2010	1,3	1,5	1,2	1,5
Survey of Professional Forecasters	helmikuu 2010	1,2	1,6	1,3	1,5
Euroopan komissio	helmikuu 2010	0,7	1,5	1,1	1,5
EKP:n asiantuntijoiden arviot	maaliskuu 2010	0,4–1,2	0,5–2,5	0,8–1,6	0,9–2,1

Lähteet: Euroopan komission väliennuste (helmikuu 2010) vuodelle 2010 ja European Economic Forecast (syksy 2009) vuodelle 2011, IMF World Economic Outlook (lokakuu 2009, inflaatioennuste) ja World Economic Outlook Update (tammikuu 2010, BKT-ennuste), OECD Economic Outlook (marraskuu 2009), Consensus Economics Forecasts ja EKP:n Survey of Professional Forecasters.

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

5 JULKISEN TALOUDEN KEHITYS

Julkisen talouden rahoitusasemat huonontuivat euroalueella jyrkästi vuonna 2009. Useimmat euroalueen maat toimittivat tarkistetut vakausohjelmansa joulukuun 2009 ja helmikuun 2010 välisenä aikana, ja niiden perusteella BKT:hen suhteutetun euroalueen julkisen talouden alijäämän odotetaan kasvavan edelleen vuonna 2010. Vaikka jotkin maat ovat ilmoittaneet toteuttavansa korjaavia toimia vuonna 2010, monet muut maat aikovat aloittaa julkisen talouden vakauttamisen vasta vuonna 2011. Jotta luottamus julkisen talouden vakautteen säilyisi ja negatiivisilta heijastusvaikutuksilta muihin jäsenmaihin ja EMUun kokonaisuutena voitaisiin välttyä, on tärkeää, että euroalueen maat täyttävät liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn velvoitteet täysimääräisesti. Monissa maissa tarvitaan kunnianhimoisia vakauttamistoimia, jotka tukeutuvat uskottaviin ja selkeästi määriteltyihin rakenteellisiin uudistuksiin. Erityisesti on painotettava menopuolen uudistuksia. Ecofin-neuvosto asetti 16.2.2010 vuoden 2012 uudeksi määräajaksi, johon mennessä Kreikan on korjattava liiallinen alijäämä. Samalla Kreikkaa pyydettiin suunnittelemaan ja toteuttamaan kattavia rakenteellisia toimia ja raportoimaan niistä säännöllisesti.

JULKISEN TALOUDEN KEHITYS VUONNA 2009

Vuonna 2009 julkisen talouden rahoitusasema heikkeni huomattavasti useimmissa euroalueen maissa. Useimmat euroalueen maat jättivät tarkistetun vakausohjelmansa joulukuun 2009 ja helmikuun 2010 välisenä aikana (ks. taulukko 9), ja niiden mukaan BKT:hen suhteutettu euroalueen julkisen talouden alijäämä yli kolminkertaistui vuonna 2009 ja oli 6,2 %, kun se oli vuonna 2008 ollut 2,0 %. Rahoitusasemat huonontuivatkin enemmän kuin kertaakaan koko EMUn historian aikana. Myös euroalueen julkisen talouden velka kasvoi ja oli 78,7 % BKT:stä vuonna 2009; vuonna 2008 se oli 69,4 % BKT:stä. Kun vuoden 2009 alijäämiä verrataan vuoden 2008 lopun ja vuoden 2009 alun välisenä aikana toimitetuissa tarkistetuissa vakausohjelmissa asetettuihin tavoitteisiin, euroalueen julkisen talouden rahoitusasema jää tavoitteestaan 2,8 prosenttiyksikköä suhteessa BKT:hen. Näin suurta tavoite-eroa vakausohjelmissa ei ole ollut koskaan niiden historian aikana.

Kun kehitystä tarkastellaan maittain, BKT:hen suhteutettu alijäämä ylitti vuonna 2009 kaksinumeroisen prosenttiluvun kolmessa euroalueen maassa (Kreikka, Irlanti ja Espanja). Toisessa maaryhmässä (Portugali, Ranska, Slovakia, Belgia, Kypros, Slovenia ja Italia) alijäämäsuhte oli suuri ja vaihteli 5 prosentista 9,5 prosenttiin BKT:stä. Neljässä maassa (Alankomaat, Malta, Itävalta ja Saksa) alijäämäsuhte oli 3–4,9 % BKT:stä. Vain Suomessa ja Luxemburgissa alijäämäsuhte oli alle 3 % BKT:stä. Vuonna 2009 alijäämä ylitti 3 prosentin viitearvon yhteensä 14 maassa euroalueen 16 maasta. Kyprosta lukuun ottamatta nämä 14 maata ovat tällä hetkellä kaikki liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn kohteena (ks. taulukko 10).

Julkisen talouden epäsuotuisaan kehitykseen on pääasiassa viisi syytä. Ensinnäkin rahoituskriisi ja talouden laskusuhdanne supistivat verotuloja ja kasvattivat sosiaalimenoja (esim. työttömyyskorvauksia) automaattisten vakauttajien toiminnan kautta. Toiseksi verotuloja vähensivät automaattisten vakauttajien toiminnan lisäksi tekijät, jotka eivät näy makrotalouden tärkeimpien kokonaislukujen kehityksessä (esim. omaisuushintojen lasku). Kolmanneksi rakenteellisen kulutuksen kasvu ei hiljentynyt, kun euroalueen talouden trendikasvu hiipui. Neljänneksi useimmat euroalueen hallitukset toteuttivat huomattavia julkisen talouden elvytystoimia Eurooppa-neuvoston joulukuussa 2008 hyväksymän Euroopan talouden elvytysuunnitelman johdosta. Viidenneksi useat maat ovat ryhtyneet kauaskantoisiin toimiin julkisen sektorin vakauttamiseksi, mikä vaikutti julkisen talouden velkantilanteeseen vuonna 2009 tai kerrytti tuntuvia vastuusitoumuksia. Vastuusitoumuksiin sisältyy riski, että alijäämät tai velka tai molemmat kasvavat tulevaisuudessa entisestään (ks. myös Kuukausikatsauksen heinäkuun 2009 numeron artikkeli ”The impact of government support to the banking sector on euro area public finances”).

Taulukko 9. Euroalueen maiden tarkistettut vakausohjelmat

	BKT:n määrän kasvu (prosenttimuutos)					Rahoitusjäämä (% BKT:stä)					Velka (% BKT:stä)				
	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012	2008	2009	2010	2011	2012
Belgia															
Tarkistettu ohjelma (huhtikuu 2009)	1,1	-1,9	0,6	2,3	2,3	-1,2	-3,4	-4,0	-3,4	-2,6	89,6	93,0	95,0	94,9	93,9
Tarkistettu ohjelma (tammikuu 2010)	1,0	-3,1	1,1	1,7	2,2	-1,2	-5,9	-4,8	-4,1	-3,0	89,8	97,9	100,6	101,4	100,6
Saksa															
Tarkistettu ohjelma (tammikuu 2009)	1,3	-2,3	1,3	1,3	1,3	-0,1	-3,0	-4,0	-3,0	-2,5	65,5	68,5	70,5	71,5	72,5
Tarkistettu ohjelma (helmikuu 2010)	1,3	-5,0	1,4	2,0	2,0	0,0	-3,2	-5,5	-4,5	-3,5	65,9	72,5	76,5	79,5	81,0
Irlanti															
Tarkistettu ohjelma (tammikuu 2009)	-1,4	-4,0	-0,9	2,3	3,4	-6,3	-9,5	-9,0	-6,4	-4,8	40,6	52,7	62,3	65,7	66,2
Tarkistettu ohjelma (joulukuu 2009)	-3,0	-7,5	-1,3	3,3	4,5	-7,2	-11,7	-11,6	-10,0	-7,2	44,1	64,5	77,9	82,9	83,9
Kreikka															
Tarkistettu ohjelma (joulukuu 2008)	3,0	1,1	1,6	2,3		-3,7	-3,7	-3,2	-2,6		94,6	96,3	96,1	94,7	
Tarkistettu ohjelma (tammikuu 2010)	2,0	-1,2	-0,3	1,5	1,9	-7,7	-12,7	-8,7	-5,6	-2,8	99,2	113,4	120,4	120,6	117,7
Espanja															
Tarkistettu ohjelma (tammikuu 2009)	1,2	-1,6	1,2	2,6		-3,4	-5,8	-4,8	-3,9		39,5	47,3	51,6	53,7	
Tarkistettu ohjelma (helmikuu 2010)	0,9	-3,6	-0,3	1,8	2,9	-4,1	-11,4	-9,8	-7,5	-5,3	39,7	55,2	65,9	71,9	74,3
Ranska															
Tarkistettu ohjelma (joulukuu 2008)	1,0	0,2	2,0	2,5	2,5	-2,9	-3,9	-2,7	-1,9	-1,1	66,7	69,1	69,4	68,5	66,8
Tarkistettu ohjelma (helmikuu 2010)	0,4	-2,3	1,4	2,5	2,5	-3,4	-7,9	-8,2	-6,0	-4,6	67,4	77,4	83,2	86,1	87,1
Italia															
Tarkistettu ohjelma (helmikuu 2009)	-0,6	-2,0	0,3	1,0		-2,6	-3,7	-3,3	-2,9		105,9	110,5	112,0	111,6	
Tarkistettu ohjelma (tammikuu 2010)	-1,0	-4,8	1,1	2,0	2,0	-2,7	-5,3	-5,0	-3,9	-2,7	105,8	115,1	116,9	116,5	114,6
Kypros															
Tarkistettu ohjelma (helmikuu 2009)	3,8	2,1	2,4	3,0	3,2	1,0	-0,8	-1,4	-1,9	-2,2	49,3	46,8	45,4	44,2	44,2
Tarkistettu ohjelma (ei käytettävissä)															
Luxemburg															
Tarkistettu ohjelma (tammikuu 2009)	1,0	-0,9	1,4			2,0	-0,6	-1,5			14,4	14,9	17,0		
Tarkistettu ohjelma (helmikuu 2010)	0,0	-3,9	2,5	3,0	2,7	2,5	-1,1	-3,9	-5,0	-4,6	13,5	14,9	18,3	23,9	29,3
Malta															
Tarkistettu ohjelma (joulukuu 2008)	2,8	2,2	2,5	2,8		-3,3	-1,5	-0,3	1,2		62,8	61,9	59,8	56,3	
Tarkistettu ohjelma (helmikuu 2010)	2,1	-2,0	1,1	2,3	2,9	-4,7	-3,8	-3,9	-2,9	-2,8	63,6	66,8	68,6	68,0	67,3
Alankomaat															
Tarkistettu ohjelma (marraskuu 2008)	2,3	1,3	2,0	2,0		1,2	1,2	0,8	1,1		42,1	39,6	38,0	36,2	
Tarkistettu ohjelma (tammikuu 2010)	2,0	-4,0	1,5	2,0	2,0	0,7	-4,9	-6,1	-5,0	-4,5	58,2	62,3	67,2	69,6	72,5
Itävalta															
Tarkistettu ohjelma (huhtikuu 2009)	1,8	-2,2	0,5	1,5	2,0	-0,4	-3,5	-4,7	-4,7	-4,7	62,5	68,5	73,0	75,7	77,7
Tarkistettu ohjelma (tammikuu 2010)	2,0	-3,4	1,5	1,5	1,9	-0,4	-3,5	-4,7	-4,0	-3,3	62,6	66,5	70,2	72,6	73,8
Portugali															
Tarkistettu ohjelma (tammikuu 2009)	0,3	-0,8	0,5	1,3		-2,2	-3,9	-2,9	-2,3		65,9	69,7	70,5	70,0	
Tarkistettu ohjelma (ei käytettävissä)															
Slovenia															
Tarkistettu ohjelma (huhtikuu 2009)	3,5	-4,0	1,0	2,7		-0,9	-5,1	-3,9	-3,4		22,8	30,5	34,1	36,3	
Tarkistettu ohjelma (tammikuu 2010)	3,5	-7,3	0,9	2,5	3,7	-1,8	-5,7	-5,7	-4,2	-3,1	22,5	34,4	39,6	42,0	42,7
Slovakia															
Tarkistettu ohjelma (huhtikuu 2009)	6,4	2,4	3,6	4,5	5,1	-2,2	-3,0	-2,9	-2,2	-1,7	27,6	31,4	32,7	32,7	
Tarkistettu ohjelma (tammikuu 2010)	6,4	-5,7	1,9	4,1	5,4	-2,3	-6,3	-5,5	-4,2	-3,0	27,7	37,1	40,8	42,5	42,2
Suomi															
Tarkistettu ohjelma (joulukuu 2008)	2,6	0,6	1,8	2,4	2,2	4,4	2,1	1,1	1,0	0,9	32,4	33,0	33,7	34,1	34,6
Tarkistettu ohjelma (tammikuu 2010)	1,0	-7,6	0,7	2,4	3,5	4,4	-2,2	-3,6	-3,0	-2,3	34,2	41,8	48,3	52,2	54,4
Euroalue															
Vuosien 2008–2009 tarkistettujen ohjelmien	1,0	-1,2	1,2	1,8		-1,6	-3,4	-3,3	-2,6		67,8	71,5	73,2	73,8	
Vuosien 2009–2010 tarkistettujen ohjelmien	0,7	-4,0	1,0	2,1	2,3	-2,0	-6,2	-6,6	-5,2	-3,9	69,4	78,7	83,9	86,5	87,3

Lähteet: Vuosien 2008–2009 ja vuosien 2009–2010 tarkistettujen vakausohjelmien sekä EKP:n laskelmat.

Huom. Euroalueen aggregaatti on laskettu kaikkien euroalueen maiden painotettuna keskiarvona lukuun ottamatta Kyproksen ja Portugalin tietoja vuosien 2009–2010 tarkistuksissa, koska näiden maiden ohjelmia ei ole vielä käytettävissä. Vuosien 2009–2010 tarkistetuissa ohjelmissa Irlannin BKT:n määrän kasvu ja velka vuodelta 2008 on otettu Euroopan komission syksyn 2009 ennusteista.

Taulukko 10. Liiallisia alijäämiä koskevat menettelyt euroalueen maissa

(% BKT:stä)	Rahoitusjäämä vuonna 2009	Tasapainottamis- prosessin aloitus	Korjaamistoimien takaraja	Suosituksen mukainen keskimääräinen vuotuinen rakennekorjaus
Belgia	-5,9	2010	2012	3/4
Saksa	-3,4	2011	2013	≥ 0,5
Irlanti	-12,5	2010	2014	2
Kreikka	-12,7	2010	2012	≥ 3 1/2 vuosina 2010–2011, ≥ 2 1/2 vuonna 2012
Espanja	-11,2	2010	2013	> 1,5
Ranska	-8,3	2010	2013	> 1
Italia	-5,3	2010	2012	≥ 0,5
Malta	-4,5	2010	2011	3/4
Alankomaat	-4,7	2011	2013	3/4
Itävalta	-4,3	2011	2013	3/4
Portugali	-8,0	2010	2013	1 1/4
Slovenia	-6,3	2010	2013	3/4
Slovakia	-6,3	2010	2013	1

Lähteet: Euroopan komission syksyn 2009 talousennuste sekä Ecofin-neuvoston suositukset joulukuulta 2009 ja helmikuulta 2010.

VAKAUS- JA KASVUSOPIMUKSEN TÄYTÄNTÖÖNPANO

Ecofin-neuvosto teki 16.2.2010 päätökset, jotka koskivat kahta euroalueen maata, Maltaa ja Kreikkaa. Maltalle Ecofin-neuvosto antoi suosituksen, joka perustuu Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 126 kohtaan 7. Suosituksella pidennettiin liiallisen alijäämän korjaamiselle asetettua määräaikaa vuodesta 2010 vuoteen 2011 ja asetettiin 16.8.2010 määräajaksi, johon mennessä Maltan on ryhdyttävä korjaaviin toimiin.

Kreikalle Ecofin-neuvosto antoi lausunnon sen tarkistetusta vakausohjelmasta. Vakausohjelman mukaan BKT:hen suhteutetun julkisen talouden alijäämän arvioidaan olevan 12,7 % vuonna 2009, josta se laskee 8,7 prosenttiin vuonna 2010 ja edelleen alle 3 prosenttiin vuonna 2012. Tarkistetun vakausohjelman mukaan julkisen talouden velkasuhde on jokseenkin vakaa vuonna 2011. Ecofin-neuvoston lausunnossa todettiin vakausohjelman olevan riittävän kunnianhimoinen: julkista taloutta vakautetaan etupainotteisesti, ja alijäämää sopeutetaan 4,0 prosenttiyksikköä suhteessa BKT:hen vuonna 2010 ja 3,4 prosenttiyksikköä vuonna 2011. Ohjelmassa ei kuitenkaan esitetä yksityiskohdaisia toimia julkisen talouden vakauttamiseksi vuosina 2011–2013, joskin joitakin konkreettisia korjaavia toimia esitetään vuodelle 2010.

Ecofin-neuvosto antoi Kreikalle myös Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 121 kohtaan 4 perustuvan suosituksen, joka koskee talouspolitiikan laajoja suuntaviivoja. Suositukset päätettiin julkistaa.¹ Lisäksi Ecofin-neuvosto teki saman sopimuksen artiklan 126 kohdan 9 mukaisen päätöksen, jossa Kreikkaa vaaditaan toteuttamaan toimenpiteitä liiallisen alijäämän korjaamiseksi. Suosituksessa luettiin keskeisiä rakenteellisia ja julkistaloudellisia toimia, jotka Kreikan tulee toteuttaa. Kreikan on laadittava kunnianhimoinen ja kattava rakenteellisten uudistusten toimenpidepaketti, ja näihin toimiin on ryhdyttävä mahdollisimman pian vuonna 2010. Näillä toimenpiteillä on uudistettava julkisen sektorin palkka-, eläke- ja terveydenhuoltojärjestelmää. Myös julkisen hallinnon, liiketoimintaympäristön ja hyödykemarkkinoiden toiminnan tehokkuutta on kohennettava. Lisäksi on parannettava tuottavuutta ja työllisyyttä. Päätöksessään Ecofin-neuvosto pidensi Kreikan

¹ Ks. ”Neuvoston suositus talouspolitiikan laajojen suuntaviivojen kanssa ristiriitaisen Kreikan talouspolitiikan saattamisesta suuntaviivojen mukaiseksi sekä talous- ja rahaliiton asianmukaisen toiminnan vaarantumisen riskin poistamisesta annetun suosituksen julkistamisesta” (6145/10, 16.2.2010).

määräaikaan liiallisen alijäämän korjaamiseksi vuoteen 2012 ja totesi, että liiallisen alijäämän korjaamiseksi rakenteellista rahoitusasemaa on sopeutettava vähintään 3½ prosenttiyksikköä BKT:hen suhteutettuna vuosina 2010 ja 2011 sekä vähintään 2½ prosenttiyksikköä vuonna 2012. Päätöksessä asetettiin myös yksityiskohtainen aikataulu vuosina 2010–2012 toteutettaville toimille. Lisäksi Kreikan on jätettävä Euroopan unionin neuvostolle ja Euroopan komissiolle viimeistään 16.3.2010 raportti toimenpiteistä, joilla julkisen talouden vuoden 2010 tavoitteet saavutetaan, ja niiden toteutusaikataulusta. Kreikalta odotetaan niin ikään säännöllisiä julkisia raportteja toteutetuista toimenpiteistä. Ensimmäiset raportit on esitettävä 16.3. ja 15.5.2010, ja sen jälkeen raportit on annettava neljännesvuosittain. Nämä toimet samoin kuin Kreikan kehityksen tarkka seuranta kertovat, miten hälyttävän vakava Kreikan julkisen talouden epätasapaino on. On myös riski, että Kreikan tilanne aiheuttaa haitallisia heijastusvaikutuksia muihin euroalueen maihin ja EMUun kokonaisuutena. Niinpä Eurooppa-neuvoston 11.2.2010 antamassa lausunnossa todettiin, että euroalueen jäsenvaltiot ryhtyvät tarvittaessa päättäväisiin ja koordinoituihin toimiin rahoitusjärjestelmän vakauden turvaamiseksi koko euroalueella.

Kreikan hallitus ilmoitti 3.3.2010 pysyvistä lisätoimista, joilla julkisen talouden vakauttamisessa voidaan edistyä merkittävästi vuonna 2010. Näitä toimia ovat muun muassa julkisten menojen leikkaaminen ja julkisen sektorin palkkojen sopeuttaminen.

JULKISEN TALOUDEN SUUNNITELMAT VUODELLE 2010 JA TULEVILLE VUOSILLE

Tähän mennessä jätettyjen tarkistettujen vakausohjelmien mukaan BKT:hen suhteutetun euroalueen julkisen talouden alijäämän odotetaan olevan 6,6 prosentin huippulukemissa vuonna 2010. Alijäämä ei ole ollut näin suuri kertaakaan EMUn kolmannen vaiheen aikana. Jos BKT:n määrän kasvu on 2–2,5 %, alijäämän odotetaan supistuvan 5,2 prosenttiin BKT:stä vuonna 2011 ja 3,9 prosenttiin BKT:stä vuonna 2012. Useimmat niistä euroalueen maista, jotka ovat tällä hetkellä liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn kohteena, aikovat saada alijäämänsä 3 prosentin viitearvoa pienemmäksi sovitussa määräaajoissa. BKT:hen suhteutetun euroalueen julkisen talouden velan odotetaan kasvavan 83,9 prosenttiin vuonna 2010, edelleen 86,5 prosenttiin vuonna 2011 ja siitä edelleen 87,3 prosenttiin vuonna 2012. Velkasuhteet tulevat olemaan useissa maissa suurempia kuin vuosikymmeniin.

Tarkistetut vakausohjelmat esitettiin vuosien 2009–2010 kierroksella yleensä tavanomaista myöhemmin, pikemminkin tammi-helmikuussa 2010 kuin marras-joulukuussa 2009. Näin toimittiin, jotta maat pystyivät ottamaan huomioon Ecofin-neuvoston lokakuun 2009 päätelmät julkisen talouden irtautumisstrategioista ja joulukuun 2009 päätökset liiallisia alijäämiä koskevista menettelyistä (ks. taulukot 9 ja 10). Karkeasti arvioituna monikaan maa ei ole kuitenkaan noudattanut kehotusta sisällyttää vakausohjelmaansa yksityiskohtaisia julkisen talouden irtautumis- ja vakauttamisstrategioita.

Jokaisen maan on täytettävä sitoumukset, jotka liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn suosituksissa on asetettu keskimääräiselle vuosittaiselle vakauttamiselle liiallisen alijäämän oikaisujakson aikana. Jos rakenteellinen vakauttaminen ei ole sovitun suuruista vuosina 2010–2011, julkisen talouden toimia on vastaavasti voimistettava tulevina vuosina. Tähän liittyy kuitenkin merkittävä riski, koska tuleville vuosille ei ole olemassa tarkasti määriteltyjä toimia.

Saksan vuoden 2010 tarkistetussa vakausohjelmassa ennakoidaan maan alijäämäsuhteen kasvavan 5½ prosenttiin BKT:stä vuonna 2010 (3,2 % vuonna 2009). Tähän ovat syynä muun muassa talouskasvun kohentamiseksi tehtävät finanssipoliittiset toimet. Liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn sitoumusten mukaisesti alijäämä supistuisi asteittain 3 prosenttiin BKT:stä vuonna 2013. Saksa ei ole tähän mennessä esittänyt konkreettisia toimia suunnitellun julkisen talouden vakauttamisen tueksi. Saksan hallitus aikoo julkistaa yksityiskohtaisen vakauttamisstrategian kesään 2010 mennessä. BKT:hen suhteutetun bruttovelan arvioidaan kasvavan 82 prosenttiin vuonna 2013 (72½ % vuonna 2009).

Ranskan tarkistetussa vakausohjelmassa ennakoitaan maan alijäämäsuhteen kasvavan edelleen ja olevan 8,2 % BKT:stä vuonna 2010 (7,9 % vuonna 2009). Vuodesta 2011 alkaen alijäämäsuhteen odotetaan supistuvan joka vuosi, jolloin Ranskan liiallinen alijäämä korjautuu vuonna 2013 liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn sitoumusten mukaisesti. Velkasuhteen arvioidaan kasvavan vuosina 2010–2012, minkä jälkeen se pienenee hieman ja on 86,6 % vuonna 2013. Ranskan tarkistetun vakausohjelman mukaan rakenteellinen vakauttaminen alkaa vuonna 2011 ja perustuu pääasiassa menojen hillitsemiseen. Ranskan hallitus pohtii parhaillaan finanssipoliittista sääntöä näiden vakauttamissuunnitelmien helpottamiseksi.

Italian vuoden 2010 tarkistetussa vakausohjelmassa arvioidaan maan alijäämäsuhteen pienenevän hieman ja olevan 5,0 % BKT:stä vuonna 2010 (5,3 % vuonna 2009). Sen jälkeen alijäämäsuhteen ennakoitaan supistuvan edelleen ja olevan alle 3 % BKT:stä vuonna 2012, mikä vastaa liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn sitoumuksia. Velkasuhteen odotetaan kasvavan 116,9 prosenttiin BKT:stä vuonna 2010 (115,1 % vuonna 2009) ja pienenevän 114,6 prosenttiin vuonna 2012. Italian hallituksen mukaan vakauttamisstrategiaa vahvistetaan kolmen vuoden finanssipoliittisella suunnitelmalla, jonka parlamentti hyväksyi vuonna 2008. Suunnitelma perustuu etupäässä menokuriin (menoja supistetaan kumulatiivisesti noin 1,5 % suhteessa BKT:hen vuosina 2009–2011).

Irlannin tarkistettu vakausohjelma ulottuu vuoteen 2014, jonka Ecofin-neuvosto on asettanut aikarajaksi, johon mennessä maan alijäämän on oltava alle 3 % BKT:stä. Vakausohjelman mukaan alijäämä supistuu 2,9 prosenttiin BKT:stä vuonna 2014 (11,7 % vuonna 2009). Vuodesta 2011 lähtien keskimääräinen rakenteellinen vakautus on vuosittain 2 prosenttiyksikköä suhteessa BKT:hen. Vuonna 2010 toimet keskittyvät menoihin, ja kokonaisvakautuksen suuruus on 2,5 % suhteessa BKT:hen. Irlannin hallitus on sitoutunut uusiin kunnianhimoisiin rakenteellisiin vakauttamistavoitteisiin, jotka koskevat vuotta 2011 ja sen jälkeistä aikaa. Toimia näiden tavoitteiden saavuttamiseksi ei kuitenkaan ole vielä määritelty.

Espanjan tarkistetussa vakausohjelmassa arvioidaan maan liiallisen alijäämän korjautuvan vuoteen 2013 mennessä, mikä vastaa liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn suosituksia. Keskimääräinen vuotuinen rakenteellinen vakauttamistavoite on 1,8 prosenttiyksikköä suhteessa BKT:hen. Tämä noudattaa liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn suosituksia, joiden mukaan vakautuksen on oltava yli 1,5 prosenttiyksikköä. Konkreettiset toimet puuttuvat kuitenkin vielä osittain, varsinkin vuosilta 2011–2013.

JULKISEN TALOUDEN NÄKÖKOHTIA

Julkisen talouden epätasapainon dramaattinen lisääntyminen euroalueen maissa uhkaa julkisen talouden kestävyyttä ja on huolestuttavaa useasta syystä. Ensiksikin alijäämän ja velan kasvu voi lisätä inflaatio-odotuksia ja EKP:n rahapolitiikan taakkaa. Toiseksi hallitusten suuret (jälleen)rahoitustarpeet voivat nostaa (reaalisia) keskipitkiä ja pitkiä korkoja, ja se voisi levitä myös muihin euroalueen maihin ja heikentää elpymisvaiheessa yksityistä kulutusta. Kolmanneksi julkisen velan ja valtion joukkolainojen tuottojen kasvu implikoivat korkomenojen kasvua. Tämä on katettava joko nostamalla verotusta, mikä vahingoittaa potentiaalista kasvua, tai rajoittamalla muita julkisia menoeriä, myös niitä, jotka edistävät pitkän aikavälin kasvua (esim. infrastruktuuri ja koulutus). Tällaiset menoerien rajoitukset tiukentuvat entisestään, jos maat eivät toteuta uudistuksia väestön ikääntymisestä aiheutuvien budjettikustannusten kasvun estämiseksi. Neljänneksi suuri julkisen talouden epätasapaino voi vauhdittaa muiden makrotalouden epätasapainottomuuksien kasautumista. Näitä on esimerkiksi vaihtotaseen alijäämä, joka lisää maiden haavoittuvuutta häiriötilojen suhteen. Viidenneksi suuri julkisen talouden alijäämä ja velka rajoittavat voimakkaasti finanssipoliittikan mahdollisuutta vastata tällaisiin häiriötiloihin.

Jotta luottamus säilyisi ja negatiivisilta heijastusvaikutuksilta muihin jäsenmaihiin ja EMUun kokonaisuutena voitaisiin välttyä, on erityisen tärkeää, että euroalueen maat täyttävät liiallista alijäämää

koskevan menettelyn velvoitteet. Julkisen talouden suunnitelmiin tulisi sisältyä tehokkaita vakauttamistoimia varsinkin silloin, kun vakauttaminen on aloitettava vuonna 2010. Kuten Ecofin-neuvosto on määritellyt liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn maakohtaisissa suosituksissa, useissa maissa vakauttamistoimien tulisi olla merkittävästi suurempia kuin 0,5 % BKT:stä vuodessa, mikä on vakaus- ja kasvusopimuksessa asetettu vähimmäisraja sopeutukselle. Kehikossa 9 esitetyistä euroalueen julkisen talouden velan kehitysnäkymistä käy ilmi, miten tärkeää pikainen ja kunnianhimoinen vakauttaminen on.

Koska menot kasvavat jyrkästi ja verorasitus on jo nyt suuri, uskottavien vakauttamisstrategioiden on painotettava etenkin menopuolen uudistuksia. Tällä tavoin parannetaan todennäköisyyttä, että alijäämiä onnistutaan pienentämään, voidaan paremmin ratkoa ikääntymisestä aiheutuvia ennakoituja menopaineita samoin kuin vähentää aikaa myöten verotaakkaa ja tukea potentiaalista kasvua. Julkisen talouden vakauttaminen onnistuminen riippuu ratkaisevasti myös tarkoituksenmukaisista kansallisista julkisen talouden säännöistä ja instituutioista sekä läpinäkyvistä budjettikäytännöistä ja vaatii luotettavia ja kattavia julkisen talouden rahoitustilastoja.

Kehikko 9.

HAASTEITA JULKISEN TALouden KESTÄVYYDELLE EUROALUEELLA

Tässä kehikossa käydään läpi kolme mahdollisuutta, miten euroalueen julkisen talouden velkasuhde voisi kehittyä vuoteen 2030 mennessä. Näin pyritään arvioimaan, miten paljon euroalueen julkista taloutta olisi vakautettava, jotta se saataisiin taas kestäväälle pohjalle. Skenaarioissa tarkastellaan euroaluetta kokonaisuutena, eli maiden välisiä eroja ei oteta huomioon. Nämä erot on kuitenkin otettava täysimääräisesti huomioon, kun suunnitellaan luopumista kriisiin liittyvistä finanssipoliittisista toimista ja kun keskustellaan julkisen talouden vakauttamisen ajoittamisesta, tahdistusta ja muodosta eri maissa.

Skenaarioiden pohjana on useita makrotaloutta koskevia oletuksia. BKT:n määrän kasvuvauhti perustuu Euroopan komission ja talouspoliittisen komitean ennakoiviin arvioihin euroalueen BKT:n määrän potentiaalisen kasvuvauhdin kehityksestä.¹ Niiden mukaan potentiaalinen kasvuvauhti olisi 2,2 % (eli verraten nopea) vuonna 2011 ja hidastuisi vähitellen 1,5 prosenttiin vuoteen 2030 mennessä. BKT:n deflaattorin vuotuiseksi kasvuvauhdiksi oletetaan 1,9 % koko ajanjaksolla. Valtion velan implisiittiseksi nimelliskoroksi oletetaan koko ajanjaksolla 4,3 %, mikä vastaa vuoden 2008 korkotasoa (vuosien 2009–2010 korkotasossa saataisi näkyä finanssikriisin vääristävä vaikutus).

Kaikkien kolmen skenaarion alussa BKT:hen suhteutettu julkisen talouden velka on 84 % (Euroopan komission syksyn 2009 ennuste² euroalueen velkasuhteeksi vuonna 2010). BKT:hen suhteutettu perusjäämä perustuu samaan lähteeseen ja on skenaarioiden alussa –3,7 %. Makrotaloutta koskevien oletusten ja julkisen talouden vähemmän suotuisan lähtötilanteen vuoksi velkasuhde kasvaa entisestään, paitsi jos perusylijäämä (rahoitusjäämä ilman korkomenoja) saadaan riittävän suureksi, mikä vakauttaisi velkasuhdetta ja saisi sen supistumaan.

Kuviossa A esitetään kolme vaihtoehtoista skenaariota julkisen talouden kehitykselle vuodesta 2011 eteenpäin. Ensimmäisessä skenaariossa julkista taloutta vakautetaan nopeasti ja BKT:hen suhteutettu perusjäämä paranee 1,0 prosenttiyksiköllä vuodessa, kunnes rahoitusasema saavuttaa

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.

2 Ks. Euroopan komission ennuste "European Economic Forecast Autumn 2009", *European Economy* 10/2009.

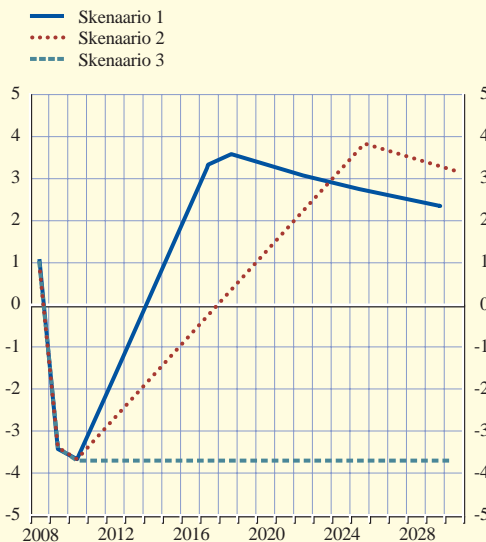
tasapainon vuonna 2018. Siitä eteenpäin perusylijäämä pienenee hieman, jolloin rahoitusasema pysyy tasapainossa simulointijakson loppuun eli vuoteen 2030 saakka. Toisessa skenaariossa vakauttaminen on vähemmän kunnianhimoista ja BKT:hen suhteutettu perusjäämä paranee vain 0,5 prosenttiyksiköllä vuodessa, kunnes rahoitusasema saavuttaa tasapainon vuonna 2025, ja siitä eteenpäin perusylijäämä pysyy vakaasti tasapainoisen rahoitusaseman kannalta riittävän suurena vuoteen 2030. Kolmannessa skenaariossa oletetaan, ettei julkista taloutta yritetäkään vakauttaa. BKT:hen suhteutettu perusjäämä on koko ajanjakson ajan vuotta 2010 koskevan ennusteen mukainen eli -3,7 %.

Kuviossa B esitetään euroalueen velan kehitys eri skenaarioissa. Ensimmäisessä skenaariossa valtion velkasuhde on enimmillään 89,3 % vuonna 2013, toisessa skenaariossa 97,2 % vuonna 2017. Huipun jälkeen BKT:hen suhteutettu julkinen velka alkaa supistua vähitellen. Ainoastaan ensimmäisessä skenaariossa 60 prosentin viitearvo saavutetaan kahdenkymmenen vuoden kuluessa (vuonna 2026). Kolmannen skenaarion toteutuessa velkasuhde kasvaisi tasaisesti ja olisi yli 100 % vuonna 2015. Vuonna 2020 se olisi jo 120 % ja vuonna 2026 peräti 150 %.

Skenaarioissa käytetyt talouskasvua ja (impliisiittisiä) korkoja koskevat perusoletukset vaikuttavat tuloksiin. Oletukset pohjautuvat ennen finanssikriisiä tehtyihin laskelmiin, ja todelliset luvut voivat kriisin jälkeen olla hyvin toisenlaisia. Skenaarioista kuitenkin nähdään, että nopeasti suureneva velkasuhde kasvattaa euroalueen julkisen talouden kestävyttä uhkaavia riskejä. Jos finanssipolitiikka ei muutu (kolmas skenaario), julkisen talouden pitkän aikavälin kestävyys on selkeästi uhattuna. Riskit saattaisivat pahentua vielä entisestään, jos valtion velkasuhteiden nousu nostaisi reaalista korkotasoa ja/tai heikentäisi talouskasvua, mikä taas kasvattaisi julkista velkaa. Todellisuudessa julkisen talouden kestävyttä uhkaavat riskit ovat vielä suurempia kuin skenaarioissa, joissa on jätetty huomiotta sekä ennakoitujen väestön ikääntymiseen liittyvät kustannukset että finanssikriisin vuoksi rahoitus- ja ei-rahoitussektorille valtiontakauksina annettuihin vastuusitoumuksiin liittyvät riskit.

Kuvio A. Perusjäämää koskevat oletukset

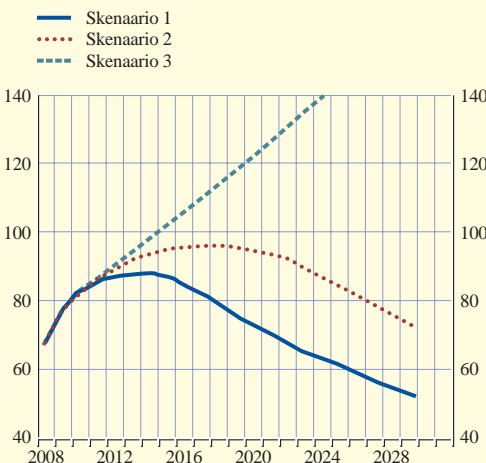
(% suhteessa BKT:hen)



Lähde: EKP:n laskelmat.

Kuvio B. Valtion velka eri skenaarioissa

(% suhteessa BKT:hen)



Lähde: EKP:n laskelmat.

Pankit saattavat vielä joutua kirjaamaan arvonalennuksia³, ja on odotettavissa, että etenkin vuodesta 2020 alkaen julkiseen talouteen kohdistuu voimakkaita väestön ikääntymisestä aiheutuvia paineita.⁴

Niiden EU:n jäsenvaltioiden, jotka haluavat ottaa käyttöön euron, on pidettävä julkisen talouden velkasuhde alle 60 prosentin viitearvon tai varmistettava velkasuhteensa pienenevän ja lähestyvän viitearvoa riittävän nopeasti. Finanssikriisin seurauksena monet euroalueen maat, jotka täyttivät tämän ehdon liittyessään talous- ja rahaliittoon, joutuvat nyt uudistamaan finanssipolitiikkaansa saadakseen velkasuhteensa taas pieneneväksi ja keventääkseen tuleville sukupolville aiheutuvaa velanhoidorasitetta. Vaikka vakauttamisessa pyrittäisiin keskimäärin 0,5 prosenttiyksikön parannukseen suhteessa BKT:hen (toinen skenaario), kuluu todennäköisesti parikymmentä vuotta, ennen kuin euroalueen velkasuhde on yhtä hyvä kuin ennen kriisiä. Jotta velan suhde BKT:hen lähestyisi 60 prosentin viitearvoa nopeammin, vuotuisten vakauttamispyrkimysten olisi oltava huomattavasti suurempia. Haasteet ovat erityisen merkittäviä niissä euroalueen maissa, joilla on kriisin seurauksena suuri tai erittäin suuri julkisen talouden alijäämä- ja/tai velkasuhde tai joissa korkotaso on suhteellisen korkea tai potentiaalinen kasvu heikkoa.⁵

3 Ks. EKP:n Financial Stability Review -julkaisun kehikko "Estimate of potential future write-downs on securities and loans facing the euro area banking sector", joulukuu 2009.

4 Ks. Kuukausikatsauksen kehikot "Väestön ikääntymistä koskeva kertomus 2009: ikäsidonnaisten julkisten menojen päivitetty ennusteet" (kesäkuu 2009) ja "Euroopan komission vuoden 2009 kertomus julkisen talouden kestävyyydestä" (joulukuu 2009).

5 Ennen talous- ja rahaliittoon liittymistä monet maat pienensivät velkaansa onnistuneesti. Lisätietoa on Kuukausikatsauksen kehikossa "Kokemuksia julkisen velan vähentämisestä euroalueen maissa" (syyskuu 2009).

6 VALUUTTAKURSSIT JA MAKSUTASE

6.1 VALUUTTAKURSSIT

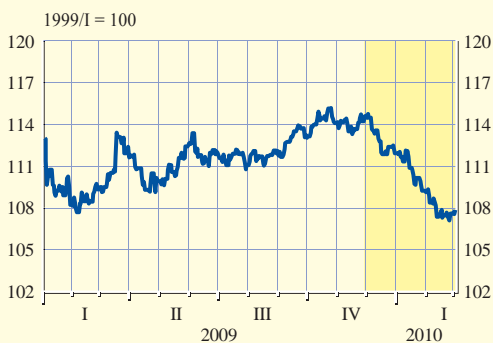
Euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi on heikentynyt noin 6 % kolmena viime kuukautena, ja se on nyt heikompi kuin vuonna 2009 keskimäärin. Euro on heikentynyt useisiin valuuttoihin nähden, mutta erityisen selvästi suhteessa Yhdysvaltain dollariin.

EURON EFEKTIIVINEN VALUUTTAKURSSI

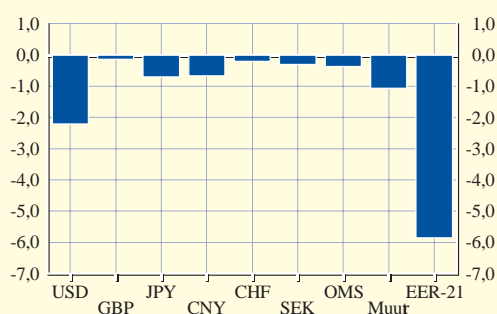
Euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi on heikentynyt kolmena viime kuukautena enemmän kuin se vahvistui vuonna 2009 (ks. kuvio 54). Maaliskuun 3. päivänä euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi suhteessa 21 merkittävään euroalueen kauppakumppanimaan valuuttoihin oli 5,9 % heikompi kuin marraskuun lopussa ja 3,4% heikompi kuin vuonna 2009 keskimäärin. Euro on heikentynyt kolmena viime kuukautena useisiin valuuttoihin nähden mutta erityisen selvästi suhteessa Yhdysvaltain dollariin.

Kuvio 54. Euron efektiivinen valuuttakurssi ja sen jakauma¹⁾

(päivähavaintoja)



Valuuttakurssimuutosten vaikutus efektiivisen valuuttakurssi-indeksiin muutoksiin²⁾
30.11.2009–3.3.2010
(prosenttiyksikköinä)



Lähde: EKP.

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

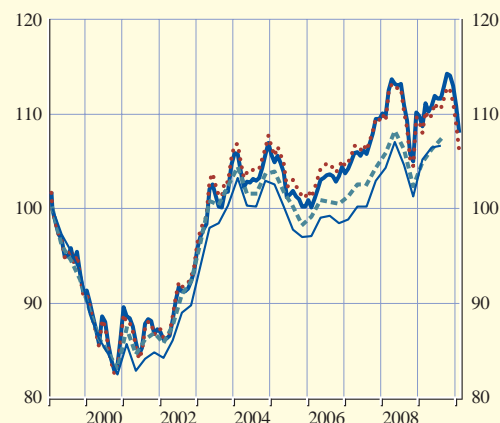
2) Vaikutus 21 maan valuutan efektiivisen valuuttakurssi-indeksiin muutoksiin on esitetty erikseen euroalueen kuuden tärkeimmän kauppakumppanimaan valuuttaan nähden. Ryhmä "OMS" (Other Member States = muut jäsenvaltiot) käsittää euroalueen ulkopuolisten jäsenvaltioiden valuatat (Englannin puntaa ja Ruotsin 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.

Euroalueen kansainvälistä kustannus- ja hintakilpailukykyä mittaavista indikaattoreista voidaan todeta, että euron reaalin efektiivinen valuuttakurssi oli tammikuussa 2010 noin 1,4 % heikompi kuin vuonna 2009 keskimäärin. Indeksi perustuu sekä kuluttaja- että tuottajahintojen kehitykseen (ks. kuvio 55).

Kuvio 55. Euron nimelliset ja reaaliset efektiiviset valuuttakurssi-indeksit¹⁾

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

- Nimellinen
- Reaalin, kuluttajahintaindeksi
- - - Reaalin, BKT
- Reaalin, koko talouden yksikkötyökustannukset



Lähde: EKP.

1) Kun euro vahvistuu, 21 maan valuutan efektiivisen valuuttakurssi-indeksiin käyrä nousee. Tuoreimmat kuukausihavainnot ovat helmikuulta 2010. Bruttokansantuotteeseen ja koko talouden yksikkötyökustannuksiin perustuvissa indekseissä tuorein havainto on vuoden 2009 kolmannelta neljännekseltä ja perustuu osittain arvioihin.

EURON JA YHDYSVALTAIN DOLLARIN SUHDE

Kolmena viime kuukautena euro on heikentynyt suhteessa Yhdysvaltain dollariin, ja tämä heikentyminen on osaksi kumonnut euron vahvistumisen vuonna 2009 (ks. kuvio 56). Samana ajanjaksona Yhdysvaltain dollarin ja euron välisen valuuttakurssin implisiittinen volatilitteetti on heikentynyt kaiken kaikkiaan mutta etenkin pitkällä aikavälillä, mikä kertoo siitä, että markkinoiden odotukset paluusta voimakkaisiin valuuttakurssiheilahteluihin ovat lieventyneet jonkin verran (ks. kuvio 56). Maaliskuun 3. päivänä euron dollarikurssi oli 1,36 eli 9,2 % heikompi kuin marraskuun lopussa ja noin 2% heikompi kuin vuonna 2009 keskimäärin.

EURON JA JAPANIN JENIN SUHDE

Maaliskuusta 2009 vuoden loppuun euron jenikurssi vaihteli 129:stä 138:aan (ks. kuvio 56). Vuodenvaihteesta lähtien euro on heikentynyt suhteessa Japanin jeniin. Maaliskuun 3. päivänä euron jenikurssi oli 121 eli 6,7 % heikompi kuin marraskuun lopussa ja noin 7 % heikompi kuin vuonna 2009 keskimäärin. Japanin jeni heikentyi vuoden 2010 alussa useimpiin valuuttoihin nähden tilanteessa, jossa maailmanlaajuiset osakekurssit laskivat ja sijoittajien halu karttaa riskejä voimistui. Kolmena viime kuukautena Japanin jenin ja euron välisen valuuttakurssin implisiittinen volatilitteetti on heikentynyt huomattavien kurssivaihteluiden vallitessa (ks. kuvio 56). Kehikossa 10 tarkastellaan korkoerokaupankäynnin vaikutusta valuuttakurssien, ja etenkin Japanin jenin, muutoksiin viime vuosina.

EURON JA EU:N JÄSENVALTIOIDEN VALUUTTOJEN SUHDE

Useimmat ERM II -järjestelmään kuuluvat valuutat ovat olleet vakaita euroon nähden maaliskuun 3 päivänä päättyneenä kolmen kuukauden jaksona, ja ne ovat pysytelleet eurokeskuskurssinsa tasolla tai lähellä sitä (ks. kuvio 57). Latvian latin kurssi tosin pysytteli yksipuolisesti asetun +/-1 prosentin vaihteluvälinsä heikolla puolella.

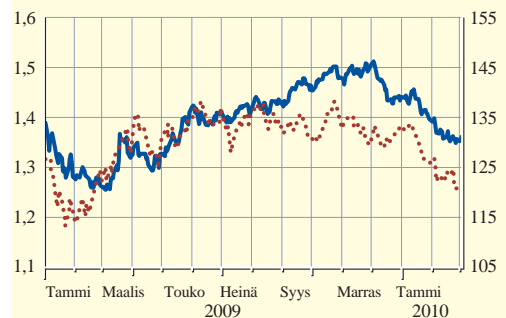
Tarkasteltaessa ERM II:een kuulumattomia EU-valuuttoja nähdään, että euro on pysytellyt jokseenkin ennallaan suhteessa Englannin puntaan maaliskuun 3. päivänä päättyneenä kolmen kuukauden jaksona hienoisten vaihteluiden vallitessa. Englannin punnan ja euron välisen valuuttakurssin imp-

Kuvio 56. Valuuttakurssikehitys ja implisiittinen volatilitetti

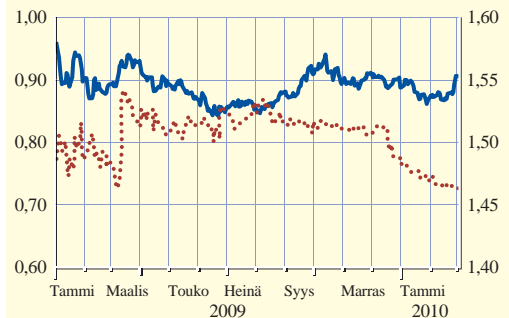
(päivähavaintoja)

Valuuttakurssit

- Yhden euron arvo dollareina (vasen asteikko)
- Yhden euron arvo jeneinä (oikea asteikko)

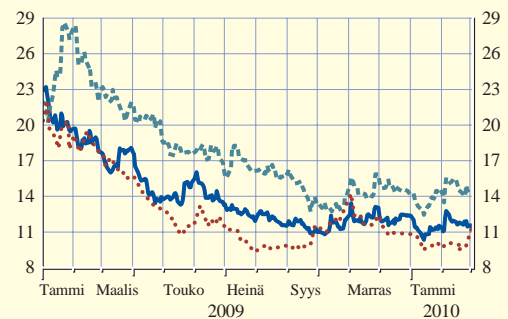


- Yhden euron arvo puntina (vasen asteikko)
- Yhden euron arvo Sveitsin frangeina (oikea asteikko)



Valuuttakurssien implisiittinen volatilitteetti (3 kk)

- Yhden euron arvo dollareina
- Yhden euron arvo puntina
- - - - - Yhden euron arvo jeneinä



Lähteet: Bloomberg ja EKP.

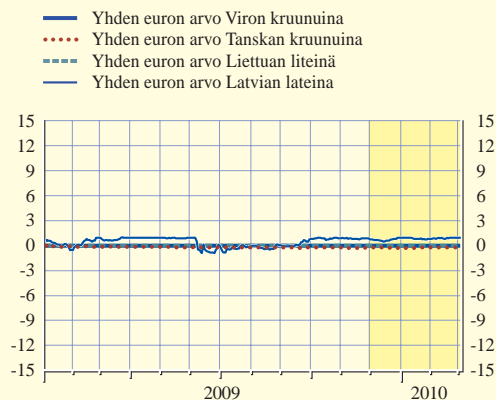
lisiittinen volatilitteetti on heikentynyt kolmena viime kuukautena viimeaikaisesta lievästä vahvistumisesta huolimatta (ks. kuvio 56). Samana ajanjaksona euro on myös heikentynyt suhteessa muiden EU-maiden valuuttoihin: 1,4 % suhteessa Tšekin korunaan, 5,9 % suhteessa Puolan zlotyyyn ja 6,3 % suhteessa Ruotsin kruunuun.

MUUT VALUUTAT

Maaliskuun ja marraskuun 2009 välisenä aikana euron kurssi suhteessa Sveitsin frangiin vaihteli 1,50:stä 154:ään, kun markkinoilla raportoitiin Sveitsin keskuspankin toteuttamista valuuttainterventioista maan valuutan vahvistumisen ehkäisemiseksi. Sveitsin keskuspankki muutti valuuttakurssipolitiikkaansa joulukuussa 2009, ja euro heikkeni noin 3 % suhteessa Sveitsin frangiin maaliskuun 3. päivänä päättyneenä kolmen kuukauden jaksona ja oli 1,46. Samana ajanjaksona euron bilateraalinen valuuttakurssi suhteessa Kiinan renminbiin ja Hong Kongin dollariin lähenei euron kurssia suhteessa Yhdysvaltain dollariin. Euro heikkeni myös suhteessa keskeisiin kauppavaluuttoihin, kuten Kanadan dollariin (11,2 %), Australian dollariin (8,1 %) ja Norjan kruunuun (5,1 %).

Kuvio 57. Valuuttakurssikehitys ERM II:ssä

(päivähavaintoja, poikkeama keskuskurssista prosenttyyksikkönä)



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 ± 15 %.

Kehikko 10.

KORKOEROKAUPANKÄYNTI JA VALUUTTAKURSSIT

Korkoerokaupankäynnin sanotaan usein olevan yksi syy viime vuosien valuuttakurssiheilahteluihin.¹ Korkoerokaupankäynnillä tarkoitetaan yleensä sijoitusstrategiaa, jonka mukaan sijoittaja lainaa pienemmällä korolla varoja toisessa valuutassa (rahoitusvaluutassa) ja sijoittaa ne parempituottoisiin kohteisiin toisessa valuutassa (kohdevaluutassa) ilman, että vaihtokurssia suojataan. Empiiriset tiedot tukevat väitettä, jonka mukaan korkoerokaupankäynti on ollut kannattavaa pitkällä aikavälillä. Esimerkiksi 30 viime vuoden ajalta korkoerokauppojen tuottojen on laskettu olevan samaa suuruusluokkaa kuin S&P 500 -luokituksen yrityksiin tehtyjen sijoitusten tuottojen.² Tässä kehikossa tarkastellaan korkoerokaupankäynnin vaikutusta valuuttakurssien muutoksiin viime vuosina. Kaksi keskeistä tekijää määräävät korkoerokaupankäynnin riskipainotetun kannattavuuden: (1) rahoitus- ja kohdevaluutan välinen korkoero ja (2) valuuttakurssiriski, mikä näkyy valuuttakurssimarkkinoiden volatilitteettia kuvaavissa mittareissa. Kun edellinen jaetaan jälkimmäisellä saadaan niin sanottu korkoeron suhde riskiin. Suuret valuuttakurssimuutokset voivat vaikuttaa merkittävästi korkoerokauppojen kannattavuuteen. Tästä syystä korkoerokaupankäynti yleensä lisääntyy, kun valuuttakurssimarkkinoiden volatilitteetti on pientä, ja vähenee volatilitteetin lisääntyessä.

1 Ks. esimerkiksi, G. Galati, A. Heath, P. McGuire, "Evidence of carry trade activity", Bank for International Settlements, Quarterly Review, Syyskuu 2007.

2 Ks. C. Burnside, M. Eichenbaum, I. Kleshchelski and S. Rebelo, "The returns to currency speculation", NBER working paper No 12489, 2006.

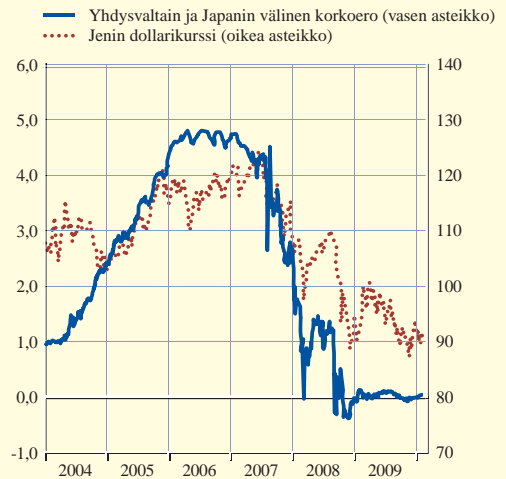
Tämän sijoitusstrategian kannattavuus on kuitenkin ristiriidassa kattamattoman korkopari-teettiehdon kanssa. Sen mukaan hyvin tuottava valuutta heikkenee heikosti tuottavaan valuuttaan nähden korkoeron verran, jolloin korkoerokaupan tuotto on nolla. Empiirisesti korkopari-teettiehdolle on kuitenkin hyvin vähän tukea. Parempituottoisiin arvopapereihin liittyvät valuutat usein vahvistuvat heikompi-tuottoisiin valuuttoihin nähden pitkittyneitäkin ajanjaksoja (niin sanottu ”terminipremio-ongelma”). Tämän vuoksi korkoerosta johtuva korkoerokaupan tuotto pikemminkin usein kasvaa eikä tasoitu pitkällä aikavälillä kohdevaluutan vahvistuessa rahoitusvaluut-taan nähden. Jossakin vaiheessa valuuttakurs-sin yhdensuuntainen liike kuitenkin päättyy ja kurssin nopea muuttuminen aiheuttaa korko-erokauppaan sijoittaneille usein suuria tappioita. Empiirisen tiedon mukaan korkoerokaup-paan sijoittavat altistuvat kohdevaluutan jyrk-ke heikkenemiselle, joka johtuu korkoero-kauppojen yhtäkkisestä purkautumisesta, mikä puolestaan yleensä tapahtuu silloin, kun riskinot-tohalukkuus heikkenee ja rahoituksen saatavuus vähenee.³

Japanin jenin ja Yhdysvaltain dollarin välinen kurssikehitys on esimerkki korkoerojen ja valuutta-kurssimarkkinoiden volatiliteetin keskinäisestä vuorovaikutuksesta. Maailmanlaajuisista rahoituskrii-siä edeltävälle ajalle olivat tyypillisiä suuret korkoerot ympäri maailman sekä valuuttakurssien vo-latiliteetin vaimeus, eli toimintaympäristö suosi korkoerokaupankäyntiä. Tänä aikana markkinoita seuranneet puhuivat Japanin jenistä säännöllisesti rahoitusvaluuttana ja USA:n dollarista kohdeva-luuttana. Vuoden 2004 alusta vuoden 2007 puoliväliin dollarin ja jenin kurssien kolmen kuukauden korkojen ero oli keskimäärin 3,5 prosenttiyksikköä, kun ero ensin kasvoi ja sitten tasaantui (ks. ku-vio A). Samaan aikaan tämän valuuttaparin implisiittinen volatiliteetti pysyi melko vaimeana 8,5 prosentissa eli huomattavasti kymmenen viime vuoden keskiarvoa alempana.

Korkoerokaupankäynti näkyy Commitment of Traders -tiedoissa, jotka koskevat Yhdysvaltain fu-tuurimarkkinoiden ei-kaupallisten nettopositioiden kehitystä. Nämä positiot – ne ovat yleisin kor-koerokaupankäyntioperaatioiden indikaattori – lasketaan pitkien (osto) ja lyhyiden (myynti) fu-tuurien erona tietyssä valuutassa Yhdysvaltain dollariin nähden, ja niiden voidaan katsoa liittyvän jenin dollarikurssin kehitykseen (ks. kuvio B). Japanin jeniin liittyvät lyhyet nettopositiot kasvoi-vat vuoden 2005 alkukuukausina sekä kesällä 2007 samaan aikaan kun dollarin jenikurssi vahvis-tui 20 %. Tänä aikana monet hyvätuottoiset valuutat, kuten Uuden Seelannin dollari, Englannin punta sekä Kanadan ja Australian dollari, vahvistuivat myös voimakkaasti Japanin jeniin nähden. Vuoden 2007 lopussa ja vuoden 2008 alkupuoliskolla Yhdysvaltain ja Japanin väliset korkoerot kapenivat Yhdysvaltain laman ja koron laskujen vuoksi, joten korkoerokauppojen houkuttavuus tässä valuuttaparissa heikkeni. Tämä johti joidenkin spekulatiivisten nettopositioiden purkautu-miseen, kun muut valuutat, esimerkiksi Australian dollari, tukivat edelleen suuria tuottoja.

Kuvio A. Yhdysvaltain ja Japanin välinen kolmen kuukauden korkoero ja jenin dollarikurssi

(prosenttiyksikköinä Japanin jeni suhteessa Yhdysvaltain dollariin)



Lähteet: Reuters ja EKP:n laskelmat.

Huom. Viimeinen havainto 18. helmikuuta 2010.

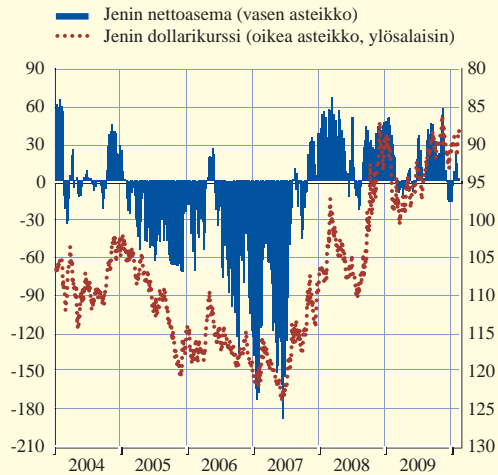
³ Ks. esimerkiksi, M. K. Brunnermeier, S. Nagel, L. H. Pedersen, “Carry Trades and Currency Crashes”, NBER Working Paper No 14473, 2008.

Lehman Brothersin ajaututtua konkurssiin syyskuussa 2008 korot laskivat nopeasti kaikkialla maailmassa ja niiden hajonta pieneni. Samaan aikaan riskien karttaminen voimistui, mikä näkyi ulkomaanvaluutan implisiittisen volatiliteetin voimakkaana kasvuna. Tämä kehityksen vuoksi korkoeron suhde riskiin supistui jyrkästi ja vähensi siten sijoittajien halua korkoerokaupankäyntiin. Korkoerokauppojen jyrkkä supistuminen tänä aikana näkyi myös spekulatiivisten nettopositioiden laskuna valuuttakurssien futuurimarkkinoilla huipputasolta normaaliin lähes kaikissa keskeisissä valuuttapareissa. Tämän jälkeen Japanin jeni vahvistui jyrkästi lokakuun 2008 loppuun ulottuneena kahden kuukauden jaksona – 28 % suhteessa euroon ja 11 % suhteessa Yhdysvaltain dollariin; ajanjaksona, jolloin dollarin kysyntä itse asiassa lisääntyi, kun varoja virtasi ”turvasatamiin”.

Kun vuonna 2009 valuuttamarkkinoiden volatiliteetti vähitellen vaimeni, markkinaosapuolten raportoitiin kääntäneen katseensa jälleen kohti korkoerokauppoja. Korkoerot olivat kuitenkin yhä hyvin pienet, joten korkoerokauppojen merkitys valuuttakurssien muutoksille oli maailmanlaajuisesti todennäköisesti vähäisempi kuin pienen volatiliteetin kautena, joka edelsi maailmanvaluuttamarkkinoiden myllerrystä.

Kuvio B. Jenin nettopositio suhteessa Yhdysvaltain dollariin ja jenin dollarikurssi

(tuhansia sopimuksia Japanin jeni suhteessa Yhdysvaltain dollariin)



Lähteet: Bloomberg ja EKP:n laskelmat.

Huom. Negatiivinen lukema vastaa jenin lyhyitä nettopositiota. Viimeinen havainto 18. helmikuuta 2010.

6.2 MAKSUTASE

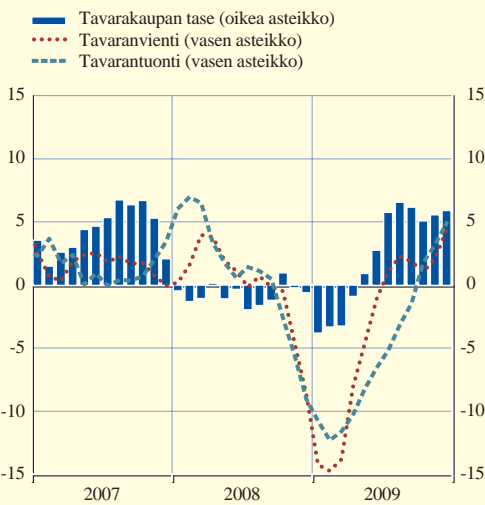
Vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä tavaroiden vienti euroalueen ulkopuolelle kasvoi voimakkaasti ja palveluiden kauppa alkoi kasvaa. Vuonna 2009 vaihtotaseen vaje supistui huomattavasti edellisvuodesta eli noin 59,0 miljardiin euroon (noin 0,7 % BKT:stä). Rahoitustaseesta näkyy, että euroalueelle tuotiin pääomaa nettomääräisesti arvopaperisijoituksina ja vietiin nettomääräisesti suorina sijoituksina vuonna 2009.

KAUPPA JA VAIHTOTASE

Vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä tavaroiden vienti euroalueelta kasvoi voimakkaasti ja vahvasti edellisellä neljänneksellä saadut ensimmäiset merkit elpymisen käynnistymisestä (ks. kuvio 58). Tavaroiden tuonnin ja viennin kasvu oli selvästi pitkän aikavälin kasvuvauhtia nopeampaa. Taloudellisen toimeliaisuuden maailmanlaajuisen elpymisen lomassa vienti vauhdittui kolmanteen neljännekseen nähden ja kasvoi 4,4 %. Viennin kasvua tukivat myös tilapäiset tekijät, kuten finanssipoliittiset kannustimet ja varastosyklin kääntymisen euroalueen ulkopuolella. Tavaroiden tuonti oli supistunut edelleen kolmannella neljänneksellä, ja viimeisellä neljänneksellä se kasvoi voimakkaammin kuin vienti ja ylsi 4,9 prosentin neljännesvuosikasvuun. Huolimatta euroalueen ulkopuolelle

Kuvio 58. Tavaroiden vienti euroalueen ulkopuolelle ja tuonti euroalueen ulkopuolelta

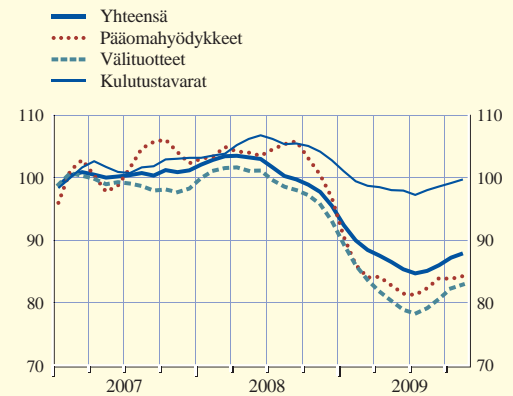
(kolmen kuukauden prosenttimuutoksia edellisestä kolmen kuukauden jaksosta, mrd. euroa, kolmen kuukauden liukuvia keskiarvoja, kuukausihavaintoja, työpäiväkorjattuja ja kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: EKP.

Kuvio 59. Tavarantuonti euroalueelle sen ulkopuolelta

(2007/I = 100, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja, kolmen kuukauden liukuva keskiarvo)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

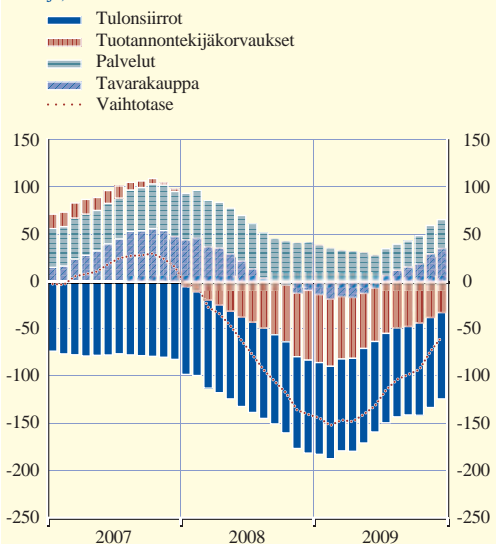
suuntautuneen tavarakaupan elpymisestä sekä tuonti että vienti ovat yhä selvästi rahoitusmarkkina-kriisiä ja siihen liittyvää maailmanlaajuisen kaupan supistumista edeltänyttä tasoa alhaisemmat.

Palveluiden kauppa ei laman aikana supistunut yhtä jyrkästi kuin tavarakauppa, joten sen elpyminen on ollut hitaampaa. Siitä huolimatta palveluiden tuonti kasvoi viimeisellä neljänneksellä 0,8 % ja vienti 2,4 % kolmanteen neljänneeseen verrattuna (ks. taulukko 11). Tämä on linjassa tietojen kanssa, joiden mukaan palvelusektorin toiminta laajeni maailmanlaajuisesti vuoden 2009 lopussa.

Euroalueen tuonin määrän jako tuoteryhmittäin Eurostatin ulkomaankauppatilastojen mukaan viittaa siihen, että viimeaikainen elpyminen oli erityisen voimakasta väli tuotteissa (ks. kuvio 59). Väli tuotteiden käyttö tuotantoprosessin alkuvaiheessa antaa niille johtoaseman muihin tuoteryhmiin verrattuna suhdannesyklin aikana. Väli tuotteiden tuontia on vauhdittanut tuotantopanosten kysynnän kasvu euroalueen viejien keskuudessa. Vientipuolella kehitys on ollut samanlaista. Väli tuotteiden viennin määrä on kasvanut enemmän kuin muiden tuoteryhmien (ks. kehikko ”Recent developments in euro area trade” helmikuun 2010 Kuukausikatsauksessa).

Kuvio 60. Vaihrotaseen keskeiset erät

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



Lähde: EKP.

Taulukko II. Euroalueen maksutaseen keskeiset erät

(kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja, ellei toisin mainita)

	Kuukausitason lukuja		Neljännesvuositasonlukuja 2009				Vuositason lukuja	
	2009 Marras	2009 Joulu	I	II	III	IV	2008	2009
<i>Mrd. euroa</i>								
Vaihtotase	-0,5	1,9	-12,5	-4,7	-1,4	-1,1	-140,6	-59,0
Tavarat	6,2	4,4	-3,2	2,7	6,2	5,9	-9,5	34,7
Vienti	110,3	112,5	105,9	104,7	106,6	111,2	1,575,6	1,285,0
Tuonti	104,1	108,1	109,1	101,9	100,4	105,3	1,585,1	1,250,3
Palvelut	2,5	4,5	1,9	1,8	2,9	3,5	41,0	30,6
Vienti	38,6	40,0	39,8	38,3	38,1	39,1	509,2	466,0
Tuonti	36,1	35,6	37,9	36,5	35,2	35,5	468,2	435,4
Tuotannon tekijäkorvaukset	-3,4	-1,7	-3,0	-2,0	-3,6	-2,4	-73,8	-32,9
Tulonsiirrot	-5,8	-5,2	-8,1	-7,3	-6,9	-8,1	-98,3	-91,3
Rahoitustase¹⁾	-0,6	-5,7	18,6	4,6	4,7	-0,6	163,9	81,8
Suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset yhteensä, netto	-16,1	43,5	23,7	26,2	19,7	14,2	161,5	251,2
Suorat sijoitukset, netto	0,7	-2,4	-19,6	-1,4	-8,1	-1,2	-189,0	-90,9
Arvopaperisijoitukset, netto	-16,9	45,9	43,3	27,6	27,8	15,4	350,5	342,1
Osakkeet	-11,7	35,9	-4,4	12,8	14,0	-3,3	-23,0	57,4
Velkapaperit	-5,2	10,0	47,7	14,7	13,8	18,7	373,6	284,7
Joukkolainat	-9,7	-1,0	48,8	3,9	-13,4	7,4	154,7	140,0
Rahamarkkinainstrumentit	4,5	11,0	-1,2	10,8	27,3	11,3	218,9	144,7
<i>Prosenttimuutos edellisestä kaudesta</i>								
Tavarat ja palvelut								
Vienti	-0,3	2,4	-11,6	-1,8	1,2	3,8	3,8	-16,0
Tuonti	1,2	2,4	-9,7	-5,8	-2,0	3,8	7,4	-17,9
Tavarat								
Vienti	-0,5	1,9	-13,8	-1,1	1,9	4,4	3,9	-18,4
Tuonti	0,3	3,8	-11,6	-6,6	-1,5	4,9	7,9	-21,1
Palvelut								
Vienti	0,2	3,7	-5,0	-3,7	-0,5	2,4	3,7	-8,5
Tuonti	3,8	-1,6	-3,7	-3,7	-3,5	0,8	5,7	-7,0

Lähde: EKP.

Huom. Pyöristysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

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

Vuonna 2009 kokonaisuudessaan euroalueen vaihtotaseen alijäämä oli 59,0 miljardia euroa (noin 0,7 BKT:stä). Se oli huomattavasti pienempi kuin vuonna 2008 (140,6 miljardia euroa). Pieneneminen johtuu lähinnä tavarakaupan alijäämän muuttumisesta ylijäämäiseksi sekä tuotannon tekijäkorvausten alijäämän puolittumisesta ja tulonsiirtojen alijäämän lievästä supistumisesta (ks. kuvio 60). Tätä kehitystä kompensoi vain osittain palvelukaupan pienentynyt ylijäämä. Tavarakaupan tase koheni, sillä tuonti elpyi hitaammin kuin vienti suurimman osan vuotta 2009 huolimatta viimeisellä neljänneksellä tapahtuneesta käänteestä. Lisäksi raaka-aineiden alhaisemmat tuontihinnat vuoteen 2008 verrattuna auttoivat kohentamaan kauppataasetta.

Käytettävissä olevat indikaattorit viittaavat siihen, että euroalueen vienti alueen ulkopuolisiin maihin jatkaa elpymistään lyhyellä aikavälillä. Euroalueen tehdasteollisuuden uusia vientitilauksia koskeva ostopäällikköiden indeksi (Purchasing Managers' Index, PMI) oli helmikuussa 2010 korkeimmillaan kolmeen vuoteen ja selvästi talouskasvun ja taantuman välisen raja-arvon (50) yläpuolella. Tavaroiden tuonnin euroalueen ulkopuolelta odotetaan myös kasvavan entisestään, eikä vähiten viennistä johtuvan tuotantopanosten kysynnän lisääntymisen takia. Kun otetaan huomioon, että maailmankaupan ja euroalueen ulkopuolelle suuntautuvan viennin viimeaikainen elpyminen on osittain tilapäisten tekijöiden – kuten finanssipoliittisten kannustimien ja suhdannesyklin tuen – ansiota, kasvun voidaan olettaa hidastuvan hieman, kun näiden tekijöiden vaikutus laantuu.

RAHOITUSTASE

Vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä yhteenlaskettuihin suoriin ja arvopaperisijoituksiin liittyvien pääomien nettotuonti euroalueelle pieneni hieman 14,2 miljardiin euroon, kun se oli edellisellä neljänneksellä ollut 19,7 miljardia euroa (ks. kuvio 61). Tämän kehitys johtui lähinnä arvopaperisijoituksiin liittyvien pääomien nettotuonnin pienenemisestä, mikä puolestaan johtui osakkeisiin liittyvän pääoman nettotuonnin muuttumisesta nettovienniksi. Sen kompensoiva vaikutus oli suurempi kuin velkapapereihin liittyvän pääoman nettotuonnin kasvu. Osakemarkkinoilla euroalueen sijoittajien tekemien ulkomaisten osakkeiden netto-ostojen väheneminen ja tätäkin enemmän euroalueen ulkupoolisten sijoittajien tekemien euroalueen osakkeiden hankintojen supistuminen viittasivat siihen, että sijoittajien riskinottohalukkuuden elpyminen oli melko vaisua. Osakkeiden netto-ostojen väheneminen voi myös osittain johtua muihin arvopapereihin – sekä ulkomaisiin että kotimaisiin – liittyvistä kannattavista sijoitusmahdollisuuksista. Samaan aikaan joukkolainoihin liittyvän pääoman nettoviennin muuttuminen nettotuonniksi näyttää myötäilevän euroalueen ja muiden keskeisten talouksien, kuten Yhdysvaltojen, välisten joukkolainojen positiivista tuottoeroa. Samaan aikaan euroalueen rahamarkkinainstrumenttien houkuttelevuus sijoituskohteena näyttää heikentyneen. Vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä euroalueen rahamarkkinainstrumentteihin liittyvän pääoman nettotuonti pieneni, kun euroalueen ulkupoolisten sijoittajien netto-ostot laskivat alimmilleen koko vuonna 2009.

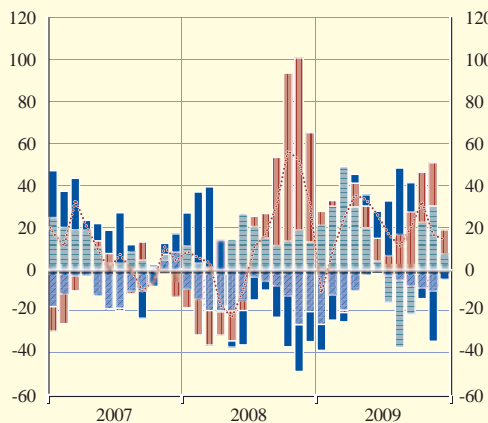
Suoriin sijoituksiin liittyvän pääoman nettovienti väheni hieman vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä edelliseen neljännekseen verrattuna. Tämä johtui lähinnä euroalueen ulkomaisten sijoitusten supistumisesta ja etenkin konsernien sisäisten lainojen supistumisesta, kun ulkomaiset suorat sijoitukset euroalueelle kasvoivat hieman.

Koko vuonna 2009 euroalueelle tuotiin pääomaa nettomääräisesti suorina ja arvopaperisijoituksina 251,1 miljardia euroa, kun nettomääräinen vienti oli vuonna 2008 ollut 161,5 miljardia euroa. Tämä muutos johtui suoriin sijoituksiin liittyvän pääoman nettoviennin pienenemisestä, mikä kumoutui juuri ja juuri arvopaperisijoituksiin liittyvän pääoman nettotuonnin hienoisen vähenemisen takia.

Kuvio 61. Rahoitustaseen keskeiset erät

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

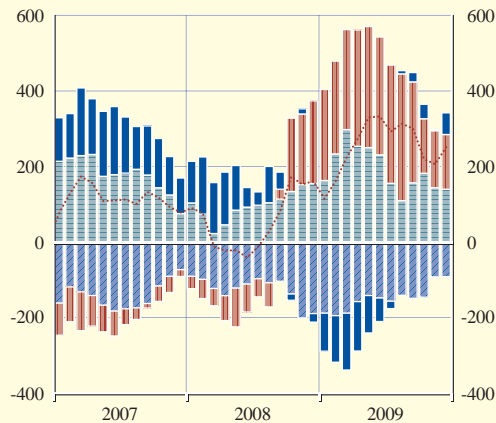
Osakkeet
Rahamarkkinainstrumentit
Joukkolainat
Suorat sijoitukset
Suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset



Lähde: EKP.

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

Osakkeet
Rahamarkkinainstrumentit
Joukkolainat
Suorat sijoitukset
Suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset



Ulkomaiset suorat sijoitukset euroalueelle kasvoivat, ja euroalueen yritysten suorat sijoitukset ulkomaille vähenivät. Arvopaperisijoituksiin liittyvän pääoman nettotuonnin marginaalisessa muutoksessa näkyvät huomattavat muutokset maasta toiseen tehdyissä osake- ja velkapaperisijoituksissa, jotka suurelta osin kumosivat toisensa. Osakesijoituksiin liittyvän pääoman nettovienti kääntyi nettotuonniksi, kun velkapapereihin liittyvän pääoman nettotuonti supistui. Bruttomääräisesti tämä kehitys johtui lähinnä euroalueen ulkopuolisten sijoittajien sijoituksista euroalueen osakkeisiin ja velkapapereihin.

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 SIOJITUSRAHASTOT	
2.1	Euroalueen rahalaitosten yhteenlaskettu tase	T10
2.2	Euroalueen rahalaitosten konsolidoitu tase	T11
2.3	Rahatalouden tilastot	T12
2.4	Rahalaitosten lainojen erittely	T14
2.5	Rahalaitoksissa olevien talletusten erittely	T17
2.6	Rahalaitosten hallussa olevien arvopapereiden erittely	T20
2.7	Eräiden rahalaitostaseen erien arvostusmuutokset	T21
2.8	Eräiden rahalaitostaseen erien valuuttaerittely	T22
2.9	Euroalueen sijoitusrahastojen yhteenlaskettu tase	T24
2.10	Sijoitusrahastojen hallussa olevat arvopaperit liikkeeseenlaskijan mukaan	T25
3	EUROALUEEN TILINPITO	
3.1	Kansantalouden kootut talous- ja rahoitustilit institutionaalisen sektorin mukaan	T26
3.2	Euroalueen muu kuin rahoitustilinpito	T30
3.3	Kotitaloudet	T32
3.4	Yritykset	T33
3.5	Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot	T34
4	RAHOITUSMARKKINAT	
4.1	Muiden arvopapereiden kuin osakkeiden liikkeeseenlaskut alkuperäisen maturiteetin, liikkeeseenlaskijan sijainnin ja valuutan mukaan	T35
4.2	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet liikkeeseenlaskijan sektorin ja instrumenttityypin mukaan	T36
4.3	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kasvuvauhti	T38
4.4	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat noteeratut osakkeet	T40
4.5	Rahalaitosten euromääräisten talletusten ja lainojen korot euroalueella	T42
4.6	Rahamarkkinakorot	T44
4.7	Euroalueen tuottokäyrät	T45
4.8	Osakeindeksit	T46
5	HINNAT, TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT	
5.1	YKHI sekä muut hinnat ja kustannukset	T47
5.2	Tuotanto ja kysyntä	T50
5.3	Työmarkkinat	T54

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



CONTENTS ¹

EURO AREA OVERVIEW

Summary of economic indicators for the euro area S5

I MONETARY POLICY STATISTICS

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

2 MONEY, BANKING AND INVESTMENT FUNDS

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

3 EURO AREA ACCOUNTS

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

4 FINANCIAL MARKETS

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

5 PRICES, OUTPUT, DEMAND AND LABOUR MARKETS

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

6 GOVERNMENT FINANCE

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

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

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

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

Conventions used in the tables

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

YHTEENVETO EUROALUEEN TALOUSTILASTOISTA



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

1. Rahatalouden kehitys ja korot¹⁾

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

2. Hinnat, tuotanto, kysyntä ja työmarkkinat

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

3. Maksutase, valuuttavaranto ja valuuttakurssit

(miljardia euroa, ellei toisin mainita)

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

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

Huom. Lisätietoja tämän tilasto-osan vastaavissa taulukoissa.

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

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

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

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

5) Kauppakumppanimaaryhmien määritelmät ja muita lisätietoja Yleistä-osassa.



EURO AREA OVERVIEW

Summary of economic indicators for the euro area

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

1. Monetary developments and interest 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
2008	2.4	9.6	9.7	-	9.5	18.9	4.64	3.69
2009	9.5	4.8	3.3	-	1.6	24.8	1.22	3.76
2009 Q1	5.4	7.3	6.1	-	4.6	26.1	2.01	3.77
Q2	8.1	5.6	4.4	-	2.1	27.7	1.31	3.99
Q3	12.2	4.5	2.7	-	0.4	25.3	0.87	3.64
Q4	12.3	2.2	0.2	-	-0.6	20.5	0.72	3.76
2009 Sep.	12.8	3.6	1.8	1.5	-0.3	24.3	0.77	3.64
Oct.	11.8	2.3	0.3	0.6	-0.8	23.5	0.74	3.68
Nov.	12.5	1.8	-0.3	-0.1	-0.7	19.7	0.72	3.57
Dec.	12.3	1.5	-0.3	-0.1	-0.1	12.9	0.71	3.76
2010 Jan.	11.5	1.9	0.1	.	-0.6	.	0.68	3.66
Feb.	.	.	.	.	.	.	0.66	3.49

2. Prices, output, demand and labour markets

	HICP ¹⁾	Industrial producer prices	Hourly labour costs	Real GDP	Industrial production excluding construction	Capacity utilisation in manufacturing (percentages)	Employment	Unemployment (% of labour force)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2008	3.3	6.1	3.4	0.6	-1.7	81.8	0.7	7.5
2009	0.3	-5.1	.	-4.1	-15.0	71.0	.	9.4
2009 Q2	0.2	-5.7	4.3	-4.9	-18.6	69.9	-1.8	9.3
Q3	-0.4	-7.8	3.2	-4.1	-14.5	70.3	-2.1	9.6
Q4	0.4	-4.6	.	-2.1	-7.7	71.5	.	9.9
2009 Sep.	-0.3	-7.6	-	-	-12.7	-	-	9.8
Oct.	-0.1	-6.6	-	-	-11.0	71.0	-	9.8
Nov.	0.5	-4.4	-	-	-6.8	-	-	9.9
Dec.	0.9	-2.9	-	-	-4.8	-	-	9.9
2010 Jan.	1.0	-1.0	-	-	.	72.0	-	9.9
Feb.	0.9	.	-	-	.	-	-	.

3. Balance of payments, reserve assets and exchange rates

(EUR billions, unless otherwise indicated)

	Balance of payments (net transactions)				Reserve assets (end-of-period positions)	Effective exchange rate of the euro: EER-21 ⁵⁾ (index: 1999 Q1 = 100)		USD/EUR exchange rate
	Current and capital accounts	Goods	Direct investment	Portfolio investment		Nominal	Real (CPI)	
2008	-133.3	-11.4	-189.0	350.5	374.2	110.5	110.1	1.4708
2009	-49.9	36.1	-90.9	342.1	462.4	111.7	110.6	1.3948
2009 Q1	-36.6	-7.7	-58.8	129.9	395.7	109.9	109.2	1.3029
Q2	-19.5	13.1	-4.3	82.8	381.5	111.1	110.2	1.3632
Q3	-1.2	13.3	-24.3	83.4	430.9	112.1	110.9	1.4303
Q4	7.4	17.5	-3.6	46.1	462.4	113.8	112.2	1.4779
2009 Sep.	-5.9	1.4	-29.9	79.8	430.9	112.9	111.6	1.4562
Oct.	-3.6	6.2	-2.0	17.1	437.9	114.3	112.8	1.4816
Nov.	0.5	6.0	0.7	-16.9	464.2	114.0	112.5	1.4914
Dec.	10.5	5.3	-2.4	45.9	462.4	113.0	111.3	1.4614
2010 Jan.	.	.	.	.	468.7	110.8	108.9	1.4272
Feb.	.	.	.	.	.	108.0	106.1	1.3686

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

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

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



RAHAPOLITIIKKATILASTOT

I.1 Eurojärjestelmän konsolidoitu tase
(miljoonaa euroa)

1. Vastaavaa

	5.2.2010	12.2.2010	19.2.2010	26.2.2010
Kulta ja kultasaamiset				
Valuuttamääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta				
Valuuttamääräiset saamiset euroalueelta				
Euromääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta				
Euromääräiset luotot euroalueen luottolaitoksille				
Perusrahoitusoperaatiot				
Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot				
Käänteiset hienosäätöoperaatiot				
Käänteiset rakenteelliset operaatiot				
Maksuvalmiusluotot				
Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät luotot				
Muut euromääräiset saamiset euroalueen luottolaitoksilta				
Euromääräiset arvopaperit euroalueelta				
Rahapolitiikan harjoittamista varten pidettävät arvopaperit				
Muut arvopaperit				
Euromääräiset saamiset julkisyhteisöiltä				
Muut saamiset				
Vastaavaa yhteensä				

2. Vastattavaa

	5.2.2010	12.2.2010	19.2.2010	26.2.2010
Liikkeessä olevat setelit				
Euromääräiset velat euroalueen luottolaitoksille				
Sekkitilit (ml. vähimmäisvarantotalletukset)				
Talletusmahdollisuus				
Määräaikaistalletukset				
Käänteiset hienosäätöoperaatiot				
Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät talletukset				
Muut euromääräiset velat euroalueen luottolaitoksille				
Liikkeeseen lasketut sijoitustodistukset				
Euromääräiset velat muille euroalueella oleville				
Euromääräiset velat euroalueen ulkopuolelle				
Valuuttamääräiset velat euroalueelle				
Valuuttamääräiset velat euroalueen ulkopuolelle				
Myönnettyjen erityisnosto-oikeuksien vastaerä				
Muut velat				
Arvonmuutostilit				
Pääoma ja rahastot				
Vastattavaa yhteensä				

Lähde: EKP.



MONETARY POLICY STATISTICS

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

1. Assets

	5 February 2010	12 February 2010	19 February 2010	26 February 2010
Gold and gold receivables	266,919	266,919	266,919	266,919
Claims on non-euro area residents in foreign currency	194,525	193,411	195,699	197,574
Claims on euro area residents in foreign currency	29,034	29,196	28,848	28,265
Claims on non-euro area residents in euro	17,761	17,074	17,272	15,379
Lending to euro area credit institutions in euro	718,663	717,097	719,170	726,910
Main refinancing operations	56,433	76,692	82,537	82,023
Longer-term refinancing operations	662,159	636,507	636,543	644,680
Fine-tuning reverse operations	0	0	0	0
Structural reverse operations	0	0	0	0
Marginal lending facility	51	3,876	62	178
Credits related to margin calls	20	22	28	29
Other claims on euro area credit institutions in euro	26,927	27,429	27,601	26,724
Securities of euro area residents in euro	332,625	334,041	333,852	335,796
Securities held for monetary policy purposes	34,804	36,114	37,392	38,744
Other securities	297,821	297,927	296,460	297,052
General government debt in euro	36,121	36,121	36,121	36,121
Other assets	251,925	253,400	255,387	255,328
Total assets	1,874,500	1,874,687	1,880,871	1,889,017

2. Liabilities

	5 February 2010	12 February 2010	19 February 2010	26 February 2010
Banknotes in circulation	785,231	785,154	782,801	784,287
Liabilities to euro area credit institutions in euro	398,616	404,809	394,777	402,497
Current accounts (covering the minimum reserve system)	169,253	254,697	207,798	199,828
Deposit facility	229,363	150,112	186,975	202,669
Fixed-term deposits	0	0	0	0
Fine-tuning reverse operations	0	0	0	0
Deposits related to margin calls	0	0	4	0
Other liabilities to euro area credit institutions in euro	491	458	427	570
Debt certificates issued	0	0	0	0
Liabilities to other euro area residents in euro	121,609	115,701	131,525	134,298
Liabilities to non-euro area residents in euro	40,034	40,097	39,962	40,504
Liabilities to euro area residents in foreign currency	2,902	2,562	2,815	1,861
Liabilities to non-euro area residents in foreign currency	10,439	9,873	11,145	12,055
Counterpart of special drawing rights allocated by the IMF	51,249	51,249	51,249	51,249
Other liabilities	169,680	170,090	171,479	166,519
Revaluation accounts	220,213	220,213	220,213	220,213
Capital and reserves	74,036	74,481	74,477	74,965
Total liabilities	1,874,500	1,874,687	1,880,871	1,889,017

Source: ECB.

1.2 EKP:n keskeiset korot

(koron vuotuisina prosentteina, muutokset prosenttiyksikköinä)

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

Lähde: EKP.

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

1.2 Key ECB interest rates

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

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

Source: ECB.

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

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

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

Huutokaupan maksujen suorituspäivä	Tehdyt tarjoukset (määrä)	Osallistujien lukumäärä	Hyväksytyt tarjoukset (määrä)	Kiinteäkorkoiset huutokaupat	Vaihtuvarkoiset huutokaupat			Operaation kesto [...] päivää
				Kiinteä korko	Minimitarjouskorko	Marginaalikorko ⁵⁾	Painotettu 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
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									

Lähde: EKP.

- 1) Esitetyt summat voivat hieman poiketa osassa 1.1 esitetystä summista vielä suorittamatta olevien maksujen vuoksi.
- 2) Huhtikuusta 2002 alkaen yhden viikon pituiset 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.
- 6) Viimeisessä yhden vuoden pituisessa pitempiaikaisessa rahoitusoperaatioissa, jonka maksut suoritettiin 17.12.2009, kaikkien hyväksytyjen tarjousten korko indeksoitiin operaation voimaoloaikana toteutettavien perusrahoitusoperaatioiden keskimääräiseen korkoon.

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

(EUR millions; interest rates in percentages per annum)

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

Date of settlement	Bids (amount)	Number of participants	Allotment (amount)	Fixed rate tender procedures	Variable rate tender procedures			Running for (... days)
				Fixed rate	Minimum bid rate	Marginal rate ⁵⁾	Weighted average rate	
	1	2	3	4	5	6	7	8
Main refinancing operations								
2009 4 Nov.	46,201	170	46,201	1.00	-	-	-	7
11	51,250	160	51,250	1.00	-	-	-	7
18	52,580	177	52,580	1.00	-	-	-	7
25	59,066	168	59,066	1.00	-	-	-	7
2 Dec.	58,128	137	58,128	1.00	-	-	-	6
8	55,779	111	55,779	1.00	-	-	-	8
16	52,899	125	52,899	1.00	-	-	-	7
23	58,575	109	58,575	1.00	-	-	-	7
30	78,647	132	78,647	1.00	-	-	-	7
2010 6 Jan.	54,023	100	54,023	1.00	-	-	-	7
13	60,077	102	60,077	1.00	-	-	-	7
20	58,020	101	58,020	1.00	-	-	-	7
27	63,435	83	63,435	1.00	-	-	-	7
3 Feb.	55,824	74	55,824	1.00	-	-	-	7
10	76,083	79	76,083	1.00	-	-	-	7
17	81,935	78	81,935	1.00	-	-	-	7
24	81,421	71	81,421	1.00	-	-	-	7
3 Mar.	80,455	65	80,455	1.00	-	-	-	7
Longer-term refinancing operations								
2009 12 Nov.	10,794	9	10,794	1.00	-	-	-	91
12	782	21	782	1.00	-	-	-	182
26	2,065	19	2,065	1.00	-	-	-	91
8 Dec.	2,655	8	2,655	1.00	-	-	-	43
10	2,933	9	2,933	1.00	-	-	-	91
10	1,728	21	1,728	1.00	-	-	-	182
17	2,558	21	2,558	1.00	-	-	-	105
17 ⁶⁾	96,937	224	96,937	-	-	-	-	371
2010 20 Jan.	5,739	7	5,739	1.00	-	-	-	21
28	3,268	22	3,268	1.00	-	-	-	91
10 Feb.	2,757	14	2,757	1.00	-	-	-	28
25	10,205	23	10,205	1.00	-	-	-	91

2. Other tender operations

Date of settlement	Type of operation	Bids (amount)	Number of participants	Allotment (amount)	Fixed rate tender procedures	Variable rate tender procedures			Running for (... days)		
					Fixed rate	Minimum bid rate	Maximum bid rate	Marginal rate ⁵⁾		Weighted average rate	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2008 9 Dec.	Collection of fixed-term deposits	152,655	95	137,456	-	-	3.25	3.05	2.94	1	
2009 20 Jan.	Collection of fixed-term deposits	143,835	103	140,013	-	-	2.50	2.30	2.15	1	
10 Feb.	Collection of fixed-term deposits	130,435	119	129,135	-	-	2.00	1.80	1.36	1	
10 Mar.	Collection of fixed-term deposits	111,502	119	110,832	-	-	2.00	1.80	1.52	1	
7 Apr.	Collection of fixed-term deposits	105,486	114	103,876	-	-	1.50	1.30	1.12	1	
12 May	Collection of fixed-term deposits	109,091	128	108,056	-	-	1.25	1.05	0.93	1	
9 June	Collection of fixed-term deposits	91,551	101	57,912	-	-	1.00	0.80	0.77	1	
7 July	Collection of fixed-term deposits	279,477	165	275,986	-	-	1.00	0.80	0.64	1	
11 Aug.	Collection of fixed-term deposits	238,847	159	238,345	-	-	1.00	0.80	0.70	1	
8 Sep.	Collection of fixed-term deposits	196,299	157	195,099	-	-	1.00	0.80	0.73	1	
13 Oct.	Collection of fixed-term deposits	170,131	160	169,680	-	-	1.00	0.80	0.74	1	
10 Nov.	Collection of fixed-term deposits	191,883	165	191,379	-	-	1.00	0.80	0.76	1	
7 Dec.	Collection of fixed-term deposits	130,896	147	129,709	-	-	1.00	0.80	0.76	1	
2010 19 Jan.	Collection of fixed-term deposits	259,013	188	258,907	-	-	1.00	0.80	0.75	1	
9 Feb.	Collection of fixed-term deposits	270,783	187	270,566	-	-	1.00	0.80	0.76	1	

Source: ECB.

- The amounts shown may differ slightly from those in Section 1.1 owing to operations that have been allotted but not settled.
- With effect from April 2002, split tender operations (i.e. operations with a one-week maturity conducted as standard tender procedures in parallel with a main refinancing operation) are classified as main refinancing operations. For split tender operations conducted before this month, see Table 2 in Section 1.3.
- On 8 June 2000 the ECB announced that, starting from the operation to be settled on 28 June 2000, the main refinancing operations of the Eurosystem would be conducted as variable rate tender procedures. The minimum bid rate refers to the minimum interest rate at which counterparties may place their bids.
- On 8 October 2008 the ECB announced that, starting from the operation to be settled on 15 October, 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.
- In the final one-year longer-term refinancing operation, which was settled on 17 December 2009, the rate at which all bids were satisfied was indexed to the average minimum bid rate in the main refinancing operations over the life of this operation.

1.4 Vähimmäisvaranto- ja likviditeettitilastot

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

1. Varantovelvoitteen alaisten luottolaitosten varantopohja

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

2. Varantojen pito

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

3. Likviditeetti

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

Lähde: EKP.

1) Ajanjakson lopussa.

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

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

1.4 Minimum reserve and liquidity statistics

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

1. Reserve base of credit institutions subject to reserve requirements

Reserve base as at: ¹⁾	Total	Liabilities to which a 2% reserve coefficient is applied		Liabilities to which a 0% reserve coefficient is applied		
		Overnight deposits and deposits with an agreed maturity or notice period of up to 2 years	Debt securities issued with a maturity of up to 2 years	Deposits with an agreed maturity or notice period of over 2 years	Repos	Debt securities issued with a maturity of over 2 years
	1	2	3	4	5	6
2007	17,394.7	9,438.8	815.0	2,143.1	1,364.0	3,633.9
2008	18,169.6	10,056.8	848.7	2,376.9	1,243.5	3,643.7
2009 Aug.	18,319.0	9,817.8	799.7	2,427.1	1,172.3	4,102.1
Sep.	18,280.1	9,752.0	786.1	2,453.9	1,206.6	4,081.5
Oct.	18,260.1	9,766.9	763.3	2,420.9	1,224.8	4,084.2
Nov.	18,285.8	9,743.0	756.6	2,436.5	1,245.0	4,104.6
Dec.	18,318.2	9,808.5	760.4	2,475.7	1,170.1	4,103.5

2. Reserve maintenance

Maintenance period ending on:	Required reserves	Credit institutions' current accounts	Excess reserves	Deficiencies	Interest rate on minimum reserves
	1	2	3	4	5
2007	195.9	196.8	1.0	0.0	4.17
2008	217.2	218.7	1.5	0.0	3.25
2009	210.2	211.4	1.2	0.0	1.00
2009 8 Sep.	215.9	216.9	1.0	0.0	1.00
13 Oct.	213.7	214.7	1.1	0.0	1.00
10 Nov.	211.8	212.8	1.0	0.0	1.00
7 Dec.	210.2	211.4	1.2	0.0	1.00
2010 19 Jan.	210.1	211.2	1.2	0.0	1.00
9 Feb.	209.5	210.9	1.4	0.0	1.00
9 Mar.	210.9	.	.	.	.

3. Liquidity

Maintenance period ending on:	Liquidity-providing factors						Liquidity-absorbing factors				Credit institutions' current accounts	Base money
	Monetary policy operations of the Eurosystem											
	Eurosystem's net assets in gold and foreign currency	Main refinancing operations	Longer-term refinancing operations	Marginal lending facility	Other liquidity-providing operations ²⁾	Deposit facility	Other liquidity-absorbing operations ³⁾	Banknotes in circulation	Central government deposits with the Eurosystem	Other factors (net)		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2007	327.5	173.0	278.6	0.3	0.0	0.4	2.2	644.6	61.9	-126.6	196.8	841.9
2008	580.5	337.3	457.2	2.7	0.0	200.9	4.9	731.1	107.8	114.3	218.7	1,150.7
2009	407.6	55.8	593.4	0.7	24.6	65.7	9.9	775.2	150.1	-130.2	211.4	1,052.3
2009 8 Sep.	427.6	74.8	645.4	0.3	8.4	136.7	18.5	769.1	125.7	-110.4	216.9	1,122.7
13 Oct.	421.4	79.1	616.9	0.3	14.3	109.6	12.9	768.8	139.0	-113.1	214.7	1,093.1
10 Nov.	413.0	52.3	626.1	0.3	20.1	86.5	12.0	770.7	148.7	-118.9	212.8	1,070.0
7 Dec.	407.6	55.8	593.4	0.7	24.6	65.7	9.9	775.2	150.1	-130.2	211.4	1,052.3
2010 19 Jan.	413.0	60.6	648.4	0.4	28.4	147.0	8.1	796.8	119.8	-132.1	211.2	1,155.0
9 Feb.	425.6	59.7	662.2	0.2	33.5	168.3	13.3	783.6	122.6	-117.5	210.9	1,162.8

Source: ECB.

- 1) End of period.
- 2) Includes liquidity provided under the Eurosystem's covered bond purchase programme.
- 3) Includes liquidity absorbed as a result of the Eurosystem's foreign exchange swap operations.

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



RAHATALOUS, PANKKITOIMINTA JA SIIJOITUSRAHASTOT

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

1. Saamiset

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

2. Velat

Yhteensä	Liikkeessä oleva raha	Talletukset euroalueelta				Rahamarkkina-rahasto-osuudet ³⁾	Liikkeeseen lasketut velkapaperit 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 velkapaperit sisältyvät ulkomaisiin velkoihin.



MONEY, BANKING AND INVESTMENT FUNDS

2.1 Aggregated balance sheet of euro area MFIs ¹⁾

(EUR billions; outstanding amounts at end of period)

1. Assets

	Total	Loans to euro area residents			Holdings of securities other than shares issued by euro area residents				Money market fund shares/units ²⁾	Holdings of shares/other equity issued by euro area residents	External assets	Fixed assets	Remaining assets	
		Total	General government	Other euro area residents	MFIs	Total	General government	Other euro area residents						MFIs
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Eurosystem														
2007	2,046.2	1,031.7	17.8	0.6	1,013.3	268.6	225.1	1.9	41.6	-	17.4	395.3	15.2	318.0
2008	2,982.9	1,809.4	18.6	0.6	1,790.1	350.8	308.0	2.4	40.3	-	14.4	476.7	15.7	316.1
2009 Q3	2,746.8	1,465.9	17.6	0.7	1,447.7	408.4	336.0	3.3	69.2	-	16.1	517.5	16.6	322.2
2009 Oct.	2,693.0	1,405.3	17.6	0.7	1,387.1	410.6	333.7	3.6	73.3	-	16.0	529.4	16.6	315.0
Nov.	2,659.4	1,340.1	17.6	0.7	1,321.9	416.1	334.3	3.7	78.2	-	16.1	555.8	16.6	314.7
Dec.	2,830.5	1,483.2	17.6	0.7	1,464.9	416.9	333.6	3.7	79.6	-	16.5	555.7	16.4	341.8
2010 Jan. ^(p)	2,824.6	1,473.1	17.6	0.7	1,454.8	418.9	331.5	3.8	83.6	-	16.2	563.2	16.5	336.8
MFIs excluding the Eurosystem														
2007	29,500.2	16,893.0	954.5	10,144.3	5,794.2	3,950.6	1,197.1	1,013.2	1,740.3	93.5	1,293.8	4,878.9	205.7	2,184.7
2008	31,835.8	18,052.0	968.0	10,771.4	6,312.6	4,630.9	1,244.7	1,406.7	1,979.5	98.7	1,199.5	4,754.3	211.4	2,888.9
2009 Q3	31,278.7	17,674.5	994.7	10,768.4	5,911.4	5,115.3	1,504.5	1,492.8	2,117.9	90.6	1,222.1	4,267.4	216.3	2,692.6
2009 Oct.	31,212.0	17,658.7	1,014.3	10,722.5	5,921.9	5,101.9	1,517.6	1,490.2	2,094.1	88.7	1,224.9	4,264.0	217.1	2,656.8
Nov.	31,334.2	17,673.6	1,007.7	10,750.9	5,915.1	5,106.7	1,519.5	1,490.7	2,096.5	88.2	1,239.0	4,243.2	218.1	2,765.3
Dec.	31,146.7	17,708.5	1,001.9	10,750.6	5,956.1	5,060.1	1,482.7	1,497.9	2,079.5	85.0	1,237.2	4,264.4	219.4	2,572.2
2010 Jan. ^(p)	31,390.4	17,726.7	1,013.4	10,739.6	5,973.7	5,052.0	1,497.9	1,467.4	2,086.7	86.9	1,252.3	4,390.4	218.7	2,663.6

2. Liabilities

	Total	Currency in circulation	Deposits of euro area residents			Money market fund shares/units ³⁾	Debt securities issued ⁴⁾	Capital and reserves	External liabilities	Remaining liabilities	
			Total	Central government	Other general government/other euro area residents						MFIs
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Eurosystem											
2007	2,046.2	697.0	714.7	23.9	19.1	671.8	-	0.1	238.0	113.9	282.5
2008	2,982.9	784.7	1,217.5	68.8	16.6	1,132.1	-	0.1	273.8	377.8	329.0
2009 Q3	2,746.8	789.7	1,149.0	138.4	23.0	987.6	-	0.1	292.7	154.1	361.1
2009 Oct.	2,693.0	794.1	1,095.2	152.8	26.0	916.4	-	0.1	297.3	144.9	361.4
Nov.	2,659.4	798.7	1,037.0	129.3	27.7	880.0	-	0.1	321.4	143.9	358.4
Dec.	2,830.5	829.2	1,159.0	102.6	22.6	1,033.7	-	0.1	322.1	140.2	380.0
2010 Jan. ^(p)	2,824.6	806.2	1,189.9	116.3	23.5	1,050.0	-	0.1	330.3	133.5	364.6
MFIs excluding the Eurosystem											
2007	29,500.2	-	15,141.9	126.9	8,927.5	6,087.5	754.1	4,630.9	1,683.6	4,538.6	2,751.1
2008	31,835.8	-	16,741.8	191.0	9,690.9	6,860.0	824.8	4,848.3	1,767.6	4,402.7	3,250.6
2009 Q3	31,278.7	-	16,348.7	157.0	9,904.2	6,287.5	831.4	4,962.5	1,886.8	4,084.7	3,164.6
2009 Oct.	31,212.0	-	16,346.2	164.9	9,898.7	6,282.7	823.8	4,929.5	1,890.5	4,084.8	3,137.1
Nov.	31,334.2	-	16,356.8	174.8	9,897.0	6,285.0	810.2	4,931.7	1,902.2	4,072.5	3,260.8
Dec.	31,146.7	-	16,468.0	144.3	10,015.8	6,308.0	732.3	4,919.5	1,915.5	4,098.2	3,013.3
2010 Jan. ^(p)	31,390.4	-	16,440.2	161.1	9,960.4	6,318.8	744.8	4,974.6	1,916.6	4,220.4	3,093.8

Source: ECB.

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

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

1. Saamiset

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

2. Velat

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

Lähde: EKP.

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

2.2 Consolidated balance sheet of euro area MFIs ¹⁾

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

1. Assets

	Total	Loans to euro area residents			Holdings of securities other than shares issued by euro area residents			Holdings of shares/ other equity issued by other euro area residents	External assets	Fixed assets	Remaining assets
		Total	General government	Other euro area residents	Total	General government	Other euro area residents				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Outstanding amounts											
2007	22,376.2	11,117.3	972.3	10,144.9	2,437.3	1,422.2	1,015.1	882.2	5,274.2	220.9	2,444.3
2008	24,108.0	11,758.6	986.6	10,772.0	2,961.8	1,552.7	1,409.1	786.1	5,231.0	227.1	3,143.3
2009 Q3	23,898.8	11,781.3	1,012.2	10,769.1	3,336.7	1,840.6	1,496.1	797.4	4,784.9	232.9	2,965.7
2009 Oct.	23,849.5	11,755.0	1,031.8	10,723.2	3,345.1	1,851.3	1,493.8	799.1	4,793.4	233.7	2,923.2
Nov.	24,001.8	11,776.8	1,025.2	10,751.5	3,348.2	1,853.8	1,494.4	811.6	4,799.1	234.7	3,031.4
Dec.	23,810.4	11,770.8	1,019.5	10,751.2	3,317.9	1,816.2	1,501.6	811.1	4,820.1	235.8	2,854.8
2010 Jan. ^(p)	24,027.1	11,771.3	1,031.0	10,740.3	3,300.6	1,829.4	1,471.2	815.1	4,953.6	235.2	2,951.3
Transactions											
2008	1,694.0	597.9	12.4	585.5	468.2	58.1	410.2	-56.1	-81.6	-2.2	768.9
2009	-665.9	25.6	34.0	-8.4	341.4	249.2	92.2	10.5	-454.9	7.6	-596.7
2009 Q2	-224.1	68.5	27.0	41.5	144.2	89.3	54.9	6.1	-63.0	0.6	-381.5
Q3	-154.7	-50.9	-3.9	-47.0	33.1	39.1	-6.0	0.4	-91.0	1.9	-47.9
2009 Oct.	-39.0	-18.6	19.6	-38.2	7.4	11.8	-4.4	2.9	12.9	0.8	-44.3
Nov.	153.1	26.2	-4.9	31.1	2.4	1.2	1.2	12.6	4.2	1.0	106.7
Dec.	-264.1	-7.0	-5.9	-1.1	-24.6	-34.2	9.6	-7.0	-46.9	1.2	-179.8
2010 Jan. ^(p)	118.8	-19.7	11.3	-31.0	-18.1	14.0	-32.1	5.2	66.4	-0.6	85.6

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 over inter-MFI assets
Outstanding amounts										
2007	22,376.2	638.6	150.8	8,946.6	660.4	2,849.1	1,492.7	4,652.5	3,033.6	-48.2
2008	24,108.0	722.9	259.8	9,707.5	725.7	2,828.6	1,613.6	4,780.5	3,579.6	-110.7
2009 Q3	23,898.8	740.6	295.3	9,927.2	740.5	2,775.6	1,738.7	4,238.8	3,525.6	-83.9
2009 Oct.	23,849.5	745.5	317.7	9,924.7	734.9	2,762.2	1,745.9	4,229.7	3,498.5	-109.9
Nov.	24,001.8	750.1	304.1	9,924.6	721.8	2,757.1	1,780.2	4,216.3	3,619.2	-71.9
Dec.	23,810.4	770.0	246.8	10,038.4	647.0	2,760.5	1,795.0	4,238.4	3,393.2	-79.3
2010 Jan. ^(p)	24,027.1	757.2	277.4	9,983.9	658.0	2,804.4	1,793.6	4,353.8	3,458.4	-59.7
Transactions										
2008	1,694.0	83.3	106.1	700.7	29.4	-30.1	138.5	93.3	599.5	-26.8
2009	-665.9	45.7	-4.4	289.6	-12.2	-53.8	138.2	-590.4	-504.2	25.5
2009 Q2	-224.1	15.0	0.5	154.1	-19.7	18.1	55.7	-167.7	-242.2	-37.9
Q3	-154.7	5.7	-45.6	-1.7	-2.4	-13.9	27.7	-123.0	-52.7	51.2
2009 Oct.	-39.0	4.8	22.3	-0.5	-4.8	-10.6	1.9	0.6	-26.1	-26.8
Nov.	153.1	4.7	-13.6	2.3	-15.0	1.1	14.5	10.6	111.3	37.2
Dec.	-264.1	19.9	-57.2	102.5	-26.2	-11.3	23.6	-98.1	-206.3	-11.0
2010 Jan. ^(p)	118.8	-12.8	30.6	-62.7	10.4	28.9	-3.0	54.0	67.8	5.6

Source: ECB.

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

2.3 Rahatalouden tilastot¹⁾

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

1. Raha-aggregaatit²⁾ ja niiden vastaerät

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

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

2.3 Monetary statistics ¹⁾

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

1. Monetary aggregates ²⁾ and counterparts

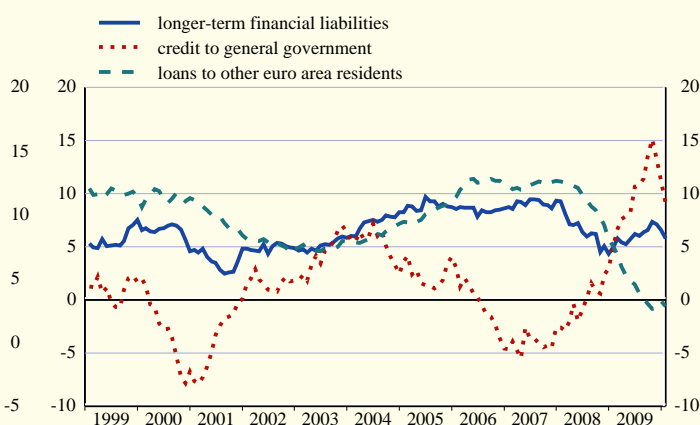
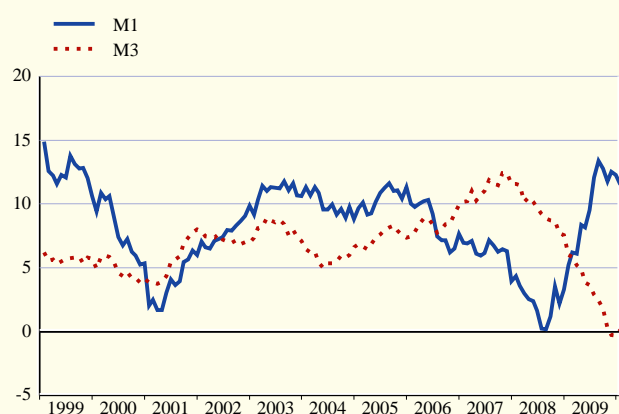
	M3				M3 3-month moving average (centred)	Longer-term financial liabilities	Credit to general government	Credit to other euro area residents			Net external assets ³⁾	
	M2		M3-M2	Loans				Memo item: Loans adjusted for sales and securitisation ⁴⁾				
	M1	M2-M1										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Outstanding amounts												
2007	3,827.9	3,509.8	7,337.8	1,305.6	8,643.4	-	6,028.0	2,416.9	12,069.5	10,161.9	-	596.0
2008	3,972.9	4,036.6	8,009.5	1,376.4	9,386.0	-	6,294.5	2,563.6	12,989.2	10,787.8	-	423.4
2009 Q3	4,398.8	3,783.0	8,181.8	1,226.5	9,408.3	-	6,667.7	2,861.7	13,086.2	10,760.8	-	552.1
2009 Oct.	4,458.6	3,735.9	8,194.5	1,184.6	9,379.2	-	6,666.4	2,889.4	13,040.3	10,736.7	-	546.1
Nov.	4,454.4	3,707.6	8,162.0	1,172.0	9,334.0	-	6,727.2	2,883.0	13,062.9	10,751.7	-	561.0
Dec.	4,478.8	3,688.2	8,167.0	1,155.5	9,322.5	-	6,750.1	2,865.0	13,082.2	10,764.5	-	553.8
2010 Jan. ^(p)	4,549.6	3,659.9	8,209.6	1,103.0	9,312.6	-	6,795.8	2,863.6	13,057.9	10,756.6	-	583.5
Transactions												
2008	126.8	486.0	612.8	46.2	658.9	-	260.6	71.0	934.6	584.2	740.1	-176.3
2009	489.8	-368.3	121.4	-149.6	-28.2	-	415.9	288.1	90.5	-11.0	27.7	134.6
2009 Q2	128.7	-72.8	55.9	-17.8	38.1	-	131.4	108.1	65.0	16.8	36.8	106.3
Q3	149.8	-102.0	47.8	-51.2	-3.4	-	115.6	63.3	9.4	-28.6	-26.9	36.5
2009 Oct.	60.1	-46.0	14.1	-41.8	-27.8	-	-2.2	28.9	-39.3	-16.4	-12.2	-11.3
Nov.	-3.4	-27.6	-31.0	-12.9	-43.9	-	46.4	-6.0	26.1	17.7	16.4	-10.5
Dec.	21.5	-24.3	-2.8	36.1	33.2	-	11.5	-14.8	14.3	12.1	8.3	45.0
2010 Jan. ^(p)	68.8	-32.2	36.6	-52.5	-15.9	-	26.0	-0.8	-44.9	-28.0	-32.6	24.1
Growth rates												
2007 Dec.	4.0	17.9	10.1	20.2	11.6	11.9	9.3	-2.6	13.2	11.2	12.1	-42.8
2008 Dec.	3.3	13.7	8.3	3.5	7.6	7.1	4.3	2.9	7.7	5.7	7.1	-176.3
2009 Sep.	12.8	-5.3	3.6	-9.0	1.8	1.5	6.6	13.5	1.4	-0.3	0.8	142.1
2009 Oct.	11.8	-7.1	2.3	-11.8	0.3	0.6	7.4	15.1	0.9	-0.8	0.2	74.3
Nov.	12.5	-8.7	1.8	-12.4	-0.3	-0.1	7.1	13.2	0.6	-0.7	0.1	61.6
Dec.	12.3	-9.1	1.5	-11.0	-0.3	-0.1	6.6	11.2	0.7	-0.1	0.2	134.6
2010 Jan. ^(p)	11.5	-8.0	1.9	-10.8	0.1	.	5.8	9.1	0.1	-0.6	-0.3	233.1

C1 Monetary aggregates ¹⁾

(annual growth rates; seasonally adjusted)

C2 Counterparts ¹⁾

(annual growth rates; seasonally adjusted)



Source: ECB.

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

2.3 Rahatalouden tilastot¹⁾

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

2. Raha-aggregaattien ja pitkäaikaisten velkojen komponentit

	Liikkeessä oleva raha	Yön yli -talletukset	Enintään 2 vuoden määrä- aikais- talletukset	Irtisanomis- ajaltaan enintään 3 kk:n talletukset	Repot	Raha- markkina- rahasto- osuudet	Enintään 2 vuoden velka- paperit	Yli 2 vuoden velka- paperit	Irti- sanomis- ajaltaan yli 3 kk:n talletukset	Yli 2 vuoden määrä- aikais- talletukset	Oma pääoma ja varaukset
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Kannat										
	Taloustoimet										
	Kasvuvauhdit										

K3 Raha-aggregaattien komponentit¹⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)

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

K4 Pitkäaikaisten velkojen komponentit¹⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)

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

Lähde: EKP.

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

2.3 Monetary statistics ¹⁾

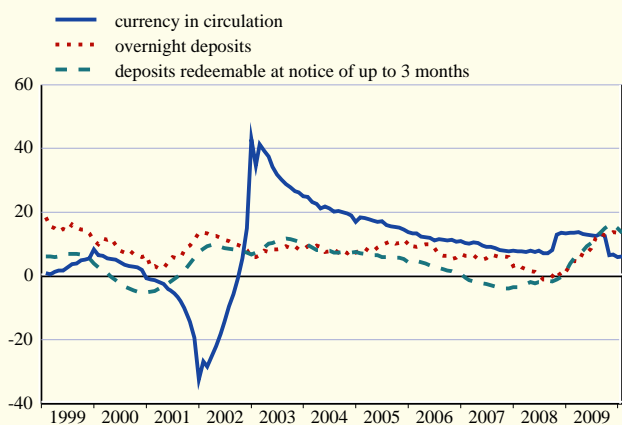
(EUR billions and annual growth rates; seasonally adjusted; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

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

	Currency in circulation	Overnight deposits	Deposits with an agreed maturity of up to 2 years	Deposits redeemable at notice of up to 3 months	Repos	Money market fund shares/units	Debt securities with a maturity of up to 2 years	Debt securities with a maturity of over 2 years	Deposits redeemable at notice of over 3 months	Deposits with an agreed maturity of over 2 years	Capital and reserves
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Outstanding amounts											
2007	625.6	3,202.4	1,969.3	1,540.5	307.6	685.9	312.2	2,549.6	119.2	1,872.6	1,486.6
2008	709.9	3,263.0	2,469.6	1,567.0	354.3	755.3	266.8	2,575.5	121.2	1,990.7	1,607.1
2009 Q3	747.4	3,651.5	2,022.9	1,760.1	326.9	750.8	148.8	2,625.8	133.0	2,175.1	1,733.7
2009 Oct.	745.2	3,713.4	1,952.5	1,783.5	300.6	744.7	139.4	2,615.3	134.1	2,174.1	1,743.0
Nov.	753.6	3,700.8	1,916.3	1,791.3	310.2	727.2	134.5	2,623.2	133.1	2,186.2	1,784.7
Dec.	754.3	3,724.5	1,885.4	1,802.8	348.8	673.9	132.7	2,642.0	131.3	2,189.1	1,787.7
2010 Jan. ^(p)	761.2	3,788.4	1,843.7	1,816.3	307.4	662.9	132.7	2,694.2	131.9	2,181.5	1,788.2
Transactions											
2008	83.3	43.4	466.0	20.0	48.0	32.9	-34.7	6.3	0.5	115.9	137.9
2009	43.0	446.8	-604.7	236.3	-5.3	-13.1	-131.3	77.5	8.7	192.2	137.5
2009 Q2	6.8	122.0	-128.2	55.4	10.9	-14.7	-14.0	15.3	4.2	45.3	66.5
Q3	13.1	136.7	-165.9	63.9	-24.3	7.4	-34.4	35.6	3.4	59.2	17.5
2009 Oct.	-2.2	62.3	-69.4	23.4	-26.3	-5.3	-10.3	-6.9	1.1	-0.4	4.1
Nov.	8.5	-11.8	-35.5	7.8	9.7	-19.4	-3.2	12.5	-1.0	13.0	21.9
Dec.	0.7	20.8	-35.7	11.4	38.5	-2.7	0.3	2.0	-1.8	-0.4	11.7
2010 Jan. ^(p)	6.9	61.9	-44.7	12.4	-41.5	-11.6	0.6	36.2	0.6	-9.7	-1.0
Growth rates											
2007 Dec.	8.1	3.2	41.3	-3.4	15.8	9.2	62.1	6.3	9.5	12.5	10.9
2008 Dec.	13.3	1.4	23.4	1.3	15.5	4.7	-11.6	0.3	0.4	6.2	9.4
2009 Sep.	12.5	12.8	-17.9	14.9	-3.0	3.1	-47.9	0.8	14.9	11.9	9.1
2009 Oct.	6.5	12.9	-21.4	16.1	-11.8	2.7	-50.3	3.4	14.2	12.0	7.6
Nov.	6.8	13.8	-23.9	16.1	-6.3	-0.9	-50.9	3.9	11.3	11.1	7.1
Dec.	6.1	13.6	-24.3	15.1	-1.5	-1.8	-49.4	3.0	7.1	9.6	8.5
2010 Jan. ^(p)	6.2	12.7	-22.6	13.7	-5.0	-4.9	-38.7	3.8	6.1	7.0	7.3

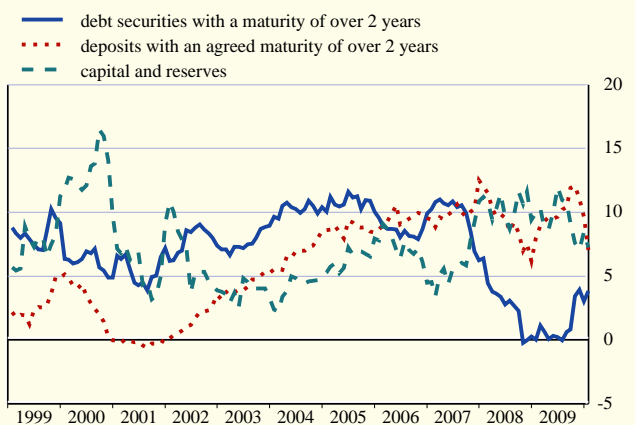
C3 Components of monetary aggregates ¹⁾

(annual growth rates; seasonally adjusted)



C4 Components of longer-term financial liabilities ¹⁾

(annual growth rates; seasonally adjusted)



Source: ECB.

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

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

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

1. Lainat rahoituksen välittäjille, yrityksille ja kotitalouksille

Vakuutus- laitokset ja eläkerahastot	Muut rahoituksen välittäjät ³⁾	Yritykset				Kotitaloudet ⁴⁾			
		Yhteensä	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

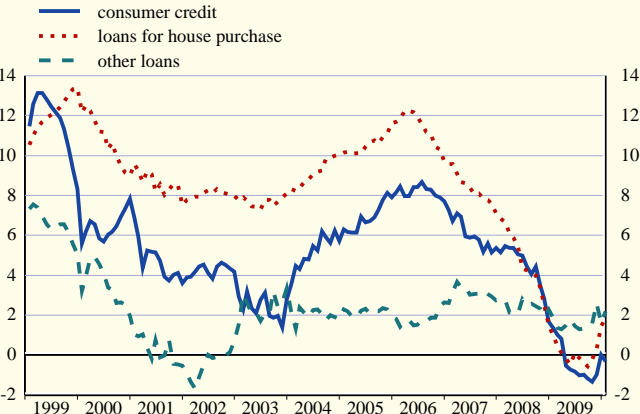
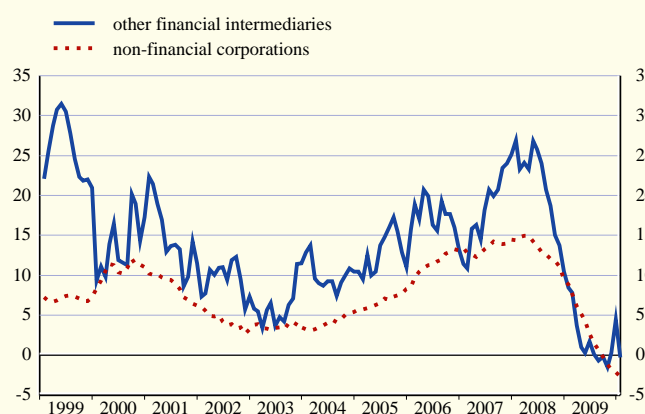
	Insurance corporations and pension funds	Other financial intermediaries ³⁾	Non-financial corporations				Households ⁴⁾			
	Total	Total	Total	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Total	Consumer credit	Loans for house purchase	Other loans
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Outstanding amounts										
2007	107.5	880.5	4,385.0	1,282.1	860.2	2,242.7	4,788.9	616.5	3,425.2	747.1
2008	104.3	978.3	4,823.4	1,381.0	961.6	2,480.7	4,881.8	630.8	3,487.6	763.5
2009 Q3	94.3	1,008.5	4,749.5	1,238.0	953.7	2,557.7	4,908.5	630.3	3,509.3	768.9
2009 Oct.	88.6	999.5	4,731.1	1,221.9	946.8	2,562.4	4,917.5	628.0	3,519.7	769.7
Nov.	84.9	1,011.2	4,721.4	1,209.4	938.5	2,573.5	4,934.1	629.6	3,527.7	776.8
Dec.	90.0	1,031.6	4,693.1	1,184.4	941.9	2,566.8	4,949.8	631.3	3,547.9	770.7
2010 Jan. ^(p)	87.2	1,019.9	4,688.9	1,186.8	934.0	2,568.0	4,960.7	627.7	3,557.7	775.3
Transactions										
2008	-4.4	88.6	419.1	86.9	120.1	212.2	80.9	10.5	53.2	17.2
2009	-12.9	42.2	-103.8	-187.8	-13.0	97.0	63.5	0.0	51.3	12.2
2009 Q2	2.3	52.7	-42.1	-51.7	-1.4	11.1	3.9	-4.7	2.4	6.1
Q3	-5.7	-15.2	-33.8	-44.4	-17.6	28.2	26.1	1.7	20.5	3.8
2009 Oct.	-5.7	-7.6	-13.2	-16.5	-5.2	8.5	10.0	-1.4	10.1	1.3
Nov.	-3.7	12.9	-8.0	-11.8	-7.1	10.8	16.6	0.7	8.0	7.8
Dec.	5.0	11.0	-19.0	-23.7	4.5	0.2	15.0	1.5	18.8	-5.3
2010 Jan. ^(p)	-2.8	-30.5	-5.8	2.0	-7.1	-0.6	11.1	-2.4	9.4	4.1
Growth rates										
2007 Dec.	18.2	24.9	14.5	12.8	22.0	12.8	6.2	5.4	7.1	2.7
2008 Dec.	-4.1	10.1	9.5	6.8	13.9	9.4	1.7	1.7	1.6	2.3
2009 Sep.	-7.3	-0.1	-0.2	-10.3	2.0	4.6	-0.3	-1.2	-0.6	1.5
2009 Oct.	-12.8	-1.4	-1.2	-11.8	0.7	3.9	-0.1	-1.3	-0.2	1.6
Nov.	-14.4	0.3	-1.9	-12.2	-1.4	3.7	0.5	-1.0	0.3	2.5
Dec.	-12.5	4.3	-2.2	-13.6	-1.4	3.9	1.3	0.0	1.5	1.6
2010 Jan. ^(p)	-9.7	-0.1	-2.7	-13.2	-3.0	3.2	1.6	-0.3	1.8	2.2

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

(annual growth rates; not seasonally adjusted)

C6 Loans to households ²⁾

(annual growth rates; not seasonally adjusted)



Source: ECB.

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

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

3) Including investment funds.

4) Including non-profit institutions serving households.

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

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

2. Lainat rahoituksen välittäjille ja yrityksille

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

3. Lainat kotitalouksille⁴⁾

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

Lähde: EKP.

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

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

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

2. Loans to financial intermediaries and non-financial corporations

	Insurance corporations and pension funds				Other financial intermediaries ³⁾				Non-financial corporations			
	Total	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Outstanding amounts												
2008	93.0	69.3	5.7	18.0	962.1	555.0	169.0	238.0	4,828.4	1,377.6	961.4	2,489.4
2009 Q3	94.2	71.6	7.8	14.9	1,016.1	585.8	183.6	246.7	4,742.5	1,235.6	953.0	2,553.8
2009 Q4	80.2	57.1	7.2	15.9	1,016.4	592.6	173.3	250.4	4,698.5	1,181.1	941.7	2,575.8
2009 Nov. Dec.	85.9 80.2	63.0 57.1	7.8 7.2	15.1 15.9	1,005.5 1,016.4	585.0 592.6	173.0 173.3	247.5 250.4	4,720.9 4,698.5	1,213.6 1,181.1	938.7 941.7	2,568.6 2,575.8
2010 Jan. ^(p)	86.0	62.1	7.5	16.3	1,007.1	584.6	170.5	252.0	4,691.4	1,187.3	932.7	2,571.4
Transactions												
2009	-11.3	-12.1	1.6	-0.7	43.2	28.6	7.6	7.0	-103.4	-187.8	-12.9	97.3
2009 Q3	-9.7	-9.9	0.4	-0.3	-8.6	-13.1	-1.2	5.8	-54.0	-59.3	-18.4	23.8
2009 Q4	-14.0	-14.5	-0.5	1.0	-6.6	-1.7	-5.2	0.3	-27.7	-52.8	-7.3	32.4
2009 Nov. Dec.	-4.4 -5.7	-3.8 -6.0	-0.2 -0.5	-0.4 0.8	18.5 1.5	21.2 3.0	-2.9 -0.8	0.2 -0.7	-0.6 -13.0	-3.4 -31.1	-7.5 4.1	10.4 14.0
2010 Jan. ^(p)	5.7	5.0	0.3	0.4	-28.0	-26.6	-3.5	2.1	-8.7	5.7	-8.2	-6.3
Growth rates												
2008 Dec.	-4.1	-4.3	-23.7	5.0	10.5	5.4	13.5	22.0	9.5	6.7	13.9	9.4
2009 Sep. Dec.	-7.0 -12.5	-9.3 -17.5	23.1 27.4	-7.0 -3.8	-0.2 4.5	-4.8 5.1	7.5 4.4	6.5 2.9	-0.2 -2.1	-10.2 -13.7	2.0 -1.4	4.6 3.9
2009 Nov. Dec.	-14.6 -12.5	-19.5 -17.5	39.7 27.4	-9.0 -3.8	0.3 4.5	-3.9 5.1	3.8 4.4	9.0 2.9	-1.9 -2.1	-12.1 -13.7	-1.4 -1.4	3.7 3.9
2010 Jan. ^(p)	-9.7	-14.4	16.2	1.8	-0.3	-1.4	-3.3	4.2	-2.7	-13.2	-2.9	3.2

3. Loans to households ⁴⁾

	Total	Consumer credit				Loans for house purchase				Other loans			
		Total	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Outstanding amounts													
2008	4,887.9	633.0	138.8	196.2	298.0	3,490.3	17.2	67.5	3,405.7	764.5	155.0	90.5	519.0
2009 Q3	4,915.6	631.8	133.4	195.8	302.6	3,514.6	15.2	62.3	3,437.1	769.2	148.8	87.9	532.5
2009 Q4	4,955.4	633.5	133.7	196.1	303.7	3,550.1	15.1	62.4	3,472.6	771.8	146.2	87.2	538.3
2009 Nov. Dec.	4,938.5 4,955.4	628.9 633.5	131.7 133.7	194.8 196.1	302.4 303.7	3,530.2 3,550.1	15.1 15.1	62.3 62.4	3,452.8 3,472.6	779.4 771.8	151.5 146.2	87.4 87.2	540.5 538.3
2010 Jan. ^(p)	4,955.1	625.8	131.8	193.7	300.4	3,555.7	15.1	62.4	3,478.2	773.6	146.8	85.8	541.0
Transactions													
2009	63.0	0.1	-3.3	-3.3	6.7	50.8	-2.3	-6.7	59.8	12.2	-8.0	-1.9	22.1
2009 Q3	25.2	-0.2	-2.4	-0.2	2.4	26.0	-0.5	-1.8	28.2	-0.5	-5.2	-0.2	4.8
2009 Q4	40.0	1.6	1.0	0.0	0.6	33.8	-0.1	-0.1	34.1	4.6	-2.6	-0.1	7.3
2009 Nov. Dec.	17.6 16.1	-1.9 4.4	-0.2 2.3	-0.3 0.6	-1.4 1.5	7.8 18.6	-0.1 0.1	0.1 0.1	7.8 18.5	11.7 -6.9	5.1 -5.2	-0.1 0.0	6.6 -1.6
2010 Jan. ^(p)	0.0	-6.5	-1.4	-2.4	-2.7	5.1	0.0	0.0	5.1	1.4	0.9	-1.4	2.0
Growth rates													
2008 Dec.	1.7	1.7	0.7	-4.4	6.7	1.5	7.0	-5.2	1.7	2.3	1.7	-5.1	4.0
2009 Sep. Dec.	-0.3 1.3	-1.2 0.0	-3.3 -2.4	-4.4 -1.6	2.1 2.2	-0.6 1.5	-11.1 -13.4	-12.6 -9.8	-0.3 1.8	1.5 1.6	-3.0 -5.1	-3.8 -2.0	3.8 4.3
2009 Nov. Dec.	0.5 1.3	-1.0 0.0	-2.1 -2.4	-3.7 -1.6	1.4 2.2	0.3 1.5	-12.2 -13.4	-11.0 -9.8	0.6 1.8	2.6 1.6	-2.1 -5.1	-2.4 -2.0	4.9 4.3
2010 Jan. ^(p)	1.6	-0.3	-1.8	-2.2	1.7	1.8	-13.7	-7.5	2.1	2.2	-2.7	-2.6	4.4

Source: ECB.

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

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

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

4. Lainat valtiolle ja euroalueen ulkopuolisille

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

K7 Lainat julkisyhteisöille²⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistamaton)

- Valtionhallinto
- Muut julkisyhteisöt

K8 Lainat euroalueen ulkopuolisille²⁾

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistamaton)

- Euroalueen ulkopuolisiet pankit
- Euroalueen ulkopuolisiet muut kuin pankit

Lähde: EKP.

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

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

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

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

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

4. Loans to government and non-euro area residents

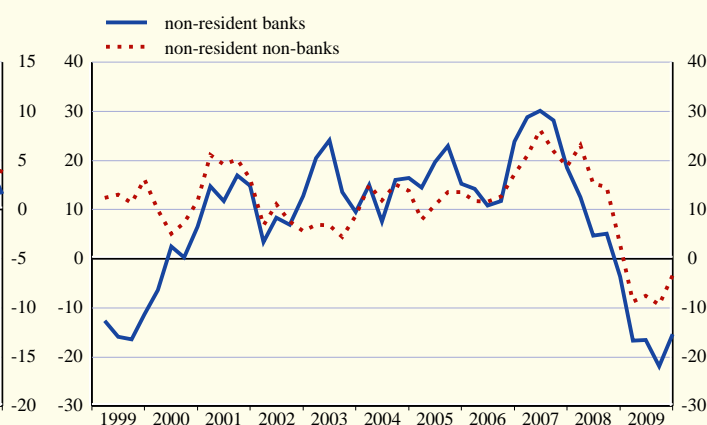
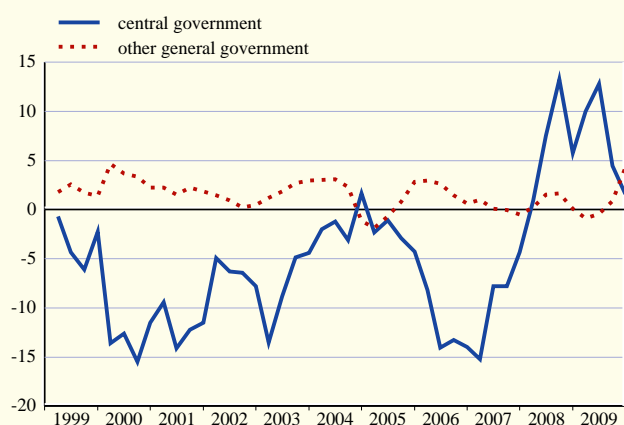
	General government					Non-euro area residents				
	Total	Central government	Other general government			Total	Banks ³⁾	Non-banks		
			State government	Local government	Social security funds			Total	General government	Other
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Outstanding amounts										
2007	954.5	213.4	217.6	494.1	29.4	3,300.2	2,344.5	955.7	59.8	895.9
2008	968.0	227.0	210.1	508.6	22.2	3,247.8	2,282.0	965.8	57.8	908.1
2009 Q1	971.0	232.9	205.6	511.5	21.0	3,057.1	2,101.0	956.1	59.2	896.9
Q2	998.5	249.3	206.5	514.1	28.6	2,949.3	1,999.7	949.6	57.2	892.3
Q3	994.7	235.9	209.7	518.3	30.7	2,808.0	1,894.0	914.0	47.7	866.2
Q4 ^(p)	1,001.9	230.6	211.0	528.0	32.3	2,829.0	1,913.5	915.5	46.5	869.0
Transactions										
2007	-8.0	-4.5	-13.0	6.0	3.6	540.7	381.4	159.3	0.3	159.0
2008	13.2	12.3	-8.1	16.2	-7.2	-59.3	-85.8	26.4	0.3	26.1
2009 ^(p)	35.0	3.6	1.0	20.5	10.1	-383.4	-350.7	-32.7	-1.4	-31.4
2009 Q1	2.0	5.5	-4.4	2.2	-1.2	-234.0	-208.5	-25.7	0.3	-26.0
Q2	28.0	16.9	0.9	2.6	7.6	-72.1	-79.0	7.2	-1.0	8.2
Q3	-3.8	-13.3	3.2	4.2	2.1	-75.3	-69.9	-5.4	0.6	-6.0
Q4 ^(p)	8.8	-5.5	1.3	11.4	1.6	-2.0	6.7	-8.9	-1.2	-7.6
Growth rates										
2007 Dec.	-1.0	-4.3	-5.6	1.3	13.8	18.6	18.5	18.8	0.5	20.2
2008 Dec.	1.4	5.8	-3.7	3.3	-24.5	-1.8	-3.6	2.8	0.5	3.0
2009 Mar.	1.5	10.0	-3.6	3.5	-43.5	-14.3	-16.7	-8.7	-3.6	-9.0
June	2.6	12.8	-4.1	3.9	-31.9	-13.8	-16.5	-7.5	-7.6	-7.5
Sep.	1.7	4.5	-0.2	4.4	-32.3	-18.2	-21.9	-9.4	-1.3	-9.8
Dec. ^(p)	3.6	1.6	0.5	4.0	45.4	-11.8	-15.3	-3.4	-2.8	-3.5

C7 Loans to government ²⁾

(annual growth rates; not seasonally adjusted)

C8 Loans to non-euro area residents ²⁾

(annual growth rates; not seasonally adjusted)



Source: ECB.

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

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

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

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

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

1. Rahoituksen välittäjien talletukset

Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot							Muut rahoituksen välittäjät ³⁾						
Yhteensä	Yön yli	Määräaikaisten		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													
Taloustoimet													
Kasvuvauhdit													

K9 Talletukset yhteensä sektoreittain²⁾
(vuotuinen kasvuvauhti)

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

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

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

Lähde: EKP.

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

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

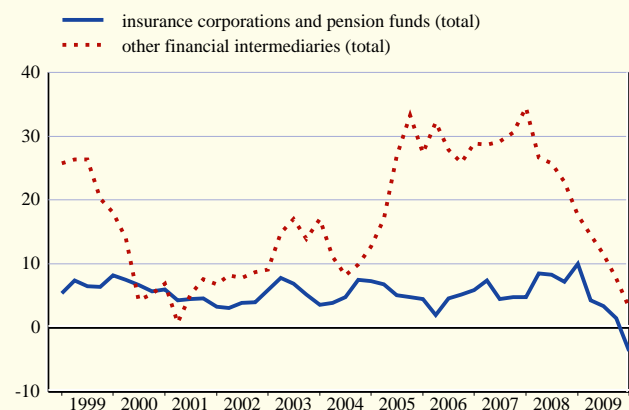
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

1. Deposits by financial intermediaries

	Insurance corporations and pension funds							Other financial intermediaries ³⁾						
	Total	Overnight	With an agreed maturity of:		Redeemable at notice of:		Repos	Total	Overnight	With an agreed maturity of:		Redeemable at notice of:		Repos
			Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months				Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months	
Outstanding amounts														
2007	689.5	70.8	69.6	526.4	0.8	1.1	20.8	1,525.0	311.8	345.5	708.1	12.2	0.3	147.1
2008	761.9	84.4	114.3	537.5	1.1	1.5	23.1	1,803.5	320.2	421.0	852.9	12.3	0.1	197.0
2009 Q3	739.9	83.1	83.8	550.5	1.9	1.4	19.2	1,866.9	314.9	335.2	949.0	14.4	0.2	253.3
2009 Oct.	742.3	88.8	83.9	548.0	2.0	1.4	18.3	1,844.7	318.9	337.2	938.8	15.8	0.1	233.9
Nov.	734.5	84.6	79.1	545.7	2.0	1.4	21.6	1,850.3	325.9	332.3	938.0	16.1	0.0	237.9
Dec.	738.1	84.0	86.9	543.3	2.1	1.4	20.2	1,854.9	312.1	332.2	940.6	15.9	0.0	254.1
2010 Jan. ^(p)	742.8	93.6	82.9	540.2	2.3	1.4	22.3	1,829.3	342.0	322.0	914.6	17.1	0.0	233.6
Transactions														
2008	69.4	12.4	42.8	12.3	-0.3	0.1	2.2	269.3	4.5	72.2	142.3	-0.3	-0.3	51.0
2009	-27.9	-1.1	-30.5	5.6	1.0	-0.1	-2.8	58.2	5.6	-93.5	85.3	3.7	0.0	57.2
2009 Q2	-12.1	-5.4	-9.4	4.9	0.1	0.0	-2.4	61.0	19.5	-20.0	41.4	-0.2	0.0	20.4
Q3	-6.3	-1.9	-4.5	-0.1	0.1	-0.1	0.1	-21.5	-22.4	-1.5	3.6	0.4	0.1	-1.7
2009 Oct.	2.5	5.7	0.1	-2.6	0.1	0.0	-0.8	-21.2	4.3	2.4	-9.8	1.4	0.0	-19.4
Nov.	-8.1	-4.1	-4.9	-2.3	0.0	0.0	3.2	7.1	7.2	-4.4	0.0	0.3	-0.1	4.0
Dec.	0.8	-1.2	5.7	-2.4	0.1	0.0	-1.3	-1.1	-14.7	-1.7	-0.5	-0.3	0.0	16.1
2010 Jan. ^(p)	4.4	9.5	-4.2	-3.1	0.2	0.0	2.1	-29.8	28.9	-11.2	-28.0	1.1	0.0	-20.6
Growth rates														
2007 Dec.	4.8	1.1	17.5	4.9	-25.3	-	-16.4	34.5	12.0	39.7	49.5	16.4	-	19.1
2008 Dec.	10.0	17.3	60.0	2.3	-23.4	-	10.5	17.6	1.4	21.1	20.0	-2.5	-	34.6
2009 Sep.	1.5	9.3	-8.3	2.3	55.8	-	-5.9	7.7	1.9	-25.0	21.8	24.0	-	36.3
2009 Oct.	0.9	6.3	-7.6	1.9	68.2	-	-12.7	5.3	0.4	-23.7	19.5	32.9	-	20.4
Nov.	-0.8	-0.3	-17.5	1.6	89.8	-	9.6	5.0	7.9	-24.6	15.1	37.9	-	23.1
Dec.	-3.7	-1.3	-26.5	1.0	95.8	-	-12.3	3.2	1.6	-22.0	10.0	30.0	-	29.0
2010 Jan. ^(p)	-3.3	-8.0	-18.0	-0.5	89.2	-	10.8	2.0	4.1	-12.4	4.0	33.7	-	14.1

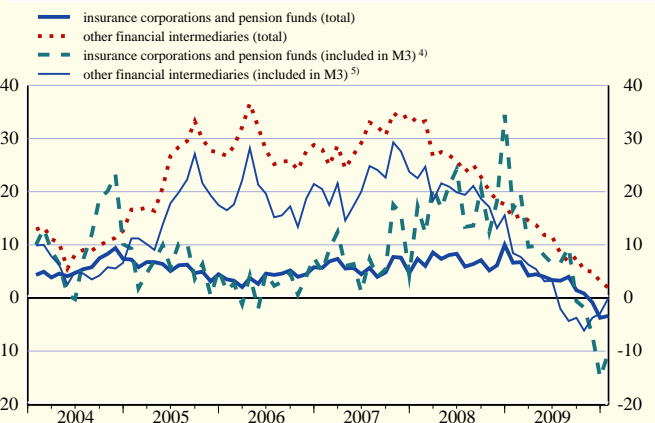
C9 Total deposits by sector ²⁾

(annual growth rates)



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

(annual growth rates)



Source: ECB.

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

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

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

2. Yrityksien ja kotitalouksien talletukset

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

K11 Talletukset yhteensä sektoreittain²⁾
(vuotuinen kasvuvauhti)

- Yritykset (yhteensä)
- Kotitaloudet (yhteensä)

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

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

Lähde: EKP.

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

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

3) Sisältää kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.

4) Sarakkeet 2, 3, 5 ja 7.

5) Sarakkeet 9, 10, 12 ja 14.

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

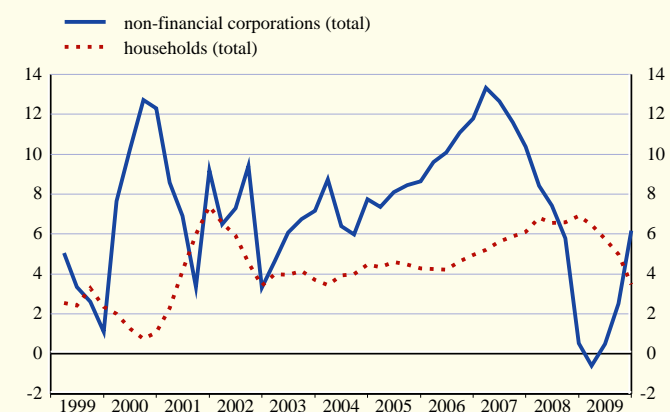
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

2. Deposits by non-financial corporations and households

	Non-financial corporations							Households ³⁾						
	Total	Overnight	With an agreed maturity of:		Redeemable at notice of:		Repos	Total	Overnight	With an agreed maturity of:		Redeemable at notice of:		Repos
			Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months				Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Outstanding amounts														
2007	1,477.2	884.0	479.4	59.5	29.3	1.4	23.7	4,989.0	1,777.4	993.3	561.5	1,458.6	111.1	87.1
2008	1,502.9	883.4	502.2	64.4	27.9	1.3	23.7	5,368.6	1,813.3	1,350.0	517.9	1,490.2	113.6	83.7
2009 Q3	1,551.4	951.6	444.6	77.9	58.3	1.5	17.4	5,500.0	2,052.9	1,084.7	561.0	1,636.9	121.4	43.2
2009 Oct.	1,561.3	963.5	442.6	78.5	60.1	1.5	15.1	5,510.8	2,084.9	1,040.3	573.8	1,648.2	123.8	39.9
Nov.	1,564.1	971.3	435.6	79.7	61.2	1.6	14.8	5,507.6	2,098.9	1,010.6	584.2	1,650.7	124.7	38.5
Dec.	1,603.7	1,001.3	434.7	80.8	68.7	1.7	16.3	5,590.2	2,155.4	988.3	605.5	1,679.9	123.7	37.3
2010 Jan. ⁴⁾	1,548.4	964.0	418.6	82.1	68.7	1.7	13.2	5,610.2	2,173.6	954.1	615.3	1,707.9	122.2	37.0
Transactions														
2008	7.8	-5.0	13.3	3.2	-3.4	-0.3	0.0	347.5	28.7	335.5	-43.1	28.1	1.7	-3.4
2009	93.3	114.3	-70.0	15.1	40.8	0.4	-7.4	186.9	320.3	-371.4	85.5	190.3	8.6	-46.3
2009 Q2	44.2	45.8	-16.0	1.3	11.3	0.1	1.7	59.8	110.9	-94.4	11.8	39.3	2.7	-10.6
Q3	34.6	35.7	-13.6	6.1	8.6	0.0	-2.2	-4.6	42.4	-100.0	24.8	32.9	3.1	-7.7
2009 Oct.	10.7	12.3	-1.8	0.6	1.7	0.0	-2.2	11.6	32.1	-44.1	13.1	11.3	2.5	-3.3
Nov.	3.5	8.3	-6.7	1.1	1.1	0.0	-0.3	-3.1	14.0	-29.6	10.5	2.5	0.9	-1.4
Dec.	37.8	28.9	-1.4	1.1	7.6	0.1	1.5	81.6	56.1	-22.9	21.3	29.2	-1.0	-1.1
2010 Jan. ⁴⁾	-57.4	-38.5	-17.0	1.3	0.0	0.0	-3.1	18.6	18.5	-35.0	9.8	27.0	-1.5	-0.3
Growth rates														
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 Dec.	0.5	-0.6	2.8	5.3	-11.0	-16.2	0.0	6.9	1.6	33.2	-7.7	1.9	1.5	-3.9
2009 Sep.	2.5	8.3	-14.0	20.1	127.8	8.4	-30.8	5.0	15.9	-15.4	6.3	13.2	16.3	-60.1
2009 Oct.	3.7	11.9	-15.4	18.5	139.8	13.0	-47.7	4.3	17.3	-22.2	10.6	14.2	15.4	-60.6
Nov.	4.0	11.5	-15.2	20.6	134.4	19.5	-40.7	3.5	16.8	-25.5	13.4	14.0	12.2	-59.5
Dec.	6.2	12.9	-13.8	23.2	146.6	28.3	-31.2	3.5	17.5	-27.3	16.4	12.8	7.5	-55.4
2010 Jan. ⁴⁾	5.1	10.5	-12.8	21.1	115.1	32.9	-33.0	3.2	17.0	-28.4	17.8	11.6	6.3	-51.6

C11 Total deposits by sector ²⁾

(annual growth rates)

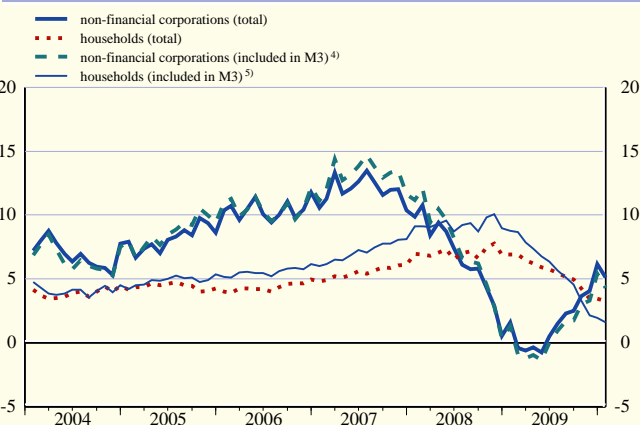


Source: ECB.

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

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

(annual growth rates)



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

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

3. Julkisyhteisöjen ja euroalueen ulkopuolisten talletukset

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

K13 Julkisyhteisöjen ja euroalueen ulkopuolisten talletukset²⁾

(vuotuinen kasvuvauhti)

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

Lähde: EKP.

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

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

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

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

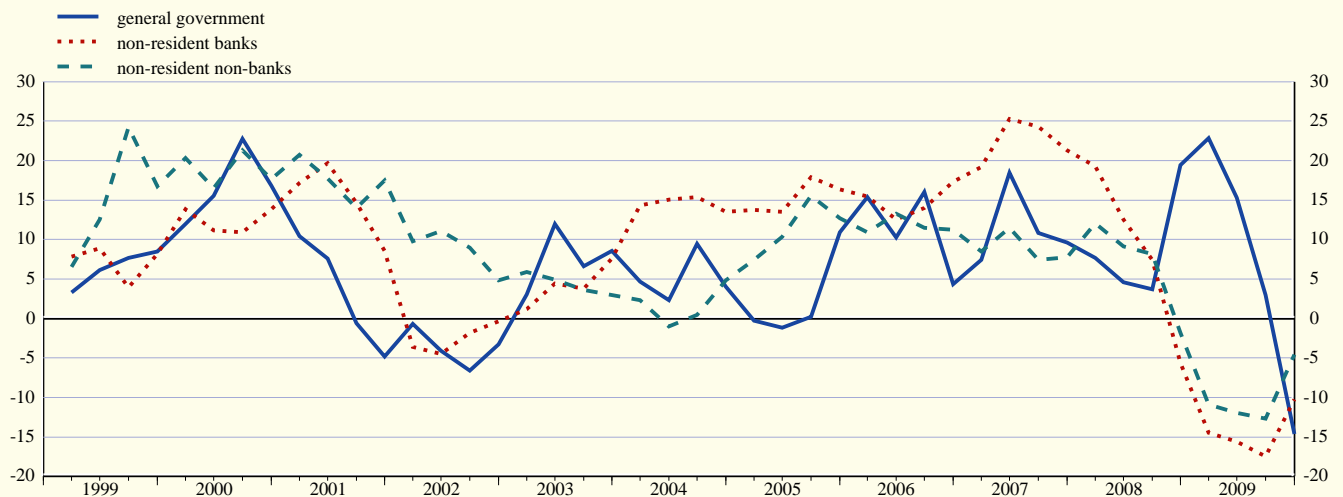
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

3. Deposits by government and non-euro area residents

	General government					Non-euro area residents				
	Total	Central government	Other general government			Total	Banks ³⁾	Non-banks		
			State government	Local government	Social security funds			Total	General government	Other
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Outstanding amounts										
2007	373.7	126.9	59.0	107.6	80.3	3,862.1	2,953.9	908.2	143.3	764.9
2008	445.0	191.0	52.3	115.9	85.8	3,713.9	2,816.9	897.0	65.8	831.2
2009 Q1	464.4	216.4	50.6	114.5	83.0	3,665.7	2,786.7	879.0	63.6	815.4
Q2	476.6	227.3	48.9	118.9	81.4	3,565.2	2,685.4	879.9	64.3	815.6
Q3	403.0	157.0	51.2	123.0	71.8	3,422.4	2,564.0	858.5	63.5	794.9
Q4 ^(p)	373.2	144.3	45.1	113.1	70.8	3,368.8	2,517.9	850.9	60.1	790.8
Transactions										
2007	31.9	-3.1	13.6	9.8	11.6	609.4	542.6	66.8	20.2	46.6
2008	72.8	63.5	-6.5	8.7	7.1	-185.1	-167.0	-18.0	-36.9	18.9
2009 ^(p)	-64.8	-38.1	-7.2	-3.6	-15.4	-331.0	-289.9	-41.1	-1.3	-39.8
2009 Q1	15.7	22.5	-1.7	-2.3	-2.9	-108.9	-77.7	-31.3	-2.6	-28.7
Q2	11.8	10.9	-1.6	4.5	-2.0	-60.5	-67.6	7.1	0.9	6.1
Q3	-62.1	-58.9	2.3	4.1	-9.6	-80.1	-73.0	-7.1	-0.2	-6.9
Q4 ^(p)	-30.1	-12.7	-6.1	-9.9	-0.8	-81.5	-71.7	-9.8	0.6	-10.4
Growth rates										
2007 Dec.	9.7	-2.4	29.9	10.7	16.9	17.9	21.3	7.7	15.8	6.3
2008 Dec.	19.5	49.9	-11.0	8.1	8.8	-4.7	-5.6	-1.8	-25.6	2.6
2009 Mar.	22.8	52.6	2.2	5.7	6.5	-13.6	-14.5	-10.9	-24.1	-8.8
June	15.3	43.7	-13.0	5.3	-4.9	-14.7	-15.6	-11.9	-21.9	-10.4
Sep.	2.9	18.6	-16.6	8.2	-15.4	-16.3	-17.4	-12.7	-27.0	-10.3
Dec. ^(p)	-14.6	-20.0	-13.7	-3.1	-17.9	-8.9	-10.3	-4.6	-2.0	-4.8

C13 Deposits by government and non-euro area residents ²⁾

(annual growth rates)



Source: ECB.

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

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

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

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

K14 Rahalaitosten hallussa olevat arvopaperit²⁾

(vuotuinen kasvuvauhti)

- Muut arvopaperit kuin osakkeet
- Osakkeet ja osuudet

Lähde: EKP.

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

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

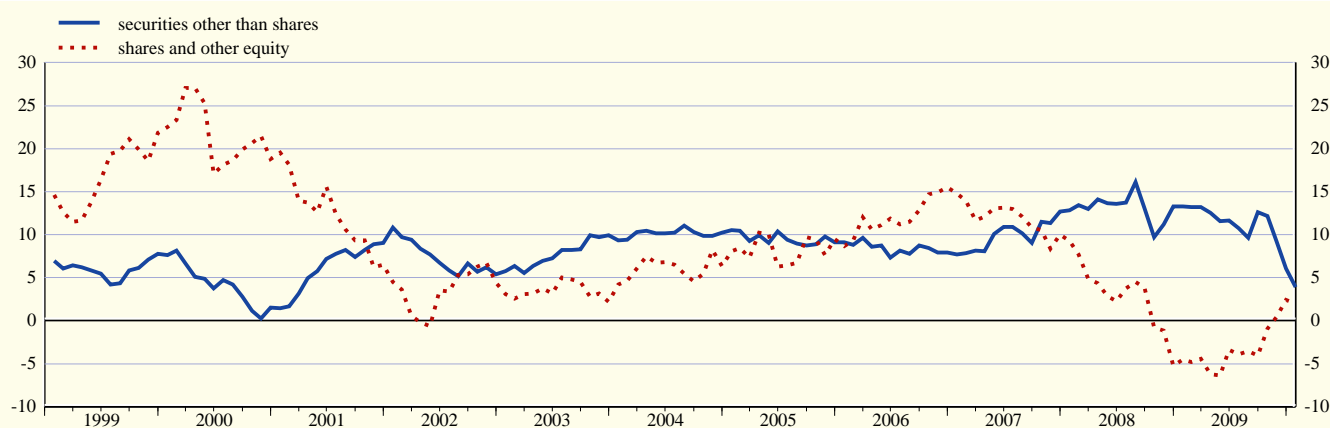
2.6 MFI holdings of securities: breakdown ^{1), 2)}

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

	Securities other than shares							Shares and other equity				
	Total	MFIs		General government		Other euro area residents		Non-euro area residents	Total	MFIs	Non-MFIs	Non-euro area residents
		Euro	Non-euro	Euro	Non-euro	Euro	Non-euro					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Outstanding amounts												
2007	5,185.3	1,656.4	84.0	1,180.5	16.6	979.9	33.3	1,234.7	1,636.5	424.5	869.3	342.7
2008	5,858.4	1,887.1	92.4	1,225.4	19.3	1,355.5	51.2	1,227.5	1,476.9	423.2	776.3	277.4
2009 Q3	6,296.3	2,014.9	102.9	1,486.4	18.1	1,446.7	46.2	1,181.0	1,498.2	435.9	786.1	276.1
2009 Oct.	6,271.2	1,991.3	102.8	1,500.3	17.3	1,447.8	42.4	1,169.3	1,502.0	437.0	787.9	277.1
Nov.	6,256.7	1,993.5	102.9	1,503.8	15.7	1,449.0	41.7	1,149.9	1,514.9	438.6	800.4	275.9
Dec.	6,212.6	1,970.6	108.9	1,466.6	16.0	1,458.4	39.5	1,152.5	1,517.4	437.7	799.5	280.2
2010 Jan. ^(p)	6,225.1	1,975.0	111.6	1,478.9	19.0	1,426.3	41.0	1,173.1	1,531.7	448.5	803.8	279.4
Transactions												
2008	692.8	212.4	5.9	36.5	1.9	390.7	19.0	26.4	-84.2	22.9	-56.6	-50.5
2009	356.6	80.1	16.2	233.3	-3.2	102.9	-12.0	-60.8	35.9	23.3	9.8	2.8
2009 Q2	176.8	34.7	4.1	83.7	0.5	56.3	-1.6	-0.8	16.6	7.2	5.8	3.6
Q3	21.2	-4.0	-0.3	34.0	-1.8	-6.1	-0.4	-0.2	7.3	9.0	0.3	-1.9
2009 Oct.	-23.9	-22.4	0.1	14.2	-0.7	-1.4	-3.5	-10.4	6.0	1.9	2.8	1.4
Nov.	-8.5	-0.9	1.4	2.3	-1.6	1.4	-0.3	-10.8	13.9	2.4	12.6	-1.0
Dec.	-62.5	-22.3	2.6	-34.7	0.0	13.1	-3.5	-17.6	-4.5	-0.4	-7.2	3.0
2010 Jan. ^(p)	-10.3	3.6	-0.3	13.5	2.4	-32.4	0.2	2.7	18.3	12.4	5.3	0.7
Growth rates												
2007 Dec.	12.7	8.7	25.4	-6.8	10.7	50.2	33.4	17.7	10.0	13.7	6.9	13.9
2008 Dec.	13.3	12.7	8.1	3.1	9.9	40.0	57.2	2.2	-5.3	5.4	-6.7	-15.3
2009 Sep.	12.6	11.4	4.1	24.2	15.5	24.9	-4.9	-5.6	-4.1	2.6	-8.2	-2.3
2009 Oct.	12.2	8.5	5.7	26.8	-0.2	20.5	-9.3	-2.3	-0.9	6.2	-4.3	-1.9
Nov.	9.3	5.8	10.8	23.1	-3.9	14.3	-9.2	-3.3	0.4	7.4	-2.0	-3.0
Dec.	6.0	4.2	17.1	18.9	-16.1	7.6	-23.0	-5.0	2.4	5.5	1.2	1.0
2010 Jan. ^(p)	3.9	1.3	12.2	15.1	-12.8	5.5	-22.8	-4.7	2.0	7.4	0.5	-2.0

C14 MFI holdings of securities ²⁾

(annual growth rates)



Source: ECB.

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

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

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

1. Kotitalouslainojen luottotappiot/arvonalennukset³⁾

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

2. Yrityslainojen ja euroalueen ulkopuolisten lainojen luottotappiot/arvonalennukset

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

3. Rahalaitosten hallussa olevien arvopapereiden arvostusmuutokset

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

Lähde: EKP.

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

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

1. Write-offs/write-downs of loans to households³⁾

	Consumer credit				Lending for house purchase				Other lending			
	Total	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2007	-4.2	-1.2	-1.4	-1.6	-2.7	-0.2	-0.2	-2.3	-6.9	-0.8	-2.3	-3.7
2008	-4.6	-1.1	-1.5	-1.9	-2.7	0.0	-0.2	-2.5	-6.7	-1.2	-2.3	-3.2
2009	-7.3	-1.7	-2.2	-3.4	-3.9	0.0	-0.2	-3.6	-7.2	-1.5	-1.2	-4.5
2009 Q2	-1.5	-0.3	-0.5	-0.7	-1.0	0.0	0.0	-0.9	-1.2	-0.1	-0.2	-0.9
Q3	-1.7	-0.3	-0.5	-0.9	-0.8	0.0	0.0	-0.7	-1.6	-0.3	-0.2	-1.0
Q4	-2.3	-0.6	-0.7	-0.9	-0.9	0.0	0.0	-0.9	-2.1	-0.3	-0.6	-1.2
2009 Oct.	-0.7	-0.1	-0.3	-0.4	-0.2	0.0	0.0	-0.2	-0.4	0.0	-0.1	-0.2
Nov.	-0.4	-0.1	-0.1	-0.2	-0.2	0.0	0.0	-0.2	-0.5	0.0	-0.1	-0.3
Dec.	-1.1	-0.4	-0.3	-0.4	-0.6	0.0	0.0	-0.5	-1.3	-0.2	-0.3	-0.7
2010 Jan. ^(p)	-0.6	-0.4	0.0	-0.2	-0.4	0.0	0.0	-0.4	-1.1	-0.4	-0.1	-0.6

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

	Non-financial corporations				Non-euro area residents		
	Total	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 year
	1	2	3	4	5	6	7
2007	-12.5	-2.1	-5.4	-4.9	-5.2	-3.4	-1.8
2008	-17.8	-4.1	-9.1	-4.6	-6.6	-3.4	-3.2
2009	-30.0	-9.7	-10.2	-10.1	-6.3	-2.5	-3.8
2009 Q2	-5.9	-1.7	-2.4	-1.8	-1.1	-0.3	-0.8
Q3	-7.0	-2.2	-2.1	-2.7	-1.0	-0.5	-0.5
Q4	-9.8	-2.3	-4.0	-3.5	-1.5	-0.3	-1.2
2009 Oct.	-3.4	-0.7	-1.3	-1.4	-0.4	-0.1	-0.3
Nov.	-1.7	-0.3	-0.7	-0.6	-0.2	0.0	-0.3
Dec.	-4.8	-1.3	-2.0	-1.5	-0.9	-0.3	-0.6
2010 Jan. ^(p)	-3.6	-1.2	-1.0	-1.3	-0.5	-0.3	-0.1

3. Revaluation of securities held by MFIs

	Securities other than shares							Shares and other equity				
	Total	MFIs		General government		Other euro area residents		Non-euro area residents	Total	MFIs	Non-MFIs	Non-euro area residents
		Euro	Non-euro	Euro	Non-euro	Euro	Non-euro					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2007	-14.2	-3.3	0.1	-0.4	-0.2	-3.2	-0.6	-6.7	27.6	3.8	11.7	12.1
2008	-56.4	-8.0	0.0	5.2	0.0	-20.1	-2.2	-31.2	-60.6	-8.2	-44.1	-8.2
2009	2.7	7.5	0.2	-3.4	-0.1	-0.1	0.8	-2.3	6.3	1.6	3.0	1.7
2009 Q2	-2.4	2.0	0.1	-2.0	-0.1	-1.7	0.3	-1.0	8.2	2.3	4.7	1.3
Q3	17.3	4.6	0.1	3.6	0.0	3.4	0.2	5.3	16.0	4.9	9.2	1.9
Q4	1.9	1.3	0.1	-1.7	-0.1	1.0	0.0	1.4	-0.8	-2.2	0.7	0.7
2009 Oct.	2.4	1.6	0.0	-0.3	0.0	0.5	0.0	0.7	-2.5	-0.9	-1.2	-0.4
Nov.	2.4	1.1	0.0	1.2	0.1	-0.1	0.0	0.0	-1.0	-0.7	-0.1	-0.1
Dec.	-2.9	-1.5	0.0	-2.6	-0.1	0.6	0.0	0.6	2.7	-0.6	2.0	1.2
2010 Jan. ^(p)	-0.9	0.5	0.1	-1.2	0.0	-0.8	0.1	0.4	-4.1	-1.6	-0.9	-1.5

Source: ECB.

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

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

1. Talletukset

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

2. Euroalueen rahalaitosten liikkeeseen laskemat velkapaperit

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

Lähde: EKP.

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

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

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

1. Deposits

	MFIs ³⁾							Non-MFIs						
	All currencies (outstanding amount)	Euro ⁴⁾	Non-euro currencies				All currencies (outstanding amount)	Euro ⁴⁾	Non-euro currencies					
			Total						Total					
			USD	JPY	CHF	GBP			USD	JPY	CHF	GBP		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
	By euro area residents													
2007	6,087.5	92.1	7.9	4.8	0.4	1.1	1.0	9,054.4	95.8	4.2	2.2	0.4	0.1	0.5
2008	6,860.0	89.7	10.3	7.3	0.4	1.2	0.8	9,881.8	96.9	3.1	1.9	0.5	0.1	0.4
2009 Q1	6,607.9	90.9	9.1	6.3	0.3	1.2	0.7	9,989.5	96.9	3.1	1.9	0.4	0.1	0.5
Q2	6,625.7	92.2	7.8	5.1	0.3	1.1	0.8	10,145.9	97.0	3.0	1.9	0.3	0.1	0.5
Q3	6,287.5	92.4	7.6	4.8	0.4	1.1	0.8	10,061.2	97.0	3.0	1.9	0.3	0.1	0.4
Q4 ⁴⁾	6,308.0	93.0	7.0	4.4	0.3	1.1	0.7	10,160.0	97.0	3.0	1.9	0.2	0.1	0.4
	By non-euro area residents													
2007	2,953.9	47.0	53.0	33.5	2.9	2.4	11.0	908.2	50.1	49.9	32.9	1.6	1.8	9.9
2008	2,816.9	48.2	51.8	33.4	2.8	2.6	10.2	897.0	54.9	45.1	28.7	1.4	1.9	9.4
2009 Q1	2,786.7	47.2	52.8	34.8	2.1	2.6	10.4	879.0	52.7	47.3	31.6	1.2	1.9	8.4
Q2	2,685.4	49.0	51.0	33.2	1.6	2.6	10.7	879.9	51.9	48.1	32.5	1.8	1.8	7.8
Q3	2,564.0	49.1	50.9	34.3	1.5	2.5	9.5	858.5	54.1	45.9	30.6	1.5	1.6	7.7
Q4 ⁴⁾	2,517.9	49.3	50.7	34.1	1.6	2.2	9.7	850.9	53.1	46.9	31.5	1.3	1.7	7.5

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
2007	4,933.2	81.5	18.5	9.2	1.7	3.4
2008	5,111.7	83.3	16.7	8.4	2.0	2.5
2009 Q1	5,197.9	83.3	16.7	8.7	1.9	2.5
Q2	5,225.1	83.6	16.4	8.3	1.8	2.7
Q3	5,203.2	84.0	16.0	8.2	1.9	2.3
Q4 ⁴⁾	5,179.6	83.3	16.7	8.7	1.7	2.5

Source: ECB.

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

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

3. Lainat

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

4. Euroalueen rahalaitosten hallussa olevat muut arvopaperit kuin osakkeet

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

Lähde: EKP

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

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

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

3. Loans

	MFIs ³⁾							Non-MFIs						
	All currencies (outstanding amount)	Euro ⁴⁾	Non-euro currencies				All currencies (outstanding amount)	Euro ⁴⁾	Non-euro currencies					
			Total						Total					
			USD	JPY	CHF	GBP			USD	JPY	CHF	GBP		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
To euro area residents														
2007	5,794.2	-	-	-	-	-	11,098.9	96.2	3.8	1.8	0.2	0.9	0.6	
2008	6,312.6	-	-	-	-	-	11,739.4	95.9	4.1	2.1	0.3	1.0	0.4	
2009 Q1	6,128.0	-	-	-	-	-	11,785.6	95.9	4.1	2.1	0.3	1.0	0.5	
Q2	6,216.3	-	-	-	-	-	11,834.4	96.1	3.9	2.0	0.2	1.0	0.5	
Q3	5,911.4	-	-	-	-	-	11,763.1	96.2	3.8	1.9	0.2	1.0	0.4	
Q4 ^(p)	5,956.1	-	-	-	-	-	11,752.5	96.2	3.8	1.9	0.2	1.0	0.4	
To non-euro area residents														
2007	2,344.5	48.2	51.8	28.8	2.3	2.4	12.7	955.7	40.9	59.1	41.2	1.2	3.7	8.2
2008	2,282.0	45.8	54.2	31.8	3.0	2.6	11.3	965.8	40.5	59.5	41.9	1.4	4.3	7.4
2009 Q1	2,101.0	44.8	55.2	31.2	2.7	3.1	12.7	956.1	38.1	61.9	44.5	1.0	4.2	7.8
Q2	1,999.7	45.2	54.8	29.6	2.8	3.2	13.5	949.6	40.2	59.8	42.6	1.1	3.9	7.6
Q3	1,894.0	45.5	54.5	29.9	2.7	3.1	12.6	914.0	40.4	59.6	41.9	1.5	3.8	7.6
Q4 ^(p)	1,913.5	45.9	54.1	29.5	2.5	3.0	12.6	915.5	39.9	60.1	42.0	1.5	3.7	8.1

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						Total					
			USD	JPY	CHF	GBP			USD	JPY	CHF	GBP		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Issued by euro area residents														
2007	1,740.3	95.2	4.8	2.4	0.3	0.3	1.5	2,210.3	97.7	2.3	1.4	0.2	0.1	0.5
2008	1,979.5	95.3	4.7	2.6	0.4	0.2	1.2	2,651.4	97.3	2.7	1.7	0.3	0.1	0.4
2009 Q1	2,085.8	95.0	5.0	2.7	0.2	0.4	1.3	2,834.2	97.5	2.5	1.7	0.2	0.1	0.4
Q2	2,123.5	95.0	5.0	2.5	0.5	0.4	1.4	2,962.4	97.7	2.3	1.5	0.2	0.1	0.3
Q3	2,117.9	95.1	4.9	2.9	0.2	0.3	1.3	2,997.4	97.9	2.1	1.4	0.2	0.1	0.4
Q4 ^(p)	2,079.5	94.8	5.2	3.0	0.2	0.3	1.4	2,980.6	98.1	1.9	1.2	0.2	0.1	0.3
Issued by non-euro area residents														
2007	582.4	53.9	46.1	27.3	0.7	0.4	14.4	652.3	35.9	64.1	39.3	4.5	0.8	12.6
2008	580.7	54.1	45.9	28.6	0.9	0.5	13.3	646.8	39.0	61.0	37.1	6.4	0.8	11.0
2009 Q1	597.8	52.1	47.9	27.6	0.3	1.6	13.9	617.8	34.1	65.9	40.5	4.3	0.8	15.3
Q2	571.0	55.3	44.7	24.6	1.7	1.4	14.6	633.1	33.5	66.5	41.4	4.0	0.9	15.0
Q3	562.7	56.3	43.7	25.3	0.6	0.5	14.7	618.3	34.8	65.2	39.3	4.2	0.9	15.1
Q4 ^(p)	547.8	55.6	44.4	26.5	0.4	0.5	14.9	604.6	34.7	65.3	38.6	4.0	0.9	15.5

Source: ECB.

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

2.9 Euroalueen sijoitusrahastojen¹⁾ yhteenlaskettu tase

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

1. Saamiset

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

2. Velat

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

3. Sijoitusrahastojen osuudet sijoitusstrategian ja rahastotyypin mukaan

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

Lähde: EKP.

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

2.9 Aggregated balance sheet of euro area investment funds ¹⁾

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

1. Assets

	Total	Deposits and loan claims	Securities other than shares	Shares and other equity (excl. investment fund/money market fund shares)	Investment fund/money market fund shares	Non-financial assets	Other assets (incl. financial derivatives)
	1	2	3	4	5	6	7
Outstanding amounts							
2009 June	4,709.9	378.1	1,872.8	1,251.5	627.6	200.7	379.2
July	5,011.3	371.0	1,938.4	1,440.5	653.4	206.0	402.0
Aug.	5,103.0	374.7	1,969.6	1,496.2	661.9	206.2	394.4
Sep.	5,159.2	348.9	1,998.9	1,544.1	681.7	201.9	383.8
Oct.	5,167.3	351.1	2,016.6	1,521.6	687.1	203.4	387.5
Nov.	5,231.5	340.2	2,041.8	1,560.1	692.6	203.5	393.3
Dec. ^(p)	5,361.7	344.0	2,076.5	1,670.5	707.5	207.9	355.3
Transactions							
2009 Q2	106.8	-0.7	99.8	19.5	2.2	9.7	-23.8
Q3	172.7	-9.0	70.4	112.1	10.3	1.7	-12.7
Q4 ^(p)	94.1	-10.8	61.6	46.0	14.3	5.6	-22.6

2. Liabilities

	Total	Loans and deposits received	Investment fund shares issued			Other liabilities (incl. financial derivatives)	
			Total	Held by euro area residents			Held by non-euro area residents
				Investment funds			
	1	2	3	4	5	6	7
Outstanding amounts							
2009 June	4,709.9	98.6	4,276.9	3,494.7	457.2	782.3	334.4
July	5,011.3	102.8	4,550.9	3,726.5	481.3	824.4	357.6
Aug.	5,103.0	105.8	4,646.3	3,801.8	492.9	844.5	350.9
Sep.	5,159.2	96.7	4,736.0	3,873.2	515.3	862.8	326.5
Oct.	5,167.3	95.5	4,738.8	3,863.9	522.3	874.9	333.0
Nov.	5,231.5	96.2	4,799.2	3,898.8	528.1	900.4	336.1
Dec. ^(p)	5,361.7	99.2	4,955.2	4,005.6	538.6	949.7	307.3
Transactions							
2009 Q2	106.8	0.3	93.2	74.7	20.9	18.5	13.3
Q3	172.7	0.9	186.6	100.0	18.0	86.6	-14.7
Q4 ^(p)	94.1	3.0	111.7	68.0	13.5	43.8	-20.8

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

	Total	Funds by investment policy					Funds by type		Memo item: Money market funds	
		Bond funds	Equity funds	Mixed funds	Real estate funds	Hedge funds	Other funds	Open-end funds		Closed-end funds
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Outstanding amounts										
2009 May	4,195.3	1,348.1	1,078.5	1,087.7	221.1	79.6	380.3	4,128.6	66.7	1,295.0
June	4,276.9	1,425.5	1,077.2	1,093.3	221.0	79.3	380.6	4,209.3	67.6	1,269.1
July	4,550.9	1,494.5	1,249.7	1,112.6	223.3	78.1	392.8	4,483.0	67.9	1,285.4
Aug.	4,646.3	1,516.3	1,293.0	1,141.0	226.4	78.2	391.3	4,578.1	68.2	1,285.2
Sep.	4,736.0	1,531.8	1,344.9	1,166.1	222.8	77.4	393.1	4,668.1	67.9	1,253.0
Oct.	4,738.8	1,547.3	1,322.2	1,178.3	227.2	78.8	385.0	4,671.2	67.6	1,246.2
Nov.	4,799.2	1,561.0	1,349.0	1,193.9	229.6	78.8	386.9	4,731.8	67.4	1,223.7
Dec. ^(p)	4,955.2	1,577.5	1,449.4	1,215.2	234.4	84.4	394.2	4,884.4	70.8	1,201.6
Transactions										
2009 June	69.5	60.7	2.3	-13.8	7.7	7.1	5.5	69.2	0.3	-27.8
July	132.1	41.9	84.4	1.4	0.4	-1.8	5.8	131.9	0.2	16.4
Aug.	28.3	11.6	9.9	7.5	1.6	-0.8	-1.4	28.4	-0.1	3.9
Sep.	26.2	4.4	9.9	12.9	-0.2	-0.1	-0.8	25.6	0.6	-29.2
Oct.	31.7	13.3	4.1	15.1	2.5	1.2	-4.4	32.1	-0.4	-5.8
Nov.	19.5	8.6	5.4	4.0	0.9	-0.5	1.1	19.6	-0.1	-20.4
Dec. ^(p)	60.6	9.0	24.8	12.9	5.8	4.9	3.1	58.0	2.5	-32.6

Source: ECB.

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

2.10 Sijoitusrahastojen¹⁾ hallussa olevat arvopaperit liikkeeseenlaskijan mukaan
(miljardia euroa, kannat ajanjakson lopussa, taloustoimet koko ajanjaksolla)

1. Muut arvopaperit kuin osakkeet

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

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

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

3. Sijoitus-/rahamarkkinarahastojen osuudet

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

Lähde: EKP.

1) Muut kuin rahamarkkinarahastot. Lisätietoja Yleistä-osassa.

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

2.10 Securities held by investment funds ¹⁾ broken down by issuer of securities

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

1. Securities other than shares

	Total	Euro area						Rest of the world			
		Total	MFIs	General government	Other financial intermediaries	Insurance corporations and pension funds	Non-financial corporations	EU Member States outside the euro area	United States	Japan	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Outstanding amounts											
2009 Q1	1,710.6	1,233.9	340.9	628.6	151.5	4.0	108.7	476.7	142.4	183.5	22.6
Q2	1,872.8	1,293.7	357.9	635.7	173.2	3.9	122.9	579.1	161.9	234.6	21.8
Q3	1,998.9	1,384.9	388.6	669.0	186.3	4.8	136.2	613.9	180.2	234.4	21.8
Q4 ^(p)	2,076.5	1,414.1	387.7	689.4	187.5	5.4	144.0	662.5	199.0	251.6	15.9
Transactions											
2009 Q2	99.8	32.1	3.5	10.2	11.3	-0.8	7.9	67.7	6.7	48.7	-2.6
Q3	70.4	48.1	10.6	20.9	6.6	0.3	9.7	22.2	11.2	3.5	-1.0
Q4 ^(p)	61.6	23.5	-2.9	18.1	0.7	0.5	7.2	38.1	17.2	15.2	-6.1

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

	Total	Euro area						Rest of the world			
		Total	MFIs	General government	Other financial intermediaries	Insurance corporations and pension funds	Non-financial corporations	EU Member States outside the euro area	United States	Japan	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Outstanding amounts											
2009 Q1	1,070.5	502.9	48.1	-	26.2	19.8	408.7	567.5	89.3	190.8	47.9
Q2	1,251.5	566.0	69.8	-	28.6	16.8	450.1	685.5	110.8	210.9	59.7
Q3	1,544.1	701.1	97.2	-	35.5	24.8	543.4	843.0	127.0	265.1	61.8
Q4 ^(p)	1,670.5	721.3	97.2	-	35.7	23.9	564.5	949.2	138.3	295.3	65.8
Transactions											
2009 Q2	19.5	-4.1	1.3	-	-1.4	-3.5	-1.3	23.6	4.3	1.0	7.1
Q3	112.1	34.0	7.5	-	3.8	2.3	20.9	78.1	2.4	34.0	1.4
Q4 ^(p)	46.0	2.9	4.4	-	1.0	-0.6	-1.8	43.1	3.8	8.4	3.6

3. Investment fund/money market fund shares

	Total	Euro area						Rest of the world			
		Total	MFIs ²⁾	General government	Other financial intermediaries ²⁾	Insurance corporations and pension funds	Non-financial corporations	EU Member States outside the euro area	United States	Japan	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Outstanding amounts											
2009 Q1	594.6	492.9	85.1	-	407.8	-	-	101.8	9.5	15.9	0.3
Q2	627.6	540.1	82.9	-	457.2	-	-	87.5	12.9	16.2	0.4
Q3	681.7	593.4	78.1	-	515.3	-	-	88.3	14.5	19.0	0.3
Q4 ^(p)	707.5	612.7	74.1	-	538.6	-	-	94.8	15.6	19.0	0.3
Transactions											
2009 Q2	2.2	15.8	-5.1	-	20.9	-	-	-13.6	2.1	0.2	0.0
Q3	10.3	11.8	-6.2	-	18.0	-	-	-1.5	0.9	-0.3	0.0
Q4 ^(p)	14.3	9.1	-4.5	-	13.5	-	-	5.2	0.9	0.4	0.1

Source: ECB.

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

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



EUROALUEEN TILINPITO

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

Käyttö	Euro- alue	Koti- taloudet	Yritykset	Rahoitus- laitokset	Julkis- yhteisöt	Ulkomaat
2009/III						
Ulkomaiden tili						
Tavaroiden ja palvelujen vienti <i>Kauppataase¹⁾</i>						
Tulonmuodostustili						
Arvonlisäys, brutto (perushintaan)						
Tuoteverot miinus tuotetukipalkkiot						
Bruttokansantuote (markkinahintaan)						
Palkansaajakorvaukset						
Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot						
Kiinteän pääoman kuluminen						
<i>Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto¹⁾</i>						
Ensitulon jakotili						
Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto						
Palkansaajakorvaukset						
Tuotannon verot miinus tukipalkkiot						
Omaisuuksien tulot						
Korot						
Muut omaisuustulot						
<i>Kansantulo, netto¹⁾</i>						
Tulojen uudelleenjaon tili						
Kansantulo, netto						
Tulo-, varallisuus- ym. juoksevat verot						
Sosiaaliturvamaksut						
Rahamääräiset sosiaalietuudet						
Muut tulonsiirrot						
Vahinkovakuutusmaksut, netto						
Vahinkovakuutuskorvaukset						
Muu						
<i>Käytettävissä oleva tulo, netto¹⁾</i>						
Tulonkäyttötili						
Käytettävissä oleva tulo, netto						
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) Lisätietoja tasapainoerien laskemisesta Teknisiä huomautuksia -osassa.



EURO AREA ACCOUNTS

3.1 Integrated economic and financial accounts by institutional sector

(EUR billions)

Uses	Euro area	Households	Non-financial corporations	Financial corporations	General government	Rest of the world
2009 Q3						
External account						
Exports of goods and services						442.2
<i>Trade balance</i> ¹⁾						-21.9
Generation of income account						
Gross value added (basic prices)						
Taxes less subsidies on products						
Gross domestic product (market prices)						
Compensation of employees	1,067.9	110.4	675.4	52.6	229.5	
Other taxes less subsidies on production	26.2	4.8	14.2	3.5	3.8	
Consumption of fixed capital	354.2	98.2	198.4	11.5	46.1	
<i>Net operating surplus and mixed income</i> ¹⁾	565.1	286.6	246.3	33.8	-1.7	
Allocation of primary income account						
Net operating surplus and mixed income						4.7
Compensation of employees						
Taxes less subsidies on production						
Property income	625.3	33.7	222.3	308.2	61.2	91.2
Interest	382.6	31.4	60.6	229.4	61.1	54.0
Other property income	242.7	2.3	161.6	78.7	0.0	37.2
<i>Net national income</i> ¹⁾	1,874.5	1,533.9	109.7	32.5	198.5	
Secondary distribution of income account						
Net national income						
Current taxes on income, wealth, etc.	238.2	200.9	32.3	4.8	0.3	1.2
Social contributions	410.1	410.1				1.1
Social benefits other than social transfers in kind	446.4	1.4	15.8	31.1	398.0	0.8
Other current transfers	178.2	67.8	24.3	42.8	43.3	7.2
Net non-life insurance premiums	41.4	30.7	9.1	0.9	0.7	1.0
Non-life insurance claims	41.2			41.2		0.5
Other	95.6	37.1	15.2	0.7	42.6	5.6
<i>Net disposable income</i> ¹⁾	1,850.5	1,386.2	62.6	42.2	359.4	
Use of income account						
Net disposable income						
Final consumption expenditure	1,774.9	1,303.9			471.0	
Individual consumption expenditure	1,589.6	1,303.9			285.7	
Collective consumption expenditure	185.3				185.3	
Adjustment for the change in the net equity of households in pension fund reserves	15.0	0.1	0.6	14.3	0.0	0.0
<i>Net saving/current external account</i> ¹⁾	75.6	97.2	62.1	27.9	-111.6	4.2
Capital account						
Net saving/current external account						
Gross capital formation	434.1	139.9	225.4	11.4	57.3	
Gross fixed capital formation	443.2	138.2	236.3	11.3	57.4	
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables	-9.1	1.7	-10.9	0.1	0.0	
Consumption of fixed capital						
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets	-0.2	-2.3	0.8	0.1	1.1	0.2
Capital transfers	34.1	7.8	1.0	1.9	23.4	3.5
Capital taxes	6.7	5.5	0.2	1.0		0.0
Other capital transfers	27.4	2.4	0.8	0.9	23.4	3.5
<i>Net lending (+)/net borrowing (-) (from capital account)</i> ¹⁾	-2.6	59.8	50.5	27.1	-139.9	2.6
Statistical discrepancy	0.0	-0.1	0.1	0.0	0.0	0.0

Sources: ECB and Eurostat.

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

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

Resurssit	Euro- alue	Koti- taloudet	Yritykset	Rahoitus- laitokset	Julkis- yhteisöt	Ulkomaat
2009/III						
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 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 / vaihtotase</i>						
Pääomatili						
Säästö, netto / vaihtotase Pääoman bruttomuodostus Kiinteän pääoman bruttomuodostus Varastojen muutokset ja arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset Kiinteän pääoman kuluminen Valmistamattomien muiden kuin rahoitusvarojen hankinnat miinus vähennykset Pääomansiirrot Pääomaverot Muut pääomansiirrot <i>Nettoluotonanto (+) / nettoluotonotto (-) (pääomatilin kautta laskettuna)</i> Tilastollinen ero						

Lähteet: EKP ja Eurostat.

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

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

(EUR billions)

Resources	Euro area	Households	Non-financial corporations	Financial corporations	General government	Rest of the world
2009 Q3						
External account						
Imports of goods and services						420.3
<i>Trade balance</i>						
Generation of income account						
Gross value added (basic prices)	2,013.5	499.9	1,134.3	101.5	277.8	
Taxes less subsidies on products	217.4					
Gross domestic product (market prices) ²⁾	2,230.9					
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	565.1	286.6	246.3	33.8	-1.7	
Compensation of employees	1,069.2	1,069.2				3.4
Taxes less subsidies on production	244.6				244.6	-1.0
Property income	620.9	211.8	85.6	306.8	16.8	95.6
Interest	373.1	56.8	38.6	269.2	8.5	63.5
Other property income	247.9	155.0	47.0	37.6	8.2	32.0
<i>Net national income</i>						
Secondary distribution of income account						
Net national income	1,874.5	1,533.9	109.7	32.5	198.5	
Current taxes on income, wealth, etc.	238.7				238.7	0.7
Social contributions	410.1	1.1	16.5	46.2	346.3	1.1
Social benefits other than social transfers in kind	444.4	444.4				2.7
Other current transfers	155.5	87.0	8.8	42.3	17.4	29.8
Net non-life insurance premiums	41.2			41.2		1.2
Non-life insurance claims	40.5	33.4	6.2	0.6	0.3	1.2
Other	73.8	53.6	2.6	0.5	17.1	27.5
<i>Net disposable income</i>						
Use of income account						
Net disposable income	1,850.5	1,386.2	62.6	42.2	359.4	
Final consumption expenditure						
Individual consumption expenditure						
Collective consumption expenditure						
Adjustment for the change in the net equity of households in pension fund reserves	15.0	15.0				0.0
<i>Net saving/current external account</i>						
Capital account						
Net saving/current external account	75.6	97.2	62.1	27.9	-111.6	4.2
Gross capital formation						
Gross fixed capital formation						
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables						
Consumption of fixed capital	354.2	98.2	198.4	11.5	46.1	
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets						
Capital transfers	35.6	9.9	17.2	1.0	7.5	2.0
Capital taxes	6.7				6.7	0.0
Other capital transfers	28.9	9.9	17.2	1.0	0.7	2.0
<i>Net lending (+)/net borrowing (-) (from capital account)</i>						
Statistical discrepancy						

Sources: ECB and Eurostat.

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

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

Varat	Euro- alue	Koti- taloudet	Yritykset	Raha- laitokset	Muut rahoituksen välittäjät	Vakuutus- laitokset ja eläke- rahastot	Julkis- yhteisöt	Ulkomaat
2009/III								
Varallisuuden avaustase, rahoitusvarat								
Rahoitusvarat yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>joista: Pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuvelka 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>joista: Pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuvelka 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>joista: Pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuvelka 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>joista: Pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuvelka Muut saamiset ja johdannaiset <i>Nettorahoitusvarallisuus</i>								

Lähde: EKP.

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

(EUR billions)

Assets	Euro area	Households	Non-financial corporations	MFIs	Other financial inter- mediaries	Insurance corporations and pension funds	General govern- ment	Rest of the world
2009 Q3								
Opening balance sheet, financial assets								
Total financial assets		17,161.2	14,660.5	32,623.9	12,177.6	6,140.3	3,367.8	15,061.3
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)				234.0				
Currency and deposits		6,303.3	1,732.6	9,960.4	2,054.5	846.4	751.3	3,888.8
Short-term debt securities		45.1	91.8	640.7	381.3	349.5	25.2	829.3
Long-term debt securities		1,396.9	144.1	6,150.5	1,879.4	2,049.1	353.0	3,168.3
Loans		68.7	2,841.3	12,808.3	2,957.9	425.0	468.5	1,806.8
<i>of which: Long-term</i>		49.8	1,650.0	9,764.5	2,472.9	310.3	358.2	.
Shares and other equity		3,790.9	6,560.0	1,915.9	4,707.6	2,022.1	1,167.3	4,658.1
Quoted shares		643.9	1,090.4	488.6	1,362.5	426.0	265.1	.
Unquoted shares and other equity		1,830.6	5,131.6	1,089.1	2,767.3	434.0	773.8	.
Mutual fund shares		1,316.3	338.0	338.2	577.8	1,162.1	128.3	.
Insurance technical reserves		5,296.1	143.2	1.9	0.0	187.7	3.2	153.7
Other accounts receivable and financial derivatives		260.1	3,147.5	912.2	196.9	260.6	599.4	556.4
<i>Net financial worth</i>								
Financial account, transactions in financial assets								
Total transactions in financial assets		90.9	28.3	-600.0	147.5	59.1	-55.2	9.3
Monetary gold and SDRs				0.1				-0.1
Currency and deposits		-0.8	39.6	-571.6	2.2	-1.9	-70.9	-121.7
Short-term debt securities		-4.0	-8.0	-8.3	0.3	-0.8	-0.8	30.2
Long-term debt securities		8.8	-15.1	38.8	63.9	27.2	8.2	12.6
Loans		1.0	5.8	-52.1	-17.1	0.2	20.2	-23.7
<i>of which: Long-term</i>		0.7	-25.3	36.7	-33.0	2.4	15.8	.
Shares and other equity		22.0	60.0	-14.0	80.5	37.3	-9.7	114.4
Quoted shares		-0.6	42.5	-14.0	86.6	-74.1	2.6	.
Unquoted shares and other equity		12.1	24.6	11.7	-16.8	-0.9	-18.9	.
Mutual fund shares		10.4	-7.0	-11.6	10.6	112.4	6.6	.
Insurance technical reserves		60.5	-0.2	0.0	0.0	0.6	0.0	6.9
Other accounts receivable and financial derivatives		3.5	-53.7	7.1	17.7	-3.5	-2.2	-9.3
<i>Changes in net financial worth due to transactions</i>								
Other changes account, financial assets								
Total other changes in financial assets		457.9	659.0	129.9	363.9	145.6	57.2	285.1
Monetary gold and SDRs				51.9				
Currency and deposits		-1.6	-12.6	-53.9	-4.6	0.6	0.7	-65.5
Short-term debt securities		0.3	6.5	-1.3	-2.3	0.4	0.0	-4.6
Long-term debt securities		28.7	20.3	31.7	38.3	32.2	2.0	-3.6
Loans		0.0	1.8	-50.9	-10.5	-0.2	-0.3	6.1
<i>of which: Long-term</i>		0.0	10.8	-24.2	6.4	0.3	-0.3	.
Shares and other equity		348.8	586.6	156.3	347.8	113.4	54.1	360.5
Quoted shares		90.4	124.4	64.5	246.0	51.7	36.2	.
Unquoted shares and other equity		173.7	448.7	80.2	93.9	22.5	11.1	.
Mutual fund shares		84.6	13.5	11.6	7.9	39.2	6.8	.
Insurance technical reserves		94.2	0.0	0.0	0.0	-0.5	0.0	-0.4
Other accounts receivable and financial derivatives		-12.5	56.3	-4.0	-4.8	-0.2	0.8	-7.3
<i>Other changes in net financial worth</i>								
Closing balance sheet, financial assets								
Total financial assets		17,710.0	15,347.8	32,153.7	12,689.0	6,345.0	3,369.8	15,355.8
Monetary gold and SDRs				285.9				
Currency and deposits		6,300.9	1,759.6	9,334.9	2,052.1	845.1	681.1	3,701.5
Short-term debt securities		41.4	90.4	631.2	379.3	349.1	24.4	854.9
Long-term debt securities		1,434.4	149.3	6,221.0	1,981.6	2,108.4	363.2	3,177.2
Loans		69.7	2,848.9	12,705.3	2,930.3	425.0	488.3	1,789.2
<i>of which: Long-term</i>		50.5	1,635.5	9,777.0	2,446.3	313.0	373.7	.
Shares and other equity		4,161.7	7,206.6	2,058.3	5,135.9	2,172.8	1,211.7	5,133.0
Quoted shares		733.7	1,257.3	539.2	1,695.2	403.6	303.8	.
Unquoted shares and other equity		2,016.5	5,604.9	1,180.9	2,844.4	455.6	766.1	.
Mutual fund shares		1,411.4	344.4	338.2	596.4	1,313.7	141.7	.
Insurance technical reserves		5,450.9	142.9	1.9	0.0	187.7	3.2	160.2
Other accounts receivable and financial derivatives		251.1	3,150.1	915.3	209.7	256.8	598.0	539.8
<i>Net financial worth</i>								

Source: ECB.

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

Velat	Euro- alue	Koti- taloudet	Yritykset	Raha- laitokset	Muut rahoituksen välittäjät	Vakuutus- laitokset ja eläke- rahastot	Julkis-yh- teisöt	Ulkomaat
2009/III								
Varallisuuden avaustase, velat								
Velat yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>joista: Pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuuvulka Muut velat ja johdannaiset <i>Nettorahoitusvarallisuus¹⁾</i>								
Rahoitustili, velkoihin kohdistuvat taloustoimet								
Velkoihin kohdistuvat taloustoimet yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>joista: Pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuuvulka Muut velat ja johdannaiset <i>Taloustoimista johtuvat nettorahoitusvarallisuuden muutokset¹⁾</i>								
Muiden muutosten tili, velat								
Velkojen muut muutokset yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>joista: Pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuuvulka Muut velat ja johdannaiset <i>Nettorahoitusvarallisuuden muut muutokset¹⁾</i>								
Varallisuuden päätöstase, velat								
Velat yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>joista: Pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuuvulka Muut velat ja johdannaiset <i>Nettorahoitusvarallisuus¹⁾</i>								

Lähde: EKP

1) Lisätietoja tasapainoerien laskemisesta Teknisiä huomautuksia -osassa.

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

(EUR billions)

Liabilities	Euro area	Households	Non-financial corporations	MFIs	Other financial intermediaries	Insurance corporations and pension funds	General government	Rest of the world
2009 Q3								
Opening balance sheet, liabilities								
Total liabilities		6,407.6	23,202.6	31,800.3	11,966.9	6,295.3	7,955.9	13,330.0
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)								
Currency and deposits			25.4	22,696.3	30.1	0.0	253.7	2,531.8
Short-term debt securities			293.2	727.0	75.8	9.7	1,010.9	246.3
Long-term debt securities			512.3	4,523.0	2,343.6	30.5	4,960.4	2,771.4
Loans		5,735.3	8,375.4		2,722.4	267.5	1,307.0	2,968.9
<i>of which: Long-term</i>		5,363.9	5,894.4		1,838.5	84.4	1,094.2	.
Shares and other equity			10,694.2	2,784.5	6,572.5	423.6	4.5	4,336.3
Quoted shares			2,802.8	450.0	113.0	141.4	0.0	.
Unquoted shares and other equity		6.3	7,891.4	1,065.6	2,338.5	281.3	4.5	.
Mutual fund shares				1,268.9	4,121.0			.
Insurance technical reserves		33.8	331.8	65.1	0.8	5,353.9	0.4	
Other accounts payable and financial derivatives		632.2	2,970.3	1,004.3	221.7	210.2	419.0	475.3
<i>Net financial worth¹⁾</i>	-1,497.3	10,753.6	-8,542.1	823.6	210.7	-155.0	-4,588.1	
Financial account, transactions in liabilities								
Total transactions in liabilities		31.2	-22.2	-645.2	166.5	58.1	84.7	6.7
Monetary gold and SDRs								
Currency and deposits			0.0	-660.7	-3.0	0.0	-5.2	-56.4
Short-term debt securities			8.1	-42.8	-1.9	-1.3	41.7	5.1
Long-term debt securities			12.3	40.2	20.2	2.2	67.9	1.3
Loans		24.3	-72.9		1.4	-7.7	6.4	-17.2
<i>of which: Long-term</i>		32.4	-10.1		-5.0	0.2	6.5	.
Shares and other equity			47.7	-6.6	171.7	0.2	0.8	76.7
Quoted shares			9.7	5.3	1.4	0.1	0.0	.
Unquoted shares and other equity		0.0	38.0	-3.0	-30.9	0.1	0.8	.
Mutual fund shares				-8.9	201.3			.
Insurance technical reserves		0.1	0.7	1.8	0.0	65.2	0.0	
Other accounts payable and financial derivatives		6.8	-18.1	23.0	-21.9	-0.4	-26.9	-2.8
<i>Changes in net financial worth due to transactions¹⁾</i>	-2.6	59.7	50.6	45.1	-19.1	1.0	-139.9	2.6
Other changes account, liabilities								
Total other changes in liabilities		-3.3	1,150.2	170.2	312.9	144.5	67.0	205.1
Monetary gold and SDRs								
Currency and deposits			0.0	-109.3	0.0	0.0	0.0	-27.5
Short-term debt securities			-1.9	-4.0	-1.1	0.0	-1.0	7.0
Long-term debt securities			10.5	18.8	-0.2	-0.1	75.6	45.0
Loans		-2.9	6.0		-26.6	-0.2	-0.2	-30.1
<i>of which: Long-term</i>		-1.9	2.9		6.3	0.0	-0.2	.
Shares and other equity			1,136.3	230.5	324.7	53.7	0.0	222.1
Quoted shares			456.6	140.2	36.8	34.6	0.0	.
Unquoted shares and other equity		0.1	679.7	97.6	55.2	19.1	0.0	.
Mutual fund shares				-7.3	232.8			.
Insurance technical reserves		0.0	0.0	0.0	0.0	93.3	0.0	
Other accounts payable and financial derivatives		-0.4	-0.8	34.3	16.1	-2.2	-7.4	-11.3
<i>Other changes in net financial worth¹⁾</i>	-28.1	461.2	-491.2	-40.3	51.0	1.1	-9.8	80.0
Closing balance sheet, liabilities								
Total liabilities		6,435.5	24,330.6	31,325.3	12,446.4	6,498.0	8,107.6	13,541.8
Monetary gold and SDRs								
Currency and deposits			25.4	21,926.3	27.1	0.0	248.5	2,447.9
Short-term debt securities			299.4	680.2	72.8	8.4	1,051.6	258.4
Long-term debt securities			535.2	4,582.0	2,363.7	32.6	5,103.9	2,817.7
Loans		5,756.6	8,308.5		2,697.2	259.6	1,313.2	2,921.5
<i>of which: Long-term</i>		5,394.4	5,887.2		1,839.9	84.5	1,100.5	.
Shares and other equity			11,878.2	3,008.4	7,068.9	477.5	5.3	4,635.2
Quoted shares			3,269.2	595.5	151.1	176.1	0.0	.
Unquoted shares and other equity		6.4	8,609.1	1,160.3	2,362.8	300.5	5.3	.
Mutual fund shares				1,252.7	4,555.0			.
Insurance technical reserves		33.9	332.5	66.9	0.8	5,512.4	0.4	
Other accounts payable and financial derivatives		638.6	2,951.4	1,061.6	215.9	207.5	384.7	461.2
<i>Net financial worth¹⁾</i>	-1,528.0	11,274.5	-8,982.7	828.4	242.6	-153.0	-4,737.8	

Source: ECB.

3.2 Euroalueen muu kuin rahoitustilinpito

(miljardia euroa, neljän neljänneksen kumulatiiviset virrat)

Käyttö	2005	2006	2007	2007/IV– 2008/III	2008/I– 2008/IV	2008/II– 2009/I	2008/III– 2009/II	2008/IV– 2009/III
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, netto¹⁾</i>								
Pääomatili								
Säästö, netto								
Pääoman bruttomuodostus								
Kiinteän pääoman bruttomuodostus								
Varastojen muutokset ja arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset								
Kiinteän pääoman kuluminen								
Valmistamattomien muiden kuin rahoitusvarojen hankinnat miinus vähennykset								
Pääomansiirrot								
Pääomaverot								
Muut pääomansiirrot								
<i>Nettoluotonanto (+) / nettoluotonotto (-) (pääomatilin kautta laskettuna)¹⁾</i>								

Lähteet: EKP ja Eurostat.

1) Lisätietoja tasapainoerien laskemisesta Teknisiä huomautuksia -osassa.

3.2 Euro area non-financial accounts

(EUR billions; four-quarter cumulated flows)

Uses	2005	2006	2007	2007 Q4- 2008 Q3	2008 Q1- 2008 Q4	2008 Q2- 2009 Q1	2008 Q3- 2009 Q2	2008 Q4- 2009 Q3
Generation of income account								
Gross value added (basic prices)								
Taxes less subsidies on products								
Gross domestic product (market prices)								
Compensation of employees	3,906.7	4,069.1	4,255.2	4,398.2	4,432.2	4,439.1	4,438.1	4,431.2
Other taxes less subsidies on production	129.8	128.6	136.7	135.2	131.7	129.7	123.0	119.6
Consumption of fixed capital	1,189.4	1,249.9	1,317.8	1,366.8	1,381.4	1,393.0	1,401.5	1,408.3
<i>Net operating surplus and mixed income</i> ¹⁾	2,068.2	2,185.9	2,329.6	2,376.9	2,355.4	2,289.8	2,206.6	2,158.9
Allocation of primary income account								
Net operating surplus and mixed income								
Compensation of employees								
Taxes less subsidies on production								
Property income	2,585.6	3,012.8	3,584.1	3,859.6	3,861.8	3,749.6	3,516.9	3,254.5
Interest	1,344.5	1,643.2	2,057.2	2,298.0	2,308.2	2,220.5	2,062.8	1,849.9
Other property income	1,241.1	1,369.6	1,526.9	1,561.6	1,553.7	1,529.1	1,454.1	1,404.7
<i>Net national income</i> ¹⁾	6,968.7	7,321.1	7,697.3	7,818.5	7,801.2	7,718.7	7,626.4	7,566.1
Secondary distribution of income account								
Net national income								
Current taxes on income, wealth, etc.	935.9	1,028.2	1,111.8	1,142.3	1,124.2	1,112.9	1,075.1	1,044.8
Social contributions	1,477.8	1,540.5	1,596.3	1,646.3	1,661.6	1,669.6	1,670.5	1,674.3
Social benefits other than social transfers in kind	1,505.5	1,553.2	1,597.4	1,648.4	1,666.2	1,690.0	1,721.3	1,752.8
Other current transfers	712.0	723.6	753.2	782.7	790.5	784.7	775.8	765.7
Net non-life insurance premiums	179.6	179.9	184.2	188.3	189.1	186.4	182.7	178.0
Non-life insurance claims	180.5	180.2	184.1	188.7	190.2	187.4	183.4	178.5
Other	351.9	363.4	384.8	405.7	411.3	410.8	409.8	409.1
<i>Net disposable income</i> ¹⁾	6,882.3	7,228.9	7,602.8	7,716.3	7,696.1	7,614.4	7,522.3	7,460.8
Use of income account								
Net disposable income								
Final consumption expenditure	6,355.0	6,631.4	6,892.3	7,117.3	7,155.1	7,165.3	7,160.8	7,156.4
Individual consumption expenditure	5,690.2	5,946.3	6,181.5	6,376.9	6,405.7	6,405.4	6,393.7	6,382.6
Collective consumption expenditure	664.8	685.1	710.8	740.3	749.4	759.9	767.1	773.8
Adjustment for the change in the net equity of households in pension fund reserves	60.8	62.9	59.8	64.5	65.3	65.3	64.7	63.0
<i>Net saving</i> ¹⁾	527.6	597.7	710.6	599.1	541.0	449.1	361.5	304.4
Capital account								
Net saving								
Gross capital formation	1,716.2	1,876.5	2,021.2	2,073.7	2,065.2	1,998.6	1,900.2	1,819.5
Gross fixed capital formation	1,708.1	1,852.5	1,993.0	2,046.8	2,027.8	1,975.0	1,903.4	1,842.9
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables	8.1	24.0	28.2	26.9	37.4	23.6	-3.1	-23.4
Consumption of fixed capital								
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets	-0.4	-0.4	-1.1	0.2	0.7	1.1	0.7	0.4
Capital transfers	183.6	170.0	151.2	163.8	164.6	161.8	169.3	168.1
Capital taxes	24.4	22.5	24.3	24.2	23.8	23.6	28.6	29.0
Other capital transfers	159.2	147.4	126.9	139.6	140.7	138.2	140.7	139.1
<i>Net lending (+)/net borrowing (-) (from capital account)</i> ¹⁾	14.3	-13.9	23.1	-94.9	-132.6	-149.1	-129.4	-98.4

Sources: ECB and Eurostat.

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

3.2 Euroalueen muu kuin rahoitustilinpito (jatkoa)

(miljardia euroa, neljän neljänneksen kumulatiiviset virrat)

Resurssit	2005	2006	2007	2007/IV– 2008/III	2008/I– 2008/IV	2008/II– 2009/I	2008/III– 2009/II	2008/IV– 2009/III
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	2005	2006	2007	2007 Q4- 2008 Q3	2008 Q1- 2008 Q4	2008 Q2- 2009 Q1	2008 Q3- 2009 Q2	2008 Q4- 2009 Q3
Generation of income account								
Gross value added (basic prices)	7,294.1	7,633.5	8,039.2	8,277.2	8,300.6	8,251.6	8,169.2	8,118.1
Taxes less subsidies on products	845.2	913.8	959.4	953.6	947.2	929.6	912.0	899.6
Gross domestic product (market prices) ²⁾	8,139.3	8,547.3	8,998.6	9,230.8	9,247.8	9,181.3	9,081.3	9,017.7
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	2,068.2	2,185.9	2,329.6	2,376.9	2,355.4	2,289.8	2,206.6	2,158.9
Compensation of employees	3,913.9	4,076.6	4,263.3	4,406.6	4,440.6	4,447.3	4,446.3	4,439.4
Taxes less subsidies on production	988.2	1,054.0	1,103.2	1,094.8	1,084.5	1,064.9	1,042.2	1,028.6
Property income	2,584.0	3,017.4	3,585.4	3,799.8	3,782.5	3,666.3	3,448.3	3,193.7
Interest	1,319.1	1,613.7	2,016.3	2,240.7	2,250.8	2,161.2	2,004.9	1,792.3
Other property income	1,264.9	1,403.7	1,569.0	1,559.1	1,531.7	1,505.1	1,443.4	1,401.4
<i>Net national income</i>								
Secondary distribution of income account								
Net national income	6,968.7	7,321.1	7,697.3	7,818.5	7,801.2	7,718.7	7,626.4	7,566.1
Current taxes on income, wealth, etc.	939.5	1,032.9	1,119.2	1,150.6	1,132.5	1,121.0	1,081.6	1,050.5
Social contributions	1,477.0	1,539.8	1,595.5	1,645.8	1,661.0	1,668.8	1,669.5	1,673.4
Social benefits other than social transfers in kind	1,497.9	1,545.2	1,588.4	1,639.9	1,658.0	1,681.9	1,713.4	1,745.1
Other current transfers	630.4	635.5	661.0	681.1	685.9	681.2	674.0	663.3
Net non-life insurance premiums	180.5	180.2	184.1	188.7	190.2	187.4	183.4	178.5
Non-life insurance claims	178.3	177.1	181.5	185.5	186.5	183.7	179.9	175.2
Other	271.6	278.2	295.4	306.9	309.2	310.0	310.7	309.5
<i>Net disposable income</i>								
Use of income account								
Net disposable income	6,882.3	7,228.9	7,602.8	7,716.3	7,696.1	7,614.4	7,522.3	7,460.8
Final consumption expenditure								
Individual consumption expenditure								
Collective consumption expenditure								
Adjustment for the change in the net equity of households in pension fund reserves	61.0	63.1	60.0	64.6	65.3	65.3	64.7	63.0
<i>Net saving</i>								
Capital account								
Net saving	527.6	597.7	710.6	599.1	541.0	449.1	361.5	304.4
Gross capital formation								
Gross fixed capital formation								
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables								
Consumption of fixed capital	1,189.4	1,249.9	1,317.8	1,366.8	1,381.4	1,393.0	1,401.5	1,408.3
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets								
Capital transfers	196.7	184.5	165.9	177.0	175.5	170.2	177.8	176.9
Capital taxes	24.4	22.5	24.3	24.2	23.8	23.6	28.6	29.0
Other capital transfers	172.3	161.9	141.6	152.7	151.6	146.7	149.2	147.9
<i>Net lending (+)/net borrowing (-) (from capital account)</i>								

Sources: ECB and Eurostat.

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

3.3 Kotitaloudet

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

	2005	2006	2007	2007/IV– 2008/III	2008/I– 2008/IV	2008/II– 2009/I	2008/III– 2009/II	2008/IV– 2009/III
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								
joista: Lainat euroalueen rahalaitoksista								
Rahoitusvarallisuuden muutokset (+)								
Osakkeet ja osuudet								
Henki- ja eläkevakuutukset								
Muut virrat, netto (+)								
= Nettovarallisuuden muutokset¹⁾								
Rahoitustase								
Rahoitusvarat (+)								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit ²⁾								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut ja noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Henki- ja eläkevakuutukset								
Muut varat, netto (+)								
Velat (–)								
Lainat								
joista: Lainat euroalueen rahalaitoksista								
= Nettovarallisuuden muutokset¹⁾								
= Nettovarallisuuden muutokset¹⁾								

Lähteet: EKP ja Eurostat.

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

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

3.3 Households

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

	2005	2006	2007	2007 Q4- 2008 Q3	2008 Q1- 2008 Q4	2008 Q2- 2009 Q1	2008 Q3- 2009 Q2	2008 Q4- 2009 Q3
Income, saving and changes in net worth								
Compensation of employees (+)	3,913.9	4,076.6	4,263.3	4,406.6	4,440.6	4,447.3	4,446.3	4,439.4
Gross operating surplus and mixed income (+)	1,338.0	1,414.2	1,497.8	1,544.2	1,550.3	1,543.7	1,530.7	1,519.8
Interest receivable (+)	225.5	261.7	305.1	336.3	336.7	324.2	300.7	270.0
Interest payable (-)	130.5	163.4	208.9	233.9	233.0	216.5	190.9	161.1
Other property income receivable (+)	702.8	748.3	792.9	808.4	798.8	793.2	768.7	753.9
Other property income payable (-)	9.5	9.8	9.9	9.9	9.9	10.0	10.1	10.2
Current taxes on income and wealth (-)	741.7	794.3	851.6	889.3	891.8	889.1	875.8	869.3
Net social contributions (-)	1,473.8	1,536.5	1,592.1	1,641.9	1,657.2	1,665.2	1,666.0	1,669.8
Net social benefits (+)	1,492.6	1,539.7	1,582.8	1,634.1	1,652.2	1,676.0	1,707.6	1,739.2
Net current transfers receivable (+)	66.3	66.4	68.9	69.8	71.0	72.8	76.1	79.1
= Gross disposable income	5,383.6	5,602.8	5,848.3	6,024.4	6,057.6	6,076.4	6,087.2	6,091.0
Final consumption expenditure (-)	4,690.7	4,898.2	5,088.6	5,247.2	5,261.6	5,245.2	5,221.5	5,196.7
Changes in net worth in pension funds (+)	60.6	62.7	59.5	64.1	64.9	64.8	64.3	62.6
= Gross saving	753.5	767.4	819.3	841.3	860.8	896.0	929.9	956.8
Consumption of fixed capital (-)	325.6	344.7	365.4	380.2	383.7	386.5	388.7	390.5
Net capital transfers receivable (+)	24.0	18.7	12.4	14.9	15.3	15.1	16.0	18.0
Other changes in net worth ¹⁾ (+)	480.3	508.8	72.3	-1,196.8	-1,612.1	-1,222.9	-650.1	105.5
= Changes in net worth ¹⁾	932.2	950.1	538.6	-720.8	-1,119.6	-698.2	-92.8	689.9
Investment, financing and changes in net worth								
Net acquisition of non-financial assets (+)	550.4	603.2	642.4	651.9	642.3	621.7	595.4	571.1
Consumption of fixed capital (-)	325.6	344.7	365.4	380.2	383.7	386.5	388.7	390.5
Main items of financial investment (+)								
Short-term assets	206.5	305.4	424.1	428.9	435.9	381.4	283.6	194.9
Currency and deposits	246.9	284.3	349.8	392.4	437.0	397.6	335.4	257.4
Money market fund shares	-20.2	0.9	40.0	13.5	-9.1	-4.0	-24.9	-22.7
Debt securities ²⁾	-20.2	20.1	34.2	23.0	8.0	-12.3	-26.9	-39.8
Long-term assets	411.4	329.3	156.5	41.8	41.4	96.2	200.3	323.9
Deposits	-8.7	1.2	-26.1	-34.8	-24.7	-10.7	17.3	57.0
Debt securities	-2.4	36.2	4.5	62.3	49.0	49.6	36.6	48.8
Shares and other equity	129.9	-24.9	-87.6	-196.5	-157.6	-109.4	-30.7	28.1
Quoted and unquoted shares and other equity	63.3	-8.6	-7.9	-49.1	-11.1	7.2	37.9	49.3
Mutual fund shares	66.5	-16.3	-79.7	-147.4	-146.5	-116.5	-68.5	-21.2
Life insurance and pension fund reserves	292.6	316.8	265.7	210.8	174.7	166.7	177.1	190.0
Main items of financing (-)								
Loans	398.0	401.6	350.1	238.7	200.4	149.6	119.9	98.5
<i>of which: From euro area MFIs</i>	358.5	355.3	283.7	184.2	82.6	19.9	10.1	-15.8
Other changes in financial assets (+)								
Shares and other equity	425.9	469.3	53.8	-998.2	-1,352.4	-1,037.2	-601.1	-16.1
Life insurance and pension fund reserves	109.3	46.5	24.5	-183.9	-254.5	-198.1	-102.8	43.9
Remaining net flows (+)	-47.7	-57.1	-47.2	-42.5	-48.3	-26.1	40.4	61.2
= Changes in net worth ¹⁾	932.2	950.1	538.6	-720.8	-1,119.6	-698.2	-92.8	689.9
Financial balance sheet								
Financial assets (+)								
Short-term assets	4,484.4	4,748.2	5,211.0	5,542.9	5,719.6	5,788.6	5,797.8	5,763.3
Currency and deposits	4,174.0	4,454.4	4,843.3	5,104.7	5,312.9	5,374.4	5,430.1	5,397.6
Money market fund shares	296.4	257.6	296.0	348.5	328.0	346.5	312.0	315.6
Debt securities ²⁾	14.0	36.1	71.6	89.7	78.6	67.7	55.8	50.2
Long-term assets	11,000.4	11,893.9	12,075.5	10,871.4	10,452.5	10,252.1	10,694.9	11,285.2
Deposits	992.7	997.0	931.3	864.6	875.9	855.5	873.3	903.3
Debt securities	1,248.0	1,289.9	1,279.2	1,306.6	1,342.4	1,353.9	1,386.3	1,425.7
Shares and other equity	4,510.5	4,994.5	4,962.3	3,823.9	3,411.3	3,208.6	3,478.9	3,846.1
Quoted and unquoted shares and other equity	3,186.5	3,594.5	3,618.4	2,766.3	2,450.5	2,283.2	2,474.6	2,750.2
Mutual fund shares	1,324.0	1,400.0	1,343.9	1,057.6	960.8	925.5	1,004.3	1,095.8
Life insurance and pension fund reserves	4,249.2	4,612.5	4,902.7	4,876.2	4,822.9	4,834.1	4,956.5	5,110.2
Remaining net assets (+)	33.5	18.2	3.5	18.2	-3.1	-23.9	-3.8	-17.4
Liabilities (-)								
Loans	4,767.9	5,181.2	5,520.2	5,667.3	5,706.7	5,698.2	5,735.3	5,756.6
<i>of which: From euro area MFIs</i>	4,201.0	4,553.1	4,825.5	4,938.7	4,901.1	4,878.7	4,899.0	4,916.2
= Net financial wealth	10,750.3	11,479.0	11,769.7	10,765.2	10,462.3	10,318.6	10,753.6	11,274.5

Sources: ECB and Eurostat.

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

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

3.4 Yritykset

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

	2005	2006	2007	2007/IV– 2008/III	2008/I– 2008/IV	2008/II– 2009/I	2008/III– 2009/II	2008/IV– 2009/III
Tulot ja säästöt								
Arvonlisäys, brutto (perushintaan) (+)								
Palkansaajakorvaukset (–)								
Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot (–)								
= Toimintaylijäämä, brutto (+)								
Kiinteän pääoman kuluminen (–)								
= Toimintaylijäämä, netto (+)								
Saadut omaisuustulot (+)								
Saadut korot								
Saadut muut omaisuustulot								
Maksetut korot ja vuokrat (–)								
= Yrittäjätulo, netto (+)								
Jaettu tulo (–)								
Maksetut tulo- ja varallisuusverot (–)								
Saadut sosiaaliturvamaksut (+)								
Maksetut sosiaalietuudet (–)								
Maksetut muut tulonsiirrot, netto (–)								
= Säästö, netto								
Investoinnit, rahoituksen hankinta ja säästöt								
Muiden kuin rahoitusvarojen nettohankinta (+)								
Kiinteän pääoman bruttomuodostus (+)								
Kiinteän pääoman kuluminen (–)								
Muiden ei-rahoitusvarojen nettohankinta (+)								
Rahoitusinvestointien pääerät (+)								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit ¹⁾								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Muut (lähinnä konsernien sisäisiä lainoja)								
Muut varat, netto (+)								
Varojen hankinnan pääerät (–)								
Velat								
joista: Lainat euroalueen rahalaitoksista								
joista: Velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Saadut pääomansiirrot, netto (–)								
= Säästö, netto								
Rahoitustase								
Rahoitusvarat								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit ¹⁾								
Pitkäaikaiset varat								
Talletukset								
Velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Muut (lähinnä konsernien sisäisiä lainoja)								
Muut varat, netto								
Velat								
Vieras pääoma								
joista: Lainat rahalaitoksilta								
joista: Velkapaperit								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								

Lähteet: EKP ja Eurostat.

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

3.4 Non-financial corporations

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

	2005	2006	2007	2007 Q4- 2008 Q3	2008 Q1- 2008 Q4	2008 Q2- 2009 Q1	2008 Q3- 2009 Q2	2008 Q4- 2009 Q3
Income and saving								
Gross value added (basic prices) (+)	4,164.2	4,372.1	4,620.7	4,756.8	4,758.7	4,702.5	4,622.1	4,568.8
Compensation of employees (-)	2,471.4	2,583.9	2,711.6	2,807.3	2,828.1	2,825.5	2,817.2	2,803.0
Other taxes less subsidies on production (-)	72.8	74.7	79.9	79.6	76.6	75.2	70.2	67.2
= Gross operating surplus (+)	1,620.0	1,713.4	1,829.2	1,869.9	1,853.9	1,801.9	1,734.8	1,698.6
Consumption of fixed capital (-)	669.8	701.4	738.4	765.2	773.7	780.5	785.0	788.6
= Net operating surplus (+)	950.3	1,012.0	1,090.8	1,104.7	1,080.2	1,021.4	949.8	910.0
Property income receivable (+)	433.5	500.3	572.4	593.4	591.5	571.3	545.1	521.9
Interest receivable	141.3	169.6	199.0	225.2	227.0	216.6	200.7	181.3
Other property income receivable	292.2	330.7	373.4	368.2	364.6	354.8	344.4	340.5
Interest and rents payable (-)	236.2	284.2	345.7	396.3	402.5	384.1	353.5	313.4
= Net entrepreneurial income (+)	1,147.5	1,228.1	1,317.5	1,301.8	1,269.3	1,208.6	1,141.3	1,118.5
Distributed income (-)	857.6	925.7	986.3	1,027.4	1,023.1	1,016.4	988.4	959.2
Taxes on income and wealth payable (-)	149.1	189.8	212.1	212.8	195.4	188.6	167.9	146.8
Social contributions receivable (+)	72.8	74.9	64.3	64.9	65.5	65.6	66.2	66.7
Social benefits payable (-)	60.7	60.6	61.7	62.7	63.0	63.0	63.2	63.3
Other net transfers (-)	61.4	65.8	55.9	58.9	59.3	59.5	60.5	62.4
= Net saving	91.5	61.1	65.7	4.8	-6.0	-53.3	-72.5	-46.6
Investment, financing and saving								
Net acquisition of non-financial assets (+)	255.1	315.1	367.1	373.7	360.2	305.4	223.3	162.6
Gross fixed capital formation (+)	915.8	990.6	1,078.9	1,114.5	1,098.7	1,063.9	1,013.5	975.8
Consumption of fixed capital (-)	669.8	701.4	738.4	765.2	773.7	780.5	785.0	788.6
Net acquisition of other non-financial assets (+)	9.1	25.9	26.6	24.4	35.3	22.0	-5.2	-24.6
Main items of financial investment (+)								
Short-term assets	128.9	159.0	156.7	86.5	41.7	-17.6	19.4	57.0
Currency and deposits	113.7	146.3	154.4	89.4	15.6	-5.3	9.8	37.2
Money market fund shares	8.3	2.5	-19.1	6.6	30.6	27.7	33.0	43.3
Debt securities ¹⁾	6.9	10.1	21.4	-9.6	-4.5	-40.0	-23.4	-23.5
Long-term assets	400.5	525.9	718.3	677.4	671.3	671.7	555.6	429.3
Deposits	30.8	31.0	11.3	14.7	9.2	19.2	29.5	18.5
Debt securities	-34.9	4.8	-38.5	-50.6	-35.5	8.7	-39.2	-57.4
Shares and other equity	241.3	288.9	428.8	396.3	380.7	385.6	342.4	304.7
Other (mainly intercompany loans)	163.3	201.3	316.7	317.1	316.9	258.2	222.9	163.4
Remaining net assets (+)	103.0	120.8	156.3	20.6	9.1	-119.2	-99.9	-99.5
Main items of financing (-)								
Debt	454.8	741.8	808.0	791.8	729.1	560.9	409.3	220.1
of which: Loans from euro area MFIs	271.7	456.3	557.8	501.6	405.6	278.1	120.5	-26.3
of which: Debt securities	12.4	41.3	42.6	41.7	49.7	63.9	79.9	87.9
Shares and other equity	280.6	245.5	455.7	283.0	281.3	253.5	284.0	298.8
Quoted shares	104.5	41.5	70.3	-2.5	2.6	13.2	45.5	56.8
Unquoted shares and other equity	176.1	204.0	385.4	285.5	278.7	240.4	238.5	242.0
Net capital transfers receivable (-)	60.5	72.3	69.0	78.6	77.9	79.1	77.6	77.1
= Net saving	91.5	61.1	65.7	4.8	-6.0	-53.3	-72.5	-46.6
Financial balance sheet								
Financial assets								
Short-term assets	1,507.3	1,671.5	1,808.0	1,844.4	1,861.1	1,841.9	1,877.6	1,911.7
Currency and deposits	1,229.3	1,367.2	1,507.6	1,536.6	1,540.9	1,510.4	1,550.5	1,579.0
Money market fund shares	176.5	184.8	161.0	182.8	187.8	210.5	213.7	224.4
Debt securities ¹⁾	101.5	119.5	139.4	125.0	132.4	121.0	113.4	108.3
Long-term assets	8,790.3	10,140.7	10,942.8	9,971.7	9,299.4	9,057.0	9,492.3	10,143.2
Deposits	116.5	151.6	184.2	174.9	186.5	183.6	182.1	180.6
Debt securities	283.1	287.7	238.2	168.2	192.5	173.9	122.5	131.4
Shares and other equity	6,426.6	7,562.3	8,082.9	6,951.5	6,168.2	5,880.3	6,346.3	6,982.3
Other (mainly intercompany loans)	1,964.1	2,139.1	2,437.4	2,677.1	2,752.3	2,819.2	2,841.3	2,848.9
Remaining net assets	278.2	326.9	400.4	410.7	389.4	339.3	345.8	367.0
Liabilities								
Debt	7,196.3	7,868.7	8,642.6	9,220.2	9,379.3	9,468.8	9,512.7	9,475.6
of which: Loans from euro area MFIs	3,529.2	3,984.9	4,530.9	4,863.9	4,929.5	4,911.1	4,886.3	4,810.9
of which: Debt securities	684.4	703.6	706.8	736.5	757.2	776.0	805.5	834.5
Shares and other equity	11,177.7	13,131.7	14,219.3	11,697.1	10,606.5	9,947.1	10,694.2	11,878.2
Quoted shares	3,673.4	4,438.5	4,902.6	3,385.1	2,823.8	2,480.6	2,802.8	3,269.2
Unquoted shares and other equity	7,504.3	8,693.2	9,316.7	8,312.0	7,782.7	7,466.5	7,891.4	8,609.1

Sources: ECB and Eurostat.

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

3.5 Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot

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

	2005	2006	2007	2007/IV– 2008/III	2008/I– 2008/IV	2008/II– 2009/I	2008/III– 2009/II	2008/IV– 2009/III
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)

	2005	2006	2007	2007 Q4- 2008 Q3	2008 Q1- 2008 Q4	2008 Q2- 2009 Q1	2008 Q3- 2009 Q2	2008 Q4- 2009 Q3
Financial account, financial transactions								
Main items of financial investment (+)								
Short-term assets	25.5	67.5	92.2	90.7	106.7	54.9	38.6	21.1
Currency and deposits	7.2	10.6	6.4	32.4	57.0	18.2	12.5	0.0
Money market fund shares	-0.5	3.6	3.1	21.7	20.3	16.8	9.4	6.6
Debt securities ¹⁾	18.8	53.3	82.7	36.6	29.5	19.9	16.8	14.6
Long-term assets	282.5	310.8	201.3	133.6	108.9	96.5	133.6	185.2
Deposits	17.5	72.8	49.6	6.2	2.2	9.2	9.3	17.8
Debt securities	132.1	128.9	77.5	81.2	64.1	78.9	42.0	51.8
Loans	-4.7	-2.0	-14.2	16.0	25.1	-1.5	12.1	11.6
Quoted shares	31.1	-2.7	-1.8	-10.8	-15.7	-13.2	-16.5	-85.4
Unquoted shares and other equity	18.8	27.4	27.0	27.3	28.7	22.0	14.7	1.6
Mutual fund shares	87.6	86.5	63.2	13.7	4.4	1.2	72.2	187.7
Remaining net assets (+)	-5.9	4.7	-22.7	13.6	39.0	17.5	33.0	14.2
Main items of financing (-)								
Debt securities	-0.4	5.7	3.9	5.4	9.3	9.9	7.0	7.3
Loans	10.2	43.2	3.9	-12.3	22.4	0.1	13.0	9.9
Shares and other equity	10.4	9.6	1.8	-9.4	-0.6	2.9	2.8	5.3
Insurance technical reserves	335.3	324.4	290.7	238.5	182.1	165.2	177.4	190.4
Net equity of households in life insurance and pension fund reserves	291.6	318.1	286.9	221.1	174.1	160.1	171.9	186.6
Prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims	43.8	6.2	3.9	17.4	8.0	5.0	5.6	3.8
= Changes in net financial worth due to transactions	-53.5	0.0	-29.5	15.7	41.3	-9.2	5.0	7.5
Other changes account								
Other changes in financial assets (+)								
Shares and other equity	188.8	174.5	8.7	-413.8	-542.3	-427.6	-284.9	-66.2
Other net assets	75.5	-36.3	-54.7	-15.9	23.3	-9.8	52.5	78.5
Other changes in liabilities (-)								
Shares and other equity	122.8	39.6	-36.3	-145.2	-185.6	-190.4	-124.1	-52.6
Insurance technical reserves	141.8	51.2	22.5	-186.8	-247.4	-194.9	-98.5	50.5
Net equity of households in life insurance and pension fund reserves	150.8	47.7	22.6	-179.9	-247.4	-190.7	-95.2	52.1
Prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims	-9.1	3.5	0.0	-6.9	0.0	-4.2	-3.3	-1.6
= Other changes in net financial worth	-0.4	47.4	-32.2	-97.6	-86.1	-52.1	-9.9	14.4
Financial balance sheet								
Financial assets (+)								
Short-term assets	435.3	511.0	596.3	668.0	707.8	717.3	705.6	692.0
Currency and deposits	146.6	156.6	163.1	188.4	222.9	214.7	198.5	192.7
Money market fund shares	75.6	81.6	82.5	99.0	100.2	113.0	103.7	104.9
Debt securities ¹⁾	213.1	272.7	350.6	380.6	384.6	389.6	403.5	394.4
Long-term assets	4,702.8	5,126.3	5,288.1	5,047.0	4,865.5	4,814.1	4,986.4	5,208.5
Deposits	514.8	589.9	634.3	637.6	637.4	646.3	647.9	652.4
Debt securities	1,784.6	1,855.2	1,885.3	1,965.2	1,956.6	1,992.7	1,995.1	2,063.1
Loans	413.3	407.8	395.9	414.8	421.3	420.5	425.0	425.0
Quoted shares	631.1	713.8	707.4	516.9	405.6	370.4	426.0	403.6
Unquoted shares and other equity	431.5	503.1	539.4	484.1	462.5	435.5	434.0	455.6
Mutual fund shares	927.6	1,056.4	1,125.8	1,028.5	982.1	948.7	1,058.4	1,208.8
Remaining net assets (+)	179.2	206.8	176.7	190.8	226.3	228.5	238.1	237.0
Liabilities (-)								
Debt securities	21.4	35.9	35.2	36.7	43.2	42.2	40.2	41.0
Loans	196.5	236.5	237.2	247.7	263.9	263.6	267.5	259.6
Shares and other equity	627.6	676.8	642.3	524.8	456.1	397.1	423.6	477.5
Insurance technical reserves	4,583.0	4,958.6	5,271.9	5,271.5	5,206.5	5,222.9	5,353.9	5,512.4
Net equity of households in life insurance and pension fund reserves	3,896.9	4,262.7	4,572.2	4,559.9	4,498.9	4,513.6	4,641.3	4,798.7
Prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims	686.1	695.9	699.7	711.5	707.6	709.3	712.6	713.7
= Net financial wealth	-111.1	-63.7	-125.4	-174.9	-170.2	-165.9	-155.0	-153.0

Source: ECB.

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



RAHOITUSMARKKINAT

4.1 Muiden arvopapereiden 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											

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

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

Lähteet: EKP ja BIS (euroalueen ulkopuolisten liikkeeseenlaskut).

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

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

FINANCIAL MARKETS

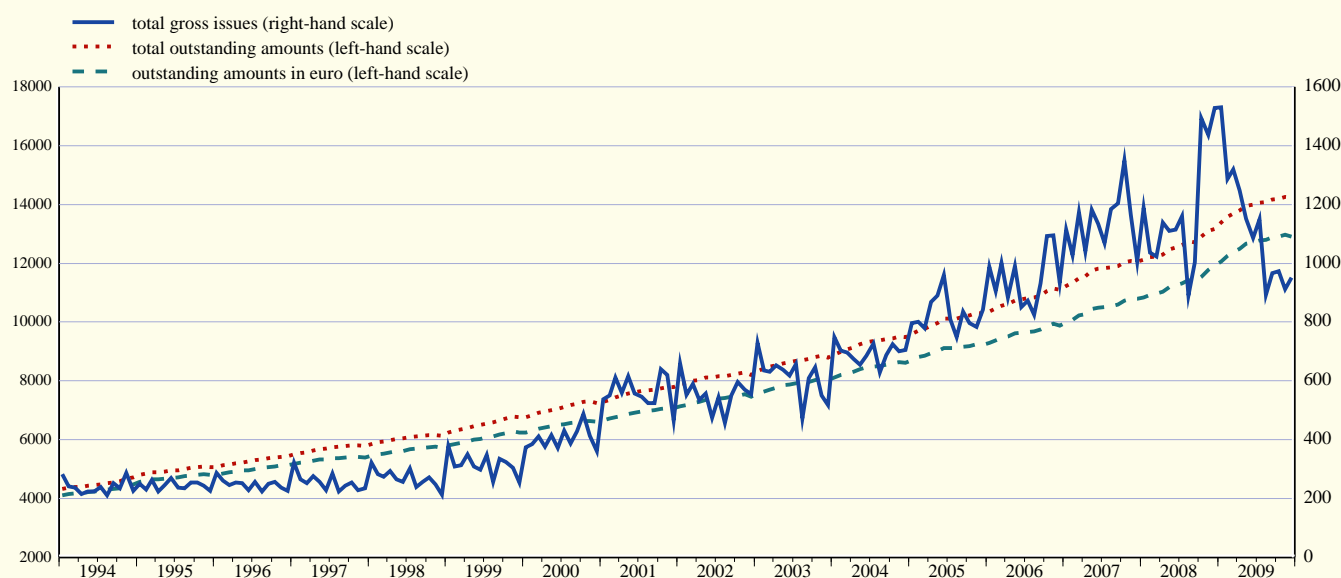
4.1 Securities other than shares by original maturity, residency of the issuer and currency

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

	Total in euro ¹⁾			By euro area residents								Seasonally adjusted ²⁾	
	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	Net issues	6-month growth rates	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
	Total												
2008 Dec.	14,144.7	1,538.9	189.7	11,921.8	1,450.3	156.7	13,175.3	1,527.6	143.5	9.5	229.7	13.1	
2009 Jan.	14,243.3	1,500.6	94.0	12,061.1	1,451.4	135.7	13,376.1	1,530.1	145.1	10.1	103.1	13.0	
Feb.	14,436.5	1,260.2	190.8	12,248.2	1,200.9	184.9	13,580.5	1,286.4	204.4	11.0	157.1	13.1	
Mar.	14,608.6	1,318.1	170.6	12,384.4	1,229.9	134.7	13,686.2	1,318.7	150.1	11.9	134.6	15.2	
Apr.	14,685.5	1,233.7	79.5	12,484.1	1,167.4	102.4	13,797.6	1,247.9	109.0	12.0	91.1	14.6	
May	14,893.7	1,160.0	208.1	12,658.3	1,070.7	174.2	13,940.6	1,151.2	173.1	12.1	113.2	13.1	
June	14,983.3	1,088.9	89.1	12,718.2	1,006.8	59.1	14,005.4	1,087.0	68.8	11.9	87.4	10.6	
July	15,012.0	1,124.3	31.5	12,771.1	1,069.6	55.7	14,068.9	1,148.8	67.3	11.7	101.1	10.5	
Aug.	15,061.4	883.2	48.4	12,801.6	827.4	29.6	14,089.8	893.4	22.9	11.0	61.0	8.9	
Sep.	15,168.8	965.5	106.3	12,882.1	882.3	79.3	14,161.7	966.1	83.5	12.0	144.9	9.0	
Oct.	15,163.4	950.5	-4.7	12,905.4	900.9	24.0	14,185.2	972.3	26.8	10.9	1.1	7.5	
Nov.	15,219.2	888.4	56.1	12,963.5	846.1	58.2	14,247.2	911.9	67.1	9.7	43.2	6.4	
Dec.	15,169.6	929.5	-51.2	12,914.8	876.0	-50.3	14,227.0	951.1	-46.6	8.1	32.9	5.6	
	Long-term												
2008 Dec.	12,576.8	363.6	180.2	10,500.5	329.1	173.2	11,584.7	340.9	154.2	7.3	165.9	9.7	
2009 Jan.	12,653.1	291.6	74.1	10,590.0	276.8	88.3	11,718.9	300.3	88.9	8.1	115.4	10.5	
Feb.	12,823.4	301.5	169.2	10,752.3	270.5	161.4	11,892.3	297.6	173.5	9.2	136.3	10.6	
Mar.	13,003.8	319.9	150.6	10,922.7	280.3	140.6	12,027.1	301.9	141.8	10.3	139.1	13.2	
Apr.	13,079.8	292.3	79.2	10,990.7	257.5	71.3	12,105.0	276.4	74.7	10.3	71.4	14.0	
May	13,283.0	339.2	204.3	11,160.9	281.4	171.4	12,256.0	301.8	175.6	10.6	112.9	13.3	
June	13,403.6	313.2	119.0	11,269.6	274.6	106.7	12,383.8	308.5	126.9	10.8	99.7	11.9	
July	13,427.1	269.3	25.8	11,299.5	247.9	32.4	12,422.1	272.8	41.3	10.8	82.5	11.2	
Aug.	13,484.2	131.6	56.9	11,341.5	109.0	41.8	12,462.6	121.9	46.0	10.5	94.2	10.3	
Sep.	13,558.6	223.6	72.1	11,418.3	197.0	74.4	12,528.1	222.6	74.7	11.5	120.2	9.9	
Oct.	13,620.4	244.4	60.2	11,476.0	215.9	56.2	12,582.3	235.3	58.0	11.7	55.2	9.6	
Nov.	13,707.9	199.5	86.5	11,559.4	178.8	82.3	12,662.5	193.9	85.4	10.8	51.7	8.4	
Dec.	13,678.6	156.3	-29.4	11,539.1	140.8	-20.4	12,658.1	153.5	-23.9	9.2	-20.2	6.3	

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

(EUR billions)



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

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

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

1. Kannat ja bruttomääräiset liikkeeseenlaskut

Kannat						Bruttomääräiset liikkeeseenlaskut ¹⁾					
Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt		Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt	
		Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkisyhteisöt			Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkisyhteisöt
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Yhteensä											
Lyhytaikaiset											
Pitkäaikaiset ²⁾											
joista: Pitkäaikaisia kiinteäkorkoisia											
joista: Pitkäaikaisia vaihtuvakorkoisia											

Lähde: EKP.

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

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

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

1. Outstanding amounts and gross issues

	Outstanding amounts						Gross issues 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											
2008	13,175	5,272	1,924	701	4,937	340	1,177	816	75	100	162	24
2009	14,227	5,376	2,185	797	5,496	373	1,122	738	56	85	221	22
2009 Q1	13,686	5,396	2,032	723	5,191	343	1,378	922	78	92	250	35
Q2	14,005	5,437	2,111	757	5,348	351	1,162	749	62	90	241	20
Q3	14,162	5,431	2,136	785	5,452	358	1,003	652	43	84	212	12
Q4	14,227	5,376	2,185	797	5,496	373	945	629	42	72	182	20
2009 Sep.	14,162	5,431	2,136	785	5,452	358	966	610	30	83	230	14
Oct.	14,185	5,382	2,148	793	5,498	363	972	599	44	79	229	21
Nov.	14,247	5,389	2,159	796	5,537	366	912	590	37	69	197	20
Dec.	14,227	5,376	2,185	797	5,496	373	951	700	46	68	119	18
	Short-term											
2008	1,591	822	62	116	566	25	961	722	27	92	101	19
2009	1,569	733	32	70	713	21	873	639	13	68	137	15
2009 Q1	1,659	839	42	98	663	18	1,078	806	17	74	154	27
Q2	1,622	785	37	85	699	16	866	631	14	69	139	13
Q3	1,634	751	31	82	752	19	797	569	10	71	139	8
Q4	1,569	733	32	70	713	21	751	552	10	60	116	13
2009 Sep.	1,634	751	31	82	752	19	744	525	11	63	134	11
Oct.	1,603	710	35	79	760	18	737	513	14	62	134	13
Nov.	1,585	706	34	74	751	19	718	515	9	58	121	15
Dec.	1,569	733	32	70	713	21	798	627	8	59	91	12
	Long-term ²⁾											
2008	11,585	4,451	1,862	585	4,371	316	216	95	48	8	61	4
2009	12,658	4,643	2,152	726	4,784	353	249	99	43	16	84	6
2009 Q1	12,027	4,558	1,991	625	4,529	325	300	116	61	18	96	8
Q2	12,384	4,652	2,074	673	4,650	335	296	119	48	21	102	7
Q3	12,528	4,680	2,105	703	4,700	339	206	83	33	14	72	4
Q4	12,658	4,643	2,152	726	4,784	353	194	77	32	12	66	6
2009 Sep.	12,528	4,680	2,105	703	4,700	339	223	85	19	20	95	2
Oct.	12,582	4,672	2,113	714	4,739	345	235	85	29	17	95	8
Nov.	12,662	4,683	2,125	721	4,786	348	194	75	28	11	76	5
Dec.	12,658	4,643	2,152	726	4,784	353	154	72	38	9	28	6
	<i>of which: Long-term fixed rate</i>											
2008	7,615	2,327	635	448	3,955	250	120	49	9	6	53	3
2009	8,533	2,549	780	595	4,338	271	172	60	18	16	74	4
2009 Q1	7,934	2,395	701	491	4,094	253	208	72	27	18	86	5
Q2	8,249	2,493	747	539	4,211	260	210	72	23	20	90	5
Q3	8,376	2,528	768	569	4,251	259	139	49	14	13	61	3
Q4	8,533	2,549	780	595	4,338	271	131	45	10	12	59	5
2009 Sep.	8,376	2,528	768	569	4,251	259	174	55	13	20	86	1
Oct.	8,437	2,536	768	581	4,289	264	169	56	8	17	83	5
Nov.	8,508	2,550	774	589	4,329	265	142	47	13	11	68	2
Dec.	8,533	2,549	780	595	4,338	271	82	33	7	8	27	6
	<i>of which: Long-term variable rate</i>											
2008	3,477	1,725	1,198	127	363	64	81	36	38	1	5	1
2009	3,601	1,678	1,347	121	374	81	61	27	24	1	6	2
2009 Q1	3,586	1,758	1,264	124	369	70	75	32	34	0	5	3
Q2	3,615	1,741	1,301	124	374	74	65	30	24	1	7	2
Q3	3,612	1,726	1,312	123	372	79	49	21	18	0	7	1
Q4	3,601	1,678	1,347	121	374	81	54	26	22	1	5	2
2009 Sep.	3,612	1,726	1,312	123	372	79	27	16	5	1	5	1
Oct.	3,602	1,711	1,319	123	369	80	57	24	21	1	8	3
Nov.	3,609	1,708	1,325	122	373	81	42	21	14	0	5	2
Dec.	3,601	1,678	1,347	121	374	81	64	32	30	1	1	0

Source: ECB.

1) Monthly data on gross issues refer to transactions during the month. For the purposes of comparison, quarterly and annual data refer to the respective monthly averages.

2) The residual difference between total long-term debt securities and fixed and variable rate long-term debt securities consists of zero coupon bonds and revaluation effects.

4.2 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet liikkeeseenlaskijan sektorin ja instrumenttityypin mukaan (miljardia euroa, ellei toisin mainita; ajanjakson taloustoimet, nimellisarvoon)

2. Nettomääräiset liikkeeseenlaskut

Kausivaihtelusta puhdistamattomat 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											

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

- Nettomääräiset liikkeeseenlaskut
- Kausivaihtelusta puhdistetut nettomääräiset liikkeeseenlaskut

Lähde: EKP.

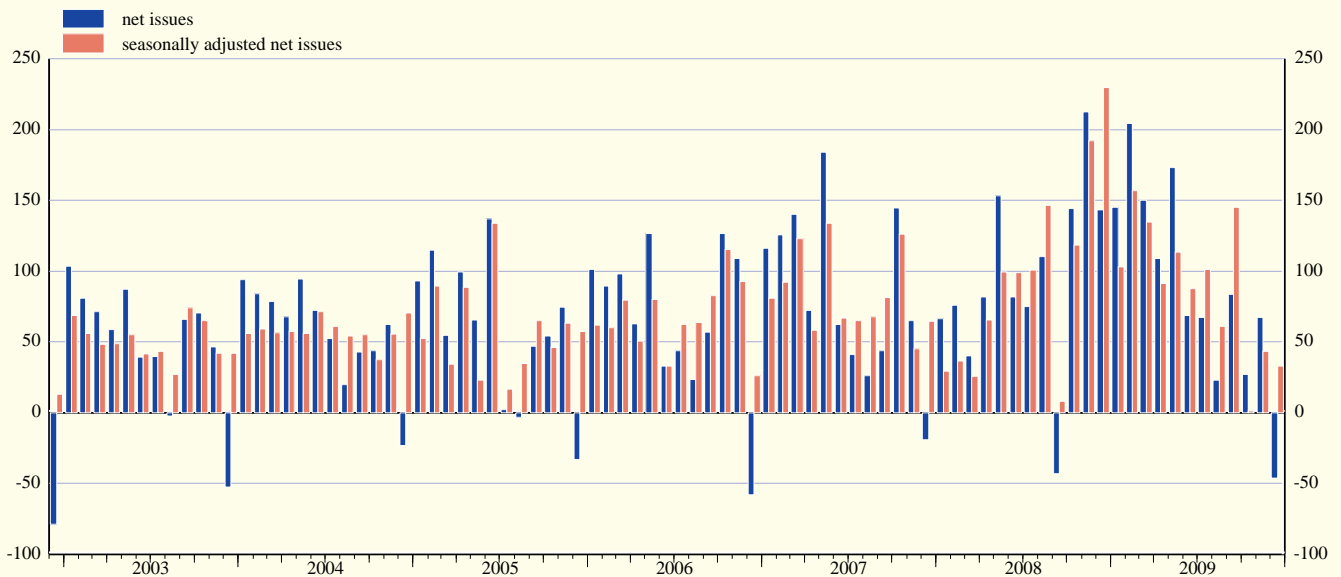
1) Bruttomääräisiä liikkeeseenlaskuja koskevat kuukausitiedot viittaavat kuukauden aikana tehtyihin taloustoimiin. Vertailun vuoksi neljännesvuosi- ja vuositiedot viittaavat kulloisiinkin kuukausikeskiarvoihin.

4.2 Securities other than shares issued by euro area residents, by sector of the issuer and instrument type
(EUR billions unless otherwise indicated; transactions during the period; nominal values)

2. Net issues

	Non-seasonally adjusted 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												
2008	95.1	23.1	34.9	4.3	31.7	1.1	95.8	23.3	34.1	4.4	33.1	1.0
2009	89.3	9.9	21.8	8.0	46.8	2.8	89.2	9.7	21.3	7.7	47.7	2.8
2009 Q1	166.5	39.8	35.0	7.0	83.9	0.9	131.6	20.3	45.0	5.2	58.7	2.4
Q2	117.0	21.8	27.1	11.5	53.8	2.8	97.2	21.2	26.8	7.4	39.0	2.8
Q3	57.9	0.4	9.7	10.1	35.4	2.3	102.3	9.9	29.0	12.8	47.1	3.5
Q4	15.8	-22.4	15.5	3.4	14.2	5.1	25.7	-12.7	-15.6	5.4	46.1	2.5
2009 Sep.	83.5	-7.6	-1.7	18.2	71.0	3.7	144.9	16.1	30.8	21.9	70.3	5.7
Oct.	26.8	-47.8	12.9	8.9	47.3	5.5	1.1	-73.0	-8.0	7.0	71.3	3.9
Nov.	67.1	8.8	12.7	3.0	39.7	2.8	43.2	11.5	3.5	2.6	25.2	0.4
Dec.	-46.6	-28.3	20.9	-1.9	-44.4	7.1	32.9	23.5	-42.2	6.6	41.8	3.2
Long-term												
2008	65.7	16.2	32.8	2.8	13.3	0.6	65.0	16.3	32.0	2.9	13.2	0.5
2009	88.6	14.9	24.3	11.8	34.5	3.1	88.2	14.9	23.8	11.8	34.6	3.1
2009 Q1	134.7	25.0	41.8	12.9	52.0	3.0	130.2	16.3	51.9	14.4	44.7	2.9
Q2	125.7	36.2	28.6	15.9	41.3	3.7	94.7	25.5	27.7	12.3	25.7	3.5
Q3	54.0	12.3	11.8	11.1	17.4	1.4	99.0	22.5	31.3	12.9	29.8	2.5
Q4	39.8	-14.1	15.0	7.2	27.4	4.4	28.9	-4.5	-15.9	7.7	38.2	3.4
2009 Sep.	74.7	-8.1	1.1	19.9	61.0	0.7	120.2	7.1	31.4	21.9	57.2	2.6
Oct.	58.0	-6.1	8.3	11.1	39.2	5.6	55.2	-9.0	-12.9	11.2	61.4	4.4
Nov.	85.4	12.9	13.7	8.3	47.8	2.7	51.7	17.4	4.3	7.7	22.1	0.2
Dec.	-23.9	-49.2	23.0	2.1	-4.8	4.9	-20.2	-22.1	-39.1	4.1	31.1	5.7

C16 Net issues of securities other than shares: seasonally adjusted and non-seasonally adjusted
(EUR billions; transactions during the month; nominal values)



Source: ECB.

1) Monthly data on net issues refer to transactions during the month. For the purposes of comparison, quarterly and annual data refer to the respective monthly averages.

4.3 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden 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											

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

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

Lähde: EKP.

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

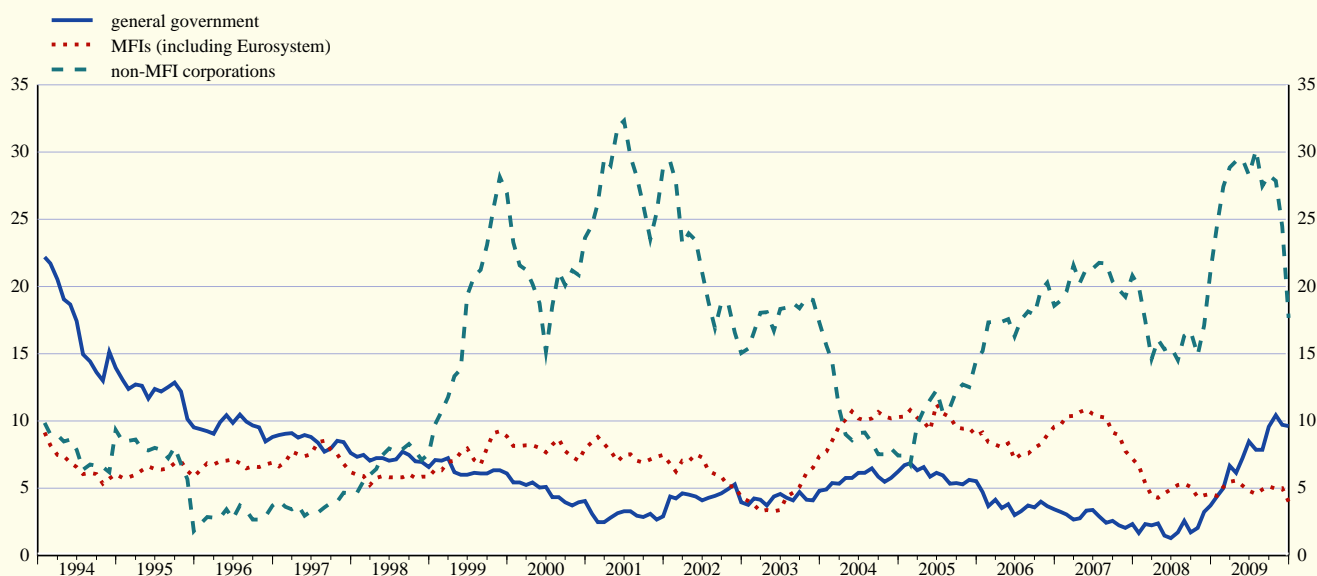
4.3 Growth rates of securities other than shares issued by euro area residents ¹⁾

(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 Dec.	9.5	5.5	27.8	7.8	8.4	4.1	13.1	4.8	35.4	12.9	15.5	9.8
2009 Jan.	10.1	5.3	30.0	7.2	9.6	5.5	13.0	3.6	37.9	12.4	16.0	8.6
Feb.	11.0	6.3	32.0	8.2	10.1	6.5	13.1	3.8	36.3	13.4	16.0	7.2
Mar.	11.9	6.4	33.2	9.1	11.6	7.9	15.2	4.8	38.0	13.1	19.8	10.0
Apr.	12.0	6.3	33.3	10.2	11.7	10.6	14.6	6.0	41.5	15.4	15.1	11.3
May	12.1	5.5	32.8	10.2	12.8	9.5	13.1	5.8	35.2	15.9	13.0	11.9
June	11.9	4.8	29.7	11.8	13.7	9.6	10.6	4.7	24.1	10.8	12.0	9.6
July	11.7	4.2	30.7	13.3	13.5	9.4	10.5	4.8	24.1	14.3	11.0	10.3
Aug.	11.0	3.5	26.9	12.9	13.4	9.0	8.9	3.2	18.5	12.5	10.7	10.8
Sep.	12.0	4.2	27.1	15.3	14.9	10.6	9.0	3.5	17.3	17.3	10.2	11.3
Oct.	10.9	3.0	26.0	16.2	13.6	10.4	7.5	0.1	12.2	17.2	12.1	9.4
Nov.	9.7	2.5	21.5	15.9	12.1	10.6	6.4	-0.7	9.4	15.9	11.3	9.3
Dec.	8.1	2.2	13.6	13.6	11.4	9.7	5.6	-0.3	3.9	15.1	10.8	10.4
	Long-term											
2008 Dec.	7.3	4.6	26.8	6.2	3.8	2.2	9.7	3.9	35.5	9.8	7.1	4.6
2009 Jan.	8.1	4.4	30.7	8.3	4.4	3.4	10.5	3.0	42.2	16.1	7.1	4.2
Feb.	9.2	5.1	33.9	10.6	5.1	3.9	10.6	3.0	40.9	19.5	7.4	3.0
Mar.	10.3	5.4	34.8	13.1	6.7	5.8	13.2	3.9	42.9	21.1	11.8	7.3
Apr.	10.3	5.6	34.7	14.8	6.0	8.7	14.0	5.2	46.7	26.1	10.0	11.8
May	10.6	5.2	34.3	16.4	7.2	8.5	13.3	5.7	39.5	30.6	9.1	14.2
June	10.8	4.8	31.6	19.1	8.4	8.4	11.9	5.6	27.8	29.1	9.8	12.6
July	10.8	4.6	33.3	21.3	7.8	8.0	11.2	6.1	25.3	26.6	8.6	12.0
Aug.	10.5	4.9	29.8	20.8	7.8	8.0	10.3	6.8	19.7	22.1	8.3	13.2
Sep.	11.5	5.1	30.1	23.3	9.6	9.3	9.9	6.4	18.7	25.4	7.5	11.4
Oct.	11.7	4.9	28.8	25.3	10.4	10.4	9.6	4.7	13.0	24.6	11.0	9.0
Nov.	10.8	5.0	23.9	26.3	9.6	10.8	8.4	4.3	10.1	22.2	10.1	7.6
Dec.	9.2	4.0	15.6	24.1	9.5	11.8	6.3	2.3	4.5	19.4	9.1	10.9

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

(annual percentage changes)



Source: ECB.

1) For details of the calculation of the growth rates, see the Technical Notes. The six-month growth rates have been annualised.

4.3 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden 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											

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

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

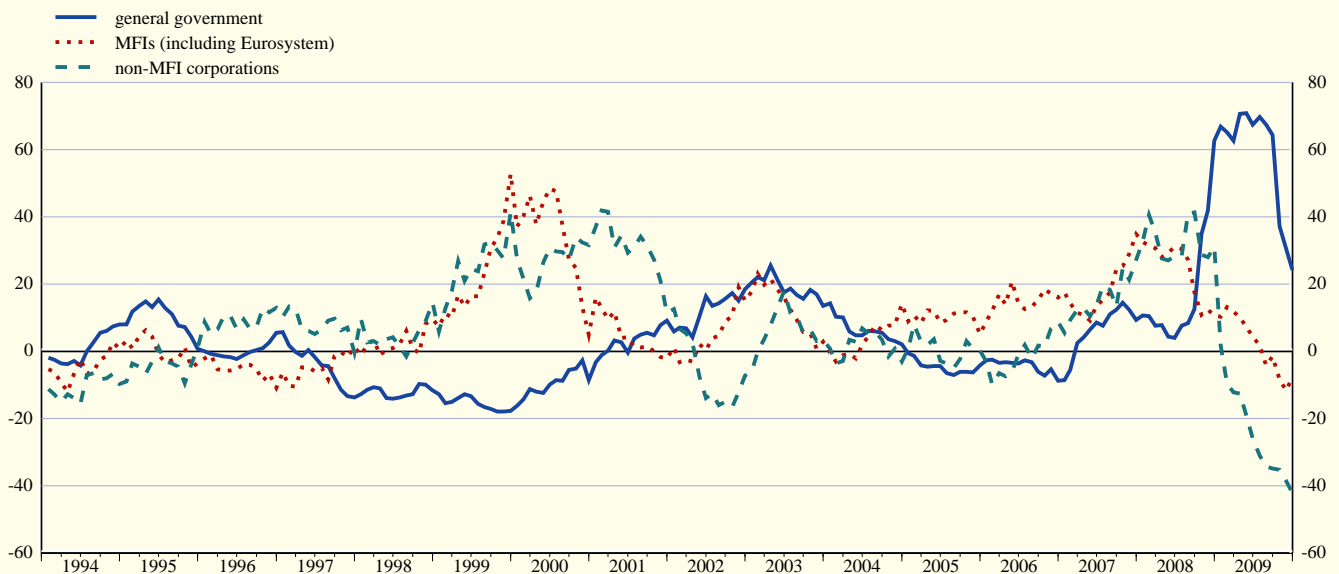
Lähde: EKP.

1) Vuotuinen prosenttimuutos viittaa kuukausitietojen osalta kuukauden lopun tietoihin ja neljännesvuosi- ja vuositietojen osalta ajanjakson keskiarvon vuotuisen muutokseen. Lisätietoja Teknisiä huomautuksia -osassa.

4.3 Growth rates of securities other than shares issued by euro area residents 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												
2008	3.1	4.9	5.7	4.9	1.5	1.4	12.8	5.6	33.4	7.1	7.6	3.2
2009	9.6	7.0	20.8	24.2	8.0	4.2	12.4	2.0	37.1	-2.0	0.1	20.7
2009 Q1	6.1	4.9	12.9	12.5	5.3	1.6	15.8	5.3	44.8	0.8	0.8	11.1
Q2	9.0	6.8	20.3	21.2	7.5	4.8	14.6	3.3	44.0	-1.1	-0.6	19.9
Q3	10.6	7.2	24.6	28.4	9.0	3.9	11.6	1.0	36.5	-3.2	-1.6	25.1
Q4	12.4	9.0	25.2	34.0	10.3	6.6	7.8	-1.6	25.7	-4.4	2.0	26.2
2009 July	10.4	6.7	25.8	28.6	8.6	3.9	12.4	1.5	39.2	-3.0	-2.3	23.7
Aug.	10.5	7.4	24.6	28.2	8.7	3.5	10.6	1.0	34.0	-3.7	-3.8	25.9
Sep.	11.7	8.2	24.5	31.8	10.0	4.4	11.2	0.2	34.5	-4.7	2.9	28.2
Oct.	12.7	8.5	26.0	34.3	11.1	6.4	9.5	-1.1	31.5	-4.3	1.3	26.1
Nov.	12.5	9.4	25.6	35.3	10.1	7.1	7.1	-1.8	23.7	-4.2	1.7	25.8
Dec.	12.1	9.6	23.3	32.8	9.7	8.3	2.8	-4.1	12.3	-4.8	3.0	25.2
In euro												
2008	2.9	4.7	6.1	3.0	1.7	1.3	14.3	6.6	35.1	7.2	7.9	2.0
2009	10.1	8.9	23.1	22.6	8.2	3.6	14.7	3.9	39.4	-2.5	-0.4	21.8
2009 Q1	6.5	6.1	16.3	9.8	5.6	0.9	18.7	7.9	47.7	0.7	0.9	10.9
Q2	9.6	8.7	23.3	19.5	7.7	4.2	17.3	5.3	47.1	-1.8	-0.7	21.7
Q3	11.3	9.4	26.5	27.4	9.2	3.3	13.8	2.9	38.9	-3.8	-2.4	27.4
Q4	12.9	11.2	25.8	33.5	10.4	6.1	9.4	-0.2	26.9	-5.2	0.7	26.8
2009 July	11.0	8.8	27.8	27.4	8.9	3.3	14.8	3.4	41.8	-3.5	-3.0	25.9
Aug.	11.2	9.6	26.7	27.5	9.0	2.8	12.6	2.7	36.1	-4.2	-4.9	28.3
Sep.	12.3	10.7	25.8	30.6	10.1	3.7	13.3	2.0	36.4	-5.7	1.7	30.5
Oct.	13.3	11.0	27.2	33.6	11.2	5.7	11.4	0.6	32.9	-5.2	0.0	26.9
Nov.	13.0	11.8	26.0	34.8	10.2	6.8	8.5	-0.6	24.8	-4.9	0.4	25.9
Dec.	12.3	11.1	22.9	33.3	9.8	8.0	3.6	-3.3	12.9	-5.3	1.7	25.1

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



Source: ECB.

1) Annual percentage changes for monthly data refer to the end of the month, whereas those for quarterly and yearly data refer to the annual change in the period average. See the Technical Notes for details.

4.4 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat noteeratut osakkeet¹⁾

(miljardia euroa, ellei toisin mainita; markkina-arvoon)

1. Kannat ja vuotuinen kasvuvauhti

(kannat ajanjakson lopussa)

Yhteensä			Rahalaitokset		Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Yritykset	
Yhteensä	Indeksi: joulukuu 2001 = 100	Vuotuinen kasvuvauhti, %	Yhteensä	Vuotuinen kasvuvauhti, %	Yhteensä	Vuotuinen kasvuvauhti, %	Yhteensä	Vuotuinen kasvuvauhti, %
1	2	3	4	5	6	7	8	9

K19 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden vuotuinen kasvuvauhti

(vuotuinen prosenttimuutos)

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

Lähde: EKP

1) Lisätietoja indeksin ja kasvuvauhtien laskemistavasta Teknisiä huomautuksia -osassa.

4.4 Quoted shares issued by euro area residents ¹⁾

(EUR billions, unless otherwise indicated; market values)

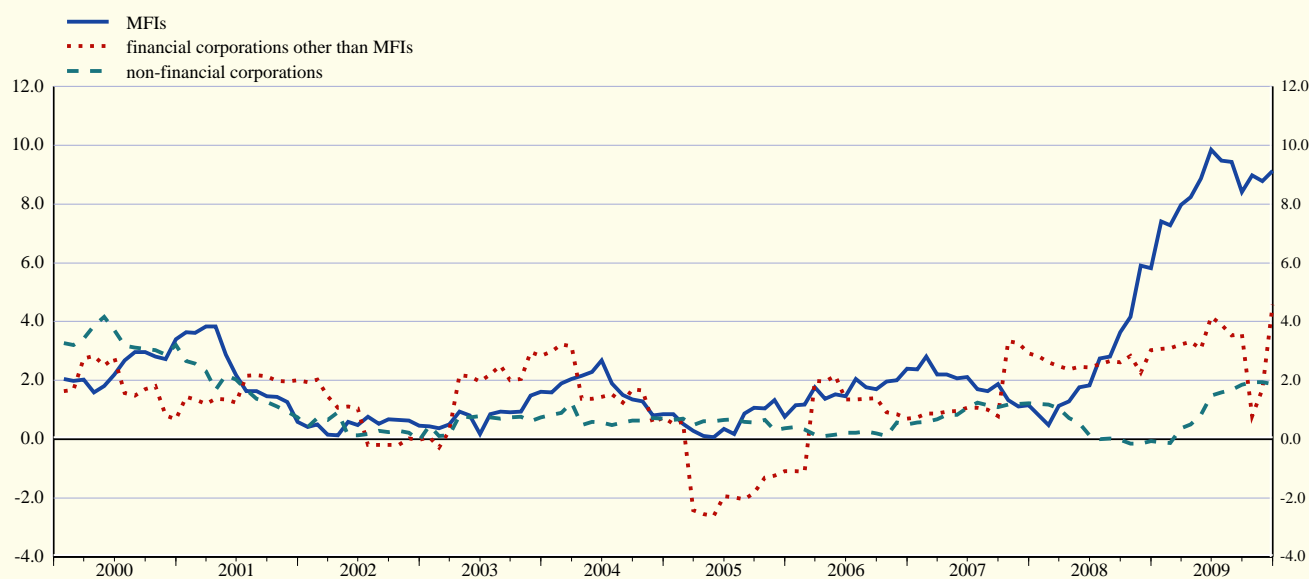
1. Outstanding amounts and annual growth rates

(outstanding amounts as at end of period)

	Total			MFIs		Financial corporations other than MFIs		Non-financial corporations	
	Total	Index: Dec. 2001 = 100	Annual growth rates (%)	Total	Annual growth rates (%)	Total	Annual growth rates (%)	Total	Annual growth rates (%)
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2007 Dec.	6,588.7	104.4	1.4	1,019.0	1.2	578.4	2.9	4,991.3	1.2
2008 Jan.	5,766.2	104.4	1.3	889.8	0.8	497.0	2.8	4,379.4	1.2
Feb.	5,820.8	104.5	1.2	860.1	0.5	492.0	2.6	4,468.7	1.2
Mar.	5,567.1	104.5	1.2	860.5	1.1	501.0	2.5	4,205.6	1.1
Apr.	5,748.0	104.4	1.0	837.2	1.3	519.1	2.4	4,391.7	0.7
May	5,729.4	104.5	0.9	771.0	1.8	496.7	2.5	4,461.7	0.6
June	5,081.0	104.5	0.6	665.3	1.8	435.5	2.4	3,980.3	0.1
July	4,972.7	104.6	0.6	691.6	2.8	427.9	2.5	3,853.2	0.0
Aug.	4,999.3	104.6	0.6	665.5	2.8	438.0	2.7	3,895.7	0.0
Sep.	4,430.0	104.7	0.7	612.2	3.6	381.8	2.6	3,436.1	0.0
Oct.	3,743.8	105.0	0.7	451.9	4.2	280.2	2.8	3,011.8	-0.1
Nov.	3,489.3	105.2	0.9	394.5	5.9	265.1	2.3	2,829.7	-0.2
Dec.	3,482.6	105.4	1.0	377.0	5.8	269.1	3.0	2,836.5	-0.1
2009 Jan.	3,286.9	105.6	1.1	342.8	7.4	243.9	3.1	2,700.3	-0.1
Feb.	2,922.2	105.6	1.1	275.0	7.3	192.4	3.1	2,454.8	-0.1
Mar.	3,010.5	106.1	1.5	314.5	8.0	209.7	3.2	2,486.4	0.4
Apr.	3,435.6	106.2	1.7	412.8	8.2	256.4	3.3	2,766.4	0.5
May	3,580.6	106.5	2.0	453.2	8.9	262.3	3.1	2,865.1	0.8
June	3,530.7	107.3	2.7	448.5	9.8	257.9	4.2	2,824.3	1.5
July	3,815.2	107.5	2.7	509.4	9.5	278.3	3.9	3,027.5	1.6
Aug.	4,015.3	107.5	2.7	572.4	9.4	301.0	3.5	3,141.9	1.7
Sep.	4,181.4	107.6	2.8	593.0	8.4	327.6	3.6	3,260.7	1.9
Oct.	4,058.9	107.8	2.7	568.1	9.0	322.1	0.8	3,168.8	1.9
Nov.	4,072.5	108.1	2.7	567.6	8.8	313.5	1.7	3,191.3	1.9
Dec.	4,297.0	108.5	2.9	570.7	9.1	341.0	4.6	3,385.2	1.9

C19 Annual growth rates for quoted shares issued by euro area residents

(annual percentage changes)



Source: ECB.

1) For details of the calculation of the index and the growth rates, see the Technical Notes.

4.4 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat noteeratut 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

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

- Yritykset
- Rahalaitokset
- Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset

Lähde: EKP.

1) Lisätietoja indeksin ja kasvuvauhtien laskemistavasta Teknisiä huomautuksia -osassa.

4.4 Quoted shares issued by euro area residents ¹⁾

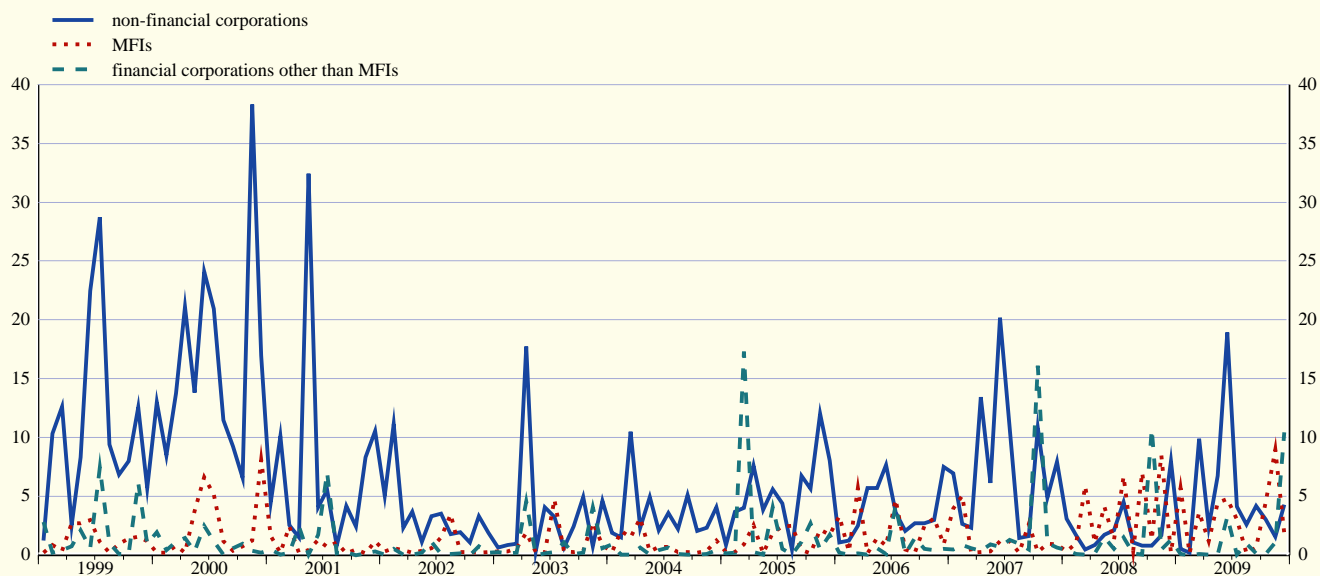
(EUR billions; market values)

2. Transactions during the month

	Total			MFIs			Financial corporations other than MFIs			Non-financial corporations		
	Gross issues	Redemptions	Net issues	Gross issues	Redemptions	Net issues	Gross issues	Redemptions	Net issues	Gross issues	Redemptions	Net issues
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2007 Dec.	9.5	4.6	4.9	0.9	0.0	0.9	0.7	2.2	-1.5	7.9	2.5	5.5
2008 Jan.	3.6	1.4	2.3	0.1	0.0	0.1	0.4	0.7	-0.2	3.1	0.7	2.4
Feb.	2.8	1.9	0.9	1.0	0.0	1.0	0.1	0.3	-0.2	1.7	1.6	0.1
Mar.	6.4	6.0	0.3	5.9	0.0	5.9	0.0	0.5	-0.4	0.4	5.6	-5.1
Apr.	2.0	3.0	-0.9	1.1	0.0	1.1	0.1	0.5	-0.3	0.8	2.5	-1.7
May	7.3	6.0	1.4	4.1	0.1	4.1	1.5	0.3	1.2	1.7	5.6	-3.9
June	3.9	4.8	-0.9	1.3	0.0	1.3	0.5	0.1	0.4	2.1	4.7	-2.6
July	12.7	3.4	9.4	6.7	0.0	6.7	1.5	0.5	1.0	4.5	2.9	1.6
Aug.	1.5	3.0	-1.4	0.3	0.0	0.3	0.1	0.0	0.1	1.1	3.0	-1.9
Sep.	7.8	2.9	5.0	7.0	0.0	7.0	0.0	0.1	-0.1	0.8	2.8	-2.0
Oct.	12.8	0.6	12.2	1.4	0.0	1.4	10.7	0.0	10.7	0.8	0.6	0.1
Nov.	10.6	2.9	7.7	8.4	0.5	8.0	0.5	2.1	-1.6	1.7	0.3	1.4
Dec.	9.3	2.6	6.8	0.0	0.0	0.0	1.3	0.0	1.2	8.0	2.5	5.5
2009 Jan.	6.3	0.5	5.8	5.7	0.0	5.7	0.1	0.0	0.0	0.5	0.4	0.1
Feb.	0.2	0.9	-0.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	-0.1	0.2	0.8	-0.6
Mar.	13.6	0.2	13.4	3.6	0.0	3.6	0.1	0.0	0.1	9.9	0.2	9.7
Apr.	3.7	0.3	3.4	1.2	0.0	1.2	0.1	0.0	0.0	2.4	0.3	2.1
May	11.2	0.3	10.9	4.4	0.0	4.4	0.0	0.0	0.0	6.7	0.3	6.5
June	27.0	2.0	25.0	4.8	0.0	4.8	3.3	0.3	3.0	18.9	1.8	17.2
July	7.2	0.2	7.0	3.0	0.0	3.0	0.0	0.0	0.0	4.1	0.2	3.9
Aug.	3.6	3.3	0.2	0.0	0.0	0.0	1.0	1.9	-0.9	2.6	1.4	1.2
Sep.	5.0	0.3	4.7	0.6	0.0	0.6	0.2	0.0	0.1	4.2	0.2	3.9
Oct.	7.6	0.3	7.4	4.5	0.0	4.5	0.1	0.0	0.1	3.0	0.2	2.8
Nov.	11.6	0.2	11.3	9.0	0.0	9.0	1.0	0.0	1.0	1.6	0.2	1.3
Dec.	16.6	0.2	16.4	1.9	0.0	1.9	10.5	0.1	10.4	4.3	0.1	4.1

C20 Gross issues of quoted shares by sector of the issuer

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



Source: ECB.

1) For details of the calculation of the index and the growth rates, see the Technical Notes.

4.5 Rahalaitosten euromääräisten talletusten ja lainojen korot euroalueella¹⁾

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

1. Talletuskorot (uusi liiketoiminta)

Yön yli ²⁾	Talletukset kotitalouksilta					Yön yli ²⁾	Talletukset yrityksiltä			Repot	
	Määräaikaiset			Irtisanomisehtoiset ^{2), 3)}			Määräaikaiset				
	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 2 vuotta	Yli 2 vuotta	Enintään 3 kk	Yli 3 kk		Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 2 vuotta	Yli 2 vuotta		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	

2. Kotitalouslainojen korot (uusi liiketoiminta)

Sekki-luotot ²⁾	Kulutuluotot				Todellinen vuosikorko ⁴⁾	Asuntolainat				Todellinen vuosikorko ⁴⁾	Muut lainat koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan		
	Koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan			Yli 5 vuotta		Koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan					Yli 10 vuotta	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta
	Vaihtuva korko ja enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta			Vaihtuva korko ja enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta ja enintään 10 vuotta	Yli 10 vuotta				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	

3. Yrityslainojen korot (uusi liiketoiminta)

Sekkiluotot ²⁾	Muut enintään 1 milj. euron lainat koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan			Muut yli 1 milj. euron lainat koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan		
	Vaihtuva korko ja enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Vaihtuva korko ja enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta
1	2	3	4	5	6	7

Lähde: EKP.

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

2) Näissä instrumenteissa uusia liiketoimintoja koskevat tiedot ja kantatiedot ovat samat. Tiedot ajanjakson lopussa.

3) Näissä instrumenteissa kotitalouksien ja yritysten tiedot on yhdistetty ja kohdistettu kotitaloussektoriin, koska yritysten irtisanomisehtoisten talletusten kannat ovat kotitaloussektoriin verrattuna pieniä kaikissa euroalueen jäsenvaltioissa yhteensä.

4) Todellinen vuosikorko vastaa kaikkia lainasta aiheutuvia kustannuksia. Nämä kustannukset käsittävät korot ja muut (lainoihin liittyvät) kulut, kuten selvityskulut, hallintokulut, asiakirjojen valmistelukulut ja vakuuskulut.

4.5 MFI interest rates on euro-denominated deposits from and loans to euro area residents ¹⁾

(percentages per annum; outstanding amounts as at end of period, new business as period average, unless otherwise indicated)

1. Interest rates on deposits (new business)

	Deposits from households						Deposits from non-financial corporations				Repos
	Overnight ²⁾	With an agreed maturity of:			Redeemable at notice of: ^{2),3)}		Overnight ²⁾	With an agreed maturity of:			
		Up to 1 year	Over 1 and up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months		Up to 1 year	Over 1 and up to 2 years	Over 2 years	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2009 Feb.	0.90	2.62	3.38	3.23	2.49	3.98	1.10	1.61	3.21	3.89	1.55
Mar.	0.80	2.24	2.94	3.07	2.31	3.87	0.93	1.36	2.96	3.30	1.23
Apr.	0.66	2.01	2.69	2.87	2.22	3.75	0.77	1.15	2.64	3.06	1.12
May	0.61	1.89	2.39	2.71	1.99	3.62	0.73	1.08	2.38	3.11	1.02
June	0.56	1.86	2.38	2.57	1.95	3.52	0.63	1.04	2.17	2.58	0.93
July	0.52	1.86	2.41	2.61	1.86	3.38	0.57	0.82	2.41	2.93	0.68
Aug.	0.50	1.72	2.32	2.64	1.64	3.23	0.55	0.71	2.06	2.93	0.57
Sep.	0.49	1.61	2.27	2.52	1.60	3.12	0.52	0.69	2.10	2.74	0.58
Oct.	0.46	1.68	2.11	2.55	1.55	2.97	0.49	0.66	1.99	2.72	0.56
Nov.	0.46	1.67	2.23	2.56	1.52	2.76	0.48	0.70	2.11	2.92	0.58
Dec.	0.45	1.67	2.31	2.40	1.53	2.45	0.47	0.77	1.99	2.53	0.64
2010 Jan.	0.43	1.74	2.30	2.53	1.47	2.23	0.45	0.72	1.93	2.51	0.53

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
2009 Feb.	10.15	8.06	6.65	8.49	8.35	3.97	4.54	4.80	4.89	4.60	4.08	5.03	5.16
Mar.	9.94	7.51	6.51	8.31	8.05	3.65	4.34	4.61	4.72	4.38	3.83	4.72	5.05
Apr.	9.71	7.43	6.50	8.27	8.05	3.38	4.21	4.55	4.68	4.22	3.54	4.69	4.90
May	9.62	7.87	6.44	8.17	8.08	3.22	4.15	4.50	4.58	4.12	3.60	4.71	4.90
June	9.55	7.30	6.36	8.03	7.83	3.12	4.12	4.51	4.58	4.07	3.54	4.76	4.95
July	9.31	7.67	6.49	8.04	8.02	3.03	4.09	4.54	4.54	4.02	3.35	4.77	4.91
Aug.	9.26	7.96	6.54	7.96	8.17	3.00	4.10	4.54	4.45	4.06	3.21	4.74	4.82
Sep.	9.26	7.69	6.45	7.91	8.00	2.81	4.05	4.48	4.45	3.92	3.13	4.66	4.74
Oct.	9.16	7.32	6.38	7.94	7.87	2.77	4.02	4.45	4.40	3.85	3.21	4.73	4.72
Nov.	9.07	7.03	6.29	7.87	7.76	2.71	3.97	4.46	4.32	3.78	3.16	4.57	4.66
Dec.	8.99	6.42	6.26	7.56	7.43	2.71	3.96	4.42	4.26	3.81	3.08	4.40	4.35
2010 Jan.	8.95	6.81	6.43	8.04	7.85	2.70	3.93	4.38	4.26	3.80	3.12	4.45	4.40

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

	Bank overdrafts ²⁾	Other loans of up to EUR 1 million by initial rate fixation			Other loans of over EUR 1 million by initial rate fixation			
		Floating rate and up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Floating rate and up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	
								1	2	3	4	5	6	7
2009 Feb.		5.38	4.32	5.24	4.96	3.12	3.51	4.23
Mar.		5.08	4.03	5.06	4.74	2.85	3.22	3.87
Apr.		4.72	3.82	5.00	4.60	2.54	3.34	4.01
May		4.64	3.73	5.00	4.52	2.48	3.21	3.98
June		4.55	3.64	4.85	4.49	2.57	3.08	3.71
July		4.34	3.56	4.78	4.32	2.37	2.89	3.90
Aug.		4.24	3.42	4.67	4.24	2.31	2.80	3.83
Sep.		4.25	3.36	4.54	4.16	2.06	2.89	3.64
Oct.		4.18	3.33	4.49	4.18	2.14	2.73	3.64
Nov.		4.11	3.34	4.49	4.10	2.22	2.74	3.80
Dec.		4.05	3.28	4.22	3.96	2.19	3.15	3.58
2010 Jan.		4.05	3.23	4.20	3.99	2.03	2.88	3.65

Source: ECB.

- 1) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General Notes.
- 2) For this instrument category, new business and outstanding amounts coincide. End of period.
- 3) For this instrument category, households and non-financial corporations are merged and allocated to the household sector, since the outstanding amounts of non-financial corporations are negligible compared with those of the household sector when all participating Member States are combined.
- 4) The annual percentage rate of charge covers the total cost of a loan. The total cost comprises both an interest rate component and a component incorporating other (related) charges, such as the cost of inquiries, administration, preparation of documents and guarantees.

4.5 Rahalaitosten euromääräisten talletusten ja lainojen korot euroalueella¹⁾

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

4. Talletuskorot (kannat)

	Talletukset kotitalouksilta				Talletukset yrityksiltä			Repot	
	Yön yli ²⁾	Määräaikaiset		Irtisanomisehtoiset ^{2),3)}		Yön yli ²⁾	Määräaikaiset		
		Enintään 2 vuotta	Yli 2 vuotta	Enintään 3 kk	Yli 3 kk		Enintään 2 vuotta		Yli 2 vuotta
1	2	3	4	5	6	7	8	9	

5. Lainakorot (kannat)

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

K21 Uudet määräaikaistalletukset

(vuotuisina prosentteina ilman kuluja, ajanjakson keskiarvo)

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

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

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

Lähde: EKP

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

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

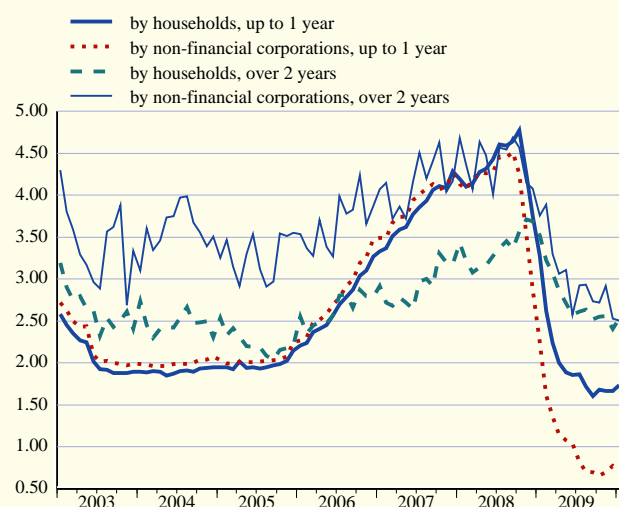
4. Interest rates on deposits (outstanding amounts)

	Deposits from households					Deposits from non-financial corporations			Repos
	Overnight ²⁾	With an agreed maturity of:		Redeemable at notice of: ^{3),3)}		Overnight ²⁾	With an agreed maturity of:		
		Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months		Up to 2 years	Over 2 years	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2009 Feb.	0.90	3.98	3.17	2.49	3.98	1.10	3.17	4.00	2.68
Mar.	0.80	3.78	3.06	2.31	3.87	0.93	2.80	3.87	2.29
Apr.	0.66	3.54	3.11	2.22	3.75	0.77	2.50	3.84	1.95
May	0.61	3.38	3.04	1.99	3.62	0.73	2.35	3.70	1.79
June	0.56	3.25	3.07	1.95	3.52	0.63	2.19	3.65	1.63
July	0.52	3.07	3.03	1.86	3.38	0.57	1.97	3.52	1.53
Aug.	0.50	2.94	3.01	1.64	3.23	0.55	1.89	3.39	1.53
Sep.	0.49	2.83	3.01	1.60	3.12	0.52	1.80	3.39	1.45
Oct.	0.46	2.64	2.96	1.55	2.97	0.49	1.70	3.34	1.35
Nov.	0.46	2.50	2.95	1.52	2.76	0.48	1.62	3.37	1.28
Dec.	0.45	2.36	2.91	1.53	2.45	0.47	1.56	3.30	1.21
2010 Jan.	0.43	2.21	2.81	1.47	2.23	0.45	1.46	3.27	1.20

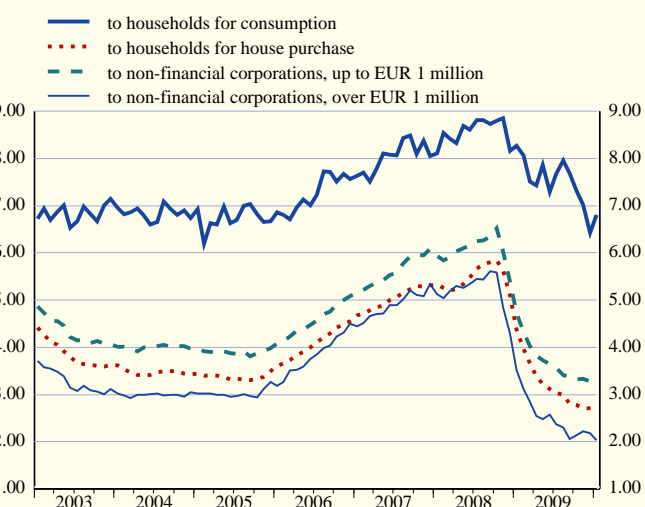
5. Interest rates on loans (outstanding amounts)

	Loans to households						Loans to non-financial corporations		
	Lending for house purchase with a maturity of:			Consumer credit and other loans with a maturity of:			With a maturity of:		
	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2009 Feb.	5.14	4.75	4.91	8.61	7.27	6.21	4.75	4.59	4.74
Mar.	4.92	4.63	4.78	8.43	7.08	6.07	4.40	4.28	4.48
Apr.	4.70	4.49	4.65	8.19	7.00	5.92	4.10	3.97	4.25
May	4.59	4.45	4.56	8.09	6.92	5.84	4.00	3.84	4.12
June	4.50	4.40	4.46	7.97	6.91	5.79	3.91	3.72	4.00
July	4.31	4.31	4.36	7.82	6.79	5.70	3.72	3.59	3.81
Aug.	4.23	4.25	4.28	7.81	6.74	5.65	3.65	3.50	3.73
Sep.	4.18	4.26	4.25	7.80	6.72	5.64	3.62	3.43	3.68
Oct.	4.05	4.19	4.18	7.69	6.66	5.54	3.56	3.37	3.60
Nov.	4.01	4.15	4.12	7.56	6.66	5.51	3.53	3.36	3.57
Dec.	4.08	4.11	4.07	7.55	6.58	5.43	3.47	3.35	3.50
2010 Jan.	4.00	4.05	4.00	7.50	6.52	5.36	3.48	3.33	3.45

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



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



Source: ECB.

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

4.6 Rahamarkkinakorot

(vuotuisina prosentteina, ajanjakson keskiarvo)

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

K23 Euroalueen rahamarkkinakorot^{1), 2)} (kuukausikeskiarvoja, vuotuisina prosentteina)

K24 3 kk:n rahamarkkinakorot (kuukausikeskiarvoja, vuotuisina prosentteina)

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

— Euroalue^{1), 2)}
- - - Japani
- - - Yhdysvallat

Lähde: EKP.

1) Ajalta ennen tammikuuta 1999 on laskettu euroalueen keinotekoiset korot käyttämällä BKT:llä painotettuja kansallisia korkoja. Lisätietoja Yleistä-osassa.

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

4.6 Money market interest rates

(percentages per annum; period averages)

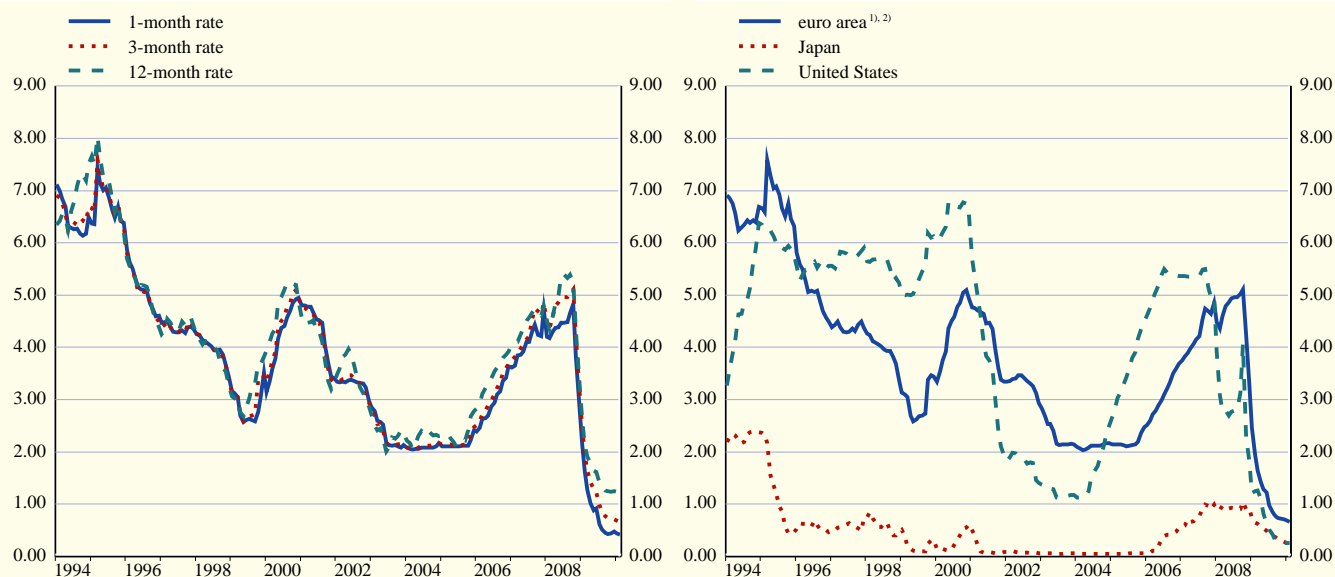
	Euro area ^{1), 2)}					United States	Japan
	Overnight deposits (EONIA)	1-month deposits (EURIBOR)	3-month deposits (EURIBOR)	6-month deposits (EURIBOR)	12-month deposits (EURIBOR)	3-month deposits (LIBOR)	3-month deposits (LIBOR)
	1	2	3	4	5	6	7
2007	3.87	4.08	4.28	4.35	4.45	5.30	0.79
2008	3.87	4.28	4.64	4.73	4.83	2.93	0.93
2009	0.71	0.89	1.22	1.43	1.61	0.69	0.47
2008 Q4	3.17	3.92	4.24	4.31	4.38	2.77	0.96
2009 Q1	1.37	1.67	2.01	2.11	2.22	1.24	0.67
Q2	0.77	0.94	1.31	1.51	1.67	0.84	0.53
Q3	0.36	0.53	0.87	1.13	1.34	0.41	0.40
Q4	0.36	0.45	0.72	1.00	1.24	0.27	0.31
2009 Feb.	1.26	1.63	1.94	2.03	2.14	1.24	0.64
Mar.	1.06	1.27	1.64	1.77	1.91	1.27	0.62
Apr.	0.84	1.01	1.42	1.61	1.77	1.11	0.57
May	0.78	0.88	1.28	1.48	1.64	0.82	0.53
June	0.70	0.91	1.23	1.44	1.61	0.62	0.49
July	0.36	0.61	0.97	1.21	1.41	0.52	0.43
Aug.	0.35	0.51	0.86	1.12	1.33	0.42	0.40
Sep.	0.36	0.46	0.77	1.04	1.26	0.30	0.36
Oct.	0.36	0.43	0.74	1.02	1.24	0.28	0.33
Nov.	0.36	0.44	0.72	0.99	1.23	0.27	0.31
Dec.	0.35	0.48	0.71	1.00	1.24	0.25	0.28
2010 Jan.	0.34	0.44	0.68	0.98	1.23	0.25	0.26
Feb.	0.34	0.42	0.66	0.96	1.23	0.25	0.25

C23 Euro area money market rates ^{1), 2)}

(monthly averages; percentages per annum)

C24 3-month money market rates

(monthly averages; percentages per annum)



Source: ECB.

- 1) Before January 1999 synthetic euro area rates were calculated on the basis of national rates weighted by GDP. For further information, see the General Notes.
- 2) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General Notes.

4.7 Euroalueen tuottokäyrät¹⁾

(AAA-luokituksen saaneet euroalueen valtioiden joukkolainat, ajanjakson lopun havaintoja, korot vuotuisina prosentteina, korkoerot prosenttiyksikköinä)

Korot (spot)								Välittömät termiinkorot			
3 kk	1 v	2 v	5 v	7 v	10 v	10 v– 3 kk (korkoero)	10 v– 2 v (korkoero)	1 v	2 v	5 v	10 v
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12

K25 Euroalueen tuottokäyrät (spot)

(vuotuisina prosentteina, kuukauden lopun havaintoja)

— Helmikuu 2010
 Tammikuu 2010
 - - - - - Joulukuu 2009

K26 Euroalueen korot ja korkoerot (spot)

(päivähavaintoja, korot vuotuisina prosentteina, korkoerot prosenttiyksikköinä)

— 1 vuoden korko (vasen asteikko)
 10 vuoden korko (vasen asteikko)
 - - - - - 10 v:n ja 3 kk:n korkojen ero (oikea asteikko)
 — 10 v:n ja 2 v:n korkojen ero (oikea asteikko)

Lähteet: EuroMTS:n tausta-aineistoon perustuvat EKP:n laskelmat ja Fitch Ratingsin luottoluokitukset.

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

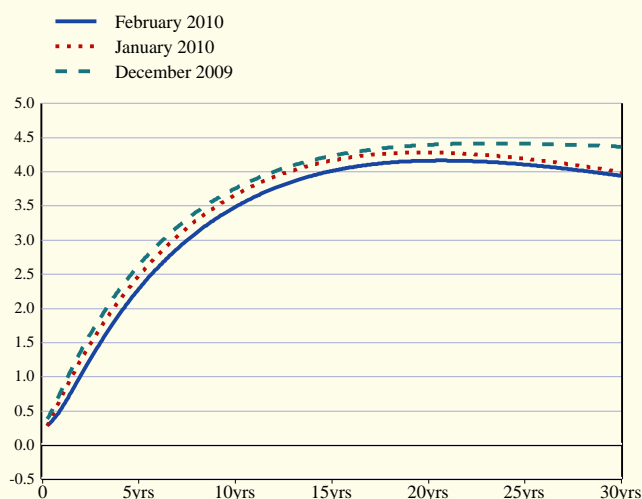
4.7 Euro area yield curves ¹⁾

(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
2007	3.85	4.00	4.01	4.11	4.23	4.38	0.52	0.36	4.06	4.02	4.40	4.78
2008	1.75	1.85	2.14	2.95	3.32	3.69	1.94	1.55	2.09	2.76	4.04	4.60
2009	0.38	0.81	1.38	2.64	3.20	3.76	3.38	2.38	1.41	2.44	4.27	5.20
2008 Q4	1.75	1.85	2.14	2.95	3.32	3.69	1.94	1.55	2.09	2.76	4.04	4.60
2009 Q1	0.78	0.88	1.46	2.70	3.23	3.77	3.00	2.31	1.41	2.58	4.24	5.19
Q2	0.62	0.90	1.50	2.85	3.42	3.99	3.37	2.49	1.47	2.67	4.54	5.42
Q3	0.41	0.70	1.33	2.59	3.12	3.64	3.23	2.31	1.34	2.47	4.14	4.96
Q4	0.38	0.81	1.38	2.64	3.20	3.76	3.38	2.38	1.41	2.44	4.27	5.20
2009 Feb.	0.93	1.01	1.56	2.79	3.31	3.85	2.93	2.30	1.48	2.64	4.32	5.25
Mar.	0.78	0.88	1.46	2.70	3.23	3.77	3.00	2.31	1.41	2.58	4.24	5.19
Apr.	0.74	0.96	1.53	2.72	3.25	3.79	3.05	2.26	1.52	2.58	4.24	5.19
May	0.79	0.93	1.53	3.00	3.60	4.18	3.39	2.65	1.43	2.77	4.81	5.61
June	0.62	0.90	1.50	2.85	3.42	3.99	3.37	2.49	1.47	2.67	4.54	5.42
July	0.49	0.74	1.43	2.68	3.21	3.74	3.26	2.31	1.49	2.62	4.21	5.13
Aug.	0.44	0.74	1.46	2.69	3.19	3.68	3.24	2.22	1.55	2.66	4.16	4.95
Sep.	0.41	0.70	1.33	2.59	3.12	3.64	3.23	2.31	1.34	2.47	4.14	4.96
Oct.	0.50	0.81	1.43	2.61	3.13	3.68	3.18	2.25	1.49	2.50	4.12	5.11
Nov.	0.44	0.80	1.34	2.49	3.01	3.57	3.13	2.23	1.38	2.32	4.00	5.04
Dec.	0.38	0.81	1.38	2.64	3.20	3.76	3.38	2.38	1.41	2.44	4.27	5.20
2010 Jan.	0.28	0.71	1.25	2.48	3.06	3.66	3.38	2.42	1.28	2.25	4.15	5.23
Feb.	0.30	0.54	1.02	2.29	2.88	3.49	3.19	2.46	0.98	2.01	3.99	5.08

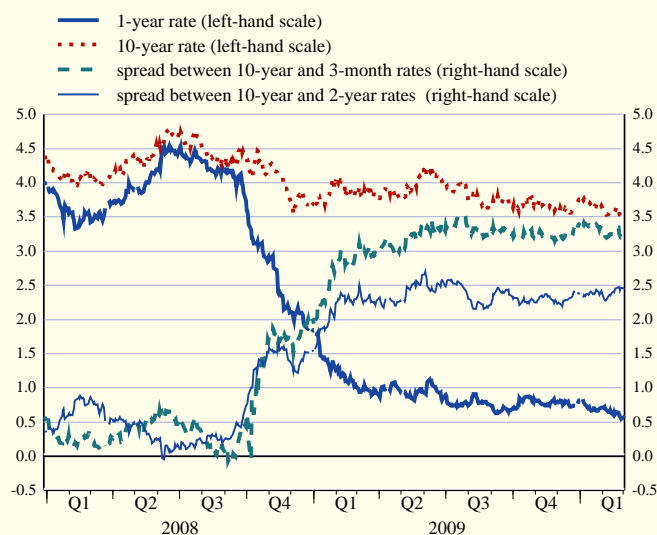
C25 Euro area spot yield curves

(percentages per annum; end of period)



C26 Euro area spot rates and spreads

(daily data; rates in percentages per annum; spreads in percentage points)



Sources: ECB calculations based on underlying data provided by EuroMTS and ratings provided by Fitch Ratings.

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

4.8 Osakeindeksit

(indeksit pisteinä, ajanjakson keskiarvo)

Dow Jones: Euro Stoxx -indeksit ¹⁾												Yhdys- vallat	Japani
Viiteaineisto		Toimialakohtaiset indeksit										Standard & Poor's 500 -indeksi	Nikkei 225 -indeksi
Laaja indeksi	50 yritystä	Raaka- aineet	Kuluttaja- palvelut	Kulutus- tavarat	Öljy ja kaasu	Rahoitus	Teollisuus	Tekniikka	Yleis- hyödylliset yhtiöt	Tele- viestintä	Terveysden- hoito		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14

K27 Dow Jones Euro Stoxx (laaja indeksi), Standard & Poor's 500 ja Nikkei 225

(tammikuu 1994 = 100, kuukausikeskiarvoja)

- Dow Jones EURO Stoxx (laaja indeksi)¹⁾
- Standard & Poor's 500
- Nikkei 225

Lähde: EKP

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

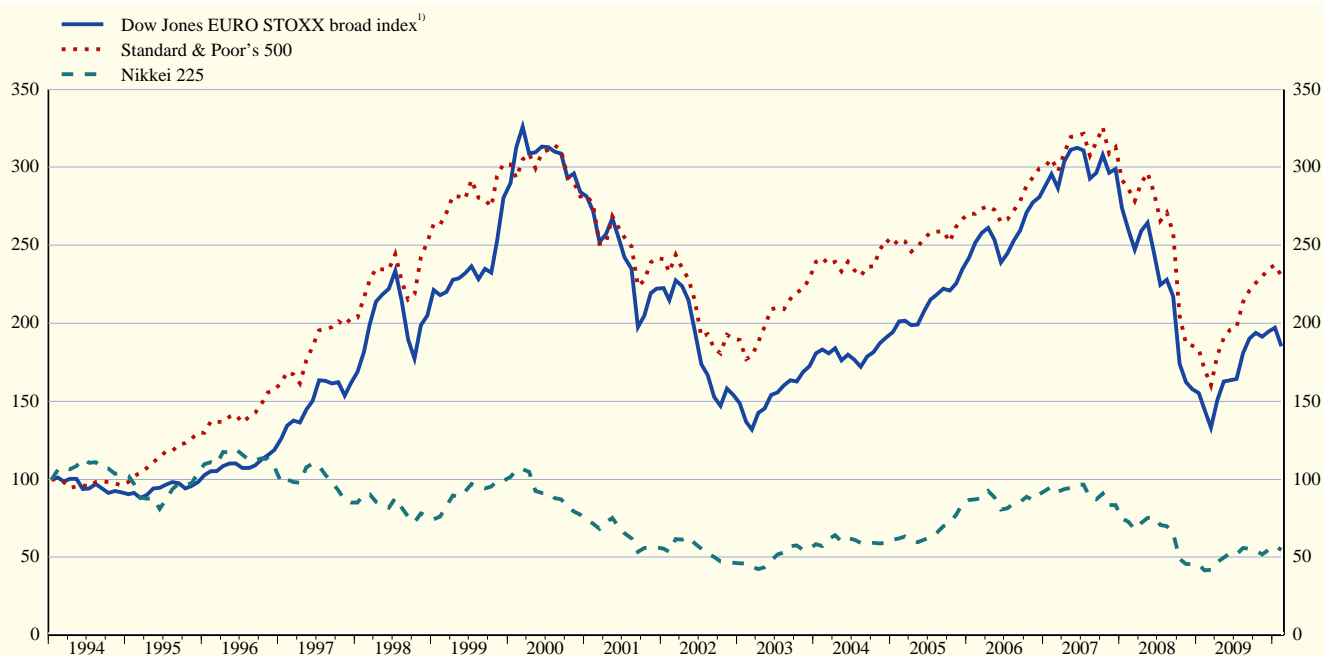
4.8 Stock market indices

(index levels in points; period averages)

	Dow Jones EURO STOXX indices ¹⁾												United States	Japan
	Benchmark		Main industry indices										Standard & Poor's 500	Nikkei 225
	Broad index	50	Basic materials	Consumer services	Consumer goods	Oil and gas	Financials	Industrials	Technology	Utilities	Telecoms	Health care		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2007	416.4	4,315.8	543.8	235.4	366.5	449.6	408.3	488.4	383.4	561.4	492.7	519.2	1,476.5	16,984.4
2008	313.7	3,319.5	480.4	169.3	290.7	380.9	265.0	350.9	282.5	502.0	431.5	411.5	1,220.7	12,151.6
2009	234.2	2,521.0	353.2	140.5	244.5	293.5	172.1	269.7	200.7	353.7	380.4	363.5	946.2	9,321.6
2008 Q4	228.7	2,497.7	320.7	136.5	236.9	287.6	169.3	238.1	200.0	384.7	387.0	358.1	910.9	8,700.4
2009 Q1	200.2	2,166.4	293.6	131.6	207.9	272.5	126.3	223.0	175.7	340.6	367.2	345.7	810.1	7,968.8
Q2	220.5	2,376.6	326.9	136.6	229.5	287.3	158.6	251.0	201.1	337.7	351.5	343.8	892.0	9,274.8
Q3	247.2	2,660.6	369.0	142.0	257.1	296.8	192.7	286.0	211.3	361.1	386.0	365.1	994.2	10,117.3
Q4	268.1	2,872.7	422.1	151.5	282.8	316.9	209.7	317.7	214.1	375.3	416.5	399.3	1,088.7	9,969.2
2009 Feb.	200.4	2,159.8	299.2	132.7	208.0	280.9	123.3	226.1	175.7	341.0	361.7	354.1	806.3	7,707.3
Mar.	184.6	1,993.9	272.5	125.3	194.9	256.9	111.8	206.8	163.5	304.2	355.2	319.1	757.1	7,772.8
Apr.	209.3	2,256.3	308.4	134.6	219.0	268.1	145.0	237.9	196.0	323.2	356.8	327.7	848.5	8,755.5
May	225.7	2,426.7	331.6	140.1	233.8	296.0	164.5	259.8	203.1	346.3	348.0	346.7	901.7	9,257.7
June	226.7	2,449.0	341.0	135.3	235.9	298.3	166.8	255.5	204.3	343.8	349.6	357.0	926.1	9,810.3
July	228.0	2,462.1	337.9	134.8	243.7	288.6	170.6	256.8	198.8	334.7	364.8	352.9	934.1	9,678.3
Aug.	250.7	2,702.7	377.6	142.1	261.8	293.2	198.6	290.3	208.5	365.7	387.2	364.1	1,009.7	10,430.4
Sep.	264.0	2,827.9	393.3	149.5	266.5	308.7	210.2	312.5	227.2	384.4	407.0	378.8	1,044.6	10,302.9
Oct.	268.7	2,865.5	403.7	150.1	277.5	314.2	216.0	318.4	221.3	375.4	415.0	393.6	1,067.7	10,066.2
Nov.	265.4	2,843.8	415.4	149.5	280.0	315.3	208.7	313.6	209.9	369.8	414.5	391.5	1,088.1	9,641.0
Dec.	270.1	2,907.6	447.0	155.0	290.9	321.1	204.3	321.0	211.0	380.5	419.8	412.4	1,110.4	10,169.0
2010 Jan.	273.5	2,922.7	449.4	158.9	295.7	329.8	204.6	331.6	223.1	384.1	407.4	425.5	1,123.6	10,661.6
Feb.	257.0	2,727.5	427.9	154.3	285.3	309.8	183.9	312.3	222.7	360.9	386.8	415.0	1,089.2	10,175.1

C27 Dow Jones EURO STOXX broad index, Standard & Poor's 500 and Nikkei 225

(January 1994 = 100; monthly averages)



Source: ECB.

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

HINNAT, TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT



5.1 YKHI sekä muut hinnat ja kustannukset (vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

1. Yhdenmukaistettu 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.

- Tiedot viittaavat euroalueeseen sen kulloisessakin kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.
- Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n arviot. Nämä tiedot ovat koeluoteisista ja siksi vain likimääräisiä arvioita, koska hallinnollisesti säänneltyjen hintojen muutoksia ei voi täysin eristää muiden tekijöiden vaikutuksista. Indikaattorin laskentatavasta tarkemmin osoitteessa <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/hicp/introduction>.
- Vuonna 2009 käytetyn painotuksen mukaan.
- Arvio perustuu alustaviin kansallisiin tietoihin, jotka yleensä kattavat noin 95 % euroalueesta, ja energian hintoja koskeviin ennakkotietoihin.

PRICES, OUTPUT, DEMAND AND LABOUR MARKETS



5.1 HICP, other prices and costs

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

1. Harmonised Index of Consumer Prices¹⁾

	Total					Total (s.a.; percentage change vis-à-vis previous period)						Memo item: Administered prices ²⁾	
	Index: 2005 = 100	Total		Goods	Services	Total	Processed food	Unprocessed food	Non-energy industrial goods	Energy (n.s.a.)	Services	Total HICP excluding administered prices	Administered prices
		Total excl. unprocessed food and energy											
% of total ³⁾	100.0	100.0	83.1	58.0	42.0	100.0	11.9	7.3	29.3	9.6	42.0	88.6	11.4
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2006	102.2	2.2	1.5	2.3	2.0	-	-	-	-	-	-	2.1	2.5
2007	104.4	2.1	2.0	1.9	2.5	-	-	-	-	-	-	2.1	2.3
2008	107.8	3.3	2.4	3.8	2.6	-	-	-	-	-	-	3.4	2.7
2009	108.1	0.3	1.3	-0.9	2.0	-	-	-	-	-	-	0.1	1.8
2008 Q4	108.2	2.3	2.2	2.1	2.6	-0.6	0.3	0.3	0.3	-8.7	0.5	2.2	3.0
2009 Q1	107.4	1.0	1.6	0.1	2.2	-0.3	-0.1	0.3	0.1	-4.9	0.4	0.7	3.0
Q2	108.3	0.2	1.5	-1.2	2.2	0.2	0.1	-0.9	0.1	0.7	0.4	-0.1	1.9
Q3	108.0	-0.4	1.2	-1.9	1.8	0.2	0.4	-0.9	0.0	0.8	0.4	-0.6	1.3
Q4	108.6	0.4	1.0	-0.4	1.7	0.2	0.1	0.0	0.0	0.3	0.4	0.4	1.0
2009 Sep.	108.2	-0.3	1.1	-1.8	1.8	-0.1	0.0	0.1	0.0	-1.2	0.1	-0.5	1.2
Oct.	108.4	-0.1	1.0	-1.4	1.8	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.2	0.2	-0.3	1.0
Nov.	108.5	0.5	1.0	-0.3	1.6	0.2	0.2	0.2	0.0	1.4	0.1	0.4	1.0
Dec.	108.9	0.9	1.0	0.5	1.6	0.0	0.1	-0.1	0.1	-0.5	0.1	0.9	0.9
2010 Jan.	108.1	1.0	0.9	0.7	1.4	0.2	-0.1	0.3	-0.1	2.1	0.0	1.1	0.4
Feb. ⁴⁾	.	0.9	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

	Goods						Services						
	Food (incl. alcoholic beverages and tobacco)			Industrial goods			Housing	Transport	Communication	Recreation and personal	Miscellaneous		
	Total	Processed food	Unprocessed food	Total	Non-energy industrial goods	Energy						Rents	
% of total ³⁾	19.2	11.9	7.3	38.9	29.3	9.6	10.2	6.0	6.6	3.3	14.8	7.1	
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	
2006	2.4	2.1	2.8	2.3	0.6	7.7	2.5	2.1	2.5	-3.3	2.3	2.3	
2007	2.8	2.8	3.0	1.4	1.0	2.6	2.7	2.0	2.6	-1.9	2.9	3.2	
2008	5.1	6.1	3.5	3.1	0.8	10.3	2.3	1.9	3.9	-2.2	3.2	2.5	
2009	0.7	1.1	0.2	-1.7	0.6	-8.1	2.0	1.8	2.9	-1.0	2.1	2.1	
2008 Q4	3.8	4.3	3.0	1.2	0.9	2.1	2.2	1.9	4.5	-2.0	3.3	2.2	
2009 Q1	2.4	2.1	2.8	-1.1	0.7	-6.1	2.0	1.7	3.6	-1.7	2.7	2.1	
Q2	1.0	1.1	0.8	-2.3	0.7	-10.7	2.1	1.8	3.1	-1.2	2.7	2.0	
Q3	-0.1	0.6	-1.2	-2.8	0.5	-11.9	2.0	1.8	2.5	-0.6	1.8	2.1	
Q4	-0.2	0.5	-1.5	-0.5	0.3	-3.2	1.9	1.7	2.5	-0.6	1.4	2.2	
2009 Aug.	-0.1	0.6	-1.2	-2.3	0.6	-10.2	2.0	1.8	2.5	-0.7	1.8	2.0	
Sep.	-0.2	0.5	-1.3	-2.6	0.5	-11.0	2.0	1.8	2.3	-0.3	1.7	2.1	
Oct.	-0.4	0.3	-1.6	-2.0	0.3	-8.5	1.9	1.6	2.6	-0.3	1.6	2.1	
Nov.	-0.1	0.5	-1.3	-0.4	0.2	-2.4	1.9	1.7	2.4	-0.7	1.3	2.2	
Dec.	-0.2	0.7	-1.6	0.8	0.4	1.8	1.9	1.7	2.5	-0.8	1.2	2.2	
2010 Jan.	-0.1	0.6	-1.3	1.1	0.1	4.0	1.9	1.7	2.6	-0.9	1.0	1.6	

Sources: Eurostat and ECB calculations.

- 1) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General Notes.
- 2) These experimental statistics can only provide an approximate measure of price administration, since changes in administered prices cannot be fully isolated from other influences. Please refer to Eurostat's website (<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/hicp/introduction>) for a note explaining the methodology used in the compilation of this indicator.
- 3) Weighting used in 2010.
- 4) Estimate based on provisional national releases, which usually cover around 95% of the euro area, as well as on early information on energy prices.

5.1 YKKI sekä muut hinnat ja kustannukset
(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

2. Teollisuuden tuottajahinnat sekä rakentamisen ja asuinkiinteistöjen hinnat

Osuus kokonaisindeksistä, % ⁹⁾	Teollisuuden tuottajahinnat ilman rakentamista									Rakentaminen ¹⁾	Asuinrakennusten hinnat ²⁾	
	Yhteensä (indeksi: 2005 = 100)	Yhteensä	Teollisuus ilman rakentamista ja energiatuotteita						Energia			
			Tehdas- teollisuus	Yhteensä	Väli tuotteet	Pääoma- hyödykkeet	Kulutustavarat					
							Yhteensä	Kestävät				Ei- kestävät
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	

3. Raaka-aineiden hinnat ja bruttokansantuotteen deflaattorit

Osuus kokonaisindeksistä, %	Öljyn hinta ⁵⁾ (euroa/ barreli)	Muiden raaka-aineiden kuin energian hinnat						Yhteensä (indeksi: 2000 = 100, kp.)	Yhteensä	BKT:n deflaattorit				Vienti ⁸⁾	Tuonti ⁸⁾
		Tuonnin mukaan painotettu ⁶⁾			Käytön mukaan painotettu ⁷⁾					Kotimainen kysyntä					
		Yhteensä	Elin- tarvik- keet	Muut kuin elin- tarvik- keet	Yhteensä	Elin- tarvik- keet	Muut kuin elin- tarvik- keet			Yhteensä	Yksityinen kulutus	Julkinen kulutus	Kiinteän pääoman brutto- muodustus		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	

Lähteet: Eurostat, Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukon 2 sarakkeet 7 ja osan 5.1 taulukon 3 sarakkeet 8–15), Thomson Financial Datastreamin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukon 3 sarakkeet 1) ja EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukon 2 sarakkeet 12 ja osan 5.1 taulukon 3 sarakkeet 2–7).

- 1) Asuinrakennusten osalta panoshinnat.
- 2) Yhdenmukaistamattomiin kansallisiin lähteisiin perustuvia koeluonteisia tietoja (lisätietoja osoitteessa <http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html>).
- 3) Vuonna 2005.
- 4) Toisen ja neljännen neljänneksen tiedot viittaavat kulloisenkin vuoden alkupuoliskon tai jälkipuoliskon keskiarvoihin. Koska jotkin kansalliset tiedot ovat saatavissa vain vuositasolla, puolivuosiarviot johdetaan osittain vuositiedoista. Puolivuosittiedot eivät siten ole yhtä tarkkoja kuin vuosittiedot.
- 5) Brent Blend (yhden kuukauden kuluttua tapahtuvaan toimitukseen).
- 6) Viittaa euroina ilmoitettuihin hintoihin. Painotettu euroalueen ajanjakson 2004–2006 tuonnin rakenteen perusteella.
- 7) Viittaa euroina ilmoitettuihin hintoihin. Painotettu euroalueen ajanjakson 2004–2006 kotimaisen kysynnän (kotimaisen tuotannon ja tuonnin summa vähennettynä viennillä) perusteella. Koeluonteisia tietoja (lisätietoja osoitteessa <http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html>).
- 8) Viennin ja tuonnin deflaattorit viittaavat tavaroihin ja palveluihin ja sisältävät euroalueen sisäisen kaupan.

5.1 HICP, other prices and costs

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

2. Industry, construction and residential property prices

	Industrial producer prices excluding construction										Construction ¹⁾	Residential property prices ²⁾
	Total (index: 2005 = 100)	Industry excluding construction and energy										
		Total	Manu- facturing	Industry excluding construction and energy			Consumer goods			Energy		
				Total	Intermedi- ate goods	Capital goods	Total	Durable	Non-durable			
% of total ³⁾	100.0	100.0	83.0	75.8	30.1	21.9	23.7	2.7	21.0	24.2		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2006	105.1	5.1	3.5	2.7	4.6	1.6	1.5	1.5	1.4	13.5	4.6	6.5
2007	107.9	2.7	3.0	3.2	4.6	2.2	2.2	2.4	2.2	1.2	4.1	4.4
2008	114.4	6.1	4.8	3.4	3.9	2.1	3.9	2.8	4.1	14.1	3.8	1.8
2009	108.6	-5.1	-5.4	-2.8	-5.3	0.4	-2.0	1.2	-2.4	-11.5	.	.
2008 Q4	113.7	3.4	0.7	2.4	2.5	2.5	2.0	2.6	1.9	6.4	3.4	0.8 ⁴⁾
2009 Q1	109.8	-2.0	-4.3	-1.1	-2.7	1.8	-1.0	1.9	-1.4	-4.4	2.6	-
Q2	108.3	-5.7	-6.8	-3.0	-5.8	0.7	-2.0	1.5	-2.5	-13.4	-0.2	-2.5 ⁴⁾
Q3	108.0	-7.8	-7.3	-4.1	-7.5	-0.1	-2.6	1.0	-3.1	-18.0	-1.6	-
Q4	108.4	-4.6	-3.0	-3.1	-5.0	-0.6	-2.4	0.5	-2.8	-9.5	.	.
2009 Aug.	108.3	-7.5	-7.0	-4.1	-7.5	-0.1	-2.5	1.1	-3.1	-16.8	-	-
Sep.	108.0	-7.6	-6.9	-4.2	-7.4	-0.4	-2.7	0.8	-3.2	-17.4	-	-
Oct.	108.3	-6.6	-5.2	-3.9	-6.5	-0.6	-2.8	0.5	-3.3	-14.3	-	-
Nov.	108.4	-4.4	-2.8	-3.0	-4.9	-0.6	-2.4	0.5	-2.8	-8.7	-	-
Dec.	108.5	-2.9	-0.9	-2.3	-3.4	-0.6	-1.9	0.5	-2.3	-5.1	-	-
2010 Jan.	109.2	-1.0	0.9	-1.0	-1.5	-0.6	-0.7	0.4	-0.8	-1.7	-	-

3. Commodity prices and gross domestic product deflators¹⁾

	Oil prices ⁵⁾ (EUR per barrel)	Non-energy commodity prices						Total (s.a.; index: 2000 = 100)	Total	GDP deflators				Exports ⁸⁾	Imports ⁸⁾	
		Import-weighted ⁶⁾			Use-weighted ⁷⁾					Domestic demand						
		Total	Food	Non-food	Total	Food	Non-food			Total	Private consump- tion	Government consump- tion	Gross fixed capital formation			
% of total		100.0	35.0	65.0	100.0	45.0	55.0									
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2006	52.9	27.5	5.8	37.6	24.4	5.9	38.1	113.8	1.9	2.4	2.2	2.0	2.9	2.6	3.8	
2007	52.8	7.5	14.3	5.0	5.1	9.4	2.7	116.4	2.4	2.3	2.3	1.7	2.6	1.6	1.4	
2008	65.9	2.1	18.5	-4.3	-1.7	9.7	-8.5	119.0	2.2	2.7	2.9	2.8	2.4	2.5	3.7	
2009	44.6	-18.5	-8.9	-23.2	-18.1	-11.5	-22.8	120.3	1.1	-0.1	-0.1	1.9	-0.6	-2.8	-5.6	
2008 Q4	43.5	-9.9	-7.2	-11.2	-14.5	-12.9	-15.8	120.1	2.4	1.6	2.0	2.2	1.8	2.2	0.2	
2009 Q1	35.1	-29.2	-15.0	-36.0	-28.7	-17.7	-36.8	120.2	1.9	0.9	0.4	2.6	0.7	-1.7	-4.3	
Q2	43.8	-24.5	-11.2	-31.0	-22.5	-10.0	-31.4	120.2	1.1	-0.3	-0.2	1.4	-0.7	-3.2	-6.7	
Q3	48.1	-18.8	-12.7	-21.8	-18.9	-15.3	-21.5	120.4	1.0	-0.7	-0.7	2.2	-1.4	-3.9	-7.9	
Q4	51.2	2.8	5.8	1.4	2.4	-0.9	4.9	120.5	0.4	-0.1	0.3	1.3	-1.0	-2.4	-3.4	
2009 Sep.	46.9	-17.1	-11.6	-19.6	-17.5	-15.4	-18.9	-	-	-	-	-	-	-	-	
Oct.	49.8	-7.3	-1.2	-10.1	-9.3	-10.3	-8.6	-	-	-	-	-	-	-	-	
Nov.	52.1	-0.9	3.0	-2.8	-1.0	-2.9	0.5	-	-	-	-	-	-	-	-	
Dec.	51.6	19.0	16.2	20.5	19.7	11.0	27.1	-	-	-	-	-	-	-	-	
2010 Jan.	54.0	27.0	8.5	38.7	25.6	7.7	42.9	-	-	-	-	-	-	-	-	
Feb.	54.5	28.8	14.6	38.0	27.5	12.3	42.1	-	-	-	-	-	-	-	-	

Sources: Eurostat, ECB calculations based on Eurostat data (column 7 in Table 2 in Section 5.1 and columns 8-15 in Table 3 in Section 5.1), ECB calculations based on Thomson Financial Datastream data (column 1 in Table 3 in Section 5.1) and ECB calculations (column 12 in Table 2 in Section 5.1 and columns 2-7 in Table 3 in Section 5.1).

- 1) Input prices for residential buildings.
- 2) Experimental data based on non-harmonised national sources (see <http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html> for further details).
- 3) In 2005.
- 4) The quarterly data for the second and fourth quarters refer to biannual averages for the first and second halves of the year respectively. Since some national data are only available annually, the biannual estimate is partially derived from annual results; consequently, the accuracy of biannual data is lower than the accuracy of annual data.
- 5) Brent Blend (for one-month forward delivery).
- 6) Refers to prices expressed in euro. Weighted according to the structure of euro area imports in the period 2004-06.
- 7) Refers to prices expressed in euro. Weighted according to euro area domestic demand (domestic production plus imports minus exports) in the period 2004-06. Experimental data (see <http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html> for details).
- 8) Deflators for exports and imports refer to goods and services and include cross-border trade within the euro area.

5.1 YKHI sekä muut hinnat ja kustannukset
(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

4. Yksikkötyökustannukset, työkustannukset työntekijää kohden ja työn tuottavuus

(kausivaihtelusta puhdistettu)

	Yhteensä (indeksi: 2008 = 100)	Yhteensä	Toimialoittain					
			Maa-, riista-, metsä- ja kalatalous	Tehdasteollisuus, sähkö-, kaas- ja vesihuolto, mineraalien kaivu	Rakentaminen	Kauppa, korjaus, majoitus- ja ravitsemistoiminta, kuljetus ja tietoliikenne	Rahoitustoiminta, kiinteistö- ja vuokrauspalve- lut, liike-elämän palvelut	
	1	2	3	4	5	6	7	8
Yksikkötyökustannukset ¹⁾								
Työkustannukset työntekijää kohden								
Työn tuottavuus ²⁾								

5. Työkustannukset työtuntia kohden³⁾

	Yhteensä (indeksi: 2008 = 100, kp.)	Yhteensä	Alaerittäin		Toimialoittain			Lisätieto: Sopimus- palkka- indikaattori ⁴⁾
			Palkat ja palkkiot	Työnantajan sosiaaliturva- maksut	Tehdasteollisuus, sähkö-, kaas- ja vesihuolto, mineraalien kaivu	Rakentaminen	Palvelut	
	1	2	3	4	5	6	7	8
Osuus kokonais- indeksistä, % ⁵⁾								

Lähteet: Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukko 4 ja osan 5.1 taulukon 5 sarake 7) ja EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukon 5 sarake 8).

- 1) Työvoimakustannukset (käyvin hinnoin) työntekijää kohden jaettuna arvonlisäyksellä (määrä) työntekijää kohden.
- 2) Arvonlisäys (määrä) työntekijää kohden.
- 3) Työvoimakustannukset tuntia kohden koko kansantaloudessa, pl. maatalous, julkishallinto, koulutus, terveydenhuolto ja muualla luokittelemattomat palvelut. Kattavuuserojen vuoksi eräkohtaiset arviot eivät välttämättä täsmää kokonaissumman kanssa.
- 4) Koeluonteisia tietoja (lisätietoja osoitteessa <http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html>).
- 5) Vuonna 2008.

5.1 HICP, other prices and costs

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

4. Unit labour costs, compensation per employee and labour productivity

(seasonally adjusted)

	Total (index: 2000 = 100)	Total	By economic activity					Memo item: Indicator of negotiated wages ⁴⁾
			Agriculture, hunting, forestry and fishing	Mining, manufacturing and energy	Construction	Trade, repairs, hotels and restaurants, transport and communication	Financial, real estate, renting and business services	
	1	2	3	4	5	6	7	8
Unit labour costs ¹⁾								
2005	109.0	1.2	8.6	-0.6	3.2	0.7	2.1	2.1
2006	110.0	1.0	1.4	-0.5	3.4	0.7	2.2	2.0
2007	111.7	1.5	2.5	0.8	4.2	0.6	2.3	1.7
2008	115.4	3.3	-0.1	3.6	2.8	3.3	3.1	3.1
2008 Q3	115.8	3.6	-1.0	4.1	3.1	4.5	3.6	2.5
Q4	118.2	4.8	-0.7	9.9	2.7	5.4	2.4	3.2
2009 Q1	120.3	6.0	0.6	16.6	2.4	7.0	0.5	3.6
Q2	120.4	4.9	1.4	15.0	0.8	5.8	1.2	2.2
Q3	119.9	3.6	0.0	9.3	-0.4	3.7	0.3	3.6
Compensation per employee								
2005	112.3	2.0	2.6	1.9	2.2	1.9	2.3	1.9
2006	114.9	2.3	3.2	3.4	3.5	1.7	2.3	1.7
2007	117.8	2.5	4.1	2.8	2.7	2.1	2.5	2.5
2008	121.6	3.2	3.3	3.1	4.5	2.7	2.5	3.7
2008 Q3	122.1	3.6	3.5	3.2	5.0	3.9	3.0	3.5
Q4	122.8	3.0	3.0	2.9	4.4	2.9	2.0	3.5
2009 Q1	122.7	1.9	3.2	0.3	3.4	2.2	0.7	3.2
Q2	123.2	1.6	3.6	0.0	3.8	1.9	1.9	1.9
Q3	123.9	1.4	2.8	0.3	3.1	0.6	1.4	2.9
Labour productivity ²⁾								
2005	103.1	0.7	-5.5	2.5	-1.0	1.2	0.2	-0.2
2006	104.5	1.3	1.8	4.0	0.1	1.0	0.1	-0.4
2007	105.5	1.0	1.5	2.0	-1.5	1.5	0.3	0.7
2008	105.4	-0.1	3.3	-0.5	1.6	-0.5	-0.6	0.6
2008 Q3	105.5	-0.1	4.6	-0.9	1.9	-0.6	-0.6	1.0
Q4	103.9	-1.7	3.7	-6.4	1.6	-2.4	-0.4	0.3
2009 Q1	102.0	-3.8	2.5	-14.0	1.0	-4.4	0.3	-0.4
Q2	102.4	-3.1	2.2	-13.0	2.9	-3.6	0.8	-0.3
Q3	103.3	-2.1	2.8	-8.2	3.4	-3.0	1.0	-0.7

5. Hourly labour costs³⁾

	Total (s.a.; index: 2008 = 100)	Total	By component		For selected economic activities			Memo item: Indicator of negotiated wages ⁴⁾
			Wages and salaries	Employers' social contributions	Mining, manufacturing and energy	Construction	Services	
% of total ⁵⁾	100.0	100.0	75.2	24.8	32.4	9.0	58.6	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2006	94.3	2.3	2.3	2.2	3.4	1.4	1.8	2.3
2007	96.6	2.5	2.8	1.5	2.2	2.7	2.6	2.1
2008	99.9	3.4	3.5	3.3	3.8	4.2	3.1	3.2
2009	.	.	.	.	.	.	.	2.6
2008 Q4	101.7	4.4	4.3	4.9	6.2	5.1	3.3	3.6
2009 Q1	102.3	3.8	3.7	4.5	6.2	3.4	2.6	3.2
Q2	103.3	4.3	4.2	4.6	6.1	3.8	3.5	2.8
Q3	103.8	3.2	3.1	3.6	5.4	2.9	2.0	2.3
Q4	.	.	.	.	.	.	.	2.1

Sources: Eurostat, ECB calculations based on Eurostat data (Table 4 in Section 5.1 and column 7 in Table 5 in Section 5.1) and ECB calculations (column 8 in Table 5 in Section 5.1).

- 1) Compensation (at current prices) per employee divided by value added (volumes) per person employed.
- 2) Value added (volumes) per person employed.
- 3) Hourly labour costs for the whole economy, excluding agriculture, public administration, education, health and services not classified elsewhere. Owing to differences in coverage, the estimates for the components may not be consistent with the total.
- 4) Experimental data (see <http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html> for further details).
- 5) In 2008.

1. Bruttokansantuote ja sen käyttö

Yhteensä	BKT					Tavaroiden ja palveluiden ulkomaankaupan tase ¹⁾		
	Kotimainen kysyntä					Yhteensä	Vienti ¹⁾	Tuonti ¹⁾
	Yhteensä	Yksityinen kulutus	Julkinen kulutus	Kiinteän pääoman bruttomuodostus	Varastojen muutokset ²⁾			
1	2	3	4	5	6	7	8	9
<i>Käyvin hinnoin (miljardia euroa, kausivaihtelusta puhdistettu)</i>								
<i>Osuus BKT:stä prosentteina</i>								
<i>Määrä ketjutettuna (edellisen vuoden hinnoin, kausivaihtelusta puhdistettu³⁾)</i>								
<i>Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä</i>								
<i>Vuotuinen prosenttimuutos</i>								
<i>Vaikutus BKT:n neljännesvuositaiseen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä</i>								
<i>Vaikutus BKT:n vuotuisen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä</i>								

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

- 1) Vienti ja tuonti käsittävät tavarat ja palvelut ja sisältävät euroalueen sisäisen kaupan. Käsitteet eivät ole täysin yhdenmukaisia osan 3.1, osan 7.1 taulukon 1, osan 7.2 taulukon 3 ja osan 7.5 taulukoiden 1 ja 3 vienti- ja tuontikäsitteiden kanssa.
- 2) Sisältää arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset.
- 3) Vuositietoihin ei ole tehty työpäiväkorjausta.

5.2 Output and demand

1. GDP and expenditure components

	GDP								
	Total	Domestic demand					External balance ¹⁾		
		Total	Private consumption	Government consumption	Gross fixed capital formation	Changes in inventories ²⁾	Total	Exports ¹⁾	Imports ¹⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
	<i>Current prices (EUR billions; seasonally adjusted)</i>								
2006	8,557.5	8,460.3	4,869.8	1,733.4	1,832.3	24.8	97.2	3,451.5	3,354.3
2007	9,005.5	8,864.3	5,062.1	1,803.6	1,970.4	28.2	141.2	3,732.9	3,591.7
2008	9,259.0	9,161.6	5,228.6	1,892.4	2,003.7	36.9	97.4	3,859.5	3,762.1
2009	8,985.1	8,860.3	5,173.2	1,971.5	1,773.8	-58.3	124.8	3,257.8	3,133.1
2008 Q4	2,295.3	2,275.2	1,304.4	480.3	481.9	8.6	20.1	905.4	885.3
2009 Q1	2,239.9	2,222.8	1,287.2	486.9	453.9	-5.1	17.1	808.8	791.7
Q2	2,238.0	2,207.0	1,291.8	491.7	444.6	-21.1	31.0	793.1	762.1
Q3	2,251.6	2,216.9	1,293.3	497.6	439.5	-13.5	34.7	818.1	783.4
Q4	2,255.6	2,213.6	1,301.0	495.4	435.8	-18.5	42.0	837.9	795.9
	<i>percentage of GDP</i>								
2009	100.0	98.6	57.6	21.9	19.7	-0.6	1.4	-	-
	<i>Chain-linked volumes (prices for the previous year; seasonally adjusted³⁾)</i>								
	<i>quarter-on-quarter percentage changes</i>								
2008 Q4	-1.9	-0.9	-0.6	0.6	-4.1	-	-	-7.3	-4.9
2009 Q1	-2.5	-2.2	-0.5	0.6	-5.4	-	-	-8.3	-7.6
Q2	-0.1	-0.8	0.1	0.6	-1.7	-	-	-1.1	-2.9
Q3	0.4	0.4	-0.2	0.8	-0.9	-	-	2.9	2.8
Q4	0.1	-0.2	0.0	-0.1	-0.8	-	-	1.7	0.9
	<i>annual percentage changes</i>								
2006	3.0	2.9	2.0	2.1	5.4	-	-	8.5	8.5
2007	2.8	2.4	1.6	2.3	4.8	-	-	6.3	5.5
2008	0.6	0.7	0.4	2.1	-0.4	-	-	1.0	1.0
2009	-4.1	-3.4	-1.1	2.2	-11.1	-	-	-13.4	-12.0
2008 Q4	-1.8	-0.5	-0.7	2.3	-5.9	-	-	-7.0	-4.0
2009 Q1	-5.1	-3.5	-1.4	2.4	-11.6	-	-	-16.4	-13.1
Q2	-4.9	-3.7	-1.0	2.2	-11.9	-	-	-17.0	-14.7
Q3	-4.1	-3.5	-1.1	2.5	-11.6	-	-	-13.5	-12.3
Q4	-2.1	-2.8	-0.6	1.8	-8.7	-	-	-5.2	-6.9
	<i>contributions to quarter-on-quarter percentage changes in GDP; percentage points</i>								
2008 Q4	-1.9	-0.8	-0.3	0.1	-0.9	0.2	-1.1	-	-
2009 Q1	-2.5	-2.2	-0.3	0.1	-1.1	-0.9	-0.3	-	-
Q2	-0.1	-0.8	0.0	0.1	-0.4	-0.6	0.7	-	-
Q3	0.4	0.4	-0.1	0.2	-0.2	0.5	0.0	-	-
Q4	0.1	-0.2	0.0	0.0	-0.2	0.0	0.3	-	-
	<i>contributions to annual percentage changes in GDP; percentage points</i>								
2006	3.0	2.8	1.2	0.4	1.1	0.1	0.1	-	-
2007	2.8	2.4	0.9	0.5	1.0	0.0	0.4	-	-
2008	0.6	0.7	0.2	0.4	-0.1	0.1	0.0	-	-
2009	-4.1	-3.3	-0.6	0.4	-2.4	-0.8	-0.7	-	-
2008 Q4	-1.8	-0.5	-0.4	0.5	-1.3	0.7	-1.3	-	-
2009 Q1	-5.1	-3.5	-0.8	0.5	-2.5	-0.6	-1.6	-	-
Q2	-4.9	-3.6	-0.6	0.5	-2.6	-1.0	-1.2	-	-
Q3	-4.1	-3.4	-0.6	0.5	-2.5	-0.8	-0.7	-	-
Q4	-2.1	-2.8	-0.3	0.4	-1.8	-1.0	0.7	-	-

Sources: Eurostat and ECB calculations.

- 1) Exports and imports cover goods and services and include cross-border intra-euro area trade. They are not fully consistent with: Section 3.1; Table 1 of Section 7.1; Table 3 of Section 7.2; or Tables 1 or 3 of Section 7.5.
- 2) Including acquisitions less disposals of valuables.
- 3) Annual data are not working day-adjusted.

5.2 Tuotanto ja kysyntä

2. Arvonlisäys toimialoittain

Yhteensä	Arvonlisäys, brutto (perushinnoin)						Tuoteverot vähennettynä tuotetuki-palkkioilla
	Maa-, riista-, metsä- ja kalatalous	Tehdasteollisuus, sähkö-, kaasu- ja vesihuolto, mineraalien kaivu	Rakentaminen	Kauppa, korjaus, majoitus- ja ravitsemistoiminta, kuljetus ja tietoliikenne	Rahoitus-toiminta, kiinteistö- ja vuokraus-palvelut, liike-elämän palvelut	Julkinen hallinto, koulutus, terveyspalvelut ja muut palvelut	
1	2	3	4	5	6	7	8
Käyvin hinnoin (miljardia euroa, kausivaihtelusta puhdistettu)							
Osuus arvonlisäyksestä prosentteina							
Määrä ketjutettuna (edellisen vuoden hinnoin, kausivaihtelusta puhdistettu ¹⁾)							
Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä							
Vuotuinen prosenttimuutos							
Vaikutus arvonlisäyksen neljännesvuosittaiseen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä							
Vaikutus arvonlisäyksen vuotuisen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä							

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

1) Vuositietoihin ei ole tehty työpäiväkorjausta.

5.2 Output and demand

2. Value added by economic activity

	Gross value added (basic prices)							Taxes less subsidies on products
	Total	Agriculture, hunting, forestry and fishing activities	Mining, manufacturing and energy	Construction	Trade, repairs, hotels and restaurants, transport and communication	Financial, real estate, renting and business activities	Public administration, education, health and other services	
	1	2	3	4	5	6	7	8
	<i>Current prices (EUR billions; seasonally adjusted)</i>							
2006	7,643.6	140.7	1,564.5	477.3	1,594.0	2,136.0	1,731.1	913.9
2007	8,046.5	150.9	1,640.2	510.2	1,669.1	2,273.1	1,803.0	959.0
2008	8,313.0	146.0	1,660.5	534.0	1,723.3	2,367.0	1,882.2	946.0
2009	8,089.2	132.0	1,438.2	514.7	1,671.9	2,372.2	1,960.2	895.9
2008 Q4	2,064.6	34.8	396.3	132.1	427.8	595.3	478.3	230.7
2009 Q1	2,015.7	34.3	359.8	130.2	416.7	590.0	484.6	224.2
Q2	2,014.9	33.2	353.9	128.9	417.2	592.5	489.2	223.1
Q3	2,027.6	32.1	361.0	128.2	419.3	594.2	492.8	224.0
Q4	2,031.0	32.5	363.4	127.3	418.7	595.6	493.6	224.6
	<i>percentage of value added</i>							
2009	100.0	1.6	17.8	6.4	20.7	29.3	24.2	-
	<i>Chain-linked volumes (prices for the previous year; seasonally adjusted¹⁾)</i>							
	<i>quarter-on-quarter percentage changes</i>							
2008 Q4	-1.9	0.5	-6.4	-1.9	-2.0	-0.6	0.3	-1.9
2009 Q1	-2.5	-0.6	-8.4	-1.0	-2.9	-0.7	-0.2	-2.3
Q2	-0.2	-0.3	-1.5	-0.7	-0.2	0.0	0.7	0.4
Q3	0.4	0.5	2.3	-1.0	0.2	-0.2	0.2	0.9
Q4	0.1	1.2	0.3	-1.1	-0.1	0.0	0.4	0.6
	<i>annual percentage changes</i>							
2006	2.9	0.0	3.6	2.8	2.7	4.1	1.4	3.3
2007	3.0	0.0	2.3	2.2	3.5	4.3	2.0	0.9
2008	0.9	1.9	-0.6	-0.6	0.8	1.7	1.6	-1.2
2009	-4.2	-0.3	-13.9	-4.8	-4.7	-1.3	1.1	-3.1
2008 Q4	-1.8	2.5	-7.6	-3.6	-2.1	0.2	1.5	-2.4
2009 Q1	-5.0	0.1	-16.7	-6.1	-5.7	-1.1	1.1	-5.2
Q2	-5.0	0.0	-17.1	-4.8	-5.4	-1.4	1.3	-3.8
Q3	-4.2	0.1	-13.6	-4.4	-4.8	-1.6	1.0	-2.9
Q4	-2.3	0.8	-7.5	-3.7	-3.0	-1.0	1.1	-0.5
	<i>contributions to quarter-on-quarter percentage changes in value added; percentage points</i>							
2008 Q4	-1.9	0.0	-1.3	-0.1	-0.4	-0.2	0.1	-
2009 Q1	-2.5	0.0	-1.6	-0.1	-0.6	-0.2	0.0	-
Q2	-0.2	0.0	-0.3	0.0	0.0	0.0	0.2	-
Q3	0.4	0.0	0.4	-0.1	0.0	-0.1	0.0	-
Q4	0.1	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.1	-
	<i>contributions to annual percentage changes in value added; percentage points</i>							
2006	2.9	0.0	0.7	0.2	0.6	1.1	0.3	-
2007	3.0	0.0	0.5	0.1	0.7	1.2	0.4	-
2008	0.9	0.0	-0.1	0.0	0.2	0.5	0.4	-
2009	-4.2	0.0	-2.8	-0.3	-1.0	-0.4	0.3	-
2008 Q4	-1.8	0.0	-1.6	-0.2	-0.4	0.1	0.3	-
2009 Q1	-5.0	0.0	-3.4	-0.4	-1.2	-0.3	0.2	-
Q2	-5.0	0.0	-3.5	-0.3	-1.1	-0.4	0.3	-
Q3	-4.2	0.0	-2.7	-0.3	-1.0	-0.4	0.2	-
Q4	-2.3	0.0	-1.4	-0.2	-0.6	-0.3	0.3	-

Sources: Eurostat and ECB calculations.

1) Annual data are not working day-adjusted.

5.2 Tuotanto ja kysyntä

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

3. Teollisuustuotanto

Osuus kokonaisindeksistä, % ¹⁾	Yhteensä	Teollisuus ilman rakentamista									Rakentaminen	
		Yhteensä (indeksi: 2005 = 100, kp.)	Yhteensä		Teollisuus ilman rakentamista ja energiatuotteita					Energia		
			Tehdas- teollisuus	Yhteensä	Välituotteet	Pääoma- hyödykkeet	Kulutustavarat					
							Yhteensä	Kestävät	Ei-kestävät			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
<i>Prosenttimuutos edellisestä kuukaudesta (kp.)</i>												

4. Teollisuuden uudet tilaukset ja liikevaihto, vähittäiskaupan myynti ja uusien henkilöautojen rekisteröinnit

Osuus kokonaisindeksistä, % ¹⁾	Teollisuuden uudet tilaukset		Teollisuuden liikevaihto		Vähittäiskaupan myynti (ilman moottoriajoneuvojen polttoaineen vähittäismyyntiä)						Uusien henkilöautojen rekisteröinnit		
	Tehdasteollisuus ²⁾ (käyvin hinnoin)		Tehdasteollisuus (käyvin hinnoin)		Käyvin hinnoin	Kiintein hinnoin					Yhteensä (kp.), tuhansia ³⁾	Yhteensä	
	Yhteensä (indeksi: 2005 = 100, kp.)	Yhteensä	Yhteensä (indeksi: 2005 = 100, kp.)	Yhteensä	Yhteensä	Yhteensä (indeksi: 2005 = 100, kp.)	Yhteensä	Elintar- vikkeet, juomat ja tupakka	Muut kuin elintarvikkeet				
									Tekstiilit, vaatteet ja jalkineet	Kotitalous- esineet			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
<i>Prosenttimuutos edellisestä kuukaudesta (kp.)</i>													

Lähteet: Eurostat lukuun ottamatta osan 5.2 taulukon 4 sarakkeita 12 ja 13 (Euroopan autonvalmistajien yhteistyöjärjestön ACEA:n tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat).

1) Vuonna 2005.

2) Sisältää tehdasteollisuuden alat, joiden tuotanto perustuu pääasiassa uusiin tilauksiin. Vuonna 2005 näiden alojen osuus oli 61,2 % tehdasteollisuudesta.

3) Vuosi- ja neljännesvuositiedot ovat kyseisen jakson kuukausitietojen keskiarvoja.

5.2 Output and demand

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

3. Industrial production

	Total		Industry excluding construction								Construction	
	% of total ¹⁾	Total (s.a.; index: 2005 = 100)	Total		Industry excluding construction and energy					Energy		
			Manu- facturing	Total	Interme- diate goods	Capital goods	Consumer goods					
							Total	Durable	Non-durable			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
	100.0	78.0	78.0	69.4	68.8	28.2	22.1	18.5	2.6	15.9	9.1	22.0
2007	3.2	108.2	3.7	4.2	4.3	3.7	6.7	2.3	1.4	2.5	-0.9	1.2
2008	-2.3	106.3	-1.7	-1.8	-1.9	-3.3	-0.1	-2.0	-5.7	-1.4	0.3	-4.4
2009	-13.8	90.5	-15.0	-15.9	-16.4	-19.3	-21.0	-4.9	-17.4	-3.0	-5.9	-8.3
2009 Q1	-16.9	90.5	-18.4	-20.2	-20.6	-25.3	-23.9	-7.4	-19.8	-5.5	-4.3	-9.9
Q2	-16.7	89.2	-18.6	-19.4	-19.9	-24.3	-24.2	-5.9	-21.2	-3.3	-8.9	-7.4
Q3	-13.8	91.0	-14.5	-15.3	-15.8	-18.4	-21.1	-4.0	-18.3	-1.9	-6.3	-9.2
Q4	-7.7	91.2	-7.7	-8.1	-8.6	-6.9	-14.5	-2.3	-9.7	-1.2	-4.7	-6.6
2009 July	-15.0	90.2	-15.8	-16.8	-17.7	-20.3	-23.4	-4.0	-20.4	-1.4	-5.5	-9.8
Aug.	-14.6	91.2	-15.1	-16.1	-16.1	-19.4	-22.0	-5.4	-19.6	-3.8	-6.1	-10.5
Sep.	-11.9	91.5	-12.7	-13.1	-13.7	-15.8	-18.2	-2.8	-15.5	-0.8	-7.3	-7.7
Oct.	-10.5	90.8	-11.0	-11.7	-12.3	-12.3	-17.2	-4.5	-14.1	-2.8	-5.3	-7.2
Nov.	-7.3	92.1	-6.8	-7.0	-7.4	-5.9	-12.9	-1.8	-8.0	-0.8	-5.7	-7.8
Dec.	-4.8	90.6	-4.8	-5.1	-5.5	-0.6	-13.2	-0.4	-6.1	0.4	-3.3	-4.5
<i>month-on-month percentage changes (s.a.)</i>												
2009 July	-0.2	-	0.1	0.2	-0.2	0.7	-1.2	0.4	1.1	0.3	0.7	-1.5
Aug.	0.6	-	1.1	1.3	1.1	0.5	1.5	-0.3	6.1	-1.0	0.1	0.0
Sep.	0.5	-	0.3	0.5	0.0	0.5	1.6	0.3	-4.9	0.9	-1.6	-0.7
Oct.	-0.6	-	-0.7	-0.8	-0.4	0.7	-0.7	-1.3	-0.7	-1.3	1.2	-0.5
Nov.	1.0	-	1.4	1.7	1.2	1.7	1.5	1.1	2.4	0.8	-2.6	-0.8
Dec.	-1.6	-	-1.6	-2.3	-0.8	-2.6	-1.4	0.7	0.9	0.7	2.1	0.3

4. Industrial new orders and turnover, retail sales and new passenger car registrations

	Industrial new orders		Industrial turnover		Retail sales (excluding automotive fuel)							New passenger car registrations	
	Manufacturing ²⁾ (current prices)		Manufacturing (current prices)		Current prices	Constant prices						Total (s.a.; thousands) ³⁾	Total
	Total (s.a.; index: 2005 = 100)	Total	Total (s.a.; index: 2005 = 100)	Total	Total	Total (s.a.; index: 2005 = 100)	Total	Food, beverages, tobacco	Non-food				
									Textiles, clothing, footwear	Household equipment			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
% of total ¹⁾	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	42.9	57.1	9.9	13.9		
2007	120.0	8.7	115.0	6.5	2.6	104.3	1.8	0.0	3.1	4.0	3.1	968	-0.6
2008	113.4	-5.2	116.9	1.9	1.7	103.4	-0.8	-1.8	-0.1	-1.7	-1.9	896	-7.0
2009	87.7	-22.9	95.6	-18.4	-2.6	101.7	-1.8	-1.8	-1.7	-1.2	-3.6	923	2.8
2009 Q1	83.1	-31.8	95.0	-21.6	-2.9	101.9	-2.8	-3.6	-2.2	-0.7	-6.3	831	-12.6
Q2	84.6	-30.6	94.1	-23.2	-2.9	101.7	-2.0	-1.5	-2.2	-2.1	-5.3	932	-0.3
Q3	91.0	-21.5	96.1	-18.8	-3.2	101.5	-1.8	-1.4	-2.2	-2.8	-2.9	958	9.6
Q4	92.0	-2.9	97.4	-9.1	-1.5	101.6	-0.7	-0.8	-0.6	0.5	-0.4	969	20.5
2009 Aug.	90.4	-23.4	97.0	-18.8	-3.2	101.6	-1.7	-0.9	-2.4	-4.0	-2.7	929	14.5
Sep.	92.4	-16.4	96.3	-17.0	-3.8	101.2	-2.5	-1.8	-3.0	-4.9	-2.8	970	9.6
Oct.	90.2	-14.5	96.7	-16.4	-1.6	101.7	-0.4	-1.1	-0.1	2.5	-0.4	979	10.8
Nov.	92.8	-0.5	98.1	-6.5	-2.5	101.3	-1.6	-1.5	-1.5	-3.5	-1.3	972	34.0
Dec.	93.0	9.2	97.5	-3.0	-0.7	101.8	-0.1	0.1	-0.2	1.9	0.3	957	19.5
2010 Jan.	.	.	.	.	-0.3	101.3	-1.0	0.2	-1.5	.	.	875	8.3
<i>month-on-month percentage changes (s.a.)</i>													
2009 Sep.	-	2.2	-	-0.8	-0.4	-	-0.4	-0.6	-0.2	0.3	0.0	-	4.4
Oct.	-	-2.3	-	0.4	0.5	-	0.5	0.0	0.7	2.2	0.7	-	1.0
Nov.	-	2.8	-	1.5	-0.4	-	-0.4	0.0	-0.6	-2.6	-0.4	-	-0.8
Dec.	-	0.2	-	-0.6	0.7	-	0.5	0.4	0.5	2.0	0.9	-	-1.6
2010 Jan.	-	.	-	.	0.1	-	-0.5	-0.1	-0.6	.	.	-	-8.5

Sources: Eurostat, except columns 12 and 13 in Table 4 in Section 5.2 (which comprise ECB calculations based on data from the European Automobile Manufacturers' Association).

1) In 2005.

2) Includes manufacturing industries working mainly on the basis of orders, which represented 61.2% of total manufacturing in 2005.

3) Annual and quarterly figures are averages of monthly figures in the period concerned.

5.2 Tuotanto ja kysyntä

(saldoluku¹⁾, prosenttiyksikköä, ellei toisin mainita; kausivaihtelusta puhdistettu)

5. Suhdannekyselyt

Talouden 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				Palveluajien luottamusindikaattori			
Yhteensä ⁴⁾	Tilaukanta	Työllisyys-odotukset	Yhteensä ⁴⁾	Tämänhetkinen suhdanne-tilanne	Varastojen määrä	Suhdanne-näkymät	Yhteensä ⁴⁾	Suhdanne-näkymät	Kysyntä-tilanne	Kysyntä-näkymät
12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22

Lähde: Euroopan komissio (talouden ja rahoituksen pääosasto).

1) Myönteisten ja kielteisten vastausten prosenttiosuuksien erotus.

2) Talouden luottamusindikaattori koostuu teollisuuden, palveluajien, kuluttajien, rakentamisen ja vähittäiskaupan luottamusindikaattoreista. Teollisuuden luottamusindikaattorin paino on 40 %, palveluajien luottamusindikaattorin 30 %, kuluttajien luottamusindikaattorin 20 % ja rakentamisen ja vähittäiskaupan luottamusindikaattorien 5 % kummankin. Jos talouden luottamusindikaattorin arvo on suurempi (pienempi) kuin 100, vastaajien näkemys taloudellisesta tilanteesta on positiivisempi (negatiivisempi) kuin keskimäärin tarkastelujaksolla 1990–2008.

3) Tietoja kerätään tammi-, huhti-, heinä- ja lokakuussa. Neljännesvuosiluvut ovat kahden peräkkäisen kyselyn keskiarvoja. Vuositiedot lasketaan neljännesvuosittaisista keskiarvoista.

4) Luottamusindikaattorit lasketaan komponenttiensa yksinkertaisena keskiarvona. Indikaattorien laskennassa käytetään arvioituja varastotietoja (sarakkeet 4 ja 17) ja työttömyyslukuja (sarake 10) käänteisin etumerkein.

5.2 Output and demand

 (percentage balances, ¹⁾ unless otherwise indicated; seasonally adjusted)

5. Business and Consumer Surveys

	Economic sentiment indicator ²⁾ (long-term average = 100)	Manufacturing industry					Consumer confidence indicator				
		Industrial confidence indicator				Capacity utilisation ³⁾ (percentages)	Total ⁴⁾	Financial situation over next 12 months	Economic situation over next 12 months	Unemployment situation over next 12 months	Savings over next 12 months
		Total ⁴⁾	Order books	Stocks of finished products	Production expectations						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2006	107.2	2	0	6	13	83.2	-9	-3	-9	15	-9
2007	109.2	5	5	5	13	84.2	-5	-2	-4	5	-8
2008	93.5	-9	-15	11	-2	81.8	-18	-10	-25	24	-14
2009	80.8	-28	-56	14	-15	71.0	-25	-7	-26	56	-10
2008 Q4	80.0	-25	-36	18	-22	78.0	-27	-11	-34	49	-14
2009 Q1	71.5	-36	-56	20	-31	72.4	-33	-11	-41	64	-14
Q2	75.6	-33	-62	18	-20	69.9	-28	-9	-34	59	-11
Q3	84.1	-26	-58	12	-9	70.3	-21	-5	-20	51	-9
Q4	91.9	-19	-50	7	1	71.5	-17	-3	-11	48	-7
2009 Sep.	86.7	-24	-56	10	-7	-	-19	-4	-15	48	-10
Oct.	89.6	-21	-53	8	-2	71.0	-18	-3	-12	48	-8
Nov.	91.9	-19	-51	7	2	-	-17	-3	-10	50	-7
Dec.	94.1	-16	-47	5	3	-	-16	-3	-10	46	-5
2010 Jan.	96.0	-14	-44	3	5	72.0	-16	-3	-9	46	-6
Feb.	95.9	-13	-42	4	7	-	-17	-4	-12	47	-7

	Construction confidence indicator			Retail trade confidence indicator				Services confidence indicator			
	Total ⁴⁾	Order books	Employment expectations	Total ⁴⁾	Present business situation	Volume of stocks	Expected business situation	Total ⁴⁾	Business climate	Demand in recent months	Demand in the months ahead
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
2006	1	-4	6	1	3	14	13	18	13	18	24
2007	0	-7	7	1	5	15	13	20	16	19	24
2008	-13	-20	-6	-7	-6	17	2	2	-5	4	7
2009	-31	-40	-22	-15	-21	11	-15	-16	-22	-16	-9
2008 Q4	-23	-31	-16	-15	-16	17	-13	-12	-20	-9	-6
2009 Q1	-31	-36	-26	-19	-21	15	-20	-24	-33	-21	-18
Q2	-33	-42	-24	-17	-23	9	-19	-22	-29	-23	-15
Q3	-31	-41	-22	-14	-19	10	-13	-12	-18	-13	-5
Q4	-28	-40	-16	-12	-19	10	-7	-4	-8	-8	3
2009 Sep.	-30	-42	-19	-15	-21	11	-14	-9	-15	-10	-2
Oct.	-29	-42	-16	-15	-24	10	-12	-7	-10	-10	0
Nov.	-26	-39	-14	-11	-19	10	-4	-4	-7	-8	4
Dec.	-28	-40	-17	-10	-15	9	-6	-3	-7	-6	5
2010 Jan.	-29	-38	-20	-5	-6	8	-2	-1	-6	-2	5
Feb.	-29	-39	-19	-9	-12	9	-5	1	-2	-2	7

Source: European Commission (Economic and Financial Affairs DG).

- 1) Difference between the percentages of respondents giving positive and negative replies.
- 2) The economic sentiment indicator is composed of the industrial, services, consumer, construction and retail trade confidence indicators; the industrial confidence indicator has a weight of 40%, the services confidence indicator a weight of 30%, the consumer confidence indicator a weight of 20% and the two other indicators a weight of 5% each. Values for the economic sentiment indicator of above (below) 100 indicate above-average (below-average) economic sentiment, calculated for the period 1990 to 2008.
- 3) Data are collected in January, April, July and October each year. The quarterly figures shown are averages of two successive surveys. Annual data are derived from quarterly averages.
- 4) The confidence indicators are calculated as simple averages of the components shown; the assessments of stocks (columns 4 and 17) and unemployment (column 10) are used with inverted signs for the calculation of confidence indicators.

5.3 Työmarkkinat¹⁾

1. Työllisyys

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	Yhteensä		Sosioekonomisen aseman mukaan		Toimialoitain					
	Yhteensä (kp., milj. henkilöä)	Yhteensä	Palkansaajat	Yrittäjät	Maa-, riista-, metsä- ja kalatalous	Tehdas-teollisuus, sähkö-, kaasu- ja vesihuolto, mineraalien kaivu	Rakentaminen	Kauppa, korjaus, majoitus- ja ravitsemistoiminta, kuljetus ja tietoliikenne	Rahoitus-toiminta, kiinteistö- ja vuokraus-palvelut, liike-elämän palvelut	Julkinen hallinto, koulutus, terveys-palvelut ja muut palvelut
Osuus, % ²⁾	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä (kp.)										

2. Työttömyys

(kausivaihtelusta puhdistettu)

	Yhteensä		Iän mukaan ³⁾				Sukupuolen mukaan ⁴⁾			
	Milj. henkilöä	% työvoimasta	Aikuiset		Nuoriso		Miehet		Naiset	
			Milj. henkilöä	% työvoimasta	Milj. henkilöä	% työvoimasta	Milj. henkilöä	% työvoimasta	Milj. henkilöä	% työvoimasta
Osuus, % ²⁾	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10

Lähde: Eurostat.

- 1) Työllisyystilastot on laskettu henkeä kohden ja ne perustuvat EKT 95:een. Työttömyystilastot on laskettu henkeä kohden ja ne ovat ILO:n suositusten mukaisia.
- 2) Vuonna 2009.
- 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⁾

1. Employment

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

	Whole economy		By employment status		By economic activity					
	Total (s.a.; millions)	Total	Employees	Self- employed	Agriculture, hunting, forestry and fishing	Mining, manufacturing and energy	Construction	Trade, repairs, hotels and restaurants, transport and communication	Financial, real estate, renting and business services	Public administration, education, health and other services
% of total ²⁾	100.0	100.0	85.2	14.8	3.9	17.1	7.5	25.6	16.0	29.9
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2005	141.875	1.0	1.0	0.4	-0.7	-1.1	2.7	0.7	2.5	1.5
2006	144.168	1.6	1.8	0.8	-1.8	-0.3	2.7	1.6	4.0	1.8
2007	146.728	1.8	1.9	0.8	-1.5	0.3	3.8	2.0	4.0	1.2
2008	147.816	0.7	0.9	-0.3	-1.4	-0.1	-2.2	1.3	2.3	1.0
2008 Q3	147.796	0.5	0.8	-0.9	-1.7	-0.1	-2.7	0.9	2.0	0.8
Q4	147.261	0.0	0.1	-0.8	-1.1	-1.2	-5.0	0.4	0.7	1.3
2009 Q1	146.200	-1.2	-1.0	-2.3	-2.3	-3.0	-7.2	-1.2	-1.2	1.6
Q2	145.496	-1.8	-1.7	-2.2	-2.3	-4.7	-7.5	-1.8	-2.1	1.7
Q3	144.759	-2.1	-2.0	-2.4	-2.7	-6.1	-7.8	-1.8	-2.5	1.7
	<i>quarter-on-quarter percentage changes (s.a.)</i>									
2008 Q3	-0.348	-0.2	-0.2	-0.6	-0.6	-0.5	-1.9	-0.1	0.0	0.2
Q4	-0.535	-0.4	-0.3	-0.5	0.1	-1.1	-2.2	-0.4	-0.5	0.6
2009 Q1	-1.061	-0.7	-0.7	-0.9	-0.8	-1.5	-2.3	-0.8	-0.9	0.2
Q2	-0.704	-0.5	-0.5	-0.5	-0.9	-1.8	-1.4	-0.4	-0.7	0.6
Q3	-0.737	-0.5	-0.5	-0.7	-1.1	-1.7	-2.0	-0.2	-0.5	0.3

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		78.2		21.8		53.7		46.3	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2006	12.877	8.3	10.053	7.3	2.824	16.4	6.388	7.5	6.489	9.4
2007	11.672	7.5	9.123	6.6	2.549	14.9	5.736	6.7	5.936	8.5
2008	11.889	7.6	9.264	6.6	2.625	15.4	5.996	6.9	5.893	8.3
2009	14.853	9.4	11.621	8.2	3.232	19.4	7.986	9.2	6.868	9.6
2008 Q4	12.668	8.0	9.856	7.0	2.812	16.6	6.549	7.6	6.119	8.6
2009 Q1	13.901	8.8	10.803	7.7	3.098	18.4	7.374	8.5	6.528	9.2
Q2	14.723	9.3	11.491	8.1	3.232	19.3	7.917	9.1	6.806	9.5
Q3	15.210	9.6	11.937	8.4	3.273	19.8	8.208	9.5	7.001	9.8
Q4	15.579	9.9	12.252	8.7	3.326	20.2	8.443	9.8	7.135	10.0
2009 Aug.	15.181	9.6	11.915	8.4	3.267	19.8	8.178	9.5	7.003	9.8
Sep.	15.400	9.8	12.094	8.6	3.306	20.0	8.341	9.7	7.059	9.9
Oct.	15.515	9.8	12.183	8.6	3.332	20.2	8.394	9.7	7.121	9.9
Nov.	15.575	9.9	12.251	8.7	3.324	20.2	8.453	9.8	7.122	10.0
Dec.	15.645	9.9	12.323	8.7	3.322	20.2	8.482	9.8	7.163	10.0
2010 Jan.	15.683	9.9	12.372	8.7	3.310	20.2	8.527	9.9	7.155	10.0

Source: Eurostat.

- 1) Data for employment refer to persons and are based on the ESA 95. Data for unemployment refer to persons and follow ILO recommendations.
- 2) In 2009.
- 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	Koti- taloudet	Yritykset	Välilliset verot	EU:n toi- mielinten saamat	Sosiaali- turva- maksut	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: Perus- menot ³⁾	
	Yhteensä	Palkan- saaja- korvaukset	Väliuote- käyttö	Korko- menot	Tulon- siirrot	Sosiaali- etuudet ja avustukset	Tuki- palkkiot	EU:n toimi- elinten maksamat	Inves- toinnit	Pääoman siirrot	EU:n toimi- elinten 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 (+)				Perusali- jäämä (-) / -ylijäämä (+)	Julkinen kulutus ⁴⁾						Kollek- tiiviset kulutus- menot	Yksilölliset kulutus- menot
	Valtio	Osavaltio- hallinto	Paikallis- hallinto	Sosiaali- turva- rahastot		Yhteensä	Palkan- saaja- korvaukset	Väliuote- käyttö	Luontois- muotoiset tulonsiirrot	Kiinteän pääoman kuluminen	Myynnit (miinus)		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14

4. Euroalueen maat – alijäämä (-) / ylijäämä (+)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-/ylijäämä koskevat tiedot: Euroopan komissio.

- 1) Tiedot viittaavat 16 maata käsittävään euroalueeseen. Käsitteet "tulot", "menot" ja "alijäämä/ylijäämä" perustuvat EKT 95:een. EU:n budjettiin liittyvät tulonsiirrot on laskettu mukaan konsolidoituina. Euroalueen jäsenvaltioiden välisiä tulonsiirtoja ei ole konsolidoitu.
- 2) Verot ja sosiaaliturvamaksut.
- 3) Kokonaismenot miinus korkomenot.
- 4) Vastaa EKT 95:n mukaisia julkisyhteisöjen kulutusmenoja (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 item: Fiscal burden ²⁾	
	1	2	Direct taxes		Indirect taxes	Social contributions			Sales	Capital taxes	13			
			Households	Corporations		Employers	Employees							
	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	14			
2000	46.5	46.2	12.6	9.6	3.0	13.9	0.6	15.8	8.2	4.8	2.2	0.3	0.3	42.6
2001	45.7	45.4	12.2	9.4	2.7	13.5	0.5	15.6	8.2	4.7	2.1	0.2	0.3	41.6
2002	45.1	44.8	11.8	9.2	2.5	13.5	0.4	15.6	8.2	4.6	2.1	0.3	0.3	41.2
2003	45.0	44.4	11.4	9.0	2.3	13.5	0.4	15.7	8.3	4.6	2.1	0.6	0.5	41.1
2004	44.5	44.0	11.3	8.7	2.5	13.5	0.3	15.5	8.2	4.5	2.1	0.5	0.4	40.7
2005	44.8	44.4	11.5	8.8	2.6	13.7	0.3	15.4	8.1	4.5	2.2	0.5	0.3	40.9
2006	45.3	45.0	12.1	8.9	3.0	13.9	0.3	15.3	8.1	4.5	2.1	0.3	0.3	41.5
2007	45.5	45.2	12.4	9.1	3.1	13.8	0.3	15.1	8.0	4.4	2.1	0.3	0.3	41.6
2008	44.9	44.7	12.2	9.3	2.7	13.3	0.3	15.3	8.1	4.4	2.1	0.2	0.3	41.0

2. Euro area – expenditure

	Total		Current expenditure						Capital expenditure			Memo item: Primary expenditure ³⁾		
	1	2	Compensation of employees	Intermediate consumption	Interest	Current transfers	Social payments		Subsidies	Paid by EU institutions	Investment		Capital transfers	Paid by EU institutions
							7	8							9
	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14		
2000	46.6	43.8	10.4	4.8	3.9	24.7	21.6	2.0	0.5	2.8	2.5	1.3	0.0	42.7
2001	47.6	43.7	10.3	4.8	3.8	24.8	21.7	1.9	0.5	3.9	2.5	1.4	0.0	43.8
2002	47.7	43.9	10.4	4.9	3.5	25.1	22.2	1.9	0.5	3.8	2.4	1.4	0.0	44.2
2003	48.1	44.1	10.5	5.0	3.3	25.4	22.5	1.9	0.5	3.9	2.5	1.4	0.1	44.8
2004	47.5	43.6	10.4	5.0	3.1	25.1	22.3	1.8	0.5	3.9	2.5	1.5	0.1	44.4
2005	47.4	43.5	10.4	5.0	3.0	25.0	22.3	1.7	0.5	3.9	2.5	1.4	0.0	44.4
2006	46.7	42.8	10.2	5.0	2.9	24.8	22.0	1.7	0.5	3.8	2.5	1.4	0.0	43.8
2007	46.1	42.3	10.0	5.0	3.0	24.4	21.6	1.6	0.4	3.8	2.6	1.2	0.0	43.1
2008	46.9	43.0	10.1	5.1	3.0	24.8	22.0	1.6	0.4	3.9	2.5	1.3	0.0	43.9

3. Euro area – deficit/surplus, primary deficit/surplus and government consumption

	Deficit (-)/surplus (+)					Primary deficit (-)/surplus (+)	Government consumption ⁴⁾							
	Total	Central gov.	State gov.	Local gov.	Social security funds		Total	Compensation of employees	Intermediate consumption	Transfers in kind via market producers	Consumption of fixed capital	Sales (minus)	Collective consumption	Individual consumption
2000	-0.1	-0.5	-0.1	0.1	0.5	3.8	19.7	10.4	4.8	4.9	1.8	2.2	8.2	11.6
2001	-1.9	-1.7	-0.4	-0.1	0.3	1.9	19.8	10.3	4.8	4.9	1.8	2.1	8.2	11.7
2002	-2.6	-2.1	-0.5	-0.2	0.2	0.9	20.2	10.4	4.9	5.1	1.8	2.1	8.3	12.0
2003	-3.1	-2.4	-0.5	-0.2	0.0	0.2	20.5	10.5	5.0	5.2	1.8	2.1	8.3	12.2
2004	-3.0	-2.5	-0.4	-0.3	0.2	0.2	20.4	10.4	5.0	5.1	1.9	2.1	8.3	12.1
2005	-2.6	-2.2	-0.3	-0.2	0.2	0.4	20.4	10.4	5.0	5.1	1.9	2.2	8.2	12.3
2006	-1.3	-1.4	-0.1	-0.2	0.4	1.6	20.3	10.2	5.0	5.2	1.9	2.1	8.0	12.2
2007	-0.6	-1.2	0.0	0.0	0.5	2.4	20.0	10.0	5.0	5.2	1.9	2.1	7.9	12.1
2008	-2.0	-2.0	-0.2	-0.2	0.4	1.0	20.4	10.1	5.1	5.3	1.9	2.1	8.1	12.3

4. Euro area countries – deficit (-)/surplus (+)⁵⁾

	BE	DE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2005	-2.7	-3.3	1.7	-5.2	1.0	-2.9	-4.3	-2.4	0.0	-2.9	-0.3	-1.6	-6.1	-1.4	-2.8	2.8
2006	0.3	-1.6	3.0	-2.9	2.0	-2.3	-3.3	-1.2	1.3	-2.6	0.5	-1.6	-3.9	-1.3	-3.5	4.0
2007	-0.2	0.2	0.3	-3.7	1.9	-2.7	-1.5	3.4	3.7	-2.2	0.2	-0.6	-2.6	0.0	-1.9	5.2
2008	-1.2	0.0	-7.2	-7.7	-4.1	-3.4	-2.7	0.9	2.5	-4.7	0.7	-0.4	-2.7	-1.8	-2.3	4.5

Sources: ECB for euro area aggregated data; European Commission for data relating to countries' deficit/surplus.

- 1) Data refer to the Euro 16. The concepts "revenue", "expenditure" and "deficit/surplus" are based on the ESA 95. Transactions involving the EU budget are included and consolidated. Transactions among Member States' governments are not consolidated.
- 2) The fiscal burden comprises taxes and social contributions.
- 3) Comprises total expenditure minus interest expenditure.
- 4) Corresponds to final consumption expenditure (P.3) of general government in the ESA 95.
- 5) Includes proceeds from the sale of UMTS licences and settlements under swaps and forward rate agreements.

6.2 Velka¹⁾

(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – rahoitusvaateittain ja velkojen mukaan

Yhteensä	Rahoitusvaatteet				Velkojat				Muut luotonantajat ³⁾
	Käteinen ja talletukset	Lainat	Lyhytaikaiset arvopaperit	Pitkäaikaiset arvopaperit	Kotimainen luotonantaja ²⁾				
					Yhteensä	Rahalaitokset	Muut rahoituslaitokset	Muut sektorit	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10

2. Euroalue – liikkeeseenlaskijan, laina-ajan ja valuutan mukaan

Yhteensä	Liikkeeseenlaskija ⁴⁾				Alkuperäinen laina-aika			Jäljellä oleva laina-aika			Valuutat	
	Valtio	Osavaltiohallinto	Paikallis-hallinto	Sosiaali-turva-rahastot	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi	Vaihtuva-korkoinen	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Euro tai jäsenvaluutat	Muut valuutat

3. Euroalueen maat

BE	DE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16

Lähteet: Euroaluetta koskevat tiedot: EKP, euroalueen maiden velkaa koskevat tiedot: Euroopan komissio.

- 1) Tiedot viittaavat 16 maata käsittävään euroalueeseen. Julkisen sektorin nimellinen bruttovelka konsolidoituina sektorin sisällä. Muiden maiden sijoituksia valtion joukkolainoihin ei ole konsolidoitu. Tiedot perustuvat osittain arvioihin.
- 2) Valtion joukkolainojen haltijat, jotka sijaitsevat joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa.
- 3) Sisältää muissa euroalueen maissa kuin joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa sijaitsevat velkojat.
- 4) Ei sisällä joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa sijaitsevien julkisyhteisöjen hallussa olevia joukkolainoja.

6.2 Debt ¹⁾

(as a percentage of GDP)

1. Euro area – by financial instrument and sector of the holder

	Total	Financial instruments				Holders				
		Currency and deposits	Loans	Short-term securities	Long-term securities	Domestic creditors ²⁾				Other creditors ³⁾
						Total	MFIs	Other financial corporations	Other sectors	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
1999	72.0	2.9	14.5	4.3	50.4	48.7	25.4	13.7	9.7	23.3
2000	69.2	2.7	13.2	3.7	49.6	44.0	22.1	12.3	9.6	25.2
2001	68.2	2.8	12.4	4.0	49.0	41.8	20.6	11.0	10.2	26.4
2002	68.0	2.7	11.8	4.6	48.9	40.0	19.4	10.6	10.0	28.0
2003	69.1	2.1	12.4	5.0	49.6	39.3	19.6	11.0	8.6	29.8
2004	69.5	2.2	12.0	5.0	50.3	37.5	18.5	10.7	8.3	31.9
2005	70.0	2.4	11.8	4.7	51.2	35.5	17.2	11.1	7.1	34.6
2006	68.2	2.4	11.4	4.1	50.2	33.8	17.4	9.4	7.0	34.4
2007	65.9	2.2	10.8	4.2	48.8	32.1	16.8	8.6	6.7	33.9
2008	69.3	2.3	10.9	6.7	49.4	32.5	17.2	8.2	7.1	36.8

2. Euro area – by issuer, maturity and currency denomination

	Total	Issued by: ⁴⁾				Original maturity			Residual maturity			Currencies	
		Central gov.	State gov.	Local gov.	Social security funds	Up to 1 year	Over 1 year	Variable interest rate	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Euro or participating currencies	Other currencies
1999	72.0	60.5	6.0	5.1	0.4	7.3	64.6	7.0	13.5	27.8	30.6	69.9	2.0
2000	69.2	58.1	5.8	4.9	0.4	6.5	62.7	6.2	13.4	27.8	28.1	67.4	1.8
2001	68.2	57.0	6.0	4.7	0.4	7.0	61.2	5.3	13.7	26.6	27.9	66.7	1.5
2002	68.0	56.7	6.2	4.7	0.4	7.6	60.4	5.2	15.5	25.3	27.2	66.7	1.3
2003	69.1	57.0	6.5	5.0	0.6	7.8	61.3	5.0	14.9	26.0	28.2	68.1	0.9
2004	69.5	57.4	6.6	5.1	0.4	7.8	61.6	4.7	14.8	26.2	28.5	68.6	0.9
2005	70.0	57.6	6.7	5.2	0.5	7.9	62.2	4.6	14.8	25.6	29.7	69.1	1.0
2006	68.2	55.9	6.5	5.3	0.5	7.4	60.8	4.3	14.4	24.0	29.8	67.7	0.6
2007	65.9	54.0	6.2	5.2	0.5	7.4	58.5	4.3	14.2	22.7	29.1	65.4	0.5
2008	69.3	57.1	6.6	5.2	0.4	10.2	59.1	4.5	17.8	22.2	29.3	68.6	0.7

3. Euro area countries

	BE	DE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2005	92.1	68.0	27.6	100.0	43.0	66.4	105.8	69.1	6.1	70.2	51.8	63.9	63.6	27.0	34.2	41.8
2006	88.1	67.6	25.0	97.1	39.6	63.7	106.5	64.6	6.6	63.6	47.4	62.2	64.7	26.7	30.5	39.3
2007	84.2	65.0	25.1	95.6	36.1	63.8	103.5	58.3	6.6	62.0	45.5	59.5	63.6	23.3	29.3	35.2
2008	89.8	65.9	44.1	99.2	39.7	67.4	105.8	48.4	13.5	63.8	58.2	62.6	66.3	22.5	27.7	34.1

Sources: ECB for euro area aggregated data; European Commission for data relating to countries' debt.

- 1) Data refer to the Euro 16. Gross general government debt at nominal value and consolidated between sub-sectors of government. Holdings by non-resident governments are not consolidated. Data are partially estimated.
- 2) Holders resident in the country whose government has issued the debt.
- 3) Includes residents of euro area countries other than the country whose government has issued the debt.
- 4) Excludes debt held by general government in the country whose government has issued it.

6.3 Velan muutos¹⁾
(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – aiheuttajan, rahoitusvaateen ja velkojan mukaan

Yhteensä	Aiheuttaja			Rahoitusvaatteet				Velkojat			
	Lainanotto- tarve ²⁾	Arvostus- tekijät ³⁾	Luokittelumuutokset ⁴⁾	Käteinen ja talletukset	Lainat	Lyhyt- aikaiset arvopaperit	Pitkä- aikaiset arvopaperit	Kotimainen luoton- antaja ⁵⁾	Raha- laitokset	Muut rahoitus- laitokset	Muut luoton- antajat ⁶⁾
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12

2. Euroalue – alijäämä-/velkakoikaisut

Velan muutos	Ali- jäämä (-)/ ylijäämä (+) ⁷⁾	Alijäämä-/velkakoikaisut ⁸⁾										Arvos- tustekijät	Luokit- telumuut- okset	Muut ⁹⁾
		Yhteensä	Julkisyhteisöjen rahoitusvarojen muutokset					Osakkeet ja osuudet	Yksityistä- mistulot	Pääoma- sijoitukset	Valuutta- kursssi- vaikutukset			
			Yhteensä	Käteinen ja talle- tukset	Lainat	Arvo- pape- rit ¹⁰⁾								
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	

Lähde: EKP.

- Tiedot viittaavat 16 maata käsittävään euroalueeseen ja perustuvat osittain arvioihin. Nimellisen konsolidoidun bruttovelan vuosimuutos prosentteina BKT:stä: (velka[t] – velka[t-1]) / BKT(t).
- Taloustoimista johtuva rahoitustarve.
- Sisältää valuuttakurssimuutosten vaikutusten lisäksi vaikutukset, jotka johtuvat velan laskemisesta nimellisarvoisena (esim. liikkeeseen laskettujen arvopaperien preemiot tai diskonttaukset).
- Sisältää erityisesti yksiköiden uudelleenluokittelun vaikutukset ja tietyt valtioiden vastuulleen ottamat velat.
- Valtion joukkolainojen haltijat, jotka sijaitsevat joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa.
- Sisältää muissa euroalueen maissa kuin joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa sijaitsevat velkojat.
- Sisältää UMTS-toimilupien myynnistä saadut tulot.
- Nimellisen konsolidoidun bruttovelan vuosimuutoksen ja prosentteina BKT:stä ilmoitetun alijäämän välinen erotus.
- Sisältää pääasiassa muihin velkoihin ja saamiin kohdistuvat taloustoimet (kauppaluotot, muut velat/saamiset ja johdannaiset).
- Ei sisällä johdannaisia.

6.3 Change in debt ¹⁾

(as a percentage of GDP)

1. Euro area – by source, financial instrument and sector of the holder

	Total	Source of change			Financial instruments				Holders			
		Borrowing requirement ²⁾	Valuation effects ³⁾	Other changes in volume ⁴⁾	Currency and deposits	Loans	Short-term securities	Long-term securities	Domestic creditors ⁵⁾	MFIs	Other financial corporations	Other creditors ⁶⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2000	1.1	1.2	0.0	-0.1	0.0	-0.5	-0.3	1.9	-2.1	-2.0	-0.6	3.2
2001	1.9	1.9	-0.1	0.1	0.2	-0.2	0.5	1.5	-0.3	-0.5	-0.8	2.2
2002	2.1	2.7	-0.5	-0.1	0.0	-0.2	0.7	1.6	-0.4	-0.5	-0.1	2.5
2003	3.1	3.3	-0.2	0.0	-0.6	0.9	0.6	2.1	0.5	0.8	0.8	2.6
2004	3.1	3.2	-0.1	0.0	0.2	0.1	0.1	2.7	-0.2	-0.3	0.1	3.3
2005	3.1	3.0	0.0	0.0	0.3	0.3	-0.1	2.6	-0.7	-0.6	0.8	3.8
2006	1.5	1.4	0.1	0.0	0.2	0.2	-0.4	1.5	0.0	1.0	-1.2	1.5
2007	1.1	1.1	0.0	0.0	-0.1	-0.1	0.3	1.0	0.0	0.2	-0.3	1.1
2008	5.2	5.1	0.1	0.0	0.1	0.4	2.6	2.0	1.3	0.9	-0.2	3.8

2. Euro area – deficit-debt adjustment

	Change in debt	Deficit (-)/ surplus (+) ⁷⁾	Deficit-debt adjustment ⁸⁾											
			Total	Transactions in main financial assets held by general government							Valuation effects	Exchange rate effects	Other changes in volume	Other ⁹⁾
				Total	Currency and deposits	Loans	Securities ¹⁰⁾	Shares and other equity	Privatisations	Equity injections				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2000	1.1	-0.1	1.0	1.0	0.7	0.1	0.2	0.0	-0.3	0.2	0.0	0.1	-0.1	0.1
2001	1.9	-1.9	0.0	-0.5	-0.6	0.1	0.1	-0.1	-0.3	0.1	-0.1	0.0	0.0	0.6
2002	2.1	-2.6	-0.5	0.1	0.1	0.0	0.0	-0.1	-0.4	0.1	-0.5	-0.1	-0.1	0.0
2003	3.1	-3.1	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	0.1	-0.2	0.1	-0.2	-0.1	0.0	0.1
2004	3.1	-3.0	0.2	0.2	0.2	0.0	0.1	0.0	-0.5	0.2	-0.1	0.0	0.0	0.1
2005	3.1	-2.6	0.5	0.6	0.3	0.1	0.1	0.1	-0.3	0.2	0.0	0.0	0.0	-0.1
2006	1.5	-1.3	0.2	0.3	0.3	-0.1	0.3	-0.2	-0.4	0.1	0.1	0.0	0.0	-0.2
2007	1.1	-0.6	0.5	0.6	0.3	0.0	0.3	0.1	-0.2	0.2	0.0	0.0	0.0	-0.1
2008	5.2	-2.0	3.2	3.1	0.8	0.7	0.7	0.8	-0.1	0.7	0.1	0.0	0.0	0.0

Source: ECB.

- 1) Data refer to the Euro 16 and are partially estimated. Annual change in gross nominal consolidated debt is expressed as a percentage of GDP, i.e. $[\text{debt}(t) - \text{debt}(t-1)] \div \text{GDP}(t)$.
- 2) The borrowing requirement is by definition equal to transactions in debt.
- 3) Includes, in addition to the impact of foreign exchange movements, effects arising from measurement at nominal value (e.g. premia or discounts on securities issued).
- 4) Includes, in particular, the impact of the reclassification of units and certain types of debt assumption.
- 5) Holders resident in the country whose government has issued the debt.
- 6) Includes residents of euro area countries other than the country whose government has issued the debt.
- 7) Including proceeds from sales of UMTS licences.
- 8) The difference between the annual change in gross nominal consolidated debt and the deficit as a percentage of GDP.
- 9) Mainly composed of transactions in other assets and liabilities (trade credits, other receivables/payables and financial derivatives).
- 10) Excluding financial derivatives.

6.4 Neljännesvuosittaiset tulot, menot ja alijäämä/ylijäämä¹⁾
(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – neljännesvuosittaiset tulot

Yhteensä	Tulot						Pääomatulot		Lisätieto: Verot yhteensä ²⁾
	2	Välittömät verot 3	Välilliset verot 4	Sosiaaliturva- maksut 5	Myynnit 6	Tulot omai- suudesta 7	8	Pääomaverot 9	
1									

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			9	10
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	

Lähteet: Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat ja kansalliset tilastot.

- 1) Tiedot viittaavat 16 maata käsittävään euroalueeseen. Käsitteet "tulot", "menot" ja "alijäämä/ylijäämä" perustuvat EKT 95:een. Tulonsiirtoja EU:n budjetin ja julkisen sektorin ulkopuolisten yksiköiden välillä ei ole laskettu mukaan. Muilta osin neljännesvuosittaiset tilastot laaditaan (erilaisia 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 item: Fiscal burden ²⁾
	1	2	Direct taxes	Indirect taxes	Social contributions	Sales	Property income	8	Capital taxes	
2003 Q3	42.7	42.2	10.8	12.6	15.5	1.9	0.6	0.5	0.2	39.1
Q4	49.2	48.2	13.1	14.1	16.2	2.9	0.8	1.0	0.3	43.7
2004 Q1	41.4	40.9	9.6	12.9	15.3	1.7	0.6	0.4	0.3	38.1
Q2	44.8	44.0	12.0	12.9	15.3	2.0	1.1	0.8	0.6	40.7
Q3	42.8	42.3	10.6	12.8	15.4	1.9	0.7	0.5	0.3	39.1
Q4	49.0	48.0	12.9	14.2	16.2	2.9	0.7	1.0	0.4	43.7
2005 Q1	42.0	41.5	9.9	13.0	15.3	1.7	0.6	0.5	0.3	38.5
Q2	44.4	43.8	11.7	13.2	15.1	2.0	1.1	0.6	0.3	40.2
Q3	43.4	42.7	11.0	13.0	15.2	1.9	0.7	0.7	0.3	39.5
Q4	49.0	48.3	13.4	14.2	16.1	2.9	0.8	0.7	0.3	43.9
2006 Q1	42.4	42.0	10.2	13.4	15.1	1.6	0.8	0.4	0.3	38.9
Q2	45.5	45.0	12.4	13.5	15.1	1.9	1.3	0.5	0.3	41.2
Q3	43.7	43.2	11.5	13.0	15.2	2.0	0.8	0.5	0.3	39.9
Q4	49.3	48.7	14.0	14.2	15.8	2.9	0.9	0.6	0.3	44.4
2007 Q1	42.2	41.8	10.3	13.5	14.8	1.7	0.8	0.4	0.3	38.8
Q2	45.8	45.3	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	40.0
Q4	49.7	49.2	14.4	14.2	15.8	3.0	0.9	0.5	0.3	44.6
2008 Q1	42.2	41.9	10.7	12.9	14.8	1.7	1.0	0.3	0.2	38.7
Q2	45.1	44.7	12.8	12.8	15.0	1.9	1.5	0.4	0.3	40.9
Q3	43.1	42.7	11.8	12.4	15.1	1.9	0.8	0.4	0.3	39.5
Q4	48.8	48.3	13.6	13.6	16.2	3.0	1.0	0.5	0.3	43.6
2009 Q1	42.3	42.1	10.5	12.5	15.5	1.8	1.0	0.2	0.2	38.7
Q2	44.6	44.0	11.7	12.5	15.6	2.0	1.5	0.6	0.5	40.2
Q3	42.5	42.2	10.7	12.4	15.6	2.0	0.8	0.3	0.3	39.0

2. Euro area – quarterly expenditure and deficit/surplus

	Total		Current expenditure					Capital expenditure			Deficit (-)/ surplus (+)	Primary deficit (-)/ surplus (+)	
	Total	Compensation of employees	Intermediate consumption	Interest	Current transfers	Social benefits	Subsidies	Investment	Capital transfers				
										1			2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2003 Q3	47.1	43.4	10.2	4.8	3.3	25.1	21.6	1.3	3.7	2.5	1.2	-4.4	-1.1
Q4	51.0	46.2	11.1	5.7	3.1	26.4	22.8	1.5	4.8	3.3	1.6	-1.9	1.2
2004 Q1	46.4	43.0	10.3	4.6	3.2	24.9	21.3	1.2	3.4	1.9	1.5	-5.0	-1.8
Q2	46.6	43.2	10.4	4.8	3.3	24.7	21.4	1.3	3.4	2.3	1.1	-1.8	1.5
Q3	46.1	42.7	9.9	4.7	3.1	24.9	21.5	1.3	3.4	2.4	1.0	-3.3	-0.1
Q4	50.8	45.6	11.0	5.7	2.9	26.1	22.6	1.4	5.2	3.1	2.1	-1.9	1.0
2005 Q1	46.8	43.1	10.3	4.6	3.1	25.1	21.4	1.2	3.7	1.9	1.8	-4.9	-1.7
Q2	46.1	42.7	10.2	4.9	3.2	24.4	21.3	1.1	3.4	2.3	1.1	-1.7	1.5
Q3	45.8	42.3	9.9	4.8	3.0	24.7	21.3	1.2	3.4	2.5	1.0	-2.4	0.6
Q4	50.5	45.7	11.1	5.8	2.7	26.0	22.5	1.3	4.8	3.1	1.7	-1.5	1.3
2006 Q1	45.3	42.2	10.0	4.6	2.9	24.7	21.1	1.2	3.1	1.9	1.2	-2.9	0.0
Q2	45.4	42.2	10.2	4.9	3.1	24.0	21.0	1.1	3.2	2.3	1.0	0.1	3.1
Q3	45.3	41.9	9.8	4.7	2.9	24.5	21.1	1.2	3.4	2.4	1.0	-1.6	1.3
Q4	50.3	45.0	10.7	5.7	2.7	25.8	22.2	1.4	5.3	3.2	2.2	-1.0	1.7
2007 Q1	44.3	41.2	9.8	4.5	2.9	23.9	20.5	1.2	3.2	2.0	1.2	-2.1	0.8
Q2	44.6	41.4	9.9	4.8	3.2	23.5	20.5	1.1	3.2	2.3	0.8	1.2	4.3
Q3	44.6	41.2	9.6	4.7	3.0	23.9	20.7	1.2	3.4	2.5	0.9	-0.9	2.0
Q4	50.3	45.2	10.7	5.8	2.8	26.0	22.2	1.5	5.1	3.4	1.8	-0.6	2.2
2008 Q1	44.7	41.5	9.8	4.6	2.9	24.2	20.5	1.2	3.2	2.0	1.2	-2.5	0.5
Q2	45.3	41.9	10.1	4.9	3.1	23.7	20.6	1.1	3.4	2.3	1.1	-0.2	3.0
Q3	45.4	41.9	9.7	4.8	3.0	24.4	21.2	1.2	3.5	2.5	1.1	-2.3	0.7
Q4	51.7	46.7	11.0	6.0	2.8	26.9	23.0	1.4	5.1	3.4	1.7	-3.0	-0.2
2009 Q1	48.3	44.9	10.5	5.2	2.9	26.2	22.4	1.3	3.4	2.1	1.2	-6.0	-3.1
Q2	49.8	46.0	10.9	5.5	3.1	26.5	23.0	1.3	3.9	2.7	1.2	-5.3	-2.1
Q3	48.8	45.1	10.3	5.2	2.7	26.9	23.3	1.4	3.7	2.6	1.1	-6.3	-3.5

Sources: ECB calculations based on Eurostat and national data.

- 1) The concepts "revenue", "expenditure" and "deficit/surplus" are based on the ESA 95. Transactions between the EU budget and entities outside the government sector are not included. Otherwise, except for different data transmission deadlines, the quarterly data are consistent with the annual data. The data are not seasonally adjusted.
- 2) The fiscal burden comprises taxes and social contributions.

6.5 Neljännesvuosittainen velka ja velan muutos¹⁾
(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – julkisyhteisöjen konsolidoitu bruttovelka (EMU-kriteerien mukainen) rahoitusvaateittain²⁾

	Yhteensä 1	Rahoitusvaateet			
		Käteinen ja talletukset 2	Lainat 3	Lyhytaikaiset arvopaperit 4	Pitkäaikaiset arvopaperit 5

2. Euroalue – alijäämä-/velkakoikaisut

Velan muutos 1	Alijäämä (-)/ ylijäämä (+) 2	Alijäämä-/velkakoikaisut								Lisätieto: Lainanotto- tarve 11
		Yhteensä 3	Julkisyhteisöjen rahoitusvarojen muutokset					Arvostustekijät ja luokittelumuutokset 9	Muut 10	
			Yhteensä 4	Käteinen ja talletukset 5	Lainat 6	Arvopaperit 7	Osakkeet ja osuudet 8			

K28 Alijäämä, lainanottotarve ja velan muutos
(neljän vuosineljänneksen liukuva summa prosentteina BKT:stä)

- Alijäämä
- - - Velan muutos
- - - Lainanottotarve

K29 Julkisyhteisöjen konsolidoitu bruttovelka (EMU-kriteerien mukainen)
(BKT:hen suhteutetun velan vuotuinen muutos ja sen osatekijät)

- Alijäämä-/velkakoikaisut
- Perusalijäämä/-ylijäämä
- BKT:n kasvuvauhdin ja koron erotus
- BKT:n suhteutetun velan muutos

Lähteet: Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat ja kansalliset tilastot.

1) Tiedot viittaavat 16 maata käsittävään euroalueeseen.

2) Kantatiedot vuosineljännekseltä t ilmoitetaan prosentteina neljänneksen t ja kolmen edeltävän neljänneksen BKT:n summasta.

6.5 Quarterly debt and change in debt

(as a percentage of GDP)

1. Euro area – Maastricht debt by financial instrument¹⁾

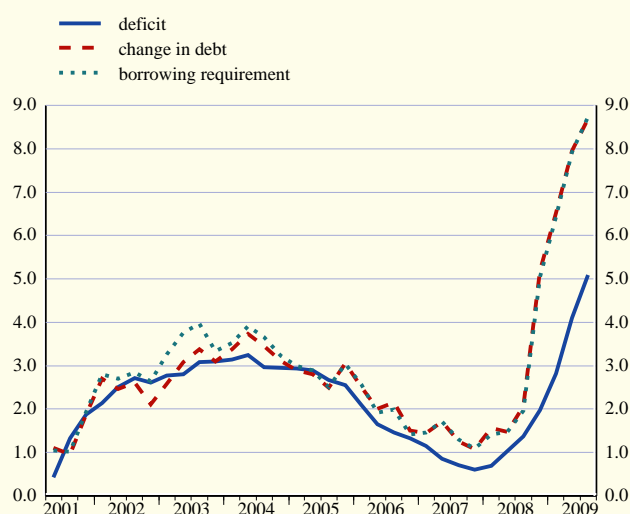
	Total 1	Financial instruments			
		Currency and deposits 2	Loans 3	Short-term securities 4	Long-term securities 5
2006 Q4	68.2	2.4	11.4	4.1	50.2
2007 Q1	68.4	2.4	11.5	4.7	49.9
Q2	68.6	2.2	11.2	5.1	50.2
Q3	67.6	2.1	11.0	5.1	49.4
Q4	65.9	2.2	10.8	4.2	48.8
2008 Q1	66.9	2.1	11.1	5.0	48.7
Q2	67.2	2.1	11.0	4.9	49.1
Q3	67.1	2.1	10.8	5.5	48.6
Q4	69.3	2.3	10.9	6.7	49.4
2009 Q1	72.7	2.3	11.0	7.9	51.6
Q2	75.9	2.4	11.5	8.4	53.6
Q3	77.6	2.3	11.6	9.2	54.5

2. Euro area – deficit-debt adjustment

	Change in debt 1	Deficit (-)/ surplus (+) 2	Deficit-debt adjustment								Memo item: Borrowing requirement 11
			Total 3	Transactions in main financial assets held by general government				Valuation effects and other changes in volume 9	Other 10		
				Total 4	Currency and deposits 5	Loans 6	Securities 7			Shares and other equity 8	
2006 Q4	-2.9	-1.0	-3.9	-2.4	-1.5	-0.5	-0.2	-0.2	-0.2	-1.3	-2.8
2007 Q1	4.5	-2.1	2.3	2.0	1.0	0.0	0.6	0.2	-0.7	1.1	5.2
Q2	4.2	1.2	5.3	5.0	4.1	0.0	0.6	0.4	0.6	-0.3	3.5
Q3	-0.6	-0.9	-1.5	-1.5	-2.1	0.1	0.4	0.0	0.1	-0.1	-0.7
Q4	-3.4	-0.6	-4.0	-2.9	-1.9	-0.2	-0.6	-0.2	0.0	-1.1	-3.4
2008 Q1	6.3	-2.5	3.8	3.1	1.9	0.0	0.9	0.3	-0.1	0.7	6.3
Q2	3.7	-0.2	3.5	3.4	1.8	0.3	1.1	0.1	0.0	0.0	3.7
Q3	1.9	-2.3	-0.4	-0.9	-1.6	0.0	0.1	0.6	0.5	0.0	1.4
Q4	8.8	-3.0	5.9	6.5	1.1	2.6	0.8	2.0	0.1	-0.7	8.7
2009 Q1	11.9	-6.0	5.9	5.4	4.9	-0.1	-0.2	0.9	-0.3	0.7	12.2
Q2	9.4	-5.3	4.1	3.5	1.9	-0.7	1.0	1.3	-0.2	0.8	9.6
Q3	4.7	-6.3	-1.6	-2.9	-3.2	0.8	-0.1	-0.4	0.2	1.1	4.5

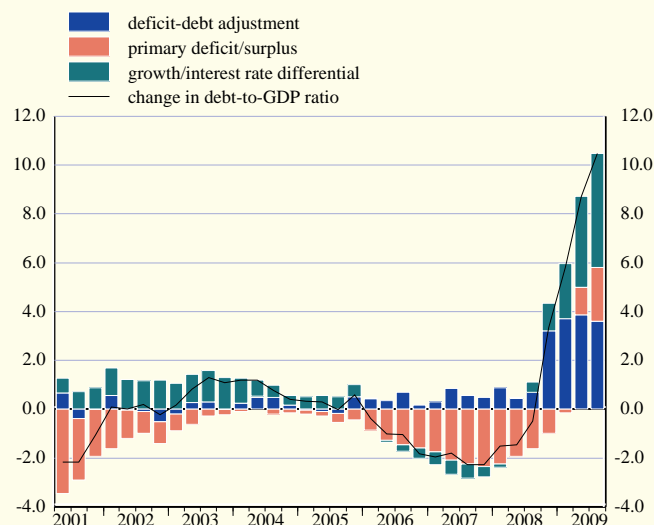
C28 Deficit, borrowing requirement and change in debt

(four-quarter moving sum as a percentage of GDP)



C29 Maastricht debt

(annual change in the debt-to-GDP ratio and underlying factors)



Sources: ECB calculations based on Eurostat and national data.

1) The stock data in quarter t are expressed as a percentage of the sum of GDP in t and the previous three quarters.



ULKOMAISET TALOUSTOIMET JA VARALLISUUS

7.1 Yhteenveto 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>													

K30 Vaihtotase (miljardia euroa)

- Taloustoimet neljännesvuosittain
- 12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet

Lähde: EKP.

1) Lukujen merkintätapa on selitetty Yleistä-osassa.



EXTERNAL TRANSACTIONS AND POSITIONS

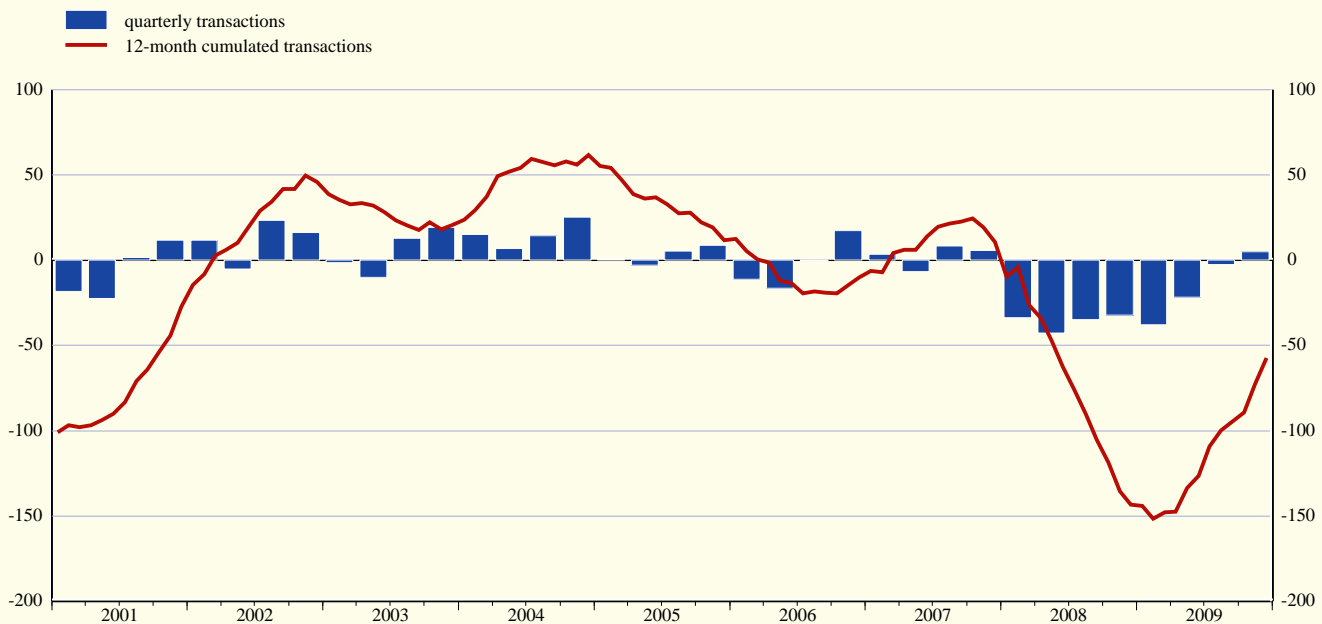
7.1 Summary balance of payments ¹⁾

(EUR billions; net transactions)

	Current account					Capital account	Net lending/borrowing to/from rest of the world (columns 1-6)	Financial account						Errors and omissions
	Total	Goods	Services	Income	Current transfers			Total	Direct investment	Portfolio investment	Financial derivatives	Other investment	Reserve assets	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2007	10.6	46.0	48.3	2.8	-86.4	5.0	15.7	-1.2	-72.9	151.3	-64.6	-9.9	-5.1	-14.4
2008	-143.3	-11.4	40.6	-74.4	-98.1	10.0	-133.3	163.9	-189.0	350.5	-65.7	72.1	-3.9	-30.7
2009	-57.5	36.1	30.7	-32.8	-91.5	7.6	-49.9	81.8	-90.9	342.1	13.0	-185.0	2.7	-32.0
2008 Q4	-32.2	-1.9	7.1	-11.7	-25.7	1.7	-30.5	41.5	-61.1	152.7	-13.3	-36.1	-0.5	-11.0
2009 Q1	-38.0	-7.7	0.5	-2.3	-28.4	1.4	-36.6	55.8	-58.8	129.9	-5.3	-15.7	5.7	-19.1
Q2	-21.7	13.1	7.3	-25.1	-16.9	2.2	-19.5	13.9	-4.3	82.8	18.8	-81.0	-2.4	5.5
Q3	-2.7	13.3	12.8	-5.8	-22.9	1.5	-1.2	14.0	-24.3	83.4	-4.2	-41.3	0.3	-12.8
Q4	4.8	17.5	10.2	0.4	-23.3	2.5	7.4	-1.8	-3.6	46.1	3.6	-47.1	-0.9	-5.6
2008 Dec.	-5.7	-0.2	3.8	-3.8	-5.5	-0.1	-5.7	16.1	-2.8	1.4	-3.7	13.4	7.9	-10.3
2009 Jan.	-24.0	-10.6	0.2	-3.2	-10.4	0.2	-23.8	31.8	-22.8	-6.4	3.4	52.4	5.3	-8.0
Feb.	-5.4	-0.1	0.4	0.0	-5.6	0.5	-4.9	11.2	-11.7	67.3	-1.3	-44.3	1.2	-6.3
Mar.	-8.6	3.0	-0.2	0.9	-12.3	0.7	-7.9	12.7	-24.3	69.0	-7.3	-23.8	-0.8	-4.9
Apr.	-10.8	4.1	1.7	-7.9	-8.7	1.7	-9.1	12.4	6.6	-0.6	9.1	-2.9	0.1	-3.3
May	-13.7	2.2	3.0	-12.2	-6.7	0.3	-13.5	13.0	10.9	37.9	9.2	-42.8	-2.2	0.5
June	2.9	6.9	2.6	-5.0	-1.6	0.3	3.2	-11.5	-21.8	45.5	0.6	-35.3	-0.4	8.4
July	9.1	13.6	5.1	-2.6	-7.0	0.9	10.1	-13.0	0.9	-22.9	6.5	6.2	-3.7	3.0
Aug.	-6.0	-1.8	3.9	0.2	-8.3	0.6	-5.4	-6.0	4.8	26.5	-9.3	-28.7	0.8	11.3
Sep.	-5.9	1.4	3.8	-3.4	-7.7	0.0	-5.9	33.0	-29.9	79.8	-1.4	-18.9	3.3	-27.1
Oct.	-3.9	6.2	4.0	0.5	-14.6	0.3	-3.6	4.5	-2.0	17.1	0.9	-11.0	-0.6	-0.8
Nov.	-0.6	6.0	2.0	-1.4	-7.2	1.2	0.5	-0.6	0.7	-16.9	-0.2	15.3	0.3	0.1
Dec.	9.4	5.3	4.3	1.3	-1.5	1.1	10.5	-5.7	-2.4	45.9	2.8	-51.4	-0.6	-4.8
	<i>12-month cumulated transactions</i>													
2009 Dec.	-57.5	36.1	30.7	-32.8	-91.5	7.6	-49.9	81.8	-90.9	342.1	13.0	-185.0	2.7	-32.0

C30 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- lähettykset				Tulot	Menot
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Kausivaihtelusta puhdistettu														

K31 Tavarat
(miljardia euroa, kausivaihtelusta puhdistettu, 3 kk:n liukuva keskiarvo)

— Vienti (tulot)
..... Tuonti (menot)

K32 Palvelut
(miljardia euroa, kausivaihtelusta puhdistettu, 3 kk:n liukuva keskiarvo)

— Vienti (tulot)
..... Tuonti (menot)

7.2 Current and capital accounts

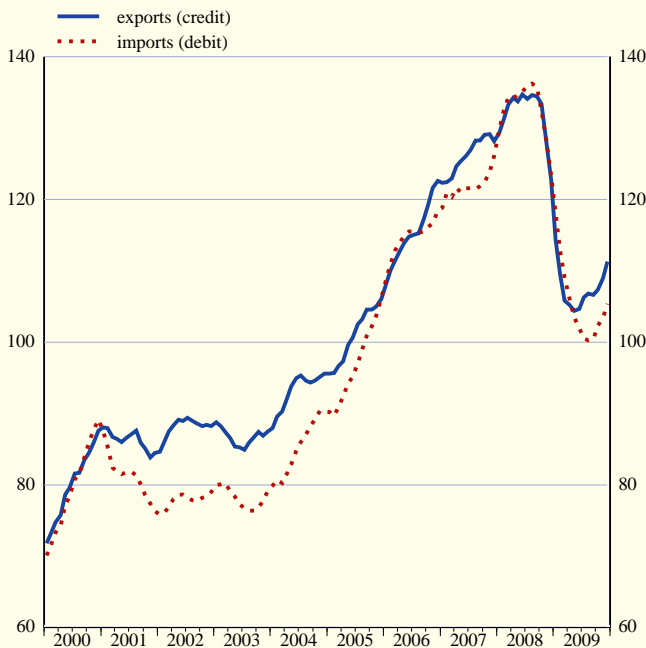
(EUR billions; transactions)

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	
2007	2,697.0	2,686.3	10.6	1,516.5	1,470.5	491.8	443.5	597.4	594.7	91.3	6.4	177.7	20.6	25.7	20.7
2008	2,744.9	2,888.1	-143.3	1,581.0	1,592.4	509.9	469.2	565.1	639.6	88.8	6.7	186.9	21.4	24.2	14.2
2009	2,275.6	2,333.1	-57.5	1,288.8	1,252.7	466.1	435.4	434.0	466.8	86.7	.	178.3	.	18.4	10.7
2008 Q4	674.0	706.2	-32.2	379.5	381.3	128.0	120.9	139.6	151.3	27.0	1.8	52.7	5.6	5.3	3.7
2009 Q1	561.1	599.1	-38.0	307.8	315.6	108.8	108.3	118.8	121.1	25.7	1.4	54.1	5.0	4.1	2.7
Q2	559.5	581.1	-21.7	312.1	299.0	113.2	106.0	113.1	138.2	21.1	1.5	38.0	5.4	5.0	2.8
Q3	559.8	562.5	-2.7	322.9	309.7	124.0	111.2	98.3	104.1	14.6	1.6	37.6	5.5	3.8	2.3
Q4	595.3	590.4	4.8	346.0	328.5	120.2	109.9	103.9	103.4	25.3	.	48.6	.	5.5	3.0
2009 Oct.	194.8	198.7	-3.9	117.6	111.4	40.2	36.2	33.0	32.5	4.0	.	18.6	.	1.1	0.8
Nov.	191.3	192.0	-0.6	114.8	108.8	36.7	34.8	32.1	33.5	7.7	.	14.9	.	2.0	0.9
Dec.	209.2	199.8	9.4	113.6	108.3	43.2	38.9	38.7	37.5	13.6	.	15.1	.	2.4	1.3
	Seasonally adjusted														
2008 Q4	650.5	693.2	-42.8	368.4	370.2	125.7	118.1	134.7	156.5	21.7	.	48.4	.	.	.
2009 Q1	581.5	618.9	-37.4	317.6	327.2	119.4	113.7	123.1	132.2	21.5	.	45.8	.	.	.
Q2	564.1	578.3	-14.1	314.0	305.7	115.0	109.5	111.8	117.8	23.4	.	45.2	.	.	.
Q3	555.6	559.9	-4.2	319.8	301.3	114.4	105.7	100.0	110.7	21.4	.	42.2	.	.	.
Q4	572.0	575.3	-3.2	333.7	316.0	117.2	106.5	99.5	106.6	21.6	.	46.1	.	.	.
2009 July	187.9	184.2	3.7	108.7	98.3	38.5	34.8	33.9	37.6	6.8	.	13.5	.	.	.
Aug.	184.5	186.5	-2.0	105.4	100.7	37.8	34.8	34.1	36.4	7.1	.	14.6	.	.	.
Sep.	183.2	189.1	-5.9	105.7	102.3	38.1	36.1	32.0	36.7	7.5	.	14.1	.	.	.
Oct.	188.4	193.0	-4.6	110.9	103.8	38.5	34.8	33.3	35.4	5.6	.	19.0	.	.	.
Nov.	191.6	192.2	-0.5	110.3	104.1	38.6	36.1	32.7	36.1	10.0	.	15.8	.	.	.
Dec.	192.0	190.1	1.9	112.5	108.1	40.0	35.6	33.5	35.2	6.1	.	11.3	.	.	.

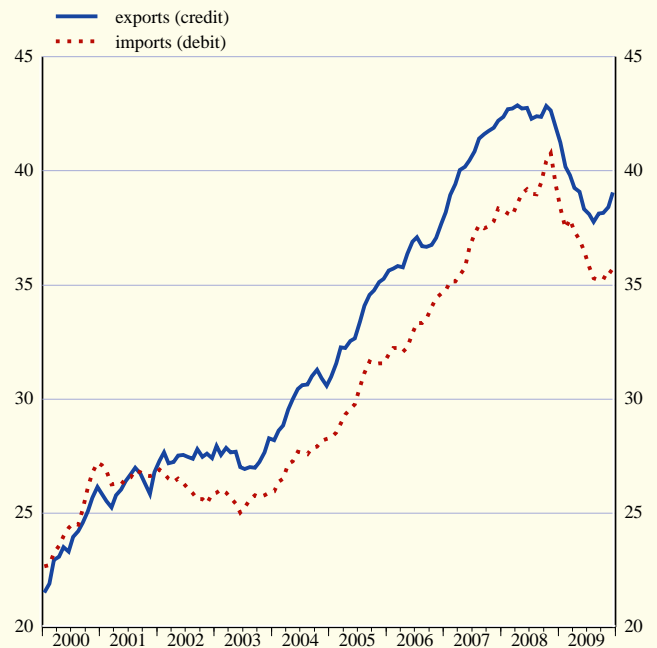
C31 B.o.p. goods

(EUR billions; seasonally adjusted; three-month moving average)



C32 B.o.p. services

(EUR billions; seasonally adjusted; three-month moving average)



Source: ECB.

7.2 Vaihtotase ja pääomansiirrot
(miljardia euroa)

2. Tuotannontekijäkorvaukset

(taloustoimet)

Palkansaaja- korvaukset		Pääomakorvaukset													
Tulot	Menot	Yhteensä		Suorat sijoitukset						Arvopaperisijoitukset				Muut sijoitukset	
		Tulot	Menot	Oman pääoman tuotot			Korot			Oman pääoman tuotot		Korot		Tulot	Menot
				Tulot	Menot	Uudelleen sijoitetut voitot	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot			
		Uudelleen sijoitetut voitot	Uudelleen sijoitetut voitot												
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16

3. Maaryhmittäinen ja maittainen erittely

(kumulativiset taloustoimet)

	Yhteensä	Euroalueen ulkopuoliset EU-maat						Brasilia	Kanada	Kiina	Intia	Japani	Venäjä	Sveitsi	Offshore- rahoitus- keskukset	Muut
		Yhteensä	Tanska	Ruotsi	Iso- Britannia	Muut EU-maat	EU:n toimi- elimet									
2008/IV–2009/III	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	482.5	472.8	184.3	40.3	114.5	37.5	20.6	20.2	39.2	96.3	103.6	91.5	134.9	150.4
2007	18.8	10.2	578.6	584.5	208.8	72.7	139.1	46.1	26.4	24.9	45.4	113.2	118.8	110.9	179.3	196.4
2008	19.1	10.5	546.0	629.1	163.6	30.5	153.8	58.2	30.3	25.5	42.9	120.5	123.9	127.8	185.3	201.4
2008 Q3	4.6	3.1	133.5	147.8	39.0	10.7	37.7	20.3	7.1	6.2	10.2	23.2	32.1	31.0	45.1	49.8
Q4	4.9	2.7	134.7	148.6	38.4	2.9	38.4	12.8	8.7	6.4	8.3	20.2	30.8	33.6	48.4	50.0
2009 Q1	4.7	2.0	114.1	119.1	37.9	12.1	28.4	17.2	5.5	5.9	6.5	13.0	25.8	36.3	38.3	35.6
Q2	4.6	2.6	108.4	135.6	35.2	4.4	27.5	5.3	5.9	6.1	8.7	36.6	24.2	35.6	34.4	29.6
Q3	4.6	3.0	93.7	101.1	31.3	9.5	27.7	11.9	4.4	4.7	6.6	13.4	24.7	33.9	26.7	21.4

3. Geographical breakdown

(cumulated transactions)

	Total	EU Member States outside the euro area						Brazil	Canada	China	India	Japan	Russia	Switzerland	United States	Other
		Total	Denmark	Sweden	United Kingdom	Other EU countries	EU institutions									
2008 Q4 to 2009 Q3	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
Credits																
Current account	2,354.4	833.8	49.3	68.5	417.2	238.8	60.0	34.4	31.3	82.6	27.8	48.8	75.7	171.6	331.1	717.4
Goods	1,322.3	441.1	29.4	41.9	188.7	181.0	0.1	18.7	16.1	65.2	20.6	29.7	55.1	84.8	160.1	430.9
Services	474.0	158.1	11.3	12.4	101.7	27.4	5.3	7.0	6.5	13.5	5.6	10.3	12.7	47.9	72.7	139.7
Income	469.7	170.3	7.9	12.7	115.1	27.4	7.2	8.5	7.9	3.6	1.5	8.5	7.5	32.3	92.7	136.9
Investment income	450.9	163.8	7.8	12.6	113.4	26.7	3.2	8.5	7.9	3.6	1.5	8.5	7.5	25.3	90.9	133.6
Current transfers	88.4	64.3	0.7	1.4	11.7	3.0	47.5	0.2	0.7	0.3	0.1	0.3	0.4	6.6	5.6	9.9
Capital account	18.2	15.5	0.0	0.0	1.0	0.1	14.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.3	0.5	1.6	
Debits																
Current account	2,448.9	781.7	42.5	70.8	361.0	208.1	99.3	-	26.0	-	-	87.6	-	161.8	349.5	-
Goods	1,305.5	367.8	27.3	39.1	142.2	159.3	0.0	22.2	11.2	162.3	18.5	44.3	78.8	74.4	127.2	398.7
Services	446.4	137.3	7.6	11.0	85.4	33.0	0.2	5.4	5.8	10.6	4.5	7.7	7.7	38.0	96.9	132.5
Income	514.7	166.7	6.7	19.6	121.8	11.3	7.3	-	7.3	-	-	35.1	-	43.5	119.6	-
Investment income	504.3	160.6	6.6	19.5	120.3	6.9	7.2	-	7.2	-	-	35.0	-	43.0	118.8	-
Current transfers	182.4	110.0	0.9	1.1	11.6	4.5	91.9	1.4	1.7	2.8	0.7	0.5	0.5	5.8	5.7	53.1
Capital account	11.4	2.3	0.0	0.1	1.0	0.2	1.0	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1	0.5	0.8	7.1
Net																
Current account	-94.6	52.0	6.9	-2.3	56.2	30.7	-39.3	-	5.2	-	-	-38.8	-	9.9	-18.5	-
Goods	16.7	73.3	2.1	2.9	46.5	21.7	0.1	-3.5	4.9	-97.1	2.1	-14.6	-23.7	10.5	32.8	32.2
Services	27.6	20.8	3.7	1.4	16.3	-5.7	5.1	1.6	0.7	2.8	1.1	2.6	5.0	9.9	-24.2	7.2
Income	-44.9	3.6	1.2	-6.9	-6.8	16.1	-0.1	-	0.6	-	-	-26.6	-	-11.3	-27.0	-
Investment income	-53.4	3.2	1.2	-7.0	-6.8	19.8	-4.0	-	0.7	-	-	-26.5	-	-17.7	-27.9	-
Current transfers	-93.9	-45.6	-0.1	0.3	0.1	-1.5	-44.4	-1.2	-1.0	-2.6	-0.6	-0.2	-0.1	0.8	-0.1	-43.3
Capital account	6.8	13.2	0.0	-0.1	0.0	0.0	13.4	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	-0.1	-0.3	-5.4

Source: ECB.

7.3 Rahoitustase

(miljardia euroa, vuotuinen kasvuvauhti, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, talustoimet 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													
Talustoimet													
Muut muutokset													
Valuuttakurssimuutoksista johtuvat muutokset													
Hintojen muutoksista johtuvat muutokset													
Muista korjauksista johtuvat muutokset													
Kantojen kasvuvauhti													

Lähde: EKP.

1) Johdannaiset sisältyvät tuloihin.

7.3 Financial account

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

1. Summary financial account

	Total ¹⁾			Total as a % of GDP			Direct investment		Portfolio investment		Net financial derivatives	Other investment		Reserve assets
	Assets	Liabilities	Net	Assets	Liabilities	Net	Assets	Liabilities	Assets	Liabilities		Assets	Liabilities	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Outstanding amounts (international investment position)														
2005	10,838.5	11,554.1	-715.6	133.0	141.8	-8.8	2,790.8	2,444.3	3,887.5	5,057.8	-21.4	3,861.5	4,052.0	320.1
2006	12,384.0	13,399.8	-1,015.8	144.8	156.7	-11.9	3,153.4	2,729.4	4,372.1	5,950.0	-20.8	4,553.4	4,720.4	325.8
2007	13,906.9	15,155.8	-1,248.9	154.5	168.4	-13.9	3,572.8	3,130.7	4,631.6	6,556.5	-26.0	5,381.3	5,468.6	347.2
2008	13,312.5	14,949.2	-1,636.7	143.7	161.4	-17.7	3,744.4	3,217.0	3,763.9	6,078.6	-36.2	5,466.1	5,653.6	374.2
2009 Q2	13,314.9	14,831.4	-1,516.5	146.5	163.2	-16.7	4,011.7	3,296.7	3,896.2	6,299.9	-58.2	5,083.7	5,234.7	381.5
Q3	13,412.7	14,971.0	-1,558.2	148.7	166.0	-17.3	4,063.9	3,356.6	4,052.1	6,611.2	-60.5	4,926.4	5,003.1	430.9
Changes to outstanding amounts														
2005	2,209.7	2,070.3	139.3	27.1	25.4	1.7	522.1	209.0	842.5	1,012.3	16.0	790.0	849.1	39.1
2006	1,545.5	1,845.7	-300.2	18.1	21.6	-3.5	362.6	285.1	484.6	892.2	0.6	691.9	668.4	5.7
2007	1,522.9	1,756.0	-233.1	16.9	19.5	-2.6	419.4	401.3	259.5	606.5	-5.2	827.9	748.1	21.4
2008	-594.4	-206.6	-387.8	-6.4	-2.2	-4.2	171.7	86.3	-867.7	-478.0	-10.2	84.8	185.1	27.0
2009 Q2	204.5	68.1	136.3	9.1	3.0	6.1	174.1	59.0	257.8	284.3	-7.5	-205.7	-275.1	-14.2
Q3	97.8	139.6	-41.8	4.4	6.3	-1.9	52.2	59.9	155.9	311.3	-2.3	-157.3	-231.6	49.4
Transactions														
2006	1,728.3	1,719.1	9.1	20.2	20.1	0.1	417.6	257.4	519.8	708.5	0.6	788.9	753.2	1.3
2007	1,940.9	1,939.7	1.2	21.6	21.5	0.0	481.2	408.3	436.7	587.9	64.6	953.4	943.4	5.1
2008	480.6	644.5	-163.9	5.2	7.0	-1.8	326.5	137.5	-9.0	341.5	65.7	93.4	165.5	3.9
2009	-195.8	-114.1	-81.7	-2.2	-1.3	-0.9	299.4	208.5	50.0	392.0	-13.0	-529.5	-714.6	-2.7
2009 Q2	-2.1	11.8	-13.9	-0.1	0.5	-0.6	97.5	93.2	62.2	145.0	-18.8	-145.4	-226.4	2.4
Q3	-9.9	4.1	-14.0	-0.4	0.2	-0.6	59.2	35.0	42.0	125.3	4.2	-115.0	-156.3	-0.3
Q4	20.4	18.6	1.8	0.9	0.8	0.1	42.6	39.0	17.0	63.1	-3.6	-36.4	-83.5	0.9
2009 Aug.	31.0	25.0	6.0	.	.	.	15.0	19.8	45.8	72.3	9.3	-38.3	-67.0	-0.8
Sep.	-20.6	12.4	-33.0	.	.	.	30.2	0.3	-24.8	55.1	1.4	-24.1	-42.9	-3.3
Oct.	87.5	91.9	-4.5	.	.	.	27.9	26.0	15.7	32.8	-0.9	44.1	33.1	0.6
Nov.	28.4	27.8	0.6	.	.	.	9.0	9.7	10.9	-6.0	0.2	8.7	24.1	-0.3
Dec.	-95.5	-101.1	5.7	.	.	.	5.7	3.3	-9.6	36.3	-2.8	-89.3	-140.7	0.6
Other changes														
2005	851.4	749.6	101.7	10.5	9.2	1.2	163.7	56.5	426.3	487.7	-1.4	205.7	205.4	57.1
2006	-182.7	126.6	-309.3	-2.1	1.5	-3.6	-55.0	27.7	-35.2	183.7	0.0	-97.0	-84.8	4.4
2007	-418.0	-183.7	-234.3	-4.6	-2.0	-2.6	-61.8	-7.0	-177.2	18.6	-69.8	-125.5	-195.3	16.3
2008	-1,075.0	-851.1	-223.9	-11.6	-9.2	-2.4	-154.9	-51.2	-858.7	-819.5	-75.9	-8.6	19.6	23.1
Other changes due to exchange rate changes														
2005	394.2	245.0	149.2	4.8	3.0	1.8	89.8	5.7	158.3	101.4	.	129.2	137.9	17.0
2006	-343.3	-227.3	-116.0	-4.0	-2.7	-1.4	-72.1	-4.2	-151.7	-99.9	.	-105.7	-123.2	-13.9
2007	-533.1	-293.0	-240.1	-5.9	-3.3	-2.7	-113.3	-5.9	-221.2	-107.5	.	-185.0	-179.5	-13.7
2008	-43.6	64.7	-108.2	-0.5	0.7	-1.2	-17.3	-0.2	-1.5	47.4	.	-34.0	17.5	9.2
Other changes due to price changes														
2005	284.5	430.3	-145.8	3.5	5.3	-1.8	45.0	40.8	199.0	389.5	-1.4	.	.	41.9
2006	288.6	298.4	-9.8	3.4	3.5	-0.1	45.4	33.5	226.0	264.9	0.0	.	.	17.1
2007	82.4	124.7	-42.4	0.9	1.4	-0.5	46.5	12.5	75.0	112.2	-69.8	.	.	30.7
2008	-1,013.8	-1,102.1	88.3	-10.9	-11.9	1.0	-155.6	-138.4	-803.6	-963.7	-75.9	.	.	21.2
Other changes due to other adjustments														
2005	172.7	74.3	98.3	2.1	0.9	1.2	29.0	10.0	69.0	-3.1	.	76.5	67.4	-1.8
2006	-128.0	55.5	-183.5	-1.5	0.6	-2.1	-28.3	-1.6	-109.6	18.6	.	8.7	38.4	1.2
2007	32.7	-15.4	48.1	0.4	-0.2	0.5	5.0	-13.6	-31.0	13.9	.	59.5	-15.7	-0.8
2008	-17.6	186.3	-203.9	-0.2	2.0	-2.2	18.0	87.4	-53.6	96.8	.	25.4	2.1	-7.3
Growth rates of outstanding amounts														
2005	15.2	13.4	-	.	.	.	15.2	6.8	13.1	12.1	.	18.5	19.5	-5.9
2006	16.1	14.8	-	.	.	.	15.0	10.5	13.6	13.7	.	20.5	18.7	0.3
2007	15.7	14.4	-	.	.	.	15.3	14.9	10.0	9.8	.	21.0	20.0	1.6
2008	3.4	4.3	-	.	.	.	9.2	4.4	-0.5	5.4	.	1.7	3.1	1.1
2009 Q2	-2.9	-1.5	-	.	.	.	9.4	6.1	-5.6	3.9	.	-9.0	-11.2	-1.2
Q3	-3.9	-2.8	-	.	.	.	8.2	4.8	-3.0	5.2	.	-12.6	-15.0	-0.9
Q4	-1.5	-0.8	-	.	.	.	8.0	6.5	1.3	6.5	.	-9.7	-12.5	-0.8

Source: ECB.

1) Net financial derivatives are included in assets.

7.3 Rahoitustase

(miljardia euroa, vuotuinen kasvuvauhti, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, taloustoimet koko ajanjaksolla)

2. Suorat sijoitukset

Yhteensä	Euroalueelta ulkomaille						Yhteensä	Ulkomailta euroalueelle					
	Oma pääoma ja uudelleen sijoitetut voitot			Muu pääoma, lähinnä konsernien sisäisiä lainoja				Oma pääoma ja uudelleen sijoitetut voitot			Muu pääoma, lähinnä konsernien sisäisiä lainoja		
	Yhteensä	Rahalaitokset	Muut kuin rahalaitokset	Yhteensä	Rahalaitokset	Muut kuin rahalaitokset		Yhteensä	Rahalaitoksiin	Muihin kuin rahalaitoksiin	Yhteensä	Rahalaitoksiin	Muihin kuin rahalaitoksiin
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Kannat (ulkomainen varallisuus)													
Taloustoimet													
Kasvuvauhdit													

K33 Nettomääräiset suorat ja arvopaperisijoitukset

(miljardia euroa)

- Suorat sijoitukset (taloustoimet neljännesvuosittain)
- Arvopaperisijoitukset (taloustoimet neljännesvuosittain)
- Suorat sijoitukset (12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet)
- - Arvopaperisijoitukset (12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet)

Lähde: EKP.

7.3 Financial account

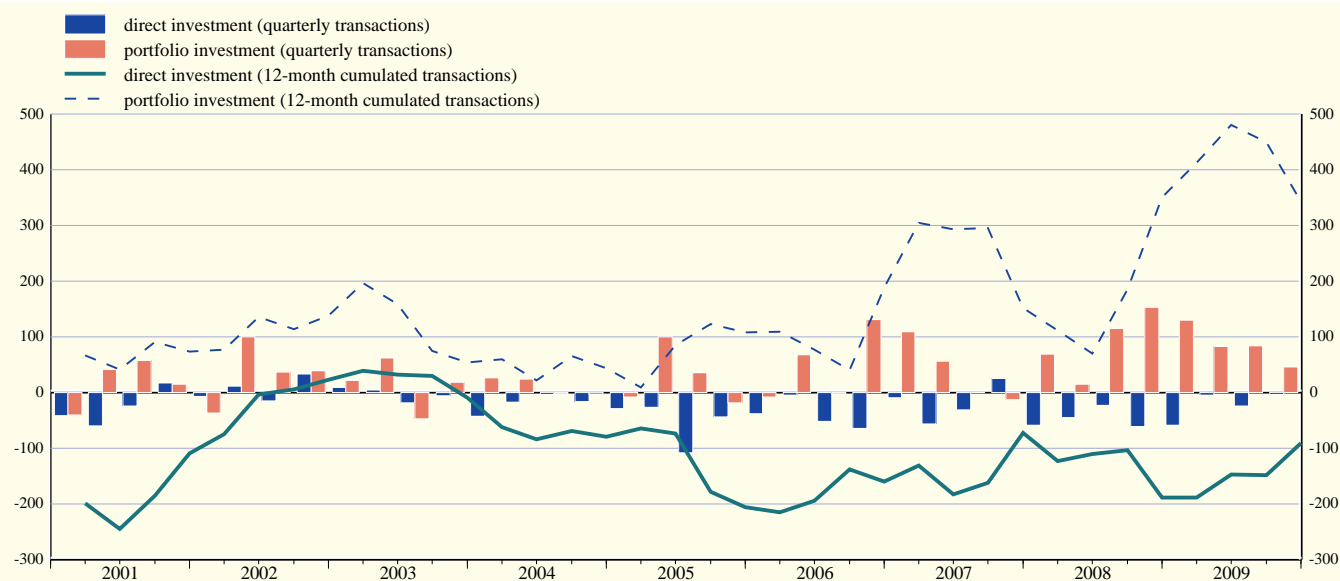
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

2. Direct investment

	By resident units abroad							By non-resident units in the euro area						
	Total	Equity capital and reinvested earnings			Other capital (mostly inter-company loans)			Total	Equity capital and reinvested earnings			Other capital (mostly inter-company loans)		
		Total	MFIs	Non-MFIs	Total	MFIs	Non-MFIs		Total	In MFIs	In non-MFIs	Total	To MFIs	To non-MFIs
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Outstanding amounts (international investment position)														
2007	3,572.8	2,886.7	240.8	2,645.9	686.1	6.4	679.7	3,130.7	2,401.0	69.5	2,331.5	729.8	15.4	714.4
2008	3,744.4	2,946.9	234.8	2,712.1	797.5	9.3	788.2	3,217.0	2,405.5	77.0	2,328.5	811.6	16.4	795.1
2009 Q2	4,011.7	3,147.3	265.1	2,882.2	864.4	10.4	854.0	3,296.7	2,478.5	70.7	2,407.8	818.3	16.6	801.6
Q3	4,063.9	3,177.5	262.8	2,914.7	886.4	10.4	876.1	3,356.6	2,537.7	74.5	2,463.2	819.0	15.3	803.6
Transactions														
2008	326.5	198.1	2.2	195.9	128.4	-0.2	128.6	137.5	91.3	-1.0	92.2	46.2	1.6	44.6
2009	299.4	208.8	27.5	181.2	90.7	2.3	88.4	208.5	196.0	6.0	190.0	12.5	-0.5	13.0
2009 Q2	97.5	78.2	8.9	69.3	19.3	0.6	18.7	93.2	76.7	1.3	75.3	16.5	0.4	16.1
Q3	59.2	32.4	0.3	32.1	26.8	0.2	26.6	35.0	36.7	2.4	34.3	-1.7	-1.1	-0.6
Q4	42.6	42.6	-2.0	44.6	0.0	0.6	-0.6	39.0	38.7	1.1	37.6	0.3	0.0	0.3
2009 Aug.	15.0	10.9	1.6	9.3	4.2	0.3	3.9	19.8	15.7	0.4	15.3	4.1	-0.6	4.6
Sep.	30.2	15.3	-3.7	19.0	14.9	0.0	14.9	0.3	6.4	0.9	5.5	-6.1	-0.1	-6.0
Oct.	27.9	24.3	-0.6	24.9	3.6	0.3	3.3	26.0	16.6	0.3	16.3	9.4	0.1	9.3
Nov.	9.0	9.7	0.6	9.1	-0.8	0.2	-1.0	9.7	7.9	0.5	7.4	1.8	-0.1	1.9
Dec.	5.7	8.5	-2.1	10.6	-2.8	0.0	-2.9	3.3	14.2	0.4	13.9	-10.9	0.0	-10.8
Growth rates														
2007	15.3	14.6	11.3	14.9	18.5	-55.0	18.7	14.9	14.8	8.3	15.0	15.3	6.3	15.5
2008	9.2	6.9	0.8	7.5	18.8	-1.6	19.1	4.4	3.8	-1.4	4.0	6.4	9.9	6.3
2009 Q2	9.4	8.0	7.6	8.0	14.8	5.7	14.8	6.1	7.7	4.6	7.8	1.6	4.9	1.5
Q3	8.2	6.6	11.9	6.1	14.2	14.0	14.2	4.8	7.5	6.9	7.5	-2.7	-4.3	-2.7
Q4	8.0	7.0	11.7	6.6	11.3	24.4	11.2	6.5	8.2	8.4	8.2	1.5	-3.3	1.6

C33 B.o.p. net direct and portfolio investment

(EUR billions)



Source: ECB.

7.3 Rahoitustase

(miljardia euroa, vuotuinen kasvuvauhti, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, taloustoimet koko ajanjaksolla)

3. Arvopaperisijoitukset, saamiset

Yhteensä	Osakkeet						Velkapaperit									
	Yhteensä	Rahalaitokset		Muut kuin rahalaitokset		Yhteensä	Joukkolainat			Rahamarkkinainstrumentit						
		Eurojärjestelmä	Julkisyhteisöt	Muut kuin rahalaitokset	Yhteensä		Rahalaitokset		Muut kuin rahalaitokset		Yhteensä	Rahalaitokset		Muut kuin rahalaitokset		
							Eurojärjestelmä	Julkisyhteisöt	Eurojärjestelmä	Julkisyhteisöt		Eurojärjestelmä	Julkisyhteisöt			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
	Kannat (ulkomainen varallisuus)															
	Taloustoimet															
	Kasvuvauhdit															

4. Arvopaperisijoitukset, velat

Yhteensä	Osakkeet				Velkapaperit									
	Yhteensä	Rahalaitokset		Muut kuin rahalaitokset	Yhteensä	Joukkolainat			Rahamarkkinainstrumentit					
		Rahalaitokset	Muut kuin rahalaitokset	Muut kuin rahalaitokset		Yhteensä	Rahalaitokset		Muut kuin rahalaitokset		Yhteensä	Rahalaitokset		Muut kuin rahalaitokset
							Käteinen ja talletukset	Julkisyhteisöt	Eurojärjestelmä	Julkisyhteisöt		Eurojärjestelmä	Julkisyhteisöt	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12			
	Kannat (ulkomainen varallisuus)													
	Taloustoimet													
	Kasvuvauhdit													

Lähde: EKP.

7.3 Financial account

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

3. Portfolio investment assets

	Total	Equity					Debt instruments									
		Total		MFIs		Non-MFIs	Bonds and notes			Money market instruments						
	1	2	3	Euro-system 4	Non-MFIs 5	General government 6	Total 7	MFIs 8	Euro-system 9	Non-MFIs 10	General government 11	Total 12	MFIs 13	Euro-system 14	Non-MFIs 15	General government 16
Outstanding amounts (international investment position)																
2007	4,631.6	1,961.8	136.7	2.8	1,825.1	44.6	2,279.7	990.2	16.4	1,289.5	17.2	390.1	297.3	34.6	92.8	0.5
2008	3,763.9	1,162.7	68.4	3.0	1,094.3	27.3	2,179.1	970.9	19.9	1,208.2	18.4	422.1	353.3	61.6	68.8	1.3
2009 Q2	3,896.2	1,216.2	66.4	3.0	1,149.8	29.2	2,251.1	929.3	17.3	1,321.8	38.7	429.0	351.3	55.3	77.7	1.5
Q3	4,052.1	1,361.9	74.6	3.1	1,287.3	31.4	2,269.9	927.4	16.8	1,342.6	37.7	420.2	341.8	45.0	78.4	1.4
Transactions																
2008	-9.0	-101.8	-37.9	0.6	-63.9	0.1	95.4	43.9	3.3	51.5	2.6	-2.5	26.8	15.1	-29.4	0.4
2009	50.0	31.8	1.1	-0.2	30.7	.	27.7	-95.5	-2.7	123.2	.	-9.5	-4.2	-14.2	-5.2	.
2009 Q2	62.2	9.3	-0.3	0.0	9.5	0.3	32.9	-33.7	0.1	66.6	20.8	20.1	12.5	-1.8	7.5	-0.3
Q3	42.0	36.7	3.4	0.0	33.3	-0.4	27.4	-7.0	-0.5	34.4	-2.0	-22.2	-10.3	-11.8	-11.9	-0.2
Q4	17.0	23.9	3.6	-0.2	20.3	.	23.4	-5.6	0.1	29.1	.	-30.4	-28.1	-0.2	-2.3	.
2009 Aug.	45.8	12.3	0.9	0.0	11.3	.	37.3	14.3	0.0	23.0	.	-3.8	-3.0	-5.7	-0.8	.
Sep.	-24.8	8.1	0.5	0.0	7.6	.	-22.7	-12.7	-1.1	-10.0	.	-10.2	0.8	-4.3	-11.0	.
Oct.	15.7	8.0	1.8	0.0	6.2	.	4.2	-3.9	0.6	8.1	.	3.5	2.3	3.3	1.1	.
Nov.	10.9	8.7	-0.8	-0.2	9.4	.	20.0	2.8	0.3	17.2	.	-17.8	-16.9	1.6	-0.8	.
Dec.	-9.6	7.3	2.5	0.1	4.7	.	-0.8	-4.6	-0.7	3.7	.	-16.1	-13.5	-5.1	-2.6	.
Growth rates																
2007	10.0	3.3	22.2	-0.5	2.0	21.3	14.0	16.7	38.9	12.0	23.3	23.1	23.7	272.7	25.8	277.4
2008	-0.5	-6.1	-29.7	24.6	-4.4	0.2	4.3	4.5	20.4	4.0	15.6	-0.5	9.1	41.9	-32.1	70.8
2009 Q2	-5.6	-8.5	-15.3	14.9	-8.1	-0.9	-3.0	-10.3	-12.8	2.9	110.0	-10.4	-7.0	-18.6	-24.2	39.2
Q3	-3.0	-3.1	-8.5	12.4	-2.8	-3.5	-2.5	-10.6	-18.6	4.0	89.3	-6.9	0.0	-30.8	-32.5	49.3
Q4	1.3	2.3	0.6	-7.1	2.4	.	1.2	-9.7	-13.3	10.0	.	-2.9	-2.2	-24.6	-7.0	.

4. Portfolio investment liabilities

	Total	Equity			Debt instruments							
		Total	MFIs	Non-MFIs	Total	MFIs	Non-MFIs		Total	MFIs	Non-MFIs	
	1	2	3	4	5	6	7	General government 8	9	10	11	General government 12
Outstanding amounts (international investment position)												
2007	6,556.5	3,272.5	594.6	2,677.9	3,041.1	1,143.5	1,897.6	1,118.5	243.0	141.5	101.5	76.1
2008	6,078.6	2,168.7	640.7	1,528.0	3,466.5	1,263.8	2,202.8	1,357.1	443.3	108.9	334.4	272.9
2009 Q2	6,299.9	2,282.7	679.0	1,603.7	3,511.9	1,197.2	2,314.7	1,425.6	505.3	79.2	426.1	359.3
Q3	6,611.2	2,528.8	713.7	1,815.1	3,523.8	1,179.0	2,344.8	1,448.9	558.6	78.2	480.4	421.7
Transactions												
2008	341.5	-124.8	93.4	-218.2	250.0	31.5	218.6	199.2	216.3	-2.5	218.9	185.7
2009	392.1	89.2	-0.7	89.9	167.7	-10.7	178.4	.	135.3	25.9	109.4	.
2009 Q2	145.0	47.8	3.4	44.4	44.6	-2.2	46.8	56.8	52.6	-2.6	55.2	54.1
Q3	125.3	78.6	12.3	66.3	-12.9	-7.6	-5.3	-5.9	59.6	13.9	45.7	60.5
Q4	63.1	14.0	-12.0	26.0	45.5	10.1	35.5	.	3.6	26.0	-22.4	.
2009 Aug.	72.3	57.5	11.4	46.1	4.2	9.1	-4.8	.	10.5	-0.2	10.7	.
Sep.	55.1	-18.1	-5.4	-12.8	44.5	-13.2	57.7	.	28.6	20.5	8.2	.
Oct.	32.8	-26.1	-0.5	-25.6	37.0	12.5	24.5	.	21.9	2.3	19.7	.
Nov.	-6.0	-3.0	-2.4	-0.6	10.4	-4.1	14.4	.	-13.3	2.1	-15.4	.
Dec.	36.3	43.1	-9.0	52.2	-1.8	1.7	-3.5	.	-5.1	21.7	-26.8	.
Growth rates												
2007	9.8	5.2	4.4	5.3	13.5	15.9	12.2	14.2	31.2	54.5	13.7	33.2
2008	5.4	-5.4	16.0	-10.5	8.3	2.8	11.5	17.8	88.3	-2.0	202.0	246.5
2009 Q2	3.9	-7.1	-0.4	-9.0	4.8	-4.6	10.4	17.7	99.3	-20.1	233.3	300.3
Q3	5.2	-0.6	4.2	-1.9	2.8	-5.3	7.5	12.0	67.6	-5.9	113.9	177.6
Q4	6.5	4.0	-0.1	5.8	4.9	-0.8	8.1	.	30.6	36.2	32.1	.

Source: ECB.

7.3 Rahoitustase

(miljardia euroa, vuotuinen kasvuvauhti, kannat ja kasvuvahdit ajanjakson lopussa, talustoimet koko ajanjaksolla)

5. Muut sijoitukset, saamiset

Yhteensä	Eurojärjestelmä			Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)			Julkisyhteisöt				Muut sektorit			
	Yhteensä	Lainat / käteinen ja talletukset	Muut saamiset	Yhteensä	Lainat / käteinen ja talletukset	Muut saamiset	Yhteensä	Kauppa- luotot	Lainat / käteinen ja talletukset	Käteinen ja talletukset	Yhteensä	Kauppa- luotot	Lainat / käteinen ja talletukset	Käteinen ja talletukset
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Kannat (ulkomainen varallisuus)														
Talustoimet														
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

	Outstanding amounts (international investment position)														
	Total	Eurosystem			MFIs (excluding Eurosystem)			General government				Other sectors			
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2007	5,381.3	36.9	35.6	1.4	3,354.4	3,283.2	71.2	107.8	12.7	48.8	13.7	1,882.1	196.2	1,518.5	476.5
2008	5,466.1	28.8	27.7	1.0	3,280.7	3,221.6	59.1	101.0	12.1	40.9	7.2	2,055.6	186.1	1,644.9	474.5
2009 Q2	5,083.7	27.9	27.7	0.3	2,966.4	2,930.5	35.9	103.2	12.1	42.0	11.2	1,986.1	188.9	1,559.3	414.1
Q3	4,926.4	22.8	22.5	0.3	2,823.3	2,790.0	33.2	109.1	11.9	48.4	8.6	1,971.3	190.5	1,544.3	446.2
Transactions															
2008	93.4	-9.4	-9.4	0.0	-50.2	-65.5	15.3	-6.6	-1.1	-6.8	-5.8	159.6	2.5	97.6	-31.9
2009	-529.5	-1.6	.	.	-413.4	.	.	4.4	.	.	1.2	-118.9	.	.	-2.0
2009 Q2	-145.4	7.0	7.0	0.0	-90.0	-76.0	-13.9	-3.8	0.0	-4.5	-5.1	-58.6	5.3	-68.0	-16.7
Q3	-115.0	-6.6	-6.6	0.0	-83.5	-81.2	-2.3	-5.1	-0.3	-4.9	-3.9	-19.8	0.1	-15.8	26.1
Q4	-36.4	6.2	.	.	-3.6	.	.	6.8	.	.	1.1	-45.8	.	.	-12.5
2009 Aug.	-38.3	-2.5	.	.	-24.9	.	.	1.3	.	.	2.3	-12.2	.	.	14.9
Sep.	-24.1	-1.8	.	.	-21.3	.	.	-1.9	.	.	-1.8	1.0	.	.	6.4
Oct.	44.1	1.9	.	.	13.8	.	.	-0.3	.	.	-0.5	28.7	.	.	3.7
Nov.	8.7	0.2	.	.	16.8	.	.	3.7	.	.	1.5	-11.9	.	.	-6.0
Dec.	-89.3	4.1	.	.	-34.2	.	.	3.5	.	.	0.1	-62.7	.	.	-10.2
Growth rates															
2007	21.0	157.3	173.7	-1.7	18.6	18.8	11.4	-6.4	-9.8	-12.4	-28.6	26.6	7.5	28.8	14.0
2008	1.7	-26.2	-26.9	5.0	-1.5	-2.0	21.6	-6.2	-8.9	-14.0	-44.4	8.6	1.2	6.5	-6.9
2009 Q2	-9.0	-28.7	-30.3	5.6	-14.1	-14.1	-17.1	-4.9	-3.3	-13.2	-35.7	0.1	-4.8	-0.8	-3.3
Q3	-12.6	-42.4	-43.8	6.0	-18.3	-18.4	-22.4	-2.3	-4.7	-6.6	-20.3	-2.6	-4.1	-2.7	3.3
Q4	-9.7	-8.1	.	.	-12.6	.	.	3.7	.	.	14.3	-5.8	.	.	-0.3

6. Other investment liabilities

	Outstanding amounts (international investment position)														
	Total	Eurosystem			MFIs (excluding Eurosystem)			General government				Other sectors			
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2007	5,468.6	201.7	201.4	0.2	3,935.1	3,872.6	62.5	52.3	0.0	46.9	5.4	1,279.5	156.9	1,009.7	112.8
2008	5,653.6	482.3	481.9	0.4	3,751.8	3,698.1	53.6	61.9	0.0	58.0	3.9	1,357.6	170.2	1,069.6	117.8
2009 Q2	5,234.7	313.4	308.4	5.0	3,587.6	3,551.2	36.4	58.8	0.0	55.0	3.9	1,274.9	182.3	973.2	119.4
Q3	5,003.1	264.3	263.8	0.6	3,437.7	3,401.0	36.8	59.7	0.0	55.9	3.8	1,241.3	179.1	952.9	109.4
Transactions															
2008	165.5	280.7	280.6	0.1	-181.0	-191.9	10.9	9.5	0.0	11.0	-1.5	56.3	10.5	46.1	-0.3
2009	-714.6	-231.6	.	.	-343.9	.	.	-8.5	.	.	.	-130.5	.	.	.
2009 Q2	-226.4	-89.3	-91.1	1.8	-81.1	-69.7	-11.4	-2.4	0.0	-3.1	0.7	-53.6	4.4	-57.3	-0.7
Q3	-156.3	-43.5	-43.7	0.3	-79.1	-79.7	0.6	1.4	0.0	1.9	-0.5	-35.1	1.3	-24.6	-11.7
Q4	-83.5	-16.7	.	.	-71.1	.	.	-3.8	.	.	.	8.1	.	.	.
2009 Aug.	-67.0	-9.1	.	.	-44.6	.	.	0.3	.	.	.	-13.7	.	.	.
Sep.	-42.9	-20.3	.	.	-3.5	.	.	1.2	.	.	.	-20.4	.	.	.
Oct.	33.1	-8.3	.	.	14.7	.	.	5.9	.	.	.	20.8	.	.	.
Nov.	24.1	-1.3	.	.	16.4	.	.	0.9	.	.	.	8.1	.	.	.
Dec.	-140.7	-7.1	.	.	-102.2	.	.	-10.6	.	.	.	-20.8	.	.	.
Growth rates															
2007	20.0	79.2	79.4	-6.9	18.0	18.2	9.5	-1.9	27.4	-4.1	20.7	20.7	6.8	26.2	0.5
2008	3.1	141.3	141.4	20.8	-4.6	-4.9	17.3	18.3	-20.1	23.6	-27.9	4.3	6.6	4.5	-0.8
2009 Q2	-11.2	19.1	17.3	1,123.2	-14.9	-15.1	-9.6	10.5	41.1	11.3	-1.2	-6.5	-3.5	-7.6	-1.7
Q3	-15.0	-27.7	-29.0	916.8	-16.3	-16.4	-13.4	8.1	234.7	9.4	-11.1	-8.3	-2.8	-9.3	-8.6
Q4	-12.5	-47.8	.	.	-9.1	.	.	-13.6	.	.	.	-9.5	.	.	.

Source: ECB.

7.3 Rahoitustase

(miljardia euroa, vuotuinen kasvuvauhti, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, talustoimet koko ajanjaksolla)

7. Valuuttavaranto

Valuuttavaranto													Lisätieto			
Yhteensä	Kulta		Erityiset nosto- oikeudet	Varanto- osuus IMF:ssä	Valuuttasaamiset								Muut saami- set	Muut valuutta- määräiset saamiset	Lyhyt- aikaiset valuutta- määräiset maksu- sitoumukset euro- alueelle	Erityisten nosto- oikeuksien jakaminen
	Miljardia euroa	Miljoo- naa troy- unssia			Yhteensä	Käteinen ja talletukset		Arvopaperit				Johdan- naiset				
						Raha- viran- omaiset ja BIS	Pankit	Yhteensä	Osak- keet	Joukko- lainat	Raha- mark- kina- instru- mentit					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
Kannat (ulkomainen varallisuus)																
Talustoimet																
Kasvuvauhdit																

Lähde: EKP.

7.3 Financial account

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

7. Reserve assets

	Reserve assets													Memo items			
	Total	Monetary gold		SDR holdings	Reserve position in the IMF	Foreign exchange							Other claims	Other foreign currency assets	Pre-determined short-term net drains on foreign currency	SDR allocations	
		In EUR billions	In fine troy ounces (millions)			Total	Currency and deposits		Securities								Financial derivatives
							With monetary authorities and the BIS	With banks	Total	Equity	Bonds and notes	Money market instruments					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	
Outstanding amounts (international investment position)																	
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	5.6
2007	347.2	201.0	353.688	4.6	3.6	138.0	7.2	22.0	108.5	0.4	87.8	20.3	0.3	0.0	44.3	-38.5	5.3
2008	374.2	217.0	349.190	4.7	7.3	145.1	7.6	8.0	129.5	0.6	111.3	17.6	0.0	0.1	262.8	-245.7	5.5
2008 Q4	374.2	217.0	349.190	4.7	7.3	145.1	7.6	8.0	129.5	0.6	111.3	17.6	0.0	0.1	262.8	-245.7	5.5
2009 Q1	395.7	240.4	349.059	4.8	8.4	142.1	8.4	3.7	129.9	0.6	108.6	20.7	0.1	0.1	155.4	-141.4	5.6
Q2	381.5	229.8	347.546	4.2	11.3	136.2	9.5	6.6	119.9	0.5	99.3	20.0	0.2	0.0	77.6	-65.6	5.4
Q3	430.9	236.1	347.200	49.8	11.7	133.2	12.7	7.1	113.2	0.5	89.8	22.9	0.2	0.0	56.7	-42.4	50.9
2009 Nov.	464.2	271.7	347.166	49.6	10.3	132.6	11.8	8.4	112.2	-	-	-	0.2	0.0	39.5	-32.0	50.3
Dec.	462.4	266.0	347.163	50.8	10.0	135.5	12.3	8.1	115.2	-	-	-	-0.1	0.0	32.1	-24.5	51.2
2010 Jan.	468.7	268.1	347.162	52.0	10.2	138.4	10.3	10.0	118.4	-	-	-	-0.3	0.0	28.3	-20.0	52.5
Transactions																	
2007	5.1	-3.2	-	0.3	-0.9	8.8	1.0	1.6	6.2	0.0	14.5	-8.3	0.0	0.0	-	-	-
2008	3.9	-2.1	-	-0.1	3.8	2.3	5.0	-15.8	11.8	0.1	15.8	-4.1	1.3	0.1	-	-	-
2009	-2.7	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2009 Q2	2.4	0.1	-	-0.5	3.3	-0.4	-0.4	2.9	-3.2	0.0	-2.0	-1.2	0.2	0.0	-	-	-
Q3	-0.3	-0.2	-	0.3	0.6	-1.0	2.3	0.3	-3.8	0.0	-7.0	3.2	0.2	0.0	-	-	-
Q4	0.9	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Growth rates																	
2006	0.3	-2.4	-	11.6	-49.0	7.7	-48.4	12.7	13.4	0.0	29.2	-15.3	-	-	-	-	-
2007	1.6	-1.7	-	7.3	-18.3	6.3	14.9	6.4	5.7	1.1	18.6	-27.6	-	-	-	-	-
2008	1.1	-1.0	-	-2.6	105.3	1.7	67.7	-69.1	10.8	28.0	17.9	-20.6	-	-	-	-	-
2009 Q2	-1.2	-0.9	-	-6.6	174.2	-6.4	106.0	-80.7	2.1	2.6	0.0	15.5	-	-	-	-	-
Q3	-0.9	-0.9	-	-2.9	200.8	-6.2	60.3	-70.2	-2.7	1.3	-8.9	34.6	-	-	-	-	-
Q4	-0.8	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Source: ECB.

7.3 Rahoitustase

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

8. Maaryhmittäinen ja maittainen erittely

	Yhteensä	Euroalueen ulkopuoliset EU-maat					Kanada	Kiina	Japani	Sveitsi	Yhdysvallat	Offshore-rahoituskeskukset	Kansainväliset organisaatiot	Muut maat
	1	Yhteensä	Tanska	Ruotsi	Iso-Britannia	Muut EU-maat	EU:n toimielimet	8	9	10	11	12	13	14	15
2008	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/IV–2009/III	Kumulatiiviset taloustoimet													
Suorat sijoitukset														
Ulkomaille														
Oma pääoma / uudelleen sijoitetut voitot														
Muu pääoma														
Euroalueelle														
Oma pääoma / uudelleen sijoitetut voitot														
Muu pääoma														
Arvopaperisijoitukset, saamiset														
Osakkeet														
Velkapaperit														
Joukkolainat														
Rahamarkkina-instrumentit														
Muut sijoitukset														
Saamiset														
Julkisyhteisöt														
Rahalaitokset														
Muut sektorit														
Velat														
Julkisyhteisöt														
Rahalaitokset														
Muut sektorit														

Lähde: EKP.

7.3 Financial account

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

8. Geographical breakdown

	Total	EU Member States outside the euro area						Canada	China	Japan	Switzerland	United States	Offshore financial centres	International organisations	Other countries
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2008	Outstanding amounts (international investment position)														
Direct investment	527.4	-93.0	-2.1	-30.2	-293.9	233.6	-0.3	41.1	35.2	-9.5	126.2	-68.7	-7.1	-0.2	503.3
Abroad	3,744.4	1,255.3	34.9	93.9	865.7	260.8	0.0	104.1	38.8	71.7	384.5	734.6	418.5	0.1	736.8
Equity/reinvested earnings	2,946.9	967.5	30.1	60.3	660.1	216.9	0.0	83.3	32.0	53.6	335.3	551.3	386.7	0.0	537.4
Other capital	797.5	287.9	4.8	33.6	205.7	43.8	0.0	20.7	6.9	18.1	49.2	183.4	31.9	0.0	199.4
In the euro area	3,217.0	1,348.3	37.0	124.1	1,159.7	27.1	0.3	63.0	3.6	81.2	258.3	803.3	425.6	0.3	233.4
Equity/reinvested earnings	2,405.5	1,096.8	28.3	97.4	956.9	13.9	0.2	50.6	0.8	68.7	191.1	590.8	284.1	0.1	122.5
Other capital	811.6	251.5	8.7	26.7	202.8	13.2	0.1	12.4	2.9	12.5	67.2	212.5	141.6	0.2	110.9
Portfolio investment assets	3,763.9	1,242.2	63.7	122.4	895.5	80.7	80.0	82.8	25.6	213.4	95.4	1,225.8	458.4	30.5	389.8
Equity	1,162.7	228.7	6.4	19.9	191.7	9.8	0.9	18.2	22.8	84.5	81.3	378.8	197.8	2.0	148.6
Debt instruments	2,601.3	1,013.6	57.3	102.5	703.7	71.0	79.1	64.6	2.9	128.8	14.1	847.0	260.6	28.5	241.3
Bonds and notes	2,179.1	849.1	50.3	81.5	569.1	70.3	77.8	61.6	2.3	61.7	12.6	705.4	238.2	28.4	219.9
Money market instruments	422.1	164.5	6.9	21.0	134.6	0.6	1.3	3.0	0.6	67.1	1.5	141.5	22.4	0.1	21.4
Other investment	-187.5	-91.1	51.1	28.0	-110.4	108.8	-168.6	-6.2	-16.0	-10.2	-131.2	-286.3	2.1	1.8	349.6
Assets	5,466.1	2,419.7	100.9	83.3	2,020.2	201.8	13.4	25.7	34.0	109.4	276.5	852.5	640.7	58.7	1,048.8
General government	101.0	15.0	0.7	0.4	3.6	0.7	9.7	0.0	1.8	0.2	0.1	3.4	1.4	40.1	39.1
MFIs	3,309.5	1,731.1	83.9	58.3	1,419.1	167.9	1.9	16.8	14.5	79.0	164.5	418.9	367.7	18.2	498.8
Other sectors	2,055.6	673.5	16.4	24.6	597.5	33.3	1.8	8.9	17.7	30.3	111.9	430.2	271.7	0.5	510.9
Liabilities	5,653.6	2,510.8	49.8	55.3	2,130.6	93.0	182.0	32.0	50.0	119.5	407.7	1,138.8	638.6	57.0	699.1
General government	61.9	32.5	0.0	0.1	2.5	0.0	29.7	0.0	0.0	0.6	0.5	7.0	0.3	17.7	3.3
MFIs	4,234.1	1,907.6	38.9	33.5	1,664.9	70.0	100.2	24.4	32.1	91.2	328.7	751.1	535.1	36.8	527.2
Other sectors	1,357.6	570.8	10.8	21.7	463.2	23.0	52.0	7.5	17.9	27.8	78.6	380.8	103.2	2.5	168.7
2008 Q4 to 2009 Q3	Cumulated transactions														
Direct investment	148.5	54.1	1.2	7.4	34.5	11.0	0.0	-5.0	3.7	-10.0	-21.9	34.1	66.0	0.0	27.5
Abroad	303.6	105.7	1.6	19.3	78.9	5.8	0.0	3.3	4.0	-1.3	-0.4	83.4	61.5	0.0	47.4
Equity/reinvested earnings	192.9	56.8	1.3	9.5	43.7	2.3	0.0	3.5	2.4	0.7	3.7	42.5	48.7	0.0	34.6
Other capital	110.7	48.9	0.3	9.8	35.2	3.5	0.0	-0.2	1.6	-2.0	-4.1	41.0	12.8	0.0	12.8
In the euro area	155.1	51.5	0.4	11.9	44.4	-5.2	0.0	8.3	0.3	8.7	21.5	49.3	-4.5	0.0	19.9
Equity/reinvested earnings	177.6	52.6	0.5	12.4	37.6	2.0	0.0	8.5	0.2	2.8	13.0	63.6	8.7	0.0	28.3
Other capital	-22.5	-1.0	-0.1	-0.5	6.8	-7.3	0.0	-0.1	0.1	5.9	8.5	-14.3	-13.2	0.0	-8.4
Portfolio investment assets	-133.1	41.0	5.7	11.6	7.6	-4.8	20.9	4.6	4.2	-47.0	8.2	-41.3	-113.4	-2.5	13.1
Equity	-46.2	-1.4	0.4	1.2	-2.4	-0.6	0.0	3.8	5.7	-5.7	6.6	-13.0	-49.3	0.0	7.1
Debt instruments	-86.9	42.4	5.3	10.3	10.1	-4.2	20.9	0.8	-1.5	-41.3	1.6	-28.3	-64.1	-2.5	6.0
Bonds and notes	-58.5	49.8	4.8	16.2	15.4	-4.1	17.5	-2.9	-0.8	-28.5	0.3	-28.2	-48.8	-2.9	3.6
Money market instruments	-28.4	-7.3	0.5	-5.9	-5.3	-0.1	3.5	3.7	-0.7	-12.8	1.3	-0.1	-15.3	0.4	2.4
Other investment	174.1	-220.9	1.5	-9.4	-221.7	18.8	-10.1	-3.1	5.4	68.7	85.1	49.9	82.1	18.9	88.1
Assets	-722.3	-332.5	-15.8	-13.7	-319.6	15.1	1.5	-0.8	-10.3	-9.4	-53.8	-188.1	-43.1	-4.9	-79.4
General government	-2.3	-2.4	-0.3	-0.1	-2.0	-0.3	0.2	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.1	0.0	1.3	-1.2
MFIs	-664.4	-326.2	-14.9	-13.4	-312.9	14.5	0.6	-1.3	-12.5	-7.2	-50.2	-108.3	-47.3	-6.1	-105.3
Other sectors	-55.5	-3.9	-0.6	-0.1	-4.7	0.9	0.7	0.5	2.2	-2.2	-3.6	-79.9	4.2	0.0	27.2
Liabilities	-896.4	-111.6	-17.4	-4.3	-97.9	-3.7	11.7	2.3	-15.8	-78.0	-138.9	-238.0	-125.2	-23.8	-167.4
General government	4.3	2.2	0.0	-0.2	0.3	0.0	2.1	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.3	0.0	2.2	-0.2
MFIs	-787.5	-95.6	-16.6	-1.4	-78.1	-0.6	1.2	1.1	-15.4	-79.6	-139.5	-142.6	-128.8	-25.9	-161.0
Other sectors	-113.2	-18.2	-0.8	-2.6	-20.2	-3.1	8.4	1.2	-0.3	1.7	0.6	-95.6	3.7	-0.1	-6.2

Source: ECB.

7.4 Euroalueen maksutaseen rahataloudellinen esitys¹⁾
(miljardia euroa, taloustoimet)

Rahalaitosten nettomääräisiä taloustoimia kuvaavat maksutaseen erät											
Yhteensä	Vaihtotase ja pääomansiirrot	Muiden kuin rahalaitosten taloustoimet								Johdannaiset	Virheelliset ja tunnistamattomat erät
		Suorat sijoitukset		Arvopaperisijoitukset				Muut sijoitukset			
		Euro-alueelta ulkomaille	Ulkomailta euro-alueelle	Saamiset		Velat		Saamiset	Velat		
				Osakkeet	Velka-paperit	Osakkeet	Velka-paperit				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
<i>12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet</i>											

K34 Rahalaitosten ulkomaisten nettomääräisten taloustoimien kehitystä kuvaavat maksutaseen keskeiset erät¹⁾
(miljardia euroa, 12 kk:n kumulatiiviset virrat)

- Rahalaitosten ulkomaisia taloustoimia kuvaavat erät yhteensä
- ⋯ Vaihtotase ja pääomansiirrot
- Muiden kuin rahalaitosten suorat ja arvopaperisijoitukset ulkomaille
- Arvopapereihin liittyvät muiden kuin rahalaitosten velat; velkapaperit

Lähde: EKP.

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

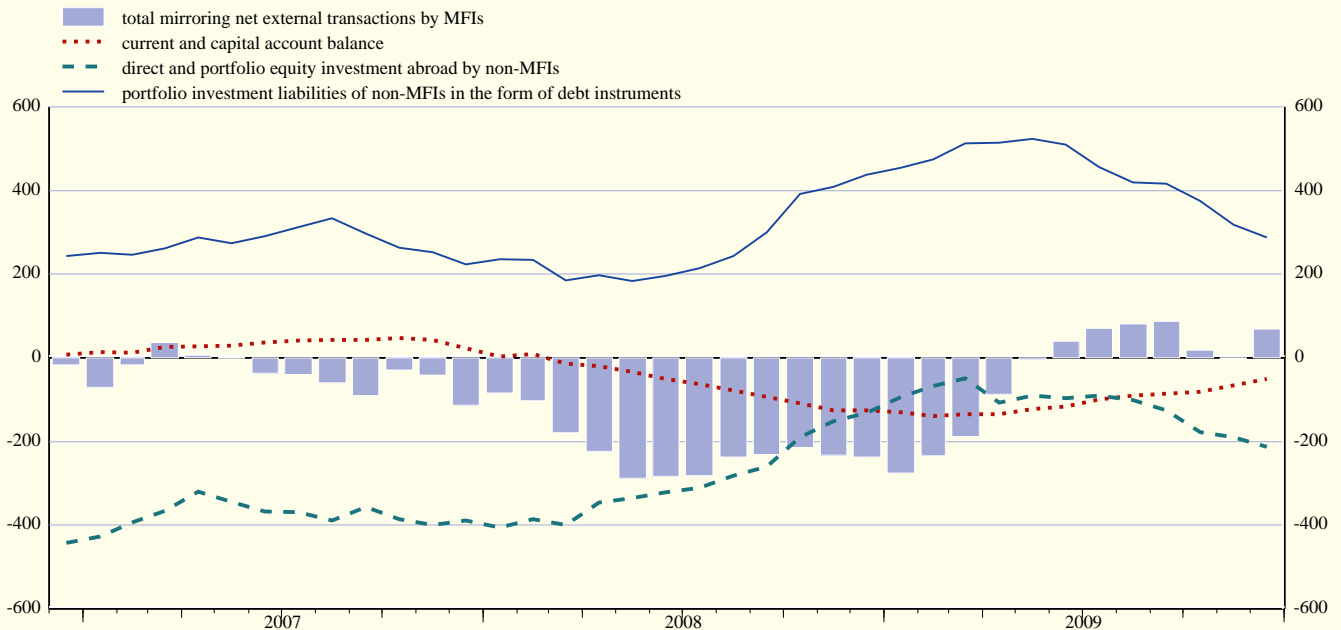
7.4 Monetary presentation of the balance of payments ¹⁾

(EUR billions; transactions)

	B.o.p. items mirroring net transactions by MFIs													
	Total	Current and capital account balance	Transactions by non-MFIs								Financial derivatives	Errors and omissions		
			Direct investment		Portfolio investment				Other investment					
	1	2	By resident units abroad 3	By non-resident units in euro area 4	Assets		Liabilities		Assets	Liabilities	9	10	11	12
					Equity	Debt instruments	Equity	Debt instruments						
				5	6	7	8							
2007	-112.5	22.8	-457.6	401.0	-38.3	-160.9	134.4	223.0	-384.8	226.8	-64.8	-14.1		
2008	-237.6	-126.2	-325.0	136.6	63.8	-21.6	-218.5	438.0	-153.7	66.4	-65.6	-31.7		
2009	69.0	-49.9	-269.6	203.0	-30.7	-117.9	89.9	287.8	114.5	-139.0	13.0	-32.0		
2008 Q4	52.7	-28.9	-48.9	-14.7	50.0	73.2	-111.9	140.8	-18.1	34.8	-13.2	-10.4		
2009 Q1	-41.7	-36.6	-78.8	40.0	32.4	5.6	-46.8	132.4	-11.8	-53.5	-5.3	-19.1		
Q2	77.4	-19.5	-88.0	91.4	-9.5	-74.2	44.4	102.0	62.5	-56.0	18.8	5.5		
Q3	-1.2	-1.2	-58.7	33.7	-33.3	-22.5	66.3	40.4	24.8	-33.7	-4.2	-12.8		
Q4	34.5	7.4	-44.0	37.9	-20.3	-26.8	26.0	13.0	39.0	4.3	3.6	-5.6		
2008 Dec.	-22.5	-5.1	-8.0	2.8	8.3	23.6	-37.2	-0.3	28.9	-20.9	-3.4	-11.2		
2009 Jan.	-74.5	-23.8	-21.1	9.3	2.4	-5.6	-35.1	51.6	-3.7	-43.7	3.4	-8.0		
Feb.	31.0	-4.9	-19.5	12.4	18.8	0.8	3.4	38.1	6.8	-17.3	-1.3	-6.3		
Mar.	1.8	-7.9	-38.2	18.3	11.3	10.4	-15.2	42.7	-15.0	7.6	-7.3	-4.9		
Apr.	21.4	-9.1	-59.8	73.2	5.2	-48.3	-24.1	48.9	-11.5	41.0	9.1	-3.3		
May	5.2	-13.5	-11.3	20.9	-1.9	-33.2	28.6	30.3	86.6	-110.8	9.2	0.5		
June	50.8	3.2	-16.9	-2.6	-12.9	7.4	39.9	22.7	-12.6	13.8	0.6	8.4		
July	-0.1	10.1	-11.7	14.3	-14.3	-21.4	33.0	-31.3	13.0	-1.2	6.5	3.0		
Aug.	19.4	-5.4	-13.2	19.9	-11.3	-22.2	46.1	5.9	10.9	-13.3	-9.3	11.3		
Sep.	-20.4	-5.9	-33.9	-0.5	-7.6	21.0	-12.8	65.9	0.9	-19.2	-1.4	-27.1		
Oct.	-4.7	-3.6	-28.2	25.6	-6.2	-9.2	-25.6	44.2	-28.4	26.7	0.9	-0.8		
Nov.	-8.5	0.5	-8.1	9.3	-9.4	-16.4	-0.6	-0.9	8.2	9.0	-0.2	0.1		
Dec.	47.6	10.5	-7.7	3.0	-4.7	-1.2	52.2	-30.3	59.2	-31.4	2.8	-4.8		
<i>12-month cumulated transactions</i>														
2009 Dec.	69.0	-49.9	-269.6	203.0	-30.7	-117.9	89.9	287.8	114.5	-139.0	13.0	-32.0		

C34 Main b.o.p. items mirroring developments in MFI net external transactions ¹⁾

(EUR billions; 12-month cumulated transactions)



Source: ECB.

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

7.5 Ulkomaankauppa

1. Arvot ja määrät tuoteryhmittäin¹⁾

(kausivaihtelusta puhdistettu, ellei toisin mainita)

Yhteensä (ei-kp.)		Vienti (fob)					Tuonti (cif)					
Vienti	Tuonti	Yhteensä			Lisätieto: teollisuus- tuotteet	Yhteensä			Lisätieto:			
		Raaka- aineet ja tuotanto- hyödykkeet	Investointi- tavarat	Kulutus- tavarat		Raaka- aineet ja tuotanto- hyödykkeet	Investointi- tavarat	Kulutus- tavarat	Teollisuus- tuotteet	Öljy		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Arvot (miljardia euroa, sarakkeissa 1 ja 2 vuotuinen prosenttimuutos)												
Määräindeksit (2000 = 100, sarakkeissa 1 ja 2 vuotuinen prosenttimuutos)												

2. Hinnat²⁾

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

Osuus kokonais- indeksistä, %	Teollisuustuottajien vientihinnat (fob) ³⁾						Teollisuuden tuontihinnat (cif)						
	Yhteensä (indeksi: 2005 = 100)	Yhteensä				Lisätieto: tehdas- teollisuus	Yhteensä (indeksi: 2005 = 100)	Yhteensä				Lisätieto: tehdas- teollisuus	
		Väli- tuotteet	Tuotanto- hyödykkeet	Kulutus- tavarat	Energia			Väli- tuotteet	Tuotanto- hyödykkeet	Kulutus- tavarat	Energia		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14

Lähde: Eurostat.

- 1) Tuoteryhmät Broad Economic Categories -luokituksen mukaan. Toisin kuin taulukon 2 tuoteryhmät, raaka-aineiden ja tuotantohyödykkeiden sekä kulutustavaroiden tuoteryhmät sisältävät maatalous- ja energiatuotteet.
- 2) Tuoteryhmät teollisuuden koontiryhmien mukaisen jaottelun mukaan. Toisin kuin taulukon 1 tuoteryhmät, väli tuotteet ja kulutustavarat eivät sisällä energia- ja maataloustuotteita. Tehdasteollisuuden koostumus poikkeaa taulukon 1 sarakkeissa 7 ja 12 esitetystä. Tiedot ovat tuotekorin puhtaita hinnannmuutoksia 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 item: Manufacturing	Total			Memo items:			
			Intermediate	Capital	Consumption		Intermediate	Capital	Consumption	Manufacturing	Oil		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Values (EUR billions; annual percentage changes for columns 1 and 2)													
2008	3.6	8.1	1,560.5	768.5	337.7	412.6	1,301.5	1,601.9	1,020.2	233.1	333.2	1,020.2	293.7
2009	-18.1	-22.3	1,275.8	.	.	.	1,046.1	1,256.1	.	.	.	824.2	.
2009 Q1	-20.9	-20.7	310.9	147.1	65.6	86.3	258.8	320.8	180.6	49.4	78.6	213.5	35.6
Q2	-23.2	-27.2	309.3	150.4	63.5	85.0	254.5	306.7	170.4	47.5	76.3	202.5	41.4
Q3	-19.4	-25.8	319.3	154.9	64.5	87.7	262.0	311.0	177.3	47.4	77.9	203.5	48.3
Q4	-8.4	-14.6	336.2	.	.	.	270.9	317.6	.	.	.	204.7	.
2009 July	-18.1	-28.9	107.9	52.7	22.5	29.7	89.8	103.1	57.9	15.7	25.8	67.6	15.8
Aug.	-21.2	-25.7	103.4	49.6	20.1	28.7	84.0	102.4	58.5	15.6	25.8	67.1	16.2
Sep.	-19.3	-22.8	108.0	52.7	21.8	29.2	88.2	105.5	60.9	16.2	26.3	68.8	16.4
Oct.	-17.1	-22.4	110.9	52.8	22.1	29.2	89.7	104.7	60.5	15.2	25.6	68.0	16.1
Nov.	-5.5	-13.8	110.9	53.1	21.0	31.5	89.4	105.6	61.4	15.6	25.8	67.9	16.7
Dec.	-0.5	-5.9	114.4	.	.	.	91.8	107.3	.	.	.	68.9	.
Volume indices (2000 = 100; annual percentage changes for columns 1 and 2)													
2008	1.3	0.4	146.1	141.5	157.7	146.9	142.7	128.8	122.5	143.8	143.3	133.2	108.3
2009	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2009 Q1	-20.8	-14.7	117.6	110.8	120.0	124.3	112.0	113.5	104.1	117.6	130.9	109.6	99.4
Q2	-22.0	-19.3	118.4	115.4	117.2	122.6	111.7	109.5	98.2	114.0	130.8	106.5	97.2
Q3	-17.5	-14.7	121.4	118.0	118.4	125.5	114.7	110.4	100.4	117.4	133.0	108.2	97.3
Q4	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2009 July	-16.2	-18.2	122.8	120.7	123.8	126.6	117.6	109.1	98.0	115.3	131.3	106.9	98.2
Aug.	-19.4	-13.7	118.3	113.5	111.2	123.8	110.7	109.9	100.3	117.0	132.2	107.5	96.8
Sep.	-17.3	-12.2	123.1	119.8	120.2	126.2	115.8	112.1	102.9	120.0	135.3	110.2	96.9
Oct.	-14.5	-12.4	127.5	121.6	122.8	126.2	118.7	113.7	104.1	114.7	135.5	110.9	98.0
Nov.	-2.7	-6.3	127.2	120.9	117.0	137.8	118.3	112.6	102.6	118.9	135.7	110.5	95.9
Dec.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

2. Prices²⁾

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

	Industrial producer export prices (f.o.b.) ³⁾							Industrial import prices (c.i.f.)						
	Total (index: 2005 = 100)	Total					Memo item: Manufacturing	Total (index: 2005 = 100)	Total					Memo item: Manufacturing
		Intermediate goods	Capital goods	Consumer goods	Energy	Intermediate goods			Capital goods	Consumer goods	Energy			
% of total	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2008	103.5	1.6	1.5	-0.4	2.4	25.2	1.5	112.7	6.5	0.2	-3.4	2.4	28.2	0.8
2009	100.9	-2.5	-4.1	0.6	0.5	-26.6	-2.5	102.2	-9.4	-5.8	-0.8	0.2	-26.5	-3.8
2009 Q2	100.9	-2.8	-3.9	1.5	0.9	-36.4	-2.7	101.5	-12.4	-6.5	0.1	1.4	-35.3	-4.2
Q3	100.9	-4.0	-6.2	0.7	0.4	-34.0	-3.8	102.3	-13.0	-7.8	-1.0	-0.3	-33.8	-5.2
Q4	100.6	-2.0	-5.2	-1.1	-0.5	6.6	-1.9	103.4	-3.2	-5.0	-2.0	-2.9	-2.9	-3.1
2009 Aug.	101.2	-3.6	-6.1	0.8	0.6	-30.1	-3.5	103.3	-12.2	-7.6	-1.0	-0.4	-31.4	-4.8
Sep.	100.6	-4.3	-6.7	0.0	0.0	-32.7	-4.2	102.0	-11.7	-7.9	-1.3	-1.3	-30.1	-5.3
Oct.	100.4	-3.6	-6.5	-1.0	-1.1	-13.7	-3.5	102.8	-7.7	-7.2	-2.1	-3.1	-16.7	-4.8
Nov.	100.7	-2.1	-5.4	-1.6	-0.7	10.6	-2.0	103.5	-3.5	-5.5	-2.4	-3.5	-2.3	-3.6
Dec.	100.6	-0.3	-3.7	-0.6	0.3	32.5	-0.2	103.9	1.9	-2.1	-1.6	-2.0	15.1	-0.9
2010 Jan.	101.6	0.3	-1.4	-1.0	0.8	.	0.4	.	.	.	.	.	.	.

Source: Eurostat.

- Product groups as classified in the Broad Economic Categories. Unlike the product groups shown in Table 2, intermediate and consumption product groups include agricultural and energy products.
- Product groups as classified in the Main Industrial Groupings. Unlike the product groups shown in Table 1, intermediate and consumer goods do not include energy products, and agricultural goods are not covered. Manufacturing has a different composition compared with the data shown in columns 7 and 12 of Table 1. Data shown are price indices which follow the pure price change for a basket of products and are not simple ratios of the value and volume data shown in Table 1, which are affected by changes in the composition and quality of traded goods. These indices differ from the GDP deflators for imports and exports (shown in Table 3 in Section 5.1), mainly because those deflators include all goods and services and cover cross-border trade within the euro area.
- Industrial producer export prices refer to direct transactions between domestic producers and non-domestic customers. Contrary to the data shown for values and volumes in Table 1, exports from wholesalers and re-exports are not covered.

7.5 Ulkomaankauppa

(miljardia euroa, ellei toisin mainita, kausivaihtelusta puhdistettu)

3. Maaryhmittäinen ja maittainen erittely

Yhteensä	Euroalueen ulkopuoliset EU-maat				Venäjä	Sveitsi	Turkki	Yhdys- vallat	10	Aasia		Afrikka	Latina- lainen Ame- rikka	Muut maat
	Tanska	Ruotsi	Iso- Britannia	Muut EU-maat						Kiina	Japani			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Vienti (fob)														
Prosenttiosuus koko viennistä														
Tuonti (cif)														
Prosenttiosuus koko tuonnista														
Tase														

Lähde: Eurostat.

7.5 Trade in goods

(EUR billions, unless otherwise indicated; seasonally adjusted)

3. Geographical breakdown

	Total	EU Member States outside the euro area				Russia	Switzerland	Turkey	United States	Asia		Africa	Latin America	Other countries	
		Denmark	Sweden	United Kingdom	Other EU countries					China	Japan				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Exports (f.o.b.)															
2008	1,560.5	35.0	53.6	220.2	232.7	78.4	86.6	42.8	187.5	308.0	65.7	33.6	100.5	68.1	147.0
2009	1,275.8	.	.	.	.	49.4	78.8	34.3	150.9	282.0	67.9	28.6	91.9	54.0	.
2008 Q3	398.3	9.1	14.0	55.9	60.0	21.0	21.9	10.8	46.9	77.1	16.0	8.2	26.8	17.6	37.1
2008 Q4	366.7	8.0	11.4	49.1	52.1	17.6	21.2	8.3	43.6	74.3	15.6	8.1	24.9	17.4	38.8
2009 Q1	310.9	7.4	10.0	42.3	43.9	12.5	19.9	7.7	39.9	65.2	15.4	7.0	23.4	12.8	25.8
2009 Q2	309.3	6.4	9.6	42.4	42.3	12.1	19.3	8.3	37.7	70.4	16.8	7.1	22.8	12.4	25.6
2009 Q3	319.3	6.9	10.5	44.7	44.9	12.1	19.4	9.1	35.8	71.3	17.3	7.2	22.5	14.1	28.1
2009 Q4	336.2	.	.	.	.	12.6	20.2	9.2	37.5	75.0	18.3	7.3	23.3	14.6	.
2009 July	107.9	2.3	3.6	15.0	14.9	4.2	6.5	3.1	12.6	24.1	5.7	2.6	7.6	5.0	9.1
2009 Aug.	103.4	2.3	3.4	14.3	14.7	3.8	6.4	3.0	11.4	23.5	5.7	2.2	7.4	4.4	8.9
2009 Sep.	108.0	2.3	3.5	15.4	15.3	4.1	6.5	3.0	11.9	23.7	5.8	2.4	7.5	4.8	10.1
2009 Oct.	110.9	2.2	3.6	14.9	15.3	4.1	6.5	3.0	12.6	24.2	6.0	2.4	7.6	4.6	12.3
2009 Nov.	110.9	2.1	3.5	14.9	15.1	4.2	6.8	3.1	12.5	25.0	6.2	2.4	7.8	4.9	10.9
2009 Dec.	114.4	.	.	.	.	4.4	6.9	3.1	12.3	25.8	6.1	2.6	7.9	5.0	.
<i>% share of total exports</i>															
2009	100.0	.	.	.	.	3.9	6.2	2.7	11.8	22.1	5.3	2.2	7.2	4.2	.
Imports (c.i.f.)															
2008	1,601.9	30.6	52.2	164.2	184.7	122.0	69.9	32.4	137.7	481.6	184.5	56.9	141.0	81.8	103.6
2009	1,256.1	.	.	.	.	81.2	64.9	26.3	116.5	377.1	158.0	42.8	93.2	59.0	.
2008 Q3	414.7	7.9	13.4	41.6	47.5	34.3	17.9	8.2	35.5	124.7	48.1	14.0	38.1	21.2	24.5
2008 Q4	372.7	7.3	11.5	36.2	43.0	24.8	17.4	7.0	33.7	113.4	46.6	13.4	30.7	19.8	27.7
2009 Q1	320.8	6.9	9.4	31.7	39.3	17.8	16.7	6.7	33.1	98.5	42.1	11.5	23.7	14.9	22.1
2009 Q2	306.7	6.3	8.9	30.4	38.5	18.1	16.1	6.3	28.4	92.7	39.7	10.4	23.1	14.2	23.7
2009 Q3	311.0	6.8	9.9	31.3	40.6	21.8	16.1	6.6	27.0	92.8	38.2	10.4	22.5	14.7	20.9
2009 Q4	317.6	.	.	.	.	23.5	16.0	6.7	28.0	93.1	38.0	10.5	23.9	15.2	.
2009 July	103.1	2.3	3.4	10.4	13.2	6.8	5.4	2.2	9.1	30.6	12.6	3.5	7.6	5.0	7.2
2009 Aug.	102.4	2.3	3.2	10.3	13.6	6.7	5.4	2.1	8.8	30.7	12.7	3.5	7.3	4.8	7.1
2009 Sep.	105.5	2.2	3.3	10.6	13.8	8.3	5.3	2.2	9.1	31.4	12.9	3.5	7.6	4.9	6.6
2009 Oct.	104.7	2.2	3.1	10.7	14.1	7.8	5.2	2.3	8.9	30.8	12.7	3.5	7.3	4.7	7.5
2009 Nov.	105.6	2.1	3.1	10.2	14.0	7.9	5.3	2.3	9.3	30.9	12.6	3.5	8.4	5.2	6.8
2009 Dec.	107.3	.	.	.	.	7.8	5.5	2.1	9.7	31.4	12.8	3.5	8.3	5.2	.
<i>% share of total imports</i>															
2009	100.0	.	.	.	.	6.5	5.2	2.1	9.3	30.0	12.6	3.4	7.4	4.7	.
Balance															
2008	-41.4	4.4	1.4	56.0	48.1	-43.6	16.7	10.4	49.8	-173.6	-118.8	-23.3	-40.6	-13.7	43.4
2009	19.7	.	.	.	.	-31.8	13.9	8.1	34.4	-95.1	-90.1	-14.2	-1.3	-5.0	.
2008 Q3	-16.5	1.2	0.6	14.3	12.5	-13.3	4.0	2.6	11.4	-47.6	-32.1	-5.8	-11.3	-3.6	12.6
2008 Q4	-6.0	0.7	-0.1	12.9	9.0	-7.2	3.7	1.3	9.9	-39.2	-30.9	-5.3	-5.9	-2.4	11.1
2009 Q1	-9.9	0.5	0.6	10.6	4.6	-5.2	3.3	1.0	6.8	-33.3	-26.7	-4.4	-0.4	-2.0	3.7
2009 Q2	2.6	0.1	0.7	12.0	3.7	-6.0	3.2	2.0	9.3	-22.3	-22.9	-3.4	-0.3	-1.8	1.9
2009 Q3	8.3	0.1	0.6	13.4	4.3	-9.7	3.3	2.5	8.7	-21.4	-20.9	-3.2	0.0	-0.6	7.2
2009 Q4	18.6	.	.	.	.	-10.9	4.2	2.5	9.5	-18.1	-19.7	-3.1	-0.7	-0.6	.
2009 July	4.8	0.0	0.2	4.6	1.7	-2.6	1.2	0.9	3.5	-6.5	-6.9	-0.9	0.0	0.0	1.9
2009 Aug.	1.0	0.0	0.2	4.0	1.1	-2.9	1.0	0.8	2.5	-7.3	-6.9	-1.2	0.1	-0.4	1.8
2009 Sep.	2.5	0.1	0.2	4.7	1.4	-4.2	1.2	0.8	2.7	-7.7	-7.1	-1.1	-0.1	-0.2	3.5
2009 Oct.	6.3	0.0	0.5	4.3	1.2	-3.8	1.3	0.7	3.7	-6.6	-6.6	-1.1	0.3	-0.1	4.8
2009 Nov.	5.3	0.0	0.4	4.6	1.1	-3.7	1.5	0.8	3.2	-5.9	-6.3	-1.2	-0.6	-0.3	4.1
2009 Dec.	7.0	.	.	.	.	-3.4	1.3	1.0	2.6	-5.6	-6.7	-0.9	-0.4	-0.2	.

Source: Eurostat.



VALUUTTAKURSSIT

8.1 Euron efektiiviset valuuttakurssit¹⁾

(ajanjakson keskiarvo, indeksi: 1999/1 = 100)

	EER 21						EER 41	
	Nimellinen	Reaalinen; kuluttajahinta- indeksi	Reaalinen; tehdasteollisuuden tuottajahinta- indeksi	Reaalinen; BKT:n deflaattori	Reaalinen; tehdasteollisuuden yksikkötyö- kustannukset	Reaalinen; koko talouden yksikkötyö- kustannukset	Nimellinen	Reaalinen; kuluttajahinta- indeksi
	1	2	3	4	5	6	7	8
<i>Muutos edellisestä kuukaudesta, %</i>								
<i>Muutos edellisestä vuodesta, %</i>								

K35 Euron efektiiviset valuuttakurssit

(kuukausikeskiarvoja, indeksi: 1999/1 = 100)

- Nimellinen EER 21
- Kuluttajahintainflaatiolla deflaoitu reaalinen EER 21

K36 Euron valuuttakursseja

(kuukausikeskiarvoja, indeksi: 1999/1 = 100)

- Yhden euron arvo dollareina
- Yhden euron arvo jeneinä
- - - Yhden euron arvo puntina

Lähde: EKP.

1) Kauppakumppanimaaryhmien määritelmät ja muita lisätietoja Yleistä-osassa.



EXCHANGE RATES

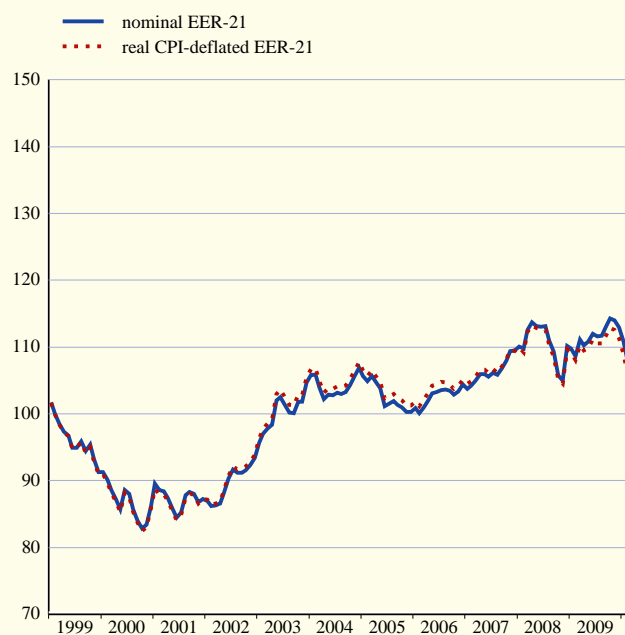
8.1 Effective exchange rates ¹⁾

(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
2007	106.3	106.8	105.2	102.7	107.0	100.6	113.0	104.2
2008	110.5	110.1	107.4	105.7	112.8	104.3	118.0	107.1
2009	111.7	110.6	105.9	-	-	-	120.6	107.9
2008 Q4	107.0	106.5	103.0	102.4	111.5	101.3	115.2	104.1
2009 Q1	109.9	109.2	104.7	104.9	118.0	105.2	119.0	107.0
Q2	111.1	110.2	105.4	106.3	121.2	106.5	119.8	107.5
Q3	112.1	110.9	106.2	107.4	118.5	106.6	121.0	108.1
Q4	113.8	112.2	107.3	-	-	-	122.5	109.0
2009 Feb.	108.7	108.0	103.4	-	-	-	117.7	106.0
Mar.	111.1	110.3	105.5	-	-	-	120.4	108.1
Apr.	110.3	109.5	104.6	-	-	-	119.1	106.9
May	110.8	109.9	105.2	-	-	-	119.5	107.2
June	112.0	111.1	106.2	-	-	-	120.7	108.3
July	111.6	110.5	105.8	-	-	-	120.5	107.7
Aug.	111.7	110.6	106.0	-	-	-	120.6	107.9
Sep.	112.9	111.6	106.9	-	-	-	122.0	108.8
Oct.	114.3	112.8	108.2	-	-	-	123.0	109.6
Nov.	114.0	112.5	107.6	-	-	-	122.9	109.3
Dec.	113.0	111.3	106.2	-	-	-	121.7	108.0
2010 Jan.	110.8	108.9	104.2	-	-	-	119.1	105.5
Feb.	108.0	106.1	101.6	-	-	-	116.2	102.8
	<i>% change versus previous month</i>							
2010 Feb.	-2.5	-2.6	-2.5	-	-	-	-2.4	-2.6
	<i>% change versus previous year</i>							
2010 Feb.	-0.6	-1.8	-1.8	-	-	-	-1.3	-3.0

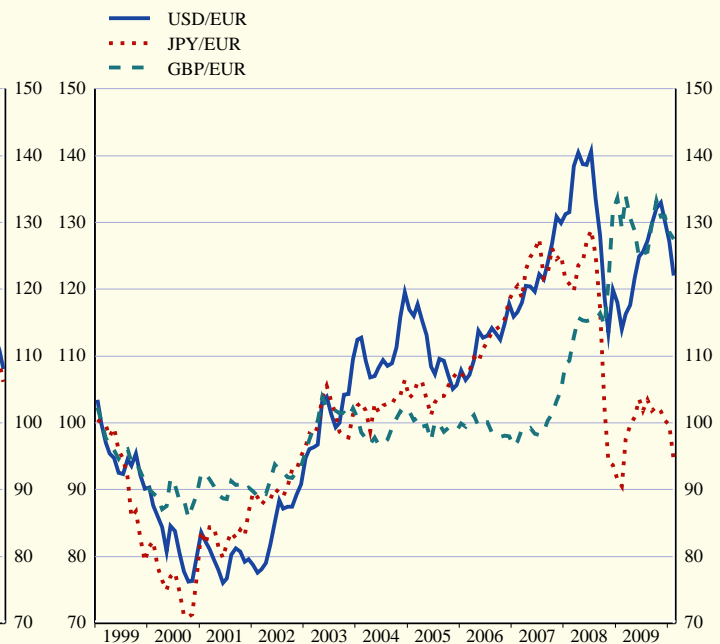
C35 Effective exchange rates

(monthly averages; index: 1999 Q1=100)



C36 Bilateral exchange rates

(monthly averages; index: 1999 Q1=100)



Source: ECB.

1) For a definition of the trading partner groups and other information, please refer to the General Notes.

8.2 Euron valuuttakurssit

(ajanjakson keskiarvo, yhden euron arvo kansallisen valuutan yksikköinä)

	Tanskan kruunu 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 1	Swedish krona 2	Pound sterling 3	US dollar 4	Japanese yen 5	Swiss franc 6	South Korean won 7	Hong Kong dollar 8	Singapore dollar 9	Canadian dollar 10	Norwegian kroner 11	Australian dollar 12
2007	7.4506	9.2501	0.68434	1.3705	161.25	1.6427	1,272.99	10.6912	2.0636	1.4678	8.0165	1.6348
2008	7.4560	9.6152	0.79628	1.4708	152.45	1.5874	1,606.09	11.4541	2.0762	1.5594	8.2237	1.7416
2009	7.4462	10.6191	0.89094	1.3948	130.34	1.5100	1,772.90	10.8114	2.0241	1.5850	8.7278	1.7727
2009 Q2	7.4471	10.7806	0.87883	1.3632	132.59	1.5138	1,747.10	10.5657	2.0050	1.5883	8.8431	1.7917
Q3	7.4442	10.4241	0.87161	1.4303	133.82	1.5195	1,772.14	11.0854	2.0570	1.5704	8.7397	1.7169
Q4	7.4424	10.3509	0.90483	1.4779	132.69	1.5088	1,725.91	11.4555	2.0604	1.5604	8.3932	1.6250
2009 Aug.	7.4440	10.2210	0.86265	1.4268	135.31	1.5236	1,768.99	11.0587	2.0577	1.5522	8.6602	1.7081
Sep.	7.4428	10.1976	0.89135	1.4562	133.14	1.5148	1,768.58	11.2858	2.0720	1.5752	8.5964	1.6903
Oct.	7.4438	10.3102	0.91557	1.4816	133.91	1.5138	1,739.94	11.4828	2.0714	1.5619	8.3596	1.6341
Nov.	7.4415	10.3331	0.89892	1.4914	132.97	1.5105	1,735.17	11.5588	2.0711	1.5805	8.4143	1.6223
Dec.	7.4419	10.4085	0.89972	1.4614	131.21	1.5021	1,703.03	11.3296	2.0392	1.5397	8.4066	1.6185
2010 Jan.	7.4424	10.1939	0.88305	1.4272	130.34	1.4765	1,624.76	11.0783	1.9930	1.4879	8.1817	1.5624
Feb.	7.4440	9.9505	0.87604	1.3686	123.46	1.4671	1,582.70	10.6305	1.9326	1.4454	8.0971	1.5434
	% change versus previous month											
2010 Feb.	0.0	-2.4	-0.8	-4.1	-5.3	-0.6	-2.6	-4.0	-3.0	-2.9	-1.0	-1.2
	% change versus previous year											
2010 Feb.	-0.1	-8.8	-1.2	7.0	4.4	-1.6	-14.2	7.2	-0.4	-9.3	-7.8	-21.7
	Czech koruna 13	Estonian kroon 14	Latvian lats 15	Lithuanian litas 16	Hungarian forint 17	Polish zloty 18	Bulgarian lev 19	New Roman- ian leu 20	Croatian kuna 21	New Turkish lira 22		
2007	27.766	15.6466	0.7001	3.4528	251.35	3.7837	1.9558	3.3353	7.3376	1.7865		
2008	24.946	15.6466	0.7027	3.4528	251.51	3.5121	1.9558	3.6826	7.2239	1.9064		
2009	26.435	15.6466	0.7057	3.4528	280.33	4.3276	1.9558	4.2399	7.3400	2.1631		
2009 Q2	26.679	15.6466	0.7065	3.4528	285.71	4.4523	1.9558	4.1963	7.3528	2.1410		
Q3	25.597	15.6466	0.7019	3.4528	271.35	4.1978	1.9558	4.2263	7.3232	2.1444		
Q4	25.923	15.6466	0.7084	3.4528	270.88	4.1745	1.9558	4.2680	7.2756	2.2029		
2009 Aug.	25.646	15.6466	0.7013	3.4528	270.05	4.1311	1.9558	4.2183	7.3287	2.1236		
Sep.	25.346	15.6466	0.7039	3.4528	271.84	4.1584	1.9558	4.2420	7.3102	2.1711		
Oct.	25.861	15.6466	0.7088	3.4528	268.49	4.2146	1.9558	4.2871	7.2419	2.1823		
Nov.	25.812	15.6466	0.7088	3.4528	270.92	4.1646	1.9558	4.2896	7.2952	2.2262		
Dec.	26.089	15.6466	0.7077	3.4528	273.22	4.1439	1.9558	4.2284	7.2907	2.2013		
2010 Jan.	26.133	15.6466	0.7088	3.4528	269.43	4.0703	1.9558	4.1383	7.2938	2.1028		
Feb.	25.979	15.6466	0.7090	3.4528	271.21	4.0144	1.9558	4.1196	7.3029	2.0756		
	% change versus previous month											
2010 Feb.	-0.6	0.0	0.0	0.0	0.7	-1.4	0.0	-0.5	0.1	-1.3		
	% change versus previous year											
2010 Feb.	-8.7	0.0	0.5	0.0	-9.1	-13.6	0.0	-3.9	-1.7	-2.5		
	Brazilian real ¹⁾ 23	Chinese yuan renminbi 24	Icelandic krona ²⁾ 25	Indian rupee ³⁾ 26	Indonesian rupiah 27	Malaysian ringgit 28	Mexican peso ¹⁾ 29	New Zealand dollar 30	Philippine peso 31	Russian rouble 32	South African rand 33	Thai baht 34
2007	2.6594	10.4178	87.63	56.4186	12,528.33	4.7076	14.9743	1.8627	63.026	35.0183	9.6596	44.214
2008	2.6737	10.2236	143.83	63.6143	14,165.16	4.8893	16.2911	2.0770	65.172	36.4207	12.0590	48.475
2009	2.7674	9.5277	-	67.3611	14,443.74	4.9079	18.7989	2.2121	66.338	44.1376	11.6737	47.804
2009 Q2	2.8245	9.3107	-	66.3982	14,334.53	4.8340	18.1648	2.2565	65.097	43.7716	11.5242	47.294
Q3	2.6699	9.7702	-	69.1909	14,285.93	5.0333	18.9695	2.1232	68.815	44.7703	11.1618	48.575
Q4	2.5703	10.0905	-	68.9088	13,999.42	5.0275	19.3003	2.0297	69.080	43.5740	11.0757	49.221
2009 Aug.	2.6314	9.7485	-	68.9570	14,270.78	5.0185	18.5571	2.1097	68.803	45.1972	11.3415	48.543
Sep.	2.6520	9.9431	-	70.4154	14,346.84	5.0862	19.5255	2.0691	69.967	44.7624	10.9495	49.239
Oct.	2.5771	10.1152	-	69.2160	14,057.25	5.0425	19.5856	2.0065	69.419	43.6188	11.0938	49.504
Nov.	2.5777	10.1827	-	69.4421	14,115.45	5.0553	19.5478	2.0450	70.165	43.1835	11.2134	49.634
Dec.	2.5566	9.9777	-	68.0924	13,830.84	4.9859	18.7787	2.0383	67.706	43.9019	10.9261	48.544
2010 Jan.	2.5383	9.7436	-	65.5361	13,263.60	4.8170	18.2820	1.9646	65.702	42.5749	10.6492	47.150
Feb.	2.5237	9.3462	-	63.4291	12,786.05	4.6743	17.7154	1.9615	63.317	41.2845	10.4964	45.360
	% change versus previous month											
2010 Feb.	-0.6	-4.1	-	-3.2	-3.6	-3.0	-3.1	-0.2	-3.6	-3.0	-1.4	-3.8
	% change versus previous year											
2010 Feb.	-15.0	6.9	-	0.9	-16.1	0.6	-5.0	-21.1	4.1	-9.9	-18.0	0.5

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										
	Ulkomainen bruttovelka, % BKT:stä										
	Yksikkötyökustannukset										
	Standardoitu työttömyysaste, % työvoimasta (kp.)										

Lähteet: Euroopan komissio (talouden ja rahoituksen pääosasto ja Eurostat), kansalliset tiedot, Reuters ja EKP:n laskelmat.



DEVELOPMENTS OUTSIDE THE EURO AREA

9.1 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											
2008	12.0	6.3	3.6	10.6	15.3	11.1	6.0	4.2	7.9	3.3	3.6
2009	2.5	0.6	1.1	0.2	3.3	4.2	4.0	4.0	5.6	1.9	2.2
2009 Q3	0.8	-0.1	0.6	-0.9	1.2	2.4	4.9	4.3	5.0	1.7	1.5
Q4	0.9	0.0	0.9	-2.0	-1.3	1.2	4.9	3.8	4.5	2.3	2.1
2009 Nov.	0.9	0.2	0.9	-2.1	-1.4	1.3	5.2	3.8	4.6	2.4	1.9
Dec.	1.6	0.5	1.2	-1.9	-1.4	1.2	5.4	3.8	4.7	2.8	2.9
2010 Jan.	1.8	0.4	1.9	-1.0	-3.3	-0.3	6.2	3.9	5.2	2.7	3.5
General government deficit (-)/surplus (+) as a % of GDP											
2006	3.0	-2.6	5.2	2.3	-0.5	-0.4	-9.3	-3.6	-2.2	2.5	-2.7
2007	0.1	-0.7	4.5	2.6	-0.3	-1.0	-5.0	-1.9	-2.5	3.8	-2.7
2008	1.8	-2.1	3.4	-2.7	-4.1	-3.2	-3.8	-3.6	-5.5	2.5	-5.0
General government gross debt as a % of GDP											
2006	22.7	29.4	31.3	4.5	10.7	18.0	65.6	47.7	12.4	45.9	43.2
2007	18.2	29.0	26.8	3.8	9.0	16.9	65.9	45.0	12.6	40.5	44.2
2008	14.1	30.0	33.5	4.6	19.5	15.6	72.9	47.2	13.6	38.0	52.0
Long-term government bond yield as a % per annum; period average											
2009 Aug.	7.77	5.09	3.60	-	12.81	14.50	8.40	6.08	11.46	3.45	3.45
Sep.	7.45	5.01	3.65	-	13.27	14.50	7.91	6.17	11.00	3.38	3.42
Oct.	7.08	4.50	3.60	-	13.51	14.50	7.45	6.15	9.13	3.25	3.34
Nov.	6.53	4.19	3.62	-	13.75	14.50	7.37	6.14	8.24	3.27	3.46
Dec.	6.61	3.98	3.53	-	13.75	9.10	7.69	6.22	8.66	3.24	3.60
2010 Jan.	6.65	4.28	3.57	-	13.76	8.15	7.62	6.13	8.80	3.37	4.01
3-month interest rate as a % per annum; period average											
2009 Aug.	5.30	1.92	1.94	5.85	13.06	7.98	9.02	4.16	9.06	0.62	0.78
Sep.	5.11	1.88	1.76	5.58	11.58	7.07	8.78	4.18	9.05	0.55	0.61
Oct.	4.84	1.87	1.58	5.44	13.49	6.59	7.34	4.18	10.03	0.50	0.57
Nov.	4.80	1.80	1.56	4.54	11.87	5.39	7.56	4.19	10.19	0.48	0.61
Dec.	4.71	1.64	1.55	3.28	8.39	4.54	7.47	4.23	10.18	0.48	0.61
2010 Jan.	4.44	1.55	1.46	2.74	4.77	3.07	6.90	4.24	8.56	0.48	0.61
Real GDP											
2008	6.0	2.5	-0.9	-3.6	-4.6	2.8	0.6	5.0	7.4	-0.2	0.5
2009	.	.	-5.1	.	.	-15.0	-6.3	1.7	-6.9	-4.9	-5.0
2009 Q2	-4.9	-4.7	-7.1	-16.1	-17.3	-16.6	-6.8	1.5	-8.0	-5.8	-5.9
Q3	-5.4	-4.1	-5.7	-15.6	-19.3	-14.7	-7.1	1.3	-7.6	-5.4	-5.3
Q4	.	.	-3.3	.	.	-13.2	-5.3	2.8	-6.9	-1.5	-3.3
Current and capital account balance as a % of GDP											
2008	-24.6	-2.2	2.2	-8.4	-11.5	-10.1	-6.0	-3.9	-11.1	6.1	-1.3
2009	-7.3	0.7	4.0	7.6	11.3	6.5	2.4	0.1	-3.7	7.0	-1.1
2009 Q2	-12.4	-2.6	4.4	7.9	16.7	3.6	4.4	-0.1	-5.3	9.2	-0.7
Q3	4.7	-1.6	5.7	9.6	11.8	6.8	4.7	-1.0	-2.3	7.0	-0.8
Q4	.	.	4.5	.	.	10.6	.	-0.9	-4.3	4.4	.
Gross external debt as a % of GDP											
2007	100.3	44.5	170.6	111.0	127.6	71.9	115.1	48.4	50.9	151.4	401.3
2008	108.4	47.6	179.0	118.5	128.5	71.6	152.4	56.7	55.8	175.3	431.4
2009 Q1	106.7	46.1	187.5	118.9	128.6	72.7	187.4	62.0	57.3	185.3	416.6
Q2	107.1	45.3	189.2	121.2	131.7	77.5	164.4	60.0	60.6	217.3	390.9
Q3	107.6	44.4	192.2	123.7	145.8	83.1	164.2	60.0	65.5	210.7	408.0
Unit labour costs											
2008	16.2	5.1	6.5	14.1	21.1	9.3	4.5	6.9	.	2.8	2.8
2009	.	.	.	.	.	.	.	.	.	4.8	.
2009 Q2	14.2	4.3	9.5	3.4	-1.7	10.8	-	4.0	-	6.6	6.6
Q3	10.2	2.2	5.1	1.5	-13.0	-6.5	-	4.5	-	5.0	4.2
Q4	.	.	.	.	.	.	.	.	.	0.1	.
Standardised unemployment rate as a % of labour force (s.a.)											
2008	5.6	4.4	3.3	5.5	7.5	6.0	7.8	7.2	5.8	6.2	5.6
2009	6.7	6.8	6.0	13.8	17.6	.	10.0	8.2	.	8.3	.
2009 Q3	6.9	7.3	6.2	15.2	18.9	14.6	10.5	8.4	7.2	8.6	7.8
Q4	7.7	7.8	7.1	15.5	21.9	.	10.8	8.7	.	8.8	.
2009 Nov.	7.7	7.8	7.1	-	22.0	.	10.8	8.7	.	8.7	7.8
Dec.	8.0	8.0	7.3	-	22.6	.	10.8	8.7	.	9.0	.
2010 Jan.	8.1	8.2	.	-	22.9	.	11.1	8.9	.	9.1	.

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

9.2 Yhdysvallat ja Japani

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

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											

K37 Bruttokansantuotteen määrä
(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuositietoja)

— Euroalue
- - - Yhdysvallat
- - - Japani

K38 Kuluttajahintaindeksi
(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausitietoja)

— Euroalue⁶⁾
- - - Yhdysvallat
- - - Japani

Lähteet: Kansalliset tilastot (sarakeet 1, 2 [Yhdysvallat], 3, 4, 5 [Yhdysvallat], 6, 9 ja 10), OECD (sarake 2 [Japani]), Eurostat (sarake 5 [Japani], euroaluetta koskevat tiedot kuvioissa), Reuters (sarakeet 7 ja 8) ja EKP:n laskelmat (sarake 11).

- 1) Kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja. Yhdysvaltoja koskevat tiedot viittaavat yksityiseen yrityssektoriin pl. maatalous.
- 2) Ajanjakson keskiarvo, M2 Yhdysvaltojen osalta, M2 ja sijoitustodistukset Japanin osalta.
- 3) Vuotuisina prosentteina. Lisätietoja osassa 4.6.
- 4) Lisätietoja osassa 8.2.
- 5) Julkisen talouden konsolidoitu bruttovelka (ajanjakson lopussa).
- 6) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen kulloisessakin kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.

9.2 In the United States and Japan

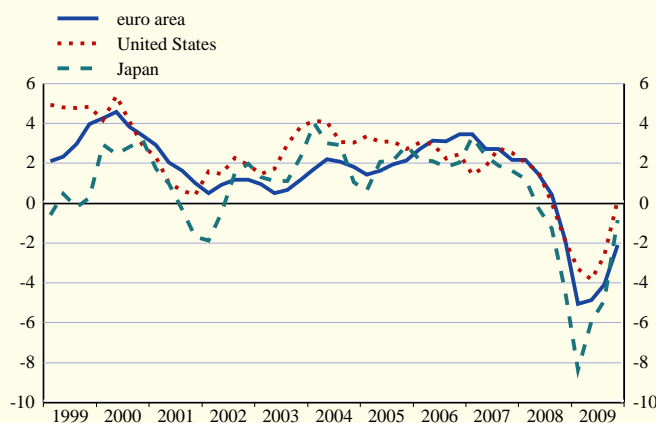
(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

1. Economic and financial developments

	Consumer price index	Unit labour costs ¹⁾	Real GDP	Industrial production index (manufacturing)	Unemployment rate as a % of labour force (s.a.)	Broad money ²⁾	3-month interbank deposit rate ³⁾	10-year zero coupon government bond yield; ³⁾ end of period	Exchange rate ⁴⁾ as national currency per euro	Fiscal deficit (-)/surplus (+) as a % of GDP	Gross public debt ⁵⁾ as a % of GDP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
United States											
2006	3.2	2.8	2.7	2.7	4.6	5.3	5.20	5.26	1.2556	-2.2	47.7
2007	2.9	2.3	2.1	1.6	4.6	6.3	5.30	4.81	1.3705	-2.8	48.3
2008	3.8	1.0	0.4	-3.1	5.8	7.1	2.93	2.70	1.4708	-6.5	56.3
2009	-0.4	-0.9	-2.4	-11.1	9.3	7.6	0.69	4.17	1.3948	.	.
2008 Q4	1.6	1.7	-1.9	-8.7	7.0	8.5	2.77	2.70	1.3180	-8.1	56.3
2009 Q1	0.0	-0.1	-3.3	-13.9	8.2	9.5	1.24	2.96	1.3029	-9.9	60.0
Q2	-1.2	0.3	-3.8	-14.6	9.3	8.6	0.84	3.95	1.3632	-11.6	62.8
Q3	-1.6	-1.2	-2.6	-10.6	9.6	7.7	0.41	3.61	1.4303	-11.4	65.8
Q4	1.4	-2.8	0.1	-4.7	10.0	4.9	0.27	4.17	1.4779	.	.
2009 Oct.	-0.2	-	-	-7.6	10.1	5.8	0.28	3.71	1.4816	-	-
Nov.	1.8	-	-	-4.6	10.0	5.5	0.27	3.44	1.4914	-	-
Dec.	2.7	-	-	-1.7	10.0	3.4	0.25	4.17	1.4614	-	-
2010 Jan.	2.6	-	-	2.1	9.7	1.9	0.25	3.92	1.4272	-	-
Feb.	.	-	-	.	.	.	0.25	3.89	1.3686	-	-
Japan											
2006	0.2	-0.5	2.0	4.5	4.1	1.0	0.30	1.85	146.02	-1.6	159.9
2007	0.1	-1.0	2.3	2.8	3.8	1.6	0.79	1.70	161.25	-2.4	156.3
2008	1.4	1.6	-1.2	-3.4	4.0	2.1	0.93	1.21	152.45	-2.1	162.2
2009	-1.4	.	-5.1	-22.5	5.1	2.7	0.47	1.42	130.34	.	.
2008 Q4	1.0	3.9	-4.4	-14.6	4.0	1.8	0.96	1.21	126.71	.	.
2009 Q1	-0.1	3.9	-8.4	-34.6	4.5	2.1	0.67	1.33	122.04	.	.
Q2	-1.0	2.5	-5.9	-27.9	5.2	2.6	0.53	1.41	132.59	.	.
Q3	-2.2	.	-4.9	-20.1	5.5	2.8	0.40	1.45	133.82	.	.
Q4	-2.0	.	-0.9	-5.4	5.2	3.3	0.31	1.42	132.69	.	.
2009 Oct.	-2.5	-	-	-15.1	5.1	3.4	0.33	1.58	133.91	-	-
Nov.	-1.9	-	-	-4.2	5.2	3.3	0.31	1.41	132.97	-	-
Dec.	-1.7	-	-	5.2	5.1	3.1	0.28	1.42	131.21	-	-
2010 Jan.	-1.3	-	-	18.4	.	2.9	0.26	1.42	130.34	-	-
Feb.	.	-	-	.	.	.	0.25	1.43	123.46	-	-

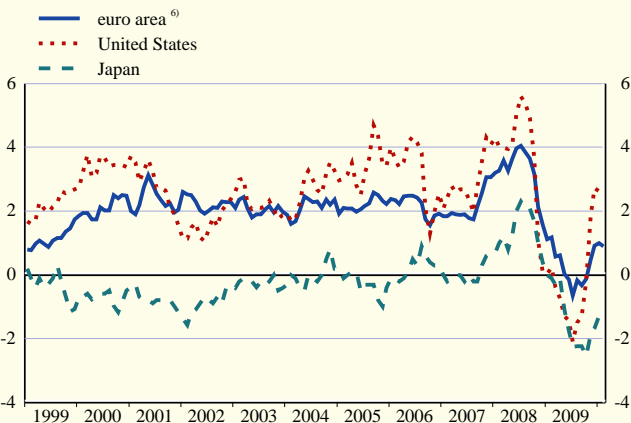
C37 Real gross domestic product

(annual percentage changes; quarterly data)



C38 Consumer price indices

(annual percentage changes; monthly data)



Sources: National data (columns 1, 2 (United States), 3, 4, 5 (United States), 6, 9 and 10); OECD (column 2 (Japan)); Eurostat (column 5 (Japan), euro area chart data); Reuters (columns 7 and 8); ECB calculations (column 11).

- 1) Seasonally adjusted. The data for the United States refer to the private non-agricultural business sector.
- 2) Period averages; M2 for the United States, M2+CDs for Japan.
- 3) Percentages per annum. For further information on the three-month interbank deposit rate, see Section 4.6.
- 4) For more information, see Section 8.2.
- 5) Gross consolidated general government debt (end of period).
- 6) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General Notes.



KUVIOLISTA

K1	Raha-aggregaatit	T12
K2	Vastaerät	T12
K3	Raha-aggregaattien komponentit	T13
K4	Pitkäaikaisten velkojen komponentit	T13
K5	Lainat muille rahoituksen välittäjille ja yrityksille	T14
K6	Lainat kotitalouksille	T14
K7	Lainat julkisyhteisöille	T16
K8	Lainat euroalueen ulkopuolisille	T16
K9	Talletukset yhteensä sektoreittain (rahoituksen välittäjät)	T17
K10	Talletukset yhteensä ja M3:een sisältyvät talletukset sektoreittain (rahoituksen välittäjät)	T17
K11	Talletukset yhteensä sektoreittain (yritykset ja kotitaloudet)	T18
K12	Talletukset yhteensä ja M3:een sisältyvät talletukset sektoreittain (yritykset ja kotitaloudet)	T18
K13	Julkisyhteisöjen ja euroalueen ulkopuolisten talletukset	T19
K14	Rahalaitosten hallussa olevat arvopaperit	T20
K15	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kannat ja bruttomääräiset liikkeeseenlaskut	T35
K16	Muiden arvopapereiden kuin osakkeiden nettomääräiset liikkeeseenlaskut: kausivaihtelusta puhdistetut ja puhdistamattomat tiedot	T37
K17	Pitkäaikaisten velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan, kaikki valuutat yhteensä	T38
K18	Lyhytaikaisten velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan, kaikki valuutat yhteensä	T39
K19	Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden vuotuinen kasvuvauhti	T40
K20	Noteerattujen osakkeiden bruttomääräiset liikkeeseenlaskut liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan	T41
K21	Uudet määräaikaistalletukset	T43
K22	Uudet vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään 1 vuodeksi kiinnitetyt lainat	T43
K23	Euroalueen rahamarkkinakorot	T44
K24	3 kk:n rahamarkkinakorot	T44
K25	Euroalueen tuottokäyrät (spot)	T45
K26	Euroalueen korot ja korkoerot (spot)	T45
K27	Dow Jones Euro Stoxx (laaja indeksi), Standard & Poor's 500 ja Nikkei 225	T46
K28	Alijäämä, lainanottoarve ja velan muutos	T59
K29	Julkisyhteisöjen konsolidoitu bruttovelka (EMU-kriteerin mukainen)	T59
K30	Vaihtotase	T60
K31	Tavarat	T61
K32	Palvelut	T61
K33	Nettomääräiset suorat ja arvopaperisijoitukset	T64
K34	Rahalaitosten ulkomaisten nettomääräisten taloustoimien kehitystä kuvaavat maksutaseen keskeiset erät	T69
K35	Euron efektiiviset valuuttakurssit	T72
K36	Euron valuuttakurseja	T72
K37	Bruttokansantuotteen määrä	T75
K38	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 outstanding amounts and gross issues of securities other than shares issued by euro area residents	S35
C16	Net issues of securities other than shares: seasonally adjusted and non-seasonally adjusted	S37
C17	Annual growth rates of long-term debt securities, by sector of the issuer, in all currencies combined	S38
C18	Annual growth rates of short-term debt securities, by sector of the issuer, in all currencies combined	S39
C19	Annual growth rates for quoted shares issued by euro area residents	S40
C20	Gross issues of quoted shares by sector of the issuer	S41
C21	New deposits with an agreed maturity	S43
C22	New loans with a floating rate and up to 1 year's initial rate fixation	S43
C23	Euro area money market rates	S44
C24	3-month money market rates	S44
C25	Euro area spot yield curves	S45
C26	Euro area spot rates and spreads	S45
C27	Dow Jones EURO STOXX broad index, Standard & Poor's 500 and Nikkei 225	S46
C28	Deficit, borrowing requirement and change in debt	S59
C29	Maastricht debt	S59
C30	B.o.p. current account balance	S60
C31	B.o.p. goods	S61
C32	B.o.p. services	S61
C33	B.o.p. net direct and portfolio investment	S64
C34	Main b.o.p. items mirroring developments in MFI net external transactions	S69
C35	Effective exchange rates	S72
C36	Bilateral exchange rates	S72
C37	Real gross domestic product	S75
C38	Consumer price indices	S75



TEKNISIÄ HUOMAUTUKSIA

YHTEENVETO EUROALUEEN TALOUSTILASTOISTA

KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN RAHATALOUSTILASTOISSA

Kuukauteen t päättyvän vuosineljänneksen keskimääräinen kasvuvauhti lasketaan seuraavasti:

$$a) \left(\frac{0.5I_t + \sum_{i=1}^2 I_{t-i} + 0.5I_{t-3}}{0.5I_{t-12} + \sum_{i=1}^2 I_{t-i-12} + 0.5I_{t-15}} - 1 \right) \times 100$$

Tässä I_t on puhdistettujen kantojen indeksi kuukautena t (katso myös jäljempänä). Vastaavasti kuukauteen t päättyvän vuoden keskimääräinen vuotuinen kasvuvauhti lasketaan seuraavasti:

$$b) \left(\frac{0.5I_t + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i} + 0.5I_{t-12}}{0.5I_{t-12} + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i-12} + 0.5I_{t-24}} - 1 \right) \times 100$$

OSAT 2.1–2.6

TALOUSTOIMIEN LASKEMINEN

Kuukausittaiset taloustoimet lasketaan kantojen kuukausimuutoksista. Kannat on puhdistettu uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai varsinaisista taloustoimista johtumattomien muiden vastaavien muutosten aiheuttamista eroista.

Jos L_t on kanta kuukauden t lopussa, C_t^M uudelleenluokittelun vaikutus kuukautena t, E_t^M valuuttakurssimuutosten vaikutus ja V_t^M muiden arvostusmuutosten vaikutus, taloustoimet F_t^M kuukautena t lasketaan seuraavasti:

$$c) F_t^M = (L_t - L_{t-1}) - C_t^M - E_t^M - V_t^M$$

Vastaavasti neljännesvuosittaiset taloustoimet F_t^Q kuukauteen t päättyvänä neljännesvuotena lasketaan seuraavasti:

$$d) F_t^Q = (L_t - L_{t-3}) - C_t^Q - E_t^Q - V_t^Q$$

Tässä L_{t-3} on kanta kuukauden t-3 lopussa (edellisen neljänneksen lopussa) ja esimerkiksi C_t^Q on uudelleenluokittelun vaikutus kuukauteen t päättyvänä neljännesvuotena.

Niissä neljännesvuosisarjoissa, joista on nyt saatavissa kuukausitietoja (katso jäljempänä), neljännesvuosittaiset taloustoimet perustuvat kolmen kuukauden taloustoimien summaan.

KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN KUUKAUSISARJOISSA

Kasvuvauhdit voidaan laskea taloustoimien tai puhdistettujen kantojen indeksin perusteella. Jos F_t^M ja L_t ovat yllä olevan määritelmän mukaisia, puhdistettujen kantojen indeksi I_t kuukautena t lasketaan seuraavasti:

$$e) I_t = I_{t-1} \times \left(1 + \frac{F_t^M}{L_{t-1}} \right)$$

Kausivaihtelusta puhdistamattomien sarjojen indeksin perusjaksoksi on nyt asetettu joulukuu 2006. Puhdistettujen kantojen indeksin aikasarjat ovat saatavissa EKP:n verkkosivuilta (www.ecb.europa.eu) Statistics-sivun kohdasta "Monetary and financial statistics".

Vuotuinen kasvuvauhti a_t kuukautena t – eli muutos kuukauteen t päättyvänä 12 kuukauden ajanjaksona – voidaan laskea käyttämällä jomppakumpaa seuraavista kaavoista:

$$f) a_t = \left[\prod_{i=0}^{11} \left(1 + \frac{F_{t-i}^M}{L_{t-i-1}} \right) - 1 \right] \times 100$$

$$g) a_t = \left(\frac{I_t}{I_{t-12}} - 1 \right) \times 100$$

Ellei toisin ilmoiteta, vuotuinen kasvuvauhti viittaa ilmoitetun ajanjakson loppuun. Esimerkiksi kaavassa g vuoden 2002 vuotuinen prosenttimuutos on laskettu jakamalla joulukuun 2002 indeksi joulukuun 2001 indeksillä.

Vuotta lyhyempien jaksojen kasvuvauhdit voidaan johtaa soveltamalla kaavaa g. Esimerkiksi kuukausittainen kasvuvauhti a_t^M voidaan laskea seuraavasti:

$$h) \quad a_t^M = \left(\frac{I_t}{I_{t-1}} - 1 \right) \times 100$$

M3:n vuotuisen kasvuvauhdin kolmen kuukauden (keskitetty) liukuva keskiarvo lasketaan kaavalla $(a_{t+1} + a_t + a_{t-1})/3$, jossa a_t määritellään kuten kaavoissa f ja g.

KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN NELJÄNNESVUOSISARJOISSA

Jos F_t^Q ja L_{t-3} ovat yllä olevan määritelmän mukaisia, puhdistettujen kantojen indeksi I_t kuukauteen t päättyvänä vuosineljänneksenä lasketaan seuraavasti:

$$i) \quad I_t = I_{t-3} \times \left(1 + \frac{F_t^Q}{L_{t-3}} \right)$$

Vuotuinen kasvuvauhti kuukauteen t päättyvänä neljän neljänneksen jaksona eli a_t voidaan laskea käyttämällä kaavaa g.

EUROALUEEN RAHATALOUDEN TILASTOJEN PUHDISTAMINEN KAUSIVAIHTELUSTA¹

Kausitasoituksessa käytetty lähestymistapa perustuu multiplikatiiviseen erittelyyn X-12-ARIMA-ohjelmalla.² Rahatalouden tilastoissa on viikonpäiväkorjauksia, ja jotkin kausivaihtelusta puhdistetut aikasarjat lasketaan yhdistelemällä erikseen

1 Lisätietoja EKP:n julkaisussa "Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area" (elokuu 2000) ja EKP:n verkkosivuilla (www.ech.europa.eu) Statistics-sivun kohdassa "Monetary and financial statistics".

2 Lisätietoja: Findley, D., Monsell, B., Bell, W., Otto, M. ja Chen, B.C. (1998), "New Capabilities and Methods of the X-12-ARIMA Seasonal Adjustment Program", Journal of Business and Economic Statistics, 16, 2, s. 127–152, tai "X-12-ARIMA Reference Manual", Time Series Staff, Bureau of the Census, Washington, D.C. Sisäisiä tarkoituksia varten on käytetty myös TRAMO-SEATS-ohjelman malliversioita. Lisätietoja: Gomez, V. ja Maravall, A. (1996), "Programs TRAMO and SEATS: Instructions for the User", Espanjan keskuspankki, Working Paper No. 9628, Madrid.

kausipuhdistettuja aikasarjoja. Tämä koskee raha-aggregaattia M3, joka johdetaan laskemalla yhteen M1:n, M2–M1:n ja M3–M2:n kausivaihtelusta puhdistetut aikasarjat.

Puhdistettujen kantojen indeksille estimoidaan kausitekijät.³ Niillä muokataan kantoja sekä uudelleenluokittelusta ja arvostusmuutoksista aiheutuvia korjauksia. Näin saadaan taloustoimien kausipuhdistetut arvot. Kausitekijät (ja kauppapäivään liittyvät tekijät) tarkistetaan vuosittain tai tarvittaessa.

OSAT 3.1–3.5

KÄYTÖN JA RESURSSIEN YHTÄSUURUUS

Osassa 3.1 tiedot noudattavat perusidentiteettiä. Muiden kuin rahoitustaloustoimien osalta käytöt yhteensä vastaavat resursseja yhteensä kaikissa taloustoimiluokissa. Tämä perusidentiteetti pätee myös rahoitustiliin, jossa jokaisen rahoitusinstrumenttiluokan rahoitusvaroihin kohdistuvat taloustoimet yhteensä vastaavat velkoihin kohdistuvia taloustoimia yhteensä. Varojen muiden muutosten tilissä ja rahoitustaseissa rahoitusvarat yhteensä vastaavat velkoja yhteensä kaikissa rahoitusinstrumenttiluokissa. Poikkeuksena ovat monehtarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet, jotka eivät ole minkään sektorin velkoja.

TASAPAINOERIEN LASKEMINEN

Osissa 3.1 ja 3.2 kunkin tilin lopussa esitetty tasapainoerä lasketaan seuraavasti:

Kauppatase vastaa euroalueen tavaroiden ja palvelujen kauppaa (viennin ja tuonnin erotus) maiden maiden kanssa.

Erä "Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto" koskee ainoastaan kotimaan sektoreita. Se lasketaan bruttoarvonlisäyksenä (euroalueen markkinahintainen

3 Tästä seuraa, että kausivaihtelusta puhdistetuissa aikasarjoissa perusjakson (joulukuu 2001) indeksi yleensä poikkeaa 100:sta, mikä johtuu kausivaihtelusta tuona kuukauteena.

bruttokansantuote), josta vähennetään palkansaa-
jakorvaukset (käyttö), muut tuotantoverot miinus
muut tuotantotukipalkkiot (käyttö) ja kiinteän
pääoman kuluminen (käyttö).

Nettokansantulo koskee ainoastaan kotimaan sek-
toreita. Se lasketaan nettomääräisenä toimintayli-
jäämänä ja sekatulona, johon lisätään palkansaa-
jakorvaukset (resurssit), tuotannon verot miinus
tukipalkkiot (resurssit) ja nettomääräiset omai-
suustulot (resurssit miinus käyttö).

Käytettävissä oleva nettotulo koskee niin ikään
ainoastaan kotimaan sektoreita ja on sama kuin
nettokansantulon, nettomääräisten tulo- ja varalli-
suusverojen (resurssit miinus käyttö), nettomää-
räisten sosiaaliturvamaksujen (resurssit miinus
käyttö), rahamääräisten sosiaalietuuksien (resurssit
miinus käyttö) ja nettomääräisten muiden tu-
lonsiirtojen (resurssit miinus käyttö) summa.

Nettomääräinen säästö koskee kotimaan sekto-
reita ja lasketaan käytettävissä olevan nettotulon
ja kotitalouksien eläkerahasto-oikaisun (resurssit
miinus käyttö) summana, josta vähennetään ku-
lutusmenot (käyttö). Ulkomaiden osalta vaihto-
tase on sama kuin kauppataseen ja kaikkien net-
totulojen (resurssit miinus käyttö) summa.

Nettoluotonanto/nettoluotonotto lasketaan pää-
omatilin kautta nettosäästön ja nettomääräisten
pääomansiirtojen summana (resurssit miinus
käyttö), josta vähennetään pääoman bruttomuo-
dostus (käyttö) ja valmistamattomien muiden
kuin rahoitusvarojen hankinnat miinus vähen-
nykset (käyttö) lisättynä kiinteän pääoman kulu-
tuksella (resurssit). Se voidaan laskea myös 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 nettorahoitusvarallisuu-
den 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:

$$j) \quad I_t = I_{t-1} \times \left(1 + \frac{N_t}{L_{t-1}} \right)$$

Perusjaksoksi on asetettu joulukuu 2001. Kasvu-
vauhti a_t kuukautena t eli muutos kuukauteen t
päätyvänä 12 kuukauden ajanjaksona voidaan
laskea käyttämällä jompaakumpaa seuraavista
kaavoista:

$$k) \quad a_t = \left[\prod_{i=0}^{11} \left(1 + \frac{N_{t-i}^M}{L_{t-i-1}} \right) - 1 \right] \times 100$$

$$l) \quad a_t = \left(\frac{I_t}{I_{t-12}} - 1 \right) \times 100$$

Muiden arvopaperien kuin osakkeiden kasvuvauhtien laskemisessa käytetään samaa metodologia kuin raha-aggregaattien kasvuvauhtien laskemisessa. Ainoa ero on, että kaavassa käytetään F-muuttujan tilalla N-muuttujaa. Näin halutaan osoittaa, että arvopaperien ”nettomääräisten liikkeeseenlaskujen” tilastoissa käytetty laskentamenetelmä eroaa raha-aggregaattien vastaavien ”transaktioiden” laskemiseen käytetystä menetelmästä.

Kuukauteen t päättyvän vuosineljänneksen keskimääräinen kasvuvauhti lasketaan seuraavasti:

$$m) \quad \left(\frac{0.5I_t + \sum_{i=1}^2 I_{t-i} + 0.5I_{t-3}}{0.5I_{t-12} + \sum_{i=1}^2 I_{t-i-12} + 0.5I_{t-15}} - 1 \right) \times 100$$

Tässä I_t on laskennallisten kantojen indeksi kuukauteen t. Vastaavasti kuukauteen t päättyvän vuoden keskimääräinen vuotuinen kasvuvauhti lasketaan seuraavasti:

$$n) \quad \left(\frac{0.5I_t + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i} + 0.5I_{t-12}}{0.5I_{t-12} + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i-12} + 0.5I_{t-24}} - 1 \right) \times 100$$

Osassa 4.4 käytetään samaa laskukaavaa kuin osassa 4.3. Myös tämä kaava perustuu raha-aggregaattien kasvuvauhtien laskukaavaan. Osan 4.4 tilastot perustuvat markkina-arvoihin ja rahoitustaloustoimiin, joissa ei ole uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten ja varsinaisista taloustoimista johtumattomien muiden vastaavien muutosten vaikutusta. Valuuttakurssimuutoksista aiheutuvia eroja ei ole, sillä kaikki tilastoissa mukana olevat noteeratut osakkeet ovat euro-määräisiä.

ARVOPAPERIEN LIIKKEESEENLASKUTILASTOJEN PUHDISTAMINEN KAUSIVAIHTELUSTA⁴

Kausitasoituksessa käytetty lähestymistapa perustuu multiplikatiiviseen erittelyyn X-12-ARIMA-ohjelmalla. Arvopaperien liikkeeseenlaskutiedot puhdistetaan kausivaihtelusta yhdistelemällä sektoreittain ja maturiteeteittain erikseen kausipuhdistettuja tietoja.

Laskennallisten kantojen indekseille estimoidaan kausitekijät. Niillä muokataan kantoja ja näin saadaan nettomääräisten liikkeeseenlaskujen kausipuhdistetut arvot. Kausitekijät tarkistetaan vuosittain tai tarvittaessa.

Kasvuvauhti a_t kuukauteen t eli muutos kuukauteen t päättyvän kuuden kuukauden jaksona voidaan laskea käyttämällä jompaakumpaa seuraavista kaavoista:

$$o) \quad a_t = \left[\prod_{i=0}^5 \left(1 + \frac{N_{t-i}^M}{L_{t-1-i}} \right) - 1 \right] \times 100$$

$$p) \quad a_t = \left(\frac{I_t}{I_{t-6}} - 1 \right) \times 100$$

OSAN 5.1 TAULUKKO I

YKHI-TIETOJEN PUHDISTAMINEN KAUSIVAIHTELUSTA⁴

Kausitasoituksessa käytetty lähestymistapa perustuu multiplikatiiviseen erittelyyn X-12-ARIMA-ohjelmalla (ks. alaviite 2 sivulla T78). Kokonaisindeksi puhdistetaan kausivaihtelusta epäsuorasti laskemalla yhteen kausivaihtelusta puhdistetut jalostettuja ja jalostamattomia elintarvikkeita, muita teollisuustuotteita kuin energiaa sekä palveluja koskevat euroalueen aikasarjat. Energian hintaa koskevia tietoja ei ole puhdistettu, koska kausivaihtelusta ei ole tilastollista näyttöä. Kausitekijät tarkistetaan vuosittain tai tarvittaessa.

⁴ Lisätietoja EKP:n julkaisussa ”Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area” (elokuu 2000) ja EKP:n verkkosivuilla (www.ecb.europa.eu) Statistics-sivun kohdassa ”Monetary and financial statistics”.

OSAN 7.1 TAULUKKO 2

VAIHTOTASEEN PUHDISTAMINEN KAUSIVAIHTELUSTA

Kausitasoituksessa käytetty lähestymistapa perustuu multiplikatiiviseen erittelyyn X-12-ARIMA-ohjelmalla (ks. alaviite 2 sivulla T78). Tavaroiden, palvelujen ja tuotannontekijäkorvausten luvut on korjattu työpäivävaihtelusta. Tavaroita ja palveluja koskevien tietojen työpäiväkorjauksessa otetaan huomioon kansalliset pyhäpäivät. Näiden sarjojen puhdistus kausivaihtelusta on tehty työpäivä- ja juhlapyhäkorjattuihin sarjoihin. Koko vaihtotaseen kausivaihtelusta puhdistettu sarja muodostetaan laskemalla yhteen kausivaihtelusta puhdistetut euroalueen tavarakauppa, palveluja, tuotannontekijäkorvauksia ja tulonsiirtoja kuvaavat aikasarjat. Kausi- ja kauppapäivätekijät tarkistetaan puolivuositain tai tarvittaessa.

OSA 7.3

KASVUVAUHTIEN LASKEMINEN NELJÄNNESVUOSI- JA VUOSISARJOISSA

Vuotuinen kasvuvauhti kuukauteen t päättyvänä vuosineljänneksenä lasketaan 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 3.3.2010 käytettävissä olleisiin tietoihin.

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

Kun tilastosarjat viittaavat euroalueeseen sen kulloisessakin kokoonpanossa, ne kattavat tilastojen tarkastelujaksolla euroalueeseen kuuluneet maat.

Näin ollen vuotta 2001 edeltävät tiedot viittaavat euroalueeseen, joka käsittää seuraavat 11 euroalueen maata: Belgia, Saksa, Irlanti, Espanja, Ranska, Italia, Luxemburg, Alankomaat, Itävalta, Portugali ja Suomi. Ajanjakson 2001–2006 tiedot viittaavat 12 maata käsittävään euroalueeseen, johon kuuluu edellä lueteltujen maiden lisäksi Kreikka. Vuoden 2007 tiedot viittaavat 13 maan euroalueeseen (ml. Slovenia). Vuoden 2008 tiedot viittaavat 15 maata käsittävään euroalueeseen (ml. Kypros ja Malta). Vuodesta 2009 alkavat tiedot viittaavat 16 euroalueen maata käsittävään euroalueeseen (ml. Slovakia).

Koska Euroopan valuuttayksikön (ecu) muodostavat valuutat eivät ole samat kuin rahaliittoon osallistuvien jäsenvaltioiden aiemmat valuutat, rahaliiton ulkopuolisten jäsenvaltioiden valuuttojen kurssimuutokset vaikuttaisivat niihin vuotta 1999 edeltäviin tilastojen lukuihin, jotka saataisiin muuttamalla rahaliittoon alun perin osallistuneiden jäsenvaltioiden valuutat senhetkisten vaihtokurssien mukaan ecuiksi. Jotta tämä voitaisiin välttää rahatalouden tilastoissa, osien tiedot vuotta 1999 edeltävältä ajalta¹ on ilmoitettu yksikköinä, jotka on saatu muuttamalla kansalliset valuutat 31.12.1998 asetetuilla euron peruuttamattomilla muuntokursseilla. Ellei toisin mainita, hinta- ja kustannustilastot vuotta 1999 edeltävältä ajalta perustuvat kansallisissa valuutoissa ilmoitettuihin tietoihin.

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

Uusimmat tiedot ovat usein ennakkotietoja, joita voidaan myöhemmin tarkistaa. Pyöristysten vuoksi eri lukujen yhteissummat eivät välttämättä täsmää.

Ryhmään ”Muut EU:n jäsenvaltiot” kuuluvat Bulgaria, Tšekki, Tanska, Viro, Latvia, Liettua, Unkari, Puola, Romania, Ruotsi ja Iso-Britannia.

¹ Osien 2.1–2.8 rahatalouden tietoja on saatavissa ajalta ennen vuotta 1999 EKP:n verkkosivuilla osoitteessa <http://www.ecb.europa.eu/stats/services/downloads/html/index.en.html> ja EKP:n tilastotietokannasta osoitteessa <http://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=2018811>.



Useimmissa tapauksissa taulukoissa käytetyt termit ovat kansainvälisten standardien, kuten Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmän 1995 ja IMF:n maksutasekäsi kirjan mukaisia. Taloustoimet käsittävät yhteisestä sopimuksesta tapahtuvia vaihtoja (ne on joko mitattu suoraan tai johdettu), mutta virtoihin sisältyy niiden lisäksi myös hinta- ja valuuttakurssimuutoksista, luottotappioista ja muista muutoksista johtuvia kantojen muutoksia.

YHTEENVETO

Taulukossa esitetään yhteenveto euroalueen talouskehityksen keskeisimpien indikaattoreiden muutoksista.

RAHAPOLITIIKKATILASTOT

Osassa 1.4 esitetään tilastoja, jotka liittyvät vähimmäisvarantoihin ja likviditeettiin vaikuttaviin tekijöihin. Vähimmäisvarantojen pitoajanjakso alkaa joka kuukausi sellaisen perusrahoitusoperaation maksujen suorituspäivänä, joka seuraa sitä EKP:n neuvoston kokousta, jossa on tarkoitus tehdä kuukausittainen arvio rahapolitiikan virityksestä. Pitoajanjakso päättyy seuraavana kuukautena maksujen suorituspäivää edeltävänä päivänä. Vuosi- ja neljännesvuosihavainnot ovat vuoden tai neljänneksen viimeisen vähimmäisvarantojen pitoajanjakson keskiarvoja.

Osan 1.4 taulukossa 1 esitetään vähimmäisvarantojärjestelmän alaisen luottolaitosten varantopohjan erät. Luottolaitosten velkoja muille EKP:n vähimmäisvarantovelvoitteen alaisille luottolaitoksille, EKP:lle tai euroalueen kansallisille keskuspankeille ei sisällytetä varantopohjaan. Jos luottolaitos ei pysty osoittamaan liikkeeseen laskemiensa, edellä mainittujen euroalueen laitosten hallussa olevien enintään kahden vuoden velkapaperien määrää, se voi tehdä varantopohjasta näistä veloista määrättyä prosenttivähennyksen. Varantopohjan laskemisessa sovellettava vähennys oli 10 % marraskuuhun 1999 saakka, sen jälkeen 30 %.

Osan 1.4 taulukossa 2 on aiempien pitoajanjaksojen keskiarvotietoja. Kunkin luottolaitoksen

varantovelvoitteen määrä lasketaan varantopohjana olevista veloista niiden velvoiteprosenttien mukaan, joita sovelletaan kuhunkin velkaeraan. Velat lasketaan kuukauden lopun tasetietojen mukaan. Jokainen luottolaitos saa tehdä 100 000 euron suuruisen könttäsummavähennyksen varantovelvoitteestaan. Euroalueen varantovelvoitteet lasketaan yhteen (sarake 1). Sarakkeessa sekkitilit (sarake 2) on luottolaitosten keskimääräisten päivittäisten sekkitilisaldojen yhteismäärä. Sekkitilisaldoihin sisältyvät varantovelvoitteen täyttämiseen liittyvät talletukset. Sarakkeessa varantovelvoitteen ylittävät talletukset (sarake 3) esitetään keskimääräiset varantovelvoitteen ylittävät sekkitilisaldot. Sarakkeessa varantovaje (sarake 4) esitetään pitoajanjakson keskimääräiset varantovelvoitteen alittavat sekkitilisaldot 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 sekkitilisaldojen 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 raha-

laitosten yhdenmukaistettujen taseiden summa. Rahalaitoksia ovat keskuspankit, luottolaitokset siten kuin ne on määritelty yhteisön oikeudessa, rahamarkkinarahastot ja muut laitokset, jotka liiketoimintanaan ottavat vastaan talletuksia ja/tai niiden läheisiä vastineita muilta kuin rahalaitoksilta ja myöntävät luottoja ja/tai tekevät arvopaperisijoituksia omaan lukuunsa (ainakin taloudellisessa mielessä). Luettelo rahalaitoksista on kokonaisuudessaan EKP:n verkkosivuilla.

Osassa 2.2 esitetään rahalaitossektorin konsolidoitu tase, joka saadaan nettouttamalla yhteenlaskettuun taseeseen sisältyvät euroalueen rahalaitosten väliset positiot. Koska kirjauskäytännöissä on pieniä eroavuuksia, rahalaitosten välisten positioiden summa ei välttämättä ole nolla; erotus esitetään osan 2.2 taulukon ”Velat” sarakkeessa 10. Osassa 2.3 esitetään euroalueen 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 saamia ja velkoja. Tilastot raha-agregateista ja niiden vastaeristä on puhdistettu kausivaihtelusta ja kauppapäivien määrän muutoksista. Erä ”Ulkomaiset velat” osissa 2.1 ja 2.2 käsittää euroalueen ulkopuolisten hallussa olevat 1) euroalueella sijaitsevien rahamarkkinarahastojen rahasto-osuudet sekä 2) euroalueella sijaitsevien rahalaitosten liikkeeseen laskemat enintään kahden vuoden velkapaperit. Osassa 2.3 näitä ei kuitenkaan lasketa mukaan raha-aggregateihin, vaan ne sisältyvät erään ”Ulkomaiset nettosaamiset”.

Osassa 2.4 esitetään tilastoja euroalueella olevien muiden rahalaitosten kuin eurojärjestelmän (eli pankkijärjestelmän) myöntämistä lainoista lainansaajan sektorin, lainan käyttötarkoituksen ja alkuperäisen maturiteetin mukaan. Osassa 2.5 esitetään euroalueen pankkijärjestelmässä olevat talletukset eriteltynä vastapuolen sektorin ja vaateen mukaan. Osassa 2.6 esitetään euroalueen pankkijärjestelmän hallussa olevat arvopaperit liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan eriteltyinä.

Osiin 2.2–2.6 sisältyy taloustoimia, jotka on laskettu kantojen muutosten perusteella. Kannat on puhdistettu uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai varsinaisista taloustoimista johtumattomien muiden vastaavien muutosten aiheuttamista eroista. Osassa 2.7 esitetään valikoitujen erien arvostusmuutoksia, joita käytetään taloustoimien määriä johdettaessa. Osissa 2.2–2.6 esitetään myös näihin taloustoimiin perustuvia kasvuvauhteja vuotuisina prosentteina. Osassa 2.8 esitetään neljännesvuosilastot joistakin rahalaitosten tase-eristä valuutoittain.

Sektoriluokitus on esitetty yksityiskohtaisesti käsikirjan ”Monetary financial institutions and markets statistics sector manual – Guidance for the statistical classification of customers” (EKP, maaliskuu 2007) kolmannessa painoksessa. Rahalaitossektorin konsolidoidusta taseesta annettua asetusta koskevissa ohjeissa ”Guidance Notes to the Regulation ECB/2001/13 on the MFI Balance Sheet Statistics” (EKP, marraskuu 2002) esitetään menettelytavat, joita kansallisten keskuspankkien suositellaan noudattavan. Tilastotietojen keruu ja laatiminen on 1.1.1999 lähtien perustunut rahalaitossektorin konsolidoidusta taseesta 1.12.1998 annettuun Euroopan keskuspankin asetukseen EKP/1998/16², sellaisena kuin se on viimeksi muutettuna asetuksella EKP/2003/10³.

Tämän asetuksen mukaan tase-erä ”Rahamarkkinapaperit” on yhdistetty erään ”Velkapaperit” rahalaitosten taseen sekä saamis- että velkapuolella.

Osassa 2.9 esitetään euroalueen sijoitusrahastojen (muiden kuin rahamarkkinarahastojen) taseen kannat ja taloustoimet (muiden kuin rahamarkkinarahastojen tiedot sisältyvät rahalaitosten tasetilastoihin). Sijoitusrahasto on yhteissijoitusyrittäjä, joka sijoittaa yleisöltä hankittuja varoja rahoitussääntöön tai muihin saamisiin tai molempiin. Euroalueen sijoitusrahastojen luettelo on julkaistu EKP:n nettisivuilla. Tase on aggregoitu, joten saamiset sisältävät rahastojen hallussa olevat muiden sijoitusrahastojen liikkeeseen laskemat rahasto-osuudet. Sijoitusrahastojen liikkeeseen laskemat osuudet on myös jaoteltu sijoitusstrategian (joukkolaina-

2 EYVL L 356, 30.12.1998, s. 7.

3 EUVL L 250, 2.10.2003, s. 19.

rahastot, osakerahastot, sekarahastot, kiinteistörahastot, vipurahastot, muut rahastot) ja rahastotyyppin (avoimet rahastot ja suljetut rahastot) mukaan. Osassa 2.10 esitetään tarkempia tietoja euroalueen sijoitusrahastojen keskeisimmistä saamistypeistä. Sijoitusrahastojen hallussa olevien arvopapereiden liikkeeseenlaskijat on jaoteltu maittain tai maaryhmittäin ja euroalueen osalta sektoreittain.

Lisätietoja sijoitusrahastotilastoista on saatavilla käsikirjasta ”Manual on investment fund statistics”. Yhdenmukaistettuja tilastotietoja on koottu joulukuusta 2008 lähtien sijoitusrahastojen saamia ja velkoja koskevista tilastoista annetun asetuksen EKP/2007/8 perusteella.

EUROALUEEN TILINPITO

Osassa 3.1 esitetään neljännesvuosittaiset euroalueen kootut tilinpidon tilastot. Niistä saa kattavasti tietoa euroalueen kotitalouksien (ml. kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt), yritysten, rahoituslaitosten ja julkisyhteisöjen taloustoimista ja myös näiden sektorien välisistä taloustoimista euroalueella sekä näiden sektorien ja ulkomaiden välisistä taloustoimista. Viimeisimmän saatavilla olevan neljänneksen kausivaihtelusta puhdistamattomat käypähintaiset tiedot esitetään yksinkertaistettuna tilikokonaisuutena, joka noudattaa Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmän laadintamenetelmiä.

Tilikokonaisuus (taloustoimet) kattaa 6 eri tiliä. 1) Tulonmuodostustili tarkastelee tuotantotoimintojen synnyttämiä tuloja luokittain. 2) Ensitulon jakotiliin kirjataan eri omaisuustuloihin liittyviä tuloja ja menoja (koko kansantalouden osalta ensitulon jakotilin tasapainoerä on kansantulo). 3) Tulojen uudelleenjaon tili kuvaa institutionaalisen sektorin kansantulon muuttumista tulonsiirtojen vuoksi. 4) Tulonkäyttötili osoittaa käytettävissä olevan tulon jakautumisen kulutuksen ja säästämisen kesken. 5) Pääomatili ilmentää säästöjen ja nettopääomansiirtojen käyttöä muiden kuin rahoitusvarojen hankintaan (pääomatilin tasapainoerä on nettoluotonanto/netto-

luotonotto). 6) Rahoitustili tarkastelee rahoitusvarojen ja velkojen nettohankintaa. Koska jokainen muu kuin rahoitustaloustoimi kuvastuu rahoitustaloustoimena, rahoitustilin tasapainoerä on myös käsitteellisesti yhtä suuri kuin pääomatilin kautta laskettu nettoluotonanto/-luotonotto.

Tilastoissa esitetään myös rahoitusvarallisuuden avaus- ja päätöstaseet, joista saa käsityksen kunkin yksittäisen sektorin rahoitusvarallisuudesta tietyssä ajankohtana. Tietoja esitetään myös rahoitusvarojen ja velkojen muista muutoksista (esim. varojen hintojen muutosten vaikutukset).

Rahoituslaitossektori on eritelty muita sektoreita tarkemmin rahoitustilillä ja rahoitustaseissa, ja tiedot esitetään erikseen rahalaitoksista, muista rahoituksen välittäjistä (ml. rahoituksen ja vakuutuksen välitystä avustavat laitokset) sekä vakuutuslaitoksista ja eläkerahastoista.

Osassa 3.2 esitetään neljän vuosineljänneksen kumulatiiviset virrat (taloustoimet) euroalueen muiden kuin rahoitustilien tiedoista (edellä esitellyt tilit 1–5). Myös nämä tilastot esitetään yksinkertaistettuna tilikokonaisuutena.

Osassa 3.3 esitetään neljän vuosineljänneksen kumulatiivisia virtatietoja (taloustoimet ja muut muutokset) kotitalouksien tuloista, menoista ja varallisuuden muodostustileistä sekä analyyttisesti 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 analyyttisesti 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 tilasto-sarjat kattavat ne EU:n jäsenvaltiot, jotka ovat ottaneet euron käyttöön sinä aikana, jota tilastot koskevat (euroalue sen kulloisessakin kokoonpanossa). Poikkeuksena ovat arvopapereiden liikkeeseenlaskutilastot (osat 4.1–4.4), jotka kattavat 16 euroalueen maata käsittävän euroalueen.

EKP laatii muita arvopapereita kuin osakkeita koskevat tilastot sekä noteerattuja osakkeita koskevat tilastot (osat 4.1–4.4) EKPJ:n ja BIS:n tietojen pohjalta. Osassa 4.5 esitetään korot, joita euroalueen rahalaitokset soveltavat euroalueella olevien euromääräisiin talletuksiin ja lainoihin. EKP tuottaa rahamarkkinakorkoja, valtion pitkäaikaisen lainojen tuottoja ja osakeindeksejä koskevat tilastot (osat 4.6–4.8) sähköisistä markkinainformaatiojärjestelmistä saatujen tietojen perusteella.

Osakkeiden liikkeeseenlaskua koskevat tilastot kattavat 1) muut arvopaperit kuin osakkeet ja johdannaiset sekä 2) noteeratut osakkeet. Ensiksi mainitut esitetään osissa 4.1–4.3 ja jälkimmäiset osassa 4.4. Velkapaperit on jaoteltu lyhyt- ja pitkäaikaisiin arvopapereihin. Lyhytaikaisilla arvopapereilla tarkoitetaan arvopapereita, joiden alkuperäinen maturiteetti on enintään yksi vuosi (poikkeuksellisesti enintään kaksi vuotta). Pitkäaikaisiin arvopapereihin lasketaan arvopaperit, joiden alkuperäinen maturiteetti on pitempi kuin yksi vuosi tai joiden valinnaisista eräpäivistä myöhäisin on yli vuoden päästä tai joiden maturiteettia ei ole määritetty. Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat pitkäaikaiset velkapaperit jaotellaan lisäksi kiinteä- ja vaihtuvakorkoisiin velkapapereihin. Kiinteäkorkoisilla velkapapereilla tarkoitetaan liikkeeseenlaskuja, joissa kuponkikorko pysyy samana koko velkapaperin juoksuajan. Vaihtuvakorkoiset velkapaperit kattavat kaikki liikkeeseenlaskut, joissa kuponkikorko on sidottu itsenäiseen korkoon tai indeksiin ja määritetään 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 seuraavalla jaottelulla: 1) euromääräiset ja kaikkien valuuttojen määräiset liikkeeseenlaskut, 2) euroalueella olevien liikkeeseenlaskut ja liikkeeseenlaskut yhteensä sekä 3) velkapaperit yhteensä ja pitkäaikaiset velkapaperit. Nettomääräiset liikkeeseenlaskut ja kantojen muutokset eroavat toisistaan arvostusmuutosten, uudelleenluokittelun sekä muiden muutosten vuoksi. Osassa esitetään myös velkapapereista yhteensä sekä pitkäaikaisista velkapapereista kausivaihtelusta puhdistettuja tietoa ja vuositasolle korotetut kuuden kuukauden kasvuvauhdit. Kausivaihtelusta puhdistetut tiedot on johdettu laskennallisten kantojen indeksistä. Lisätietoja saa Teknisiä huomautuksia -osasta.

Osassa 4.2 esitetään euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kannat sekä brutto- ja nettomääräiset liikkeeseenlaskut liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan eriteltyinä. Liikkeeseenlaskijoiden sektoriluokitus on EKT 95:n mukainen. EKP sisältyy eurojärjestelmään.

Osan 4.2 taulukon 1 sarake 1 (kaikkien ja pitkäaikaisen velkapapereiden kannat yhteensä) vastaa osan 4.1 saraketta 7 (euroalueella olevien liikkeeseen laskemien kaikkien ja pitkäaikaisen velkapapereiden kannat yhteensä). Osan 4.2 taulukon 1 sarake 2 (rahalaitosten liikkeeseen laskemien kaikkien ja pitkäaikaisen 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 pitkäaikaisen velkapapereiden ja kiinteä- ja vaihtuvakorkoisten pitkäaikaisen velkapapereiden välillä osan 4.2 taulukossa 1 johtuu nollakorkolainoista ja arvostusmuutoksista.

Osassa 4.3 esitetään euroalueella olevien liikkeeseen laskemien velkapapereiden kausivaihtelusta puhdistetut ja puhdistamattomat kasvuvauhdit (jaoteltuna maturiteetin, instrumenttityypin, liikkeeseenlaskijan sektorin ja valuutan mukaan). Tiedot perustuvat rahoitustaloustoimiin, joissa institutionaalinen yksikkö ottaa tai maksaa takaisin velkaa. Kasvuvauhteihin ei siten lasketa mukaan uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai varsinaisista taloustoimista johtumattomien muiden vastaavien muutosten aiheuttamia eroja. Kausivaihtelusta puhdistetut kasvuvauhdit on korotettu vuositasolle tietojen esittämiseen liittyvistä syistä. Lisätietoja saa Teknisiä huomautuksia -osasta.

Osan 4.4 taulukon 1 sarakkeissa 1, 4, 6 ja 8 esitetään euroalueella olevien liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden kannat liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan jaoteltuna. Yritysten liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden kuukausitiedot vastaavat osassa 3.4 esitettyjä neljännesvuosisarjoja (rahoitustase: noteeratut osakkeet).

Osan 4.4 taulukon 1 sarakkeissa 3, 5, 7 ja 9 esitetään euroalueella olevien liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden vuotuiset kasvuvauhdit liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan jaoteltuina. Kasvuvauhdit perustuvat rahoitustaloustoimiin, joita syntyy, kun liikkeeseenlaskija laskee liikkeeseen tai lunastaa osakkeita käteistä vastaan, lukuun ottamatta sijoituksia liikkeeseenlaskijan omiin osakkeisiin. Vuotuisiin kasvuvauhteihin ei lasketa mukaan uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten tai itse taloustoimista johtumattomien muutosten aiheuttamia eroja.

Osassa 4.5 esitetään tilastoja kaikista koroista, joita euroalueen rahalaitokset soveltavat euroalueen kotitalouksien ja yritysten euromääräisiin talletuksiin ja lainoihin. Euroalueen rahalaitosten kunkin instrumenttikategorian korko lasketaan euroalueen maiden korkojen painotettuna keskiarvona (käyttämällä painoina vastaavia liiketoiminnan volyymejä).

Rahalaitosten korkotilastot on eritelty liiketoiminoittain, sektoreittain, instrumenteittain, maturiteeteittain sekä irtisanomisajan tai alkuperäisen

koron kiinnitysajan mukaan. Nämä tilastot ovat korvanneet aiemmat kymmenen siirtymäajan tilastollista aikasarjaa euroalueen pankkikoroista, joita oli julkaistu EKP:n Kuukausikatsauksessa tammikuusta 1999 alkaen.

Osassa 4.6 esitellään euroalueen, Yhdysvaltojen ja Japanin rahamarkkinakorkoja. Euroalueen rahamarkkinakoroista esitetään laaja valikoima yön yli -talletusten koroista 12 kuukauden talletusten korkoihin. Ajalta ennen tammikuuta 1999 on laskettu keinotekoiset euroalueen korot käyttämällä BKT:llä painotettuja kansallisia korkoja. Kuukausi-, neljännesvuosi- ja vuositiedot ovat ajanjakson keskiarvoja lukuun ottamatta yön yli -korkoja koskevia tietoja tammikuuta 1999 edeltävältä ajalta. Yön yli -talletusten korkoja edustavat joulukuun 1998 loppuun asti pankkien välisen talletusmarkkinoiden ajanjakson lopun ottolainauskorot (bid rates) ja sen jälkeen eoniakoron (euro overnight index average) ajanjakson keskiarvo. Euroalueen yhden, kolmen, kuuden ja kahdentoista kuukauden talletusten korot ovat tammikuusta 1999 alkaen euriborkorkoja ja sitä ennen liborkorkoja (London interbank offered rate), jos sellaisia on ollut käytettävissä. Yhdysvaltojen ja Japanin kolmen kuukauden talletusten korkoja edustaa liborkorko.

Osassa 4.7 esitellään nimellisistä tuottokäyristä (spot) estimoituja, euroalueen valtioiden liikkeeseen laskemien, AAA-luokituksen saaneiden joukkolainojen ajanjakson lopun korkoja. Tuottokäyrät on estimoitu Svenssonin⁴ mallin perusteella. Taulukossa esitellään myös 10 vuoden ja 3 kuukauden korkojen sekä 10 vuoden ja 2 vuoden korkojen erotukset. Tuottokäyriä (päivähavaintoja, kuvioita ja taulukoita) on lisää EKP:n verkkosivuilla, jolla on myös tietoja niiden laatimismenetelmistä (<http://www.ecb.europa.eu/stats/money/yc/html/index.en.html>).

Osassa 4.8 esitellään euroalueen, Yhdysvaltojen ja Japanin osakeindeksejä.

⁴ Svensson L. E. (1994), "Estimating and Interpreting Forward Interest Rates: Sweden 1992-1994", Centre for Economic Policy Research, Discussion Paper No 1051.

HINNAT, TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT

Tässä osassa kuvatut tilastot ovat suurimmaksi osaksi Euroopan komission (lähinnä Eurostatin) ja kansallisten tilastoviranomaisten tuottamia. Euroaluetta koskevat tiedot on saatu laskemalla yksittäisten jäsenvaltioiden tiedot yhteen. Tilastot ovat mahdollisimman yhtenäisiä ja vertailukelpoisia. Tilastot työkustannuksista työtuntia kohden, BKT:stä ja sen käytöstä, arvonlisäyksestä toimialoittain, teollisuustuotannosta, vähittäiskaupan myynnistä ja henkilöautojen rekisteröinneistä perustuvat työpäiväkorjattuihin tietoihin.

Euroalueen yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi YKHI (osan 5.1 taulukko 1) on saatavissa vuodesta 1995 lähtien. Se perustuu kansallisiin yhdenmukaistettuihin kuluttajahintaindekseihin, jotka lasketaan samoin menetelmin kaikissa euroalueen maissa. Tavara- ja palveluerien jaottelu perustuu yksilöllisen kulutuksen käyttötarkoituksen mukaiseen luokitukseen COICOP/HICP). YKHI kattaa kotitalouksien lopulliset rahamääräiset kulutusmenot euroalueen muodostamalla talousalueella. Taulukossa esitetään kausivaihtelusta puhdistettuja YKHI-tietoja sekä EKP:n kokoamia koeluonteisia, YKHIin perustuvia arvioita hallinnollisesti säännellyistä hinnoista.

Teollisuuden tuottajahintoja (osan 5.1 taulukko 2), teollisuuden tuotantoa, uusia tilauksia ja liikevaihtoa sekä vähittäiskaupan myyntiä (osa 5.2) koskeviin tilastoihin sovelletaan 19.5.1998 ennuttua lyhyen aikavälin tilastoja koskevaa EU:n neuvoston asetusta (EY) N:o 1165/98⁵. Lyhyen aikavälin tilastojen laadinnassa on tammikuusta 2009 alkaen sovellettu tarkistettua tilastollista toimialaluokitusta (Nace Revision 2), josta säädetään 20.12. 2006 annetussa Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksessa (EY) N:o 1893/2006 tilastollisen toimialaluokituksen NACE rev. 2 vahvistamisesta sekä neuvoston asetuksen (ETY) N:o 3037/90 ja tiettyjen eri tilastoaloja koskevien yhteisöjen asetusten muuttamisesta⁶. Tuotteiden loppukäytön mukainen eritelty teollisuuden tuottajahintoja ja teollisuustuotantoa

koskevissa taulukoissa vastaa ilman rakennusteollisuutta lasketun teollisuuden yhdenmukaistettua alajaottelua (NACE Revision 2 -luokitukset B–E) teollisuuden koontiryhmiin siten kuin 14.6.2007 annetussa komission asetuksessa (EY) N:o 656/2007⁷ on määritelty. Teollisuuden tuottajahinnat ovat tehtaanhintoja. Niihin sisältyvät välilliset verot lukuun ottamatta arvonlisävero ja muita vähennyskelpoisia veroja. Teollisuustuotanto kuvastaa arvonlisäystä kullakin toimialalla.

Osan 5.1 taulukossa 3 esitetyt kaksi muiden raaka-aineiden kuin energian hintaindeksiä kattavat samat raaka-aineet, mutta niissä on käytetty kahden eri painotusjärjestelmää: ensimmäinen perustuu euroalueen tuontiraaka-aineisiin (sarakeet 2–4) ja toinen (sarakeet 5–7) arvioituun euroalueen kotimaiseen kysyntään tai ”käyttöön”. Jälkimmäisessä otetaan huomioon kunkin raaka-aineen tuonti, vienti ja kotimaan tuotanto (yksinkertaistuksen vuoksi varastotietoja ei oteta huomioon, sillä niiden oletetaan olevan suhteellisen vakaat tarkastelujaksolla). Tuonnin mukaan painotettu raaka-aineiden hintaindeksi soveltuu ulkomaisen kehityksen analysointiin, kun taas käytön mukaan painotetun indeksin avulla voidaan tarkastella erityisesti, miten kansainväliset raaka-aineiden hintapaineet vaikuttavat euroalueen inflaatioon. Käytöllä painotetut raaka-aineiden hintaindeksitiedot ovat koeluonteisia tietoja. Yksityiskohtaisempia tietoja EKP:n raaka-aineiden hintaindeksien laatimisesta saa Kuukausikatsauksen joulukuun 2008 numeron kehikosta 1.

Työkustannusindeksit (osan 5.1 taulukko 5) mittaavat muutoksia teollisuuden (ml. rakentaminen) ja markkinaehtoisten palvelujen työkustannuksissa työtuntia kohden. Indeksien tilastointimenetelmät perustuvat 27.2.2003 annettuun Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseen (EY) N:o 450/2003 työvoimakustannusindekseistä⁸ ja sen täytäntöönpanosta 7.7.2003 annettuun komission asetukseen (EY) N:o 1216/2003⁹. Euroalueen työkustannuksissa työtuntia kohden on saatavissa tietoja jaoteltuna työkustannuserittäin (”palkat ja palkkiot” ja ”työntantajan sosiaaliturvamaksut”, jälkimmäinen erä si-

5 EYVL L 162, 5.6.1998, s.1.

6 EUVL L 393, 30.12.2006, s. 1.

7 EUVL L 155, 15.6.2007, s. 3.

8 EUVL L 69, 13.3.2003, s. 1.

9 EUVL L 169, 8.7.2003, s. 37.

sältää työnantajan työvoiman perusteella maksamat verot, mutta ei työnantajan saamia tukipalkkioita) ja toimialoittain. EKP laskee sopimuspalkkaindikaattorin (osan 5.1 taulukon 3 lisätieto) yhdenmukaistamattomien ja kansallisiin määritelmiin perustuvien tietojen perusteella.

Yksikkötyökustannukset (osan 5.1 taulukko 4), BKT ja sen erät (osan 5.2 taulukot 1 ja 2), BKT:n deflaattorit (osan 5.1 taulukko 5) ja työllisyystilastot (osan 5.1 taulukko 3) perustuvat EKT 95:n mukaisiin kansantalouden tilinpidon neljännesvuositilastoihin.

Teollisuuden uudet tilaukset (osan 5.2 taulukko 4) mitataan 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) mitataan liikevaihtoa, johon sisältyvät kaikki tarkastelujaksolla lasketut tullit ja verot lukuun ottamatta arvonnäisäveroä. Vähittäiskaupan liikevaihto kattaa kaiken vähittäiskaupan (pl. moottoriajoneuvojen ja moottoripyörien myynti), mutta ei moottoriajoneuvojen polttoaineen vähittäismyyntiä. Uusien henkilöautojen rekisteröinnit kattavat sekä yksityiskäyttöön että muuhun kuin yksityiskäyttöön tarkoitettujen autojen rekisteröinnit. Euroalueen tilastosarjat eivät sisällä Kyprosta ja Maltaa koskevia tietoja.

Kvalitatiiviset suhdannekyselytiedot (osan 5.2 taulukko 5) perustuvat yritys- ja kuluttajia koskeviin Euroopan komission suhdannekyselyihin.

Työttömyysastetilastot (osan 5.3 taulukko 2) ovat Kansainvälisen työjärjestön (ILO) ohjeiden mukaisia. Ne kuvaavat aktiivisten työnhakijoiden osuutta työvoimasta ja niissä käytetään yhdenmukaistettuja kriteerejä ja määritelmiä. Työttömyysasteen laske- misessa käytetyt työvoiman määrää koskevat arviot poikkeavat osassa 5.3 esitetyistä yhteenlasketuista työllisyys- ja työttömyyslukuista.

JULKINEN TALOUS

Osissa 6.1–6.5 esitetään euroalueen julkisen talouden rahoitusasema. Tiedot on suurimmaksi osaksi konsolidoitu ja ne perustuvat EKT 95:een. EKP laatii osissa 6.1–6.3 olevat euroalueen vuosittaiset aggregaattitilastot kansallisten keskuspankkien toimittamien yhdenmukaistettujen tietojen perusteella, ja tilastoja päivitetään säännöllisesti. Tämän vuoksi euroalueen maiden julkisen talouden alijäämää ja julkista velkaa koskevat tiedot voivat poiketa Euroopan komission liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn yhteydessä käyttämistä tiedoista. EKP laatii euroalueen neljännesvuosittaiset aggregaattitilastot osissa 6.4 ja 6.5 Eurostatin tilastojen ja kansallisten tietojen perusteella.

Osassa 6.1 esitetään vuosittaiset tilastot julkisyhteisöjen tuloista ja menoista 10.7.2000 annetussa Euroopan komission asetuksessa N:o 1500/2000¹⁰ esitettyjen määritelmien mukaisesti. Asetuksella muutetaan EKT 95:tä. Osassa 6.2 esitetään julkisen talouden konsolidoitu bruttovelka nimellisarvoisena siten kuin liiallisia alijäämiä koskevasta menettelystä määrätään Euroopan yhteisön perustamissopimuksessa. Osassa 6.1 ja 6.2 esitetään yhteenvedot euroalueen yksittäisten maiden tiedoista, koska ne ovat vakausta ja kasvusopimuksen kannalta tärkeitä. Yksittäisten euroalueen maiden alijäämää/ylijäämää koskevat tiedot vastaavat tietoja, jotka esitetään liiallisia alijäämiä koskevassa menettelyssä B.9, sellaisena kuin se on määritelty Euroopan komission asetuksessa (EY) N:o 479/2009 EKT 95:een tehtävien viittausten osalta. Osassa 6.3 esitetään analyysi julkisen talouden velasta. Julkisen velan muutoksen ja julkisen talouden alijäämän erotus (eli alijäämä-/velkakoikaisu) johtuu pääasiassa julkisyhteisöjen rahoitusvarojen muutoksista ja valuutan arvostusmuutosten vaikutuksista. Osassa 6.4 esitetään neljännesvuosittaiset tilastot julkisyhteisöjen tuloista ja menoista niiden määritelmien mukaisesti, jotka on esitetty 10.6.2002 annetussa Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksessa (EY) N:o 1221/2002¹¹ julkisyhteisö-

10 EYVL L 172, 12.7.2000, s. 3.

11 EYVL L 179, 9.7.2002, s. 1.

jen neljännesvuositilinpäivityksestä. Osassa 6.5 esitetään neljännesvuositietoja julkisen talouden konsolidoidusta bruttovelasta, alijäämä-/velkakoikaisuista ja julkisesta lainanottotarpeesta. Nämä tilastot kootaan käyttämällä kansallisten keskuspankkien tietoja ja tietoja, jotka jäsenvaltiot toimittavat asetuksien (EY) N:o 501/2004 ja (EY) N:o 1222/2004 mukaisesti.

ULKOMAISET TALOUSTOIMET JA VARALLISUUS

Maksutasetta ja ulkomaista varallisuutta koskevien tilastojen (osat 7.1–7.4) käsitteet ja määritelmät vastaavat yleensä IMF:n maksutasekäsikirjan 5. luvusta (lokakuu 1993), 16.7.2004 annettuja Euroopan keskuspankin tilastovaatimuksia koskevia suuntaviivoja (EKP/2004/15)¹² ja näiden suuntaviivojen muuttamisesta 31.5.2007 annettuja suuntaviivoja (EKP/2007/3)¹³. Lisätietoja euroalueen maksutasetta ja ulkomaista varallisuutta koskevien tilastojen laadintamenetelmistä ja lähteistä löytyy EKP:n julkaisusta ”European Union balance of payments/international investment position statistical methods” (toukokuu 2007) ja Task Force on Portfolio Investment Collection Systems -työryhmän raportista kesäkuulta 2002, Task Force on Portfolio Investment Income -työryhmän raportista elokuulta 2003 ja Task Force on Foreign Direct Investment -työryhmän raportista maaliskuulta 2004. Kaikki tämä on ladattavissa EKP:n verkkosivuilta. Myös EKP:n ja Euroopan komission (Eurostat) Task Force on Quality -työryhmän raportti rahoitusasemaa ja ulkomaista varallisuutta koskevista tilastoista (heinäkuu 2004) on saatavissa raha-, rahoitus- ja maksutasetilastokomitean verkkosivuilta (www.cmf.org). Työryhmän suosituksiin perustuva euroalueen maksutasetta ja ulkomaista varallisuutta koskevien tilastojen vuosittainen laaturaportti on ladattavissa EKP:n verkkosivuilta. Raportti noudattaa huhtikuussa 2008 julkaistuja EKP:n tilastojen perusperiaatteita (ECB Statistics Quality Framework).

Osien 7.1 ja 7.4 taulukoissa noudatetaan IMF:n maksutasekäsikirjan merkintätapaa: vaihtotasees-

sa ja pääomansiirtojen taseessa merkitään ylijäämä plussalla, kun taas rahoitustaseessa plusmerkki tarkoittaa velkojen kasvua tai saamisten vähentymistä. Osan 7.2 taulukoissa sekä tulot että menot on esitetty plusmerkkisinä. Osan 7.3 taulukoita on muokattu, jotta taseen ja ulkomaisen varallisuuden ja niiden kasvuvauhtien tiedot voidaan esittää yhdessä. Muokatut taulukot esitetään ensimmäistä kertaa Kuukausikatsauksen helmikuun 2008 numerossa. Uusissa taulukoissa varallisuusaseman kasvuna näkyvät tuloihin ja menoihin liittyvät taloustoimet merkitään plussalla.

Euroalueen maksutasetilastot on laatinut EKP. Viimeaikaisimpia kuukausihavaintoja tulee pitää ennakkotietoina. Tilastotietoja tarkistetaan, kun seuraavaa kuukautta koskevat luvut tai yksityiskohtainen neljännesvuosittainen maksutase julkaistaan. Aiempia tietoja tarkistetaan aika ajoin ja jos lähdeaineiston kokoamismetodeissa on tapahtunut muutoksia.

Osan 7.2 taulukossa 1 esitetään myös kausivaihtelusta puhdistettuja vaihtotasetietoja. Luvut on soveltuvin osin korjattu työpäivien määrän vaihtelusta ja karkauspäivän ja/tai pääsiäislomien vaikutuksista. Osan 7.2 taulukossa 3 ja osan 7.3 taulukossa 8 on euroalueen maksutaseen ja ulkomaisen varallisuuden maakohtainen erittely. Tiedot ilmoitetaan tärkeimmistä kaupakumppaneista yksitään tai ryhmänä, minkä lisäksi erotellaan euroalueen ulkopuoliset EU-maat tai EU:n ulkopuoliset maat tai alueet. Taulukoissa esitetään myös taloustoimet ja varallisuusasema EU:n toimielimiin nähden (EKP:tä lukuun ottamatta EU:n toimielimet käsitetään tilastollisista syistä euroalueen ulkopuoliseksi riippumatta niiden fyysisestä sijainnista). Vastaavat tiedot annetaan tiettyjä tarkoituksia varten myös offshore-rahoituskeskuksista ja kansainvälisistä organisaatioista. Tiedot eivät kata arvopaperisijoituksiin liittyviä velkoja, johdannaisia eivätkä valuuttavarantoa. Erillisiä tietoja ei myöskään esitetä pääomakorvauksista Brasiliasta, Kiinasta, Intiasta ja Venäjältä. Maakohtaista erittelyä käsitellään helmikuun 2005 Kuukausikatsauksen artikkelissa ”Euro area balance of payments and international investment position vis-à-vis main counterparts”.

¹² EUVL L 354, 30.11.2004, s. 34.

¹³ EUVL L 159, 20.6.2007, s. 48.

Euroalueen rahoitustasetta ja ulkomaista varallisuutta koskevat tiedot osassa 7.3 on saatu laskemalla yhteen euroalueen jäsenmaiden ulkopuoliset taloustoimet sekä saamiset ja velat eli euroaluetta käsitellään yhtenä taloudellisena kokonaisuutena (ks. myös Kuukausikatsauksen joulukuun 2002 numeron kehikko 9, tammikuun 2007 numeron kehikko 5 ja tammikuun 2008 numeron kehikko 6). Ulkomainen varallisuus on laskettu käyttäen tämänhetkisiä markkinahintoja. Poikkeuksena ovat suorat sijoitukset, joissa noteeraamattomien osakkeiden ja muiden sijoitusten (esim. lainat ja talletukset) tiedot perustuvat kirjanpitoarvoihin. Ulkomaista varallisuutta koskevat neljännesvuositilastot laaditaan samojen menetelmien perusteella kuin vastaavat vuositilastot. Koska jotkin tietolähteet eivät ole käytävissä neljännesvuosittain (tai ovat saatavissa viipeellä), ulkomaisen varallisuuden neljännesvuositilastot ovat osittain rahoitustaloustoimiin, omaisuushintoihin ja valuuttakehitykseen perustuvia arvioita.

Osan 7.3 taulukossa 1 on yhteenvedo euroalueen ulkomaisesta varallisuudesta ja maksutaseen rahoitustaloustoimista. Ulkomaisen varallisuuden vuosimuutosten erittely saadaan soveltamalla ulkomaisen varallisuuden muihin kuin taloustoimista johtuviin muutoksiin tilastollista mallia ja hyödyntämällä tulojen ja menojen maa- ja valuuttaja-kaumasta saatavia tietoja ja eri rahoitusvarojen hintaindeksejä. Taulukon sarake 5 kuvaa euroalueella olevien suoria sijoituksia ulkomaille, sarake 6 suoria sijoituksia ulkomailta euroalueelle.

Osan 7.3 taulukossa 5 erittely ”lainat” ja ”käteinen ja talletukset” perustuu euroalueen ulkopuolisten vastapuolten sektoriin, eli saamiset euroalueen ulkopuolisilta pankeilta luokitellaan talletuksiksi ja saamiset muilta euroalueen ulkopuolisilta vastapuolilta kuin pankeilta luokitellaan lainoiksi. Erittely vastaa muissa tilastoissa (esim. rahalaitosten konsolidoitu tase) käytettyä erittelyä ja on IMF:n maksutasekäsikirjan ohjeiden mukainen.

Eurojärjestelmän valuuttavarantojen ja niihin liittyvien saamisten ja velkojen kannat esitetään osan 7.3 taulukossa 7. Kattavuus- ja arvostuserojen vuoksi luvut eivät ole täysin vertailukelpoisia eurojärjestelmän viikkotaseen tietojen kanssa. Taulukon 7 tiedot ovat valuuttavarannon ja va-

luuttamääräisen likviditeetin raportointimallin mukaisia. Eurojärjestelmän kultavarantojen muutokset (sarake 3) johtuvat kullan ostoista ja myynneistä 26.9.1999 tehdyn ja 27.9.2009 päivitetyn keskuspankkien kultasopimuksen ehtojen mukaisesti. Lisätietoja eurojärjestelmän valuuttavarantojen tilastoinnista on julkaisussa ”Statistical treatment of Eurosystem’s international reserves” (lokakuu 2000), joka on ladattavissa EKP:n verkkosivuilta. Verkkosivuilla on myös kattavia valuuttavarannon ja valuuttamääräisen likviditeetin raportointimallin mukaisia tietoja.

Osassa 7.4 on euroalueen maksutaseen rahataloudellinen esitys, jossa kuvataan muiden kuin rahalaitosten taloustoimia, jotka heijastavat rahalaitosten ulkkomaisia nettomääräisiä taloustoimia. Muiden kuin rahalaitosten taloustoimiin sisältyy maksutaseen taloustoimia, joista ei ole saatavissa sektorikohtaista erittelyä. Nämä koskevat vaihtotasetta ja pääomansiirtoja (sarake 2) sekä johdannaisia (sarake 11). Ajantasainen metodologinen selvitys euroalueen maksutaseen rahataloudellisesta esityksestä on EKP:n verkkosivujen osassa ”Statistics”. Ks. myös kehikko 1 kesäkuun 2003 Kuukausikatsauksessa.

Osassa 7.5 esitetään euroalueen tavaroiden ulkomaankauppa. Tilastotietojen lähde on Eurostat. Arvoa ja määräindeksejä koskevat tiedot on puhdistettu kausivaihtelusta ja työpäivien määrän muutoksista. Osan 7.5 taulukon 1 sarakkeissa 4–6 ja 9–11 oleva tuoteryhmäerittely noudattaa Broad Economic Categories -luokitusta ja vastaa kansantalouden tilipidon mukaista jaottelua. Teollisuustuotteiden (sarakeet 7 ja 12) ja öljyn (sarake 13) tuoteryhmäerittely noudattaa SITC-luokitusta (4. tarkistettu laitos). Maantieteellisessä jaottelussa (osan 7.5 taulukko 3) euroalueen tärkeimmät 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 tavarakaupan eriin (osat 7.1 ja 7.2). Ero selittyy osittain sillä, että ulkomaankaupan tilastoissa vakuutus ja rahti on laskettu mukaan tavaroiden tuonnin arvoon.

Osan 7.5 taulukossa 2 esitetyt teollisuuden tuontihinnat ja teollisuustuottajien vientihinnat (tai muuta kuin kotimaanmarkkinoita koskevat teollisuuden tuottajahinnat) otettiin käyttöön 6.7.2005 annetulla Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksella (EY) N:o 1158/2005 neuvoston asetuksen (EY) N:o 1165/98 muuttamisesta. Asetus muodostaa pääasiallisen oikeusperustan lyhyen aikavälin tilastoille. Teollisuuden tuontihintojen indeksi kattaa euroalueen ulkopuolelta tuodut teollisuustuotteet, jotka kuuluvat Euroopan talousyhteisön toimialoittaisen tuoteluokituksen (CPA) pääluokkiin B–E. Se käsittää kaikki muut institutionaaliset tuontisektorit paitsi kotitaloudet, julkisyhteisöt ja voittoa tavoittelemattomat yhteisöt. Indeksit kuvastaa kulut, vakuutuksen ja rahdin käsittävää cif-hintaa ilman tuontitulleja ja veroja ja viittaa tuotteiden omistusoikeuden siirtymishetkellä kirjattuihin tosiasiallisiin euromääräisiin transaktioihin. Teollisuustuottajien vientihinnat kattavat kaikki euroalueen tuottajien suoraan euroalueen ulkopuolisille markkinoille viemät teollisuustuotteet, jotka kuuluvat NACE Revision 2 -luokituksen pääluokkiin B–E. Hinnat eivät sisällä tukkukauppiainien vientiä eivätkä jälleenvientiä. Indeksit kuvastavat euroalueen rajalla laskettua euromääräistä fob-hintaa (vapaasti aluksessa) ja sisältävät välilliset verot lukuun ottamatta arvonlisäveroja ja muita vähennyskelpoisia veroja. Teollisuuden tuontihinnat ja teollisuustuottajien vientihinnat ovat saatavilla jaoteltuina teollisuuden koontiryhmiin, jotka on määritelty 14.6.2007 annetussa komission asetuksessa (EY) N:o 656/2007. Lisätietoja saa Kuukausikatsauksen joulukuun 2008 numeron kehikosta 11.

VALUUTTAKURSSIT

Osassa 8.1 esitetään EKP:n laskemat euron nimelliset ja reaaliset efektiiviset valuuttakurssi-indeksit. Indeksit perustuvat euron ja euroalueen kauppakumppanimaiden valuuttojen välisten kahdenvälisen kurssien painotettuihin keskiarvoihin. Positiivinen muutos merkitsee euron vahvistumista. Painot perustuvat teollisuustuotteiden kaupankäyntitilastoihin vuosilta 1995–1997, 1998–2000, 2001–2003 2004–2006

ja niissä on otettu huomioon kolmansien markkinoiden vaikutus. Euron efektiiviset valuuttakurssi-indeksit saadaan ketjuttamalla näiden neljän jakson kauppapainoihin perustuvat indikaattorit kunkin kolmivuotiskauden lopussa. Indeksien perusjaksona on vuoden 1999 ensimmäinen neljännes. Euroalueen kauppakumppanimaista muodostettuun EER 21 -ryhmään (EER on lyhenne sanoista effective exchange rate eli efektiivinen valuuttakurssi) kuuluvat 11 euroalueen ulkopuolista EU:n jäsenvaltiota sekä Australia, Etelä-Korea, Hongkong, Japani, Kanada, Kiina, Norja, Singapore, Sveitsi ja Yhdysvallat. EER 41 -ryhmään kuuluvat EER 21 -ryhmän maiden lisäksi seuraavat maat: Algeria, Argentiina, Brasilia, Chile, Etelä-Afrikka, Filippiinit, Indonesia, Intia, Islanti, Israel, Kroatia, Malesia, Marokko, Meksiko, Taiwan, Thaimaa, Turkki, Uusi-Seelanti, Venezuela ja Venäjä. Reaaliset efektiiviset valuuttakurssi-indeksit on laskettu käyttämällä kuluttajahintaindeksijä, tuottajahintaindeksijä, BKT:n deflaattoreita sekä tehdasteollisuuden ja koko talouden yksikkötyökustannuksia.

Yksityiskohtaisempia tietoja efektiivisten valuuttakurssien laskemisesta on Kuukausikatsauksen tammikuun 2010 numeron kehikossa 5, EKP:n kotisivuilla valuuttakurssija käsittelevien tilastosivujen osassa sekä EKP:n Occasional Paper Series -sarjan julkaisussa nro 2 ”The effective exchange rates of the euro” (L. Buldorini, S. Makrydakis ja C. Thimann, helmikuu 2002). Julkaisu on ladattavissa EKP:n verkkosivuilta.

Osassa 8.2 esitetyt valuuttakurssit ovat päivittäin julkaistujen viitekurssien kuukausittaisia keskiarvoja.

TALOUDELLINEN KEHITYS EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

EU:n muita jäsenvaltioita koskevat tilastot (osa 9.1) noudattavat samoja periaatteita kuin euroalueen tilastot. Yhdysvaltoja ja Japania koskevat tilastot osassa 9.2 perustuvat kansallisiin lähteisiin.

EUROJÄRJESTELMÄN RAHAPOLIITTISET 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 loppuun. 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 loppuun.

2.4.2009

EKP:n neuvosto päättää laskea perusrahoitusoperaatioiden korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 1,25 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 8.4.2009. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää asettaa maksuvalmiusluoton koron 2,25 prosenttiin ja talletuskoron 0,25 prosenttiin 8.4.2009 alkaen.

7.5.2009

EKP:n neuvosto päättää laskea perusrahoitusoperaatioiden korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 1,00 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 13.5.2009. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää laskea maksuvalmiusluoton korkoa 0,50 prosenttiyksikköä 1,75 prosenttiin 13.5.2009 alkaen. Talletuskorko on edelleen 0,25 %. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää jatkaa tehostettua luotonannon tukemista. Se päättää erityisesti, että vastaisuudessa eurojärjestelmä toteuttaa likviditeettiä lisääviä pitempiäaikaisia rahoitusoperaatioita, joiden maturiteetti on yksi vuosi. Operaatiot toteutetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti. EKP:n neuvosto tekee lisäksi periaatepäätöksen, jonka mukaan eurojärjestelmä tulee ostamaan euroalueella liikkeeseen laskettuja euromääräisiä katettuja joukkolainoja.

4.6.2009

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää 7.5.2009 tehdyn päätöksen teknisestä toteutuksesta. EKP:n neuvosto päätti tuolloin, että eurojärjestelmä ryhtyy ostamaan euroalueella liikkeeseen laskettuja euromääräisiä katettuja joukkolainoja.

2.7., 6.8., 3.9., 8.10., 5.11., 3.12.2009 JA 14.1., 4.2., 4.3.2010

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %.



EUROOPAN KESKUSPANKIN JULKAISUJA VUODESTA 2009



Tässä luettelossa on tietoja joistakin Euroopan keskuspankin julkaisemista asiakirjoista tammikuusta 2009 alkaen. Working Paper Series -julkaisusarjasta, joka on tammikuusta 2009 lähtien (julkaisusta nro 989 alkaen) ollut saatavilla vain verkkosivuilta, ovat mukana ainoastaan joulukuun 2009 ja helmikuun 2010 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 2008. Huhtikuu 2009.

KUUKAUSIKATSAUKSEN ARTIKKELIT

Housing wealth and private consumption in the euro area. Tammikuu 2009.
Foreign asset accumulation by authorities in emerging markets. Tammikuu 2009.
Housing wealth and private consumption in the euro area. Tammikuu 2009.
Foreign asset accumulation by authorities in emerging markets. Tammikuu 2009.
New survey evidence on wage setting in Europe. Helmikuu 2009.
Assessing global trends in protectionism. Helmikuu 2009.
The external financing of households and non-financial corporations: a comparison of the euro area and the United States. Huhtikuu 2009.
Revisions to GDP estimates in the euro area. Huhtikuu 2009.
The functional composition of government spending in the European Union. Huhtikuu 2009.
The external financing of households and non-financial corporations: a comparison of the euro area and the United States. Huhtikuu 2009.
Revisions to GDP estimates in the euro area. Huhtikuu 2009.
The functional composition of government spending in the European Union. Huhtikuu 2009.
Expectations and the conduct of monetary policy. Toukokuu 2009.
Five years of EU membership. Toukokuu 2009.
Credit rating agencies: developments and policy issues. Toukokuu 2009.
The impact of government support to the banking sector on euro area public finances. Heinäkuu 2009.
The implementation of monetary policy since August 2007. Heinäkuu 2009.
Rotation of voting rights in the Governing Council of the ECB. Heinäkuu 2009.
The impact of government support to the banking sector on euro area public finances. Heinäkuu 2009.
The implementation of monetary policy since August 2007. Heinäkuu 2009.
Rotation of voting rights in the Governing Council of the ECB. Heinäkuu 2009.
Housing finance in the euro area. Elokuu 2009.
Recent developments in the retail bank interest rate pass-through in the euro area. Elokuu 2009.
Monetary policy and loan supply in the euro area. Lokakuu 2009.
Recent developments in the balance sheets of the Eurosystem, the Federal Reserve System and the Bank of Japan. Lokakuu 2009.
Financial development in emerging economies – stock-taking and policy implications. Lokakuu 2009.
Central bank communication in periods of heightened uncertainty. Marraskuu 2009.
Monetary analysis in an environment of financial turmoil. Marraskuu 2009.
The latest euro area recession in a historical context. Marraskuu 2009.

The ECB's monetary policy stance during the financial crisis. Tammikuu 2010.
The ECB's relations with European Union institutions and bodies: trends and prospects. Tammikuu 2010.
Entitlements of households under government pension schemes in the euro area – results on the basis of the new system of national accounts. Tammikuu 2010.
The ECB's monetary policy stance during the financial crisis. Tammikuu 2010.
The ECB's relations with European Union institutions and bodies: trends and prospects. Tammikuu 2010.
Entitlements of households under government pension schemes in the euro area – results on the basis of the new system of national accounts. Tammikuu 2010.
Euro repo markets and the financial market turmoil. Helmikuu 2010.
Euro area commercial property markets and their impact on banks. Helmikuu 2010.
Update on developments in general economic statistics for the euro area. Helmikuu 2010.

TILASTOTASKUKIRJA

Saatavissa kuukausittain elokuusta 2003 alkaen.

LEGAL WORKING PAPER SERIES

- 8 Petrovic A. ja Tutsch R., National rescue measures in response to the current financial crisis. Heinäkuu 2009.
- 9 Lambrinoc S. E., The legal duty to consult the European Central Bank – national and EU consultations. Marraskuu 2009.
- 10 Athanassiou P., Withdrawal and expulsion from the EU and EMU: some reflections. Joulukuu 2009.

OCCASIONAL PAPER SERIES

- 100 The Eurosystem Household Finance and Consumption Network., Survey data on household finance and consumption: research summary and policy use. Tammikuu 2009.
- 101 The Task Force of the Monetary Policy Committee of the European System of Central Banks. Housing finance in the euro area. Maaliskuu 2009.
- 102 Dorrucci E., Meyer-Cirkel A. ja Santabárbara D., Domestic financial development in emerging economies: evidence and implications. Huhtikuu 2009.
- 103 Ritter R., Transnational governance in global finance: the principles for stable capital flows and fair debt restructuring in emerging markets. Huhtikuu 2009.
- 104 Sturm M., Gurtner F. ja Alegre J. G., Fiscal policy challenges in oil-exporting countries: a review of key issues. Heinäkuu 2009.
- 105 Bê Duc L. ja Le Breton G., Flow-of-funds analysis at the ECB – framework and applications. Elokuu 2009
- 106 Moutot P. ja Vitale G., Monetary policy strategy in a global environment. Elokuu 2009.
- 107 Cheun S., von Köppen-Mertes I. ja Weller B., The collateral frameworks of the Eurosystem, the Federal Reserve System and the Bank of England and the financial market turmoil. Joulukuu 2009.

RESEARCH BULLETIN

Research Bulletin, No 8, Maaliskuu 2009.

WORKING PAPER SERIES

- 1119 Buchmann M., Nonparametric hybrid Phillips curves based on subjective expectations: estimates for the euro area. Joulukuu 2009.
- 1120 Beirne J. ja Bijsterbosch M., Exchange rate pass-through in central and eastern European Member States. Joulukuu 2009.
- 1121 Popov A., Does finance bolster superstar companies? Banks, venture capital and firm size in local US markets. Joulukuu 2009.
- 1122 Fratzscher M., Saborowski C. ja Straub R., Monetary policy shocks and portfolio choice. Joulukuu 2009.
- 1123 De Fiore F., Teles P. ja Tristani O., Monetary policy and the financing of firms. Joulukuu 2009.
- 1124 Castrén O. ja Kavonius I. K., Balance sheet interlinkages and macro-financial risk analysis in the euro area. Joulukuu 2009.
- 1125 Fichtner F., Ruffer R. ja Schnatz B., Leading indicators in a globalised world. Joulukuu 2009.
- 1126 Heider F., Hoerova M. ja Holthausen C., Liquidity hoarding and interbank market spreads: the role of counterparty risk. Joulukuu 2009.
- 1127 Ejsing J. W. ja Lemke W., The Janus-headed salvation: sovereign and bank credit risk premia during 2008–09. Joulukuu 2009.
- 1128 Amisano G., Giammarioli N. ja Stracca L., EMU and the adjustment to asymmetric shocks: the case of Italy. Joulukuu 2009.
- 1129 Andersson M., Masuch K. ja Schiffbauer M., Determinants of inflation and price level differentials across the euro area countries. Joulukuu 2009.
- 1130 Chiaie S. D., Monetary policy and potential output uncertainty: a quantitative assessment. Joulukuu 2009.
- 1131 Attinasi M.-G., Checherita C. ja Nickel C., What explains the surge in euro area sovereign spreads during the financial crisis of 2007–09? Joulukuu 2009.
- 1132 Paredes J., Pedregal D. J. ja Pérez J. J., A quarterly fiscal database for the euro area based on intra-annual fiscal information. Joulukuu 2009.
- 1133 Burriel P., de Castro F., Garrote D., Gordo E., Paredes J. ja Pérez J. J., Fiscal policy shocks in the euro area and the United States: an empirical assessment. Joulukuu 2009.
- 1134 Benati L., Would the Bundesbank have prevented the great inflation in the United States? Joulukuu 2009.
- 1135 Hasan I., Schmiedel H. ja Song L., Return to retail banking and payments. Joulukuu 2009.
- 1136 Humphrey D. B., Payment scale economies, competition and pricing. Joulukuu 2009.
- 1137 Valverde S. C., Chakravorti S., Fernández F. R., Regulating two-sided markets: an empirical investigation. Joulukuu 2009.
- 1138 Rochet J.-C. ja Wright J., Credit card interchange fees. Joulukuu 2009.
- 1139 Bedre O. ja Calvano E., Pricing payment cards. Joulukuu 2009.
- 1140 Bolt W. ja Schmiedel H., SEPA, efficiency and payment card competition. Joulukuu 2009.
- 1141 Valverde S. C. ja Liñares-Zegarra J. M., How effective are rewards programmes in promoting payment card usage? Empirical evidence. Joulukuu 2009.
- 1142 Scholnick B., Credit card use after the final mortgage payment: does the magnitude of income shocks matter? Joulukuu 2009.
- 1143 Alexandrova-Kabadjova B. ja Luis Negrín J., What drives the network's growth? An agent-based study of the payment card market. Joulukuu 2009.
- 1144 von Kalckreuth U., Schmidt T. ja Stix H., Choosing and using payment instruments: evidence from German microdata. Joulukuu 2009.
- 1145 Giannone D., Henry J., Lalik M. ja Modugno M., An area-wide real-time database for the euro area. Tammikuu 2010.

- 1146 Ehrmann M., Eijffinger S. ja Fratzscher M., The role of central bank transparency for guiding private sector forecasts. Tammikuu 2010.
- 1147 Iye R. ja Peydró J.-L., Interbank contagion at work: evidence from a natural experiment. Tammikuu 2010.
- 1148 Pérez J. J. ja Sánchez J., Is there a signalling role for public wages? Evidence for the euro area based on macro data. Tammikuu 2010.
- 1149 Beyer A. ja Juselius K., Does it matter how aggregates are measured? The case of monetary transmission mechanisms in the euro area. Tammikuu 2010.
- 1150 Cappiello L., Kadareja A., Sørensen C. K. ja Protopapa M., Do bank loans and credit standards have an effect on output? A panel approach for the euro area. Tammikuu 2010.
- 1151 Bussière M., Ca' Zorzi M., Chudik A. ja Dieppe A., Methodological advances in the assessment of equilibrium exchange rates. Tammikuu 2010.
- 1152 Schuknecht L., von Hagen J. ja Wolswijk G., Government bond risk premiums in the EU revisited: the impact of the financial crisis. Helmikuu 2010.
- 1153 Galuščák K., Keeney M., Nicolitsas D., Smets F., Strzelecki P. ja Vodopivec M., The determination of wages of newly hired employees: survey evidence on internal versus external factors. Helmikuu 2010.
- 1154 Afonso A. ja St. Aubyn M., Public and private inputs in aggregate production and growth: a cross-country efficiency approach. Helmikuu 2010.
- 1155 Hendry D. F. ja Hubrich K., Combining disaggregate forecasts or combining disaggregate information to forecast an aggregate. Helmikuu 2010.
- 1156 Georgarakos D., Lojschová A. ja Ward-Warmedinger M., Mortgage indebtedness and household financial distress. Helmikuu 2010.
- 1157 Marcellino M. ja Musso A., Real time estimates of the euro area output gap: reliability and forecasting performance. Helmikuu 2010.
- 1158 Habib M. M., Excess returns on net foreign assets: the exorbitant privilege from a global perspective. Helmikuu 2010.

MUITA JULKAISUJA

Letter from the ECB President to Mr. Robert Sturdy, Member of the European Parliament
Tammikuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Euro money market study 2008. Helmikuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Eurosystem oversight policy framework. Helmikuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Harmonised oversight approach and oversight standards for payment instruments. Helmikuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

European Commission's consultation on hedge funds – Eurosystem contribution. Helmikuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Guiding principles for bank asset support schemes. Maaliskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Letter from the ECB President to Mr José Ribeiro e Castro, Member of the European Parliament.
Maaliskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Letter from the ECB President to Mr Dimitrios Papadimoulis, Member of the European Parliament.
Maaliskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Letter from the ECB President to Mr Manolis Mavrommatis, Member of the European Parliament, regarding the issuance of low denomination euro banknotes. Maaliskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Letter from the ECB President to Mr Eoin Ryan, Member of the European Parliament, concerning the recent widening of spreads between euro area government bond yields”, Maaliskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Eurosystem's SEPA expectations. Maaliskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Housing finance in the euro area. Maaliskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Euro area monetary and financial statistics: 2008 quality report. Maaliskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Euro area balance of payments and international investment position statistics: 2008 quality report. Maaliskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Guiding principles for bank asset support schemes. Maaliskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Letter from the ECB President to Mr José Ribeiro e Castro, Member of the European Parliament. Maaliskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Letter from the ECB President to Mr Dimitrios Papadimoulis, Member of the European Parliament. Maaliskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Letter from the ECB President to Mr Manolis Mavrommatis, Member of the European Parliament, regarding the issuance of low denomination euro banknotes. Maaliskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Letter from the ECB President to Mr Eoin Ryan, Member of the European Parliament, concerning the recent widening of spreads between euro area government bond yields", Maaliskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Eurosystem's SEPA expectations. Maaliskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Housing finance in the euro area. Maaliskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Euro area monetary and financial statistics: 2008 quality report. Maaliskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Euro area balance of payments and international investment position statistics: 2008 quality report. Maaliskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Manual on investment fund statistics. Toukokuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

EU banks' funding structures and policies. Toukokuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Letter from the ECB President to Mr Ashley Mote, Member of the European Parliament. Toukokuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

TARGET2 oversight assessment report. Toukokuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

TARGET Annual Report. Toukokuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

The ECB's advisory role – overview of opinions (1994-2008). Toukokuu 2009.

Financial Stability Review. Kesäkuu 2009.

Recommendations for securities settlement systems and recommendations for central counterparties in the European Union – European Central Bank (ECB) and the Committee of European Securities Regulators (CESR). Kesäkuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

The international role of the euro. Heinäkuu 2009.

Monthly report on the Eurosystem's covered bond purchase programme", July 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Oversight framework for direct debit schemes. Elokuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Oversight framework for credit transfer schemes. Elokuu. Elokuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

The Eurosystem's stance on the Commission's consultation document on the review of Directive 94/19/EC on deposit-guarantee schemes. Elokuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Legal framework of the Eurosystem and the European System of Central Banks. ECB legal acts and instruments. 2009 update. Elokuu 2009.

EU banking sector stability. Elokuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Credit default swaps and counterparty risk. Elokuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

OCT derivatives and post-trading infrastructures. Syyskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Monthly report on the Eurosystem's covered bond purchase programme – August 2009. Syyskuun 2009 (saatavissa vain verkkajulkaisuna).

Consultation of the European Commission on 'Possible initiatives to enhance the resilience of OTC derivatives markets': Eurosystem contribution. Syyskuu 2009 (saatavissa vain verkkajulkaisuna).

ECB survey on access to finance for small and medium-sized enterprises in the euro area. Syyskuu 2009 (saatavissa vain verkkajulkaisuna).

The euro at ten – lessons and challenges. Fifth ECB Central Banking Conference volume. Syyskuu 2009.

Euro money market survey. Syyskuu 2009 (saatavissa vain verkkajulkaisuna).

Monthly report on the Eurosystem's covered bond purchase programme September 2009. Lokakuu 2009 (saatavissa vain verkkajulkaisuna).

Letter from the ECB President to Mr Jim Higgins, Member of the European Parliament, concerning consumer protection and banking practices in Spain. Lokakuu 2009 (saatavissa vain verkkajulkaisuna).

Letter from the ECB President to Mr Jim Higgins, Member of the European Parliament, concerning the ECB's considerations on issuing a €30 banknote. Lokakuu 2009 (saatavissa vain verkkajulkaisuna).

Glossary of terms related to payment clearing and settlement systems. Joulukuu 2009 (saatavissa vain verkkajulkaisuna).

Monthly report on the Eurosystem's covered bond purchase programme – November 2009. Joulukuu 2009 (saatavissa vain verkkajulkaisuna).

New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges, Joulukuu 2009 (saatavissa vain verkkajulkaisuna).

Financial Stability Review. Joulukuu 2009.

Retail payments – integration and innovation. Joulukuu 2009 (saatavissa vain verkkajulkaisuna).

Recent advances in modelling systemic risk using network analysis. Tammikuu 2010 (saatavissa vain verkkajulkaisuna).

Contribution of the Eurosystem to the public consultation of the European Commission on the future 'EU 2020' strategy". Tammikuu 2010 (saatavissa vain verkkajulkaisuna).

Monthly report on the Eurosystem's covered bond purchase programme – December 2009. Tammikuu 2010 (saatavissa vain verkkajulkaisuna).

Structural indicators for the EU banking sector. Tammikuu 2010 (saatavissa vain verkkajulkaisuna).

Correspondent central banking model (CCBM) – procedure for Eurosystem counterparties. Tammikuu 2010 (saatavissa vain verkkajulkaisuna).

Letter from the ECB President to Mr Nuno Melo, Member of the European Parliament, concerning the increase in the capital of Banco Português de Negócios (BPN)", Helmikuu 2010 (saatavissa vain verkkajulkaisuna).

The 'Centralised Securities Database' in brief. Helmikuu 2010 (saatavissa vain verkkajulkaisuna).

Monthly report on the Eurosystem's covered bond purchase programme – January 2010. Helmikuu 2010 (saatavissa vain verkkajulkaisuna).

Commission communication on 'An EU framework for cross-border crisis management in the banking sector': Eurosystem's reply to the public consultation. Helmikuu 2010 (saatavissa vain verkkajulkaisuna).

Survey on the access to finance of small and medium-sized enterprises in the euro area – second half of 2009. Helmikuu 2010 (saatavissa vain verkkajulkaisuna).

MFI balance sheet and interest rate statistics and CEBS' guidelines on FINREP and COREP. Helmikuu 2010 (saatavissa vain verkkajulkaisuna).

Letter from the ECB President to Mr Nikolaos Chountis, Member of the European Parliament, related to the income of Mr Provopoulos, Governor of the Bank of Greece. Helmikuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

ECB–Eurostat workshop on pensions. Helmikuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

ESITTEITÄ

The European Central Bank, the Eurosystem, the European System of Central Banks. Huhtikuu 2009.

Miksi hintavakaus on tärkeää? Huhtikuu 2009.

The Single Euro Payments Area (SEPA): an integrated retail payments market. Heinäkuu 2009.

T2S – settling without borders. Tammikuu 2010.



SANASTO

Tähän sanastoon on koottu Kuukausikatsauksessa usein käytettyjä termejä. Tätä kattavampi ja yksityiskohtaisempi sanasto on saatavissa EKP:n [www-sivustosta \(www.ecb.europa.eu/home/glossary/html/index.en.html\)](http://www.ecb.europa.eu/home/glossary/html/index.en.html).

Alijäämä (julkisyhteisöt) (deficit, general government): Julkisyhteisöjen nettoluotonotto eli julkisen talouden kokonaistulojen ja -menojen ero.

Alijäämäsuhte (julkisyhteisöt) (deficit ratio, general government): Julkisyhteisöjen alijäämän suhde markkinahintaiseen bruttokansantuotteeseen. Se on yksi Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 126 kohdassa 2 määrätty julkisen talouden kriteeri, jonka perusteella määritellään liiallisen alijäämän olemassaolo. Alijäämäsuhteen englanninkielisinä nimityksinä käytetään myös termejä ”budget deficit ratio” ja ”fiscal deficit ratio”.

Alijäämä-velkakoikaisu (julkisyhteisöt) (deficit-debt adjustment, general government): Julkisyhteisöjen alijäämän ja velan muutoksen erotus.

Arvonalennus (write-down): Rahalaitosten taseeseen kirjattujen lainojen arvon alentaminen, kun todetaan, että osaa lainoista ei saada perittyä takaisin.

Arvopaperisijoitus (portfolio investment): Euroalueella olevien nettomääräiset sijoitukset euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemiin arvopapereihin (”saamiset”), ja euroalueen ulkopuolisten nettomääräiset sijoitukset euroalueella olevien liikkeeseen laskemiin arvopapereihin (”velat”). Arvopaperisijoituksiin kuuluvat osakkeet ja velkapaperit, joista jälkimmäiset jaotellaan vielä joukkolainoihin ja rahamarkkinapapereihin. Transaktiot kirjataan maksettuihin tai saatuihin todelliseen hintaan, josta on vähennetty kulut ja palkkiot. Jotta sijoitus voidaan katsoa arvopaperisijoitukseksi, omistusosuuden yrityksessä on oltava alle 10 % kantaosakkeista tai äänivallasta.

Avoimet työpaikat (job vacancies): Kollektiivinen nimitys äskettäin syntyneistä, vapaana olevista tai lähiaikoina vapautuvista työpaikoista, joiden täyttämiseksi työnantaja on hiljattain ryhtynyt aktiivisiin toimiin löytääkseen sopivan ehdokkaan.

Bruttokansantuote, BKT (gross domestic product, GDP): Taloudessa tuotettujen kaikkien tavaroiden ja palvelujen arvo, josta on vähennetty välituotekäyttö ja johon on lisätty tuote- ja tuontiverot nettomääräisinä. Bruttokansantuote voidaan eritellä tuotanto-, meno- tai tuloerien mukaan. Bruttokansantuotteen keskeiset menoerät ovat kotitalouksien kulutus, julkinen kulutus, kiinteän pääoman bruttomuodostus, varastojen muutokset sekä tavaroiden ja palvelujen vienti ja tuonti (ml. euroalueen sisäinen kauppa).

Deflaatio (deflation): Hintojen yleinen, laaja-alainen, pitkäkestoinen ja itseään vahvistava lasku, joka johtuu kokonaiskysynnän vähenemisestä ja joka vakiintuu osaksi odotuksia.

Disinflaatio (disinflation): Inflaation hidastumisprosessi, jonka seurauksena inflaatiovauhti saattaa tilapäisesti muuttua negatiiviseksi.

EKP:n ohjauskorot (key ECB interest rates): EKP:n neuvoston asettamat, EKP:n rahapolitiikan mitoituksen määrittelyssä käytettävät korot. Ohjauskorot ovat perusrahoitusoperaatioiden korko sekä maksuvalmiusluoton korko ja talletuskorko.

Eoniakorko (EONIA, euro overnight index average): Pankkien välisten euromääräisten yön yli -markkinoiden efektiivinen korko. Eoniakorko lasketaan euromääräisillä rahamarkkinoilla toimivien suurten pankkien ilmoittamien vakuudettomien yön yli -luottojen korkojen painotettuna keskiarvona.

ERM II (ERM II, exchange rate mechanism II): Valuuttakurssimekanismi, johon euroalueen maiden ja euroalueen ulkopuolelle EMUn kolmannessa vaiheessa jääneiden EU:n jäsenvaltioiden välinen yhteistyö perustuu.

Euriborkorko (EURIBOR, euro interbank offered rate): Parhaiksi luokiteltujen suurten pankkien toisilleen antamien euromääräisten luottojen korko. Euriborkorko lasketaan päivittäin näiden pankkien välisille maturiteetiltaan eripituisille enintään 12 kuukauden talletuksille.

Euroalue (euro area): Ne EU:n jäsenvaltiot, jotka ovat ottaneet euron käyttöön yhteiseksi rahaksi Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen mukaisesti.

Euroalueen ostopäälliköille tehty kyselyt (Eurozone Purchasing Managers' Surveys): Tehdasteollisuuden ja palvelusektorin suhdannekyselyt, joita tehdään useissa euroalueen maissa ja joita käytetään indeksien laatimiseen. Euroalueen tehdasteollisuuden ostopäälliköiden indeksi (Eurozone Manufacturing Purchasing Managers' Index, PMI) on painotettu indikaattori, joka lasketaan tuotannon, uusien tilauksien, työllisyyden, tavarantoimittajien toimitusaikojen ja ostovarastojen indekseistä. Palvelusektorin kyselyssä on liiketoiminnan nykyhetkeä, tulevaan liiketoimintaan liittyviä odotuksia, avoinna olevia hankkeita, tulevaa uutta liiketoimintaa, työllisyyttä, tuotantopanosten hintoja ja laskutettuja hintoja koskevia kysymyksiä. Euroalueen yhdistelmäindeksi (Eurozone Composite Index) lasketaan yhdistämällä tehdasteollisuuden ja palvelusektorin kyselyjen tulokset.

Eurojärjestelmä (Eurosysteem): Keskuspankkijärjestelmä, joka käsittää Euroopan keskuspankin ja niiden EU:n jäsenvaltioiden kansalliset keskuspankit, jotka ovat jo ottaneet euron käyttöön.

Eurokeskuskurssi (central parity tai central rate): Kunkin ERM II:een kuuluvan valuutan eurokurssi, jonka perusteella määritellään ERM II -valuuttojen vaihteluvälit.

Euron nimelliset ja reaaliset efektiiviset valuuttakurssit (effective exchange rates; EERs, nominal/real): Euron efektiiviset valuuttakurssit ovat euron kahdenvälisen valuuttakurssien painotettuja keskiarvoja suhteessa euroalueen tärkeimpien kauppakumppanimaiden valuuttoihin. Euron efektiiviset valuuttakurssi-indeksit lasketaan suhteessa kahden kauppakumppanimaaryhmän valuuttoihin: EER 21 -kauppakumppanimaaryhmä (käsittää 11 euroalueen ulkopuolista EU-jäsenvaltiota ja 10 EU:n ulkopuolista kauppakumppanimaata) ja EER 41 -kauppakumppanimaaryhmä (käsittää EER 21 -kauppakumppanimaat ja 20 muuta maata). Painot perustuvat kunkin kauppakumppanimaan osuuksiin euroalueen teollisuustuotteiden ulkomaankaupasta ja kilpailuun kolmansilla markkinoilla. Reaaliset efektiiviset valuuttakurssit ovat nimellisiä efektiivisiä valuuttakursseja, jotka on deflatoitu ulkomaisten hintojen tai kustannusten painotetulla keskiarvolla suhteessa kotimaisiin hintoihin tai kustannuksiin. Kummallakin valuuttakurssilla mitataan maan hinta- ja kustannuskilpailukykyä.

Euroopan komission kyselyt (European Commission surveys): Kussakin EU-jäsenvaltiossa Euroopan komission puolesta tehty yhdenmukaistetut suhdanne- ja kuluttajakyselyt. Kyselylomakepohjaiset kyselyt suunnataan tehdasteollisuuden, rakennusalan, vähittäiskaupan ja palvelusektorin johtavassa asemassa oleville sekä kuluttajille. Kustakin kuukausikyselystä lasketaan yhdistelmäindikaattorit, jotka kokoavat useisiin eri kysymyksiin annetut vastaukset yhdeksi ainoaksi indikaattoriksi (luottamusindikaattorit).

Hintavakaus (price stability): Eurojärjestelmän ensisijainen tavoite. EKP:n neuvosto on määritellyt hintavakauden euroalueen YKHI:n alle 2 prosentin vuotuiseksi nousuksi. Samalla neuvosto on todennut, että hintavakauden tavoitteeseen pyrittäessä tähdätään inflaatiovauhdin säilyttämiseen 2 prosentin tuntumassa keskipitkällä aikavälillä.

Implisiittinen volatiliteetti (implied volatility): Varallisuusesineen (esim. osakkeen tai joukkolainavelkakirjan) hinnan muutosvauhdin odotettu volatiliteetti (eli keskihajonta). Se voidaan johtaa varallisuusesineen hinnasta, eräpäivästä ja siihen perustuvien optioiden toteutushinnasta sekä riskittömästä tuotosta käyttämällä jotakin optiohinnoittelumallia, kuten Blackin ja Scholesin mallia.

Inflaatio (inflation): Yleisen hintatason, kuten kuluttajahintaindeksin, nousu.

Inflaatioon sidotut valtion joukkolainat (inflation-indexed government bonds): Julkisyhteisöjen liikkeeseen laskemat velkapaperit, joiden koronmaksut ja pääoma on sidottu tiettyyn kuluttajahintaindeksiin.

Julkisyhteisöt (general government): EKT 95:ssä määritelty sektori, joka koostuu lähinnä henkilökohtaiseen ja kollektiiviseen kulutukseen tarkoitettujen ei-markkinaehtoisten tavaroiden ja palvelujen tuotannosta ja/tai kansantulon ja varallisuuden uudelleenjaosta vastaavista yhteisöistä. Näitä yhteisöjä ovat valtionhallinto, aluehallinto ja paikallishallinto sekä sosiaaliturvarahastot. Julkisyhteisöihin eivät kuulu kaupallista toimintaa harjoittavat julkisessa omistuksessa olevat yhteisöt, kuten julkiset liikelaitokset.

Kiinteäkorkoinen huutokauppa (fixed rate tender): Huutokauppamenettely, jossa keskuspankki määrää koron etukäteen ja jossa osallistuvat vastapuolet tekevät tarjouksen rahamäärästä, jonka ne haluavat tällä korolla.

Kiinteäkorkoinen huutokauppa, jossa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti (fixed rate full-allocation tender procedure): Huutokauppamenettely, jossa keskuspankki määrää koron ja jossa vastapuolet tekevät tarjouksen rahamäärästä, jonka ne haluavat tällä korolla, etukäteen tietoisina siitä, että kaikki niiden tekemät tarjoukset tullaan hyväksymään.

Likviditeettiin vaikuttavat riippumattomat tekijät (autonomous liquidity factors): Likviditeetin muutokset, jotka eivät yleensä johdu rahapoliittisten instrumenttien käytöstä. Näitä ovat esimerkiksi liikkeessä olevat setelit, valtion talletukset keskuspankissa ja keskuspankin ulkomaiset nettosaamiset.

Luottotappio (write-off): Lainojen arvon poistaminen rahalaitosten taseesta, kun katsotaan, että lainoja ei kokonaisuudessaan saada perityksi takaisin.

M1 (M1): Suppea raha-aggregaatti. Tähän aggregaattiin sisältyvät liikkeessä oleva raha ja yön yli-talletukset rahalaitosten sekä julkisen hallinnon tileillä (kuten postissa tai valtion kassassa).

M2 (M2): Väliaggregaatti. Tähän aggregaattiin sisältyvät M1 ja irtisanomisajaltaan enintään 3 kuukauden talletukset ja enintään 2 vuoden määräaikaistalletukset rahalaitosten ja julkisen hallinnon tileillä.

M3 (M3): Lavea raha-aggregaatti. Tähän aggregaattiin sisältyvät M2 ja jälkimarkkinakelpoiset instrumentit, erityisesti takaisinostosopimukset, rahamarkkinarahastojen rahasto-osuudet sekä rahalaitosten liikkeeseen laskemat enintään 2 vuoden velkapaperit.

M3:n kasvun viitearvo (reference value for M3 growth): M3:n keskipitkän aikavälin vuotuinen kasvuvauhti, joka on sopusoinnussa hintavakauden kanssa. Nykyisin M3:n vuotuisen kasvun viitearvo on 4½ %.

Maksutase (balance of payments, b.o.p.): Yhteenveto kansantalouden taloustoimista muun maailman kanssa tietynä ajanjaksona.

Maksuvalmiusluotto (marginal lending facility): Osa eurojärjestelmän maksuvalmiusjärjestelmää, jossa vastapuolet voivat saada kansallisesta keskuspankista yön yli -luottoa etukäteen vahvistetulla korolla hyväksyttävää vakuutta vastaan.

Minimitarjouskorko (minimum bid rate): Alin korko, jolla vastapuolet voivat tehdä tarjouksia vaihtuvakorkoisissa huutokaupoissa.

Muu sijoitus (other investment): Maksutaseen ja ulkomaisen varallisuuden erä, johon sisältyvät kauppaluottoihin, talletuksiin ja lainoihin sekä muihin saamisiin ja velkoihin liittyvät rahoitustaloustoimet sekä saamis- ja velkakannat euroalueen ulkopuolisten kanssa.

Osakkeet (equities): Omistusosuus yrityksen pääomasta. Osakkeisiin kuuluvat pörssissä kaupan kohteena olevat osakkeet (noteeratut osakkeet), noteeraamattomat osakkeet ja muuntotyypiset osuudet. Osakkeista saadaan yleensä osinkotuloa.

Ostovoimapariteetti (purchasing power parity, PPP): Kurssi, jolla valuutta muunnetaan toiseksi näiden kahden valuutan ostovoiman yhtenäistämiseksi eliminoimalla maiden hintatason erot. Yksinkertaisimmassa muodossaan ostovoimapariteetti osoittaa saman tavaran tai palvelun kansallisen valuutan määräiset hinnat suhteessa muiden maiden vastaaviin hintoihin.

Pankkien luotonantokysely (bank lending survey, BLS): Eurojärjestelmän tammikuusta 2003 alkaen neljännesvuosittain toteuttama kysely pankkien luotonantopolitiikasta. Siinä ennalta määritellylle joukolle euroalueen pankkeja esitetään sekä yrityksiä että kotitalouksia koskevia kvalitatiivisia kysymyksiä luottokelpoisuusvaatimusten, lainaehtojen ja lainojen kysynnän muutoksista.

Perusrahoitusoperaatio (main refinancing operation): Eurojärjestelmän säännöllisesti käänteisoperaatioina toteuttama avomarkkinaoperaatio. Perusrahoitusoperaatiot toteutetaan viikoittaisina vakiohuutokaupoina, ja niissä sovellettava maturiteetti on yleensä yksi viikko.

Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot (longer-term refinancing operations): Luotto-operaatiot, jotka ovat maturiteetiltaan yhtä viikkoa pidempiä ja joita eurojärjestelmä toteuttaa käänteisoperaatioina. Tavanomaisten kuukausittaisten operaatioiden maturiteetti on kolme kuukautta. Elokuussa 2007 alkaneiden rahoitusmarkkinahäiriöiden aikana toteutettiin vaihtelevin väliajoin ylimääräisiä operaatioita, joiden maturiteetti vaihteli yhden pitoajanjakson pituudesta yhteen vuoteen.

Pääomansiirrot (capital account): Maksutaseen osa, johon sisältyvät kaikki euroalueella olevien ja euroalueen ulkopuolisten väliset pääomansiirrot ja valmistamattomien, muiden kuin rahoitusvarojen hankinnat tai vähennykset.

Pääomatilit (capital accounts): Kansantalouden (tai euroalueen) tilinpitojärjestelmän osa, joka käsittelee nettosäästämisen, nettopääomansiirtojen ja muiden kuin rahoitusvarojen nettohankintojen seurauksena syntyneet nettovarallisuuden muutokset.

Rahalaitokset (MFIs, monetary financial institutions): Rahoituslaitokset, jotka yhdessä muodostavat euroalueen rahaa liikkeeseen laskevan sektorin. Rahalaitoksia ovat eurojärjestelmä, euroalueella olevat luottolaitokset, siten kuin ne on määritelty yhteisön lainsäädännössä, ja kaikki muut euroalueella olevat rahoituslaitokset, jotka ottavat vastaan talletuksia ja/tai niiden läheisiä vastineita muilta kuin rahalaitoksilta ja myöntävät luottoja ja/tai tekevät arvopaperisijoituksia omaan lukuunsa (ainakin taloudellisessa mielessä). Viimeksi mainittuun ryhmään kuuluvat lähinnä rahamarkkinarahastot eli rahastot, jotka sijoittavat pieniriskisiin ja lyhytaikaisiin (maturiteetiltaan yleensä enintään vuoden pituisiin) instrumentteihin.

Rahalaitossektorin konsolidoitu tase (consolidated balance sheet of the MFI sector): Tase, joka saadaan nettouttamalla rahalaitosten väliset positiot (esim. rahalaitosten väliset lainat ja talletukset) rahalaitosten yhteenlasketussa taseessa. Siitä saadaan tilastotietoja rahalaitossektorin saamisista ja veloista muihin euroalueella oleviin kuin rahalaitossektoriin (julkisyhteisöt ja muut euroalueella olevat) ja euroalueen ulkopuolisiin nähden. Konsolidoitu tase on tärkein tilastolähde raha-aggregaattien laskemisessa. Siihen myös perustuu M3:n vastaerien säännöllinen arviointi.

Rahalaitosten korot (MFI interest rates): Euroalueen luottolaitosten ja muiden rahalaitosten – keskuspankkeja ja rahamarkkinarahastoja lukuun ottamatta – euroalueella olevien kotitalouksien ja yritysten euromääräisiin talletuksiin ja lainoihin soveltamat korot.

Rahalaitosten luotonanto euroalueelle (MFI credit to euro area residents): Rahalaitosten lainat muille euroalueella oleville kuin rahalaitoksille (sisältää lainat julkisyhteisöille ja yksityiselle sektorille) ja rahalaitosten hallussa olevat euroalueella sijaitsevien muiden liikkeeseenlaskijoiden kuin rahalaitosten liikkeeseen laskemat arvopaperit (osakkeet, osuudet ja velkapaperit).

Rahalaitosten pitkäaikaiset velat (MFI longer-term financial liabilities): Velat, joihin sisältyvät yli 2 vuoden määräaikaistalletukset, irtisanomisajaltaan yli 3 kuukauden talletukset, euroalueen rahalaitosten liikkeeseen laskemat yli 2 vuoden velkapaperit sekä euroalueen rahalaitossektorin oma pääoma ja varaukset.

Rahalaitosten ulkomaiset nettosaamiset (MFI net external assets): Euroalueen rahalaitosten ulkomaiset saamiset (kuten kulta, ulkomaanvaluutan määräiset setelit ja kolikot, euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat arvopaperit ja euroalueen ulkopuolisille myönnettyt lainat), joista on vähennetty euroalueen rahalaitossektorin ulkomaiset velat (kuten euroalueen ulkopuolisten talletukset ja takaisinostosopimukset sekä niiden hallussa olevat rahamarkkinarahastojen rahasto-osuudet ja rahalaitosten liikkeeseen laskemat enintään 2 vuoden velkapaperit).

Rahoitustarve (julkisyhteisöt) (borrowing requirement, general government): Julkisyhteisöjen nettomääräinen velan lisäys.

Rahoitustase (financial account): Maksutaseen osa, johon sisältyvät euroalueella olevien ja euroalueen ulkopuolisten väliset suoriin sijoituksiin, arvopaperisijoituksiin, muihin sijoituksiin, johdannaisiin ja valuuttavarantoon liittyvät rahoitustaloustoimet.

Rahoitustilit (financial accounts): Kansantalouden (tai euroalueen) tilinpitojärjestelmän osa, joka osoittaa talouden eri institutionaalisten sektoreiden rahoitusaseman (kannat tai taseet), rahoitustaloustoimet ja muut muutokset rahoitusinstrumentin lajin mukaan.

Sijoitusrahastot (rahamarkkinarahastoja lukuun ottamatta) (investment funds, except money market funds): Rahoituslaitoksia, jotka sijoittavat yleisöltä keräämänsä pääoman rahoitus- ja muihin instrumentteihin. Ks. myös rahalaitokset.

Sopimuspalkkaindeksi (index of negotiated wages): Työehtosopimusneuvottelujen mukaisten (ilman bonuksia laskettujen) peruspalkkojen indikaattori. Indeksillä mitataan kuukausipalkkojen implisiittistä keskimääräistä muutosta euroalueella.

Suora sijoitus (direct investment): Toiseen maahan tehty pääomasijoitus, jonka tarkoituksena on saada pysyvä osuus tässä maassa sijaitsevasta yrityksestä (käytännössä omistusosuuden oletetaan olevan vähintään 10 % kantaosakkeista tai äänivallasta). Suoriin sijoituksiin sisältyvät osakepääoma, uudelleen sijoitetut voitot ja yritysten sisäisiin operaatioihin liittyvät muut pääomat. Suoriin sijoituksiin kirjataan nettomääräiset sijoitukset euroalueelta ulkomaille ("suorat sijoitukset ulkomaille") ja nettomääräiset sijoitukset ulkomailta euroalueelle ("suorat sijoitukset euroalueelle").

Survey of Professional Forecasters -kyselytutkimus, SPF-kyselytutkimus (Survey of Professional Forecasters, SPF): Neljännesvuosittainen kyselytutkimus, jota EKP on toteuttanut vuodesta 1999 lähtien kootakseen kokonaistaloudellisia ennusteita euroalueen inflaatiosta, BKT:n määrän kasvusta ja työttömyydestä EU:hun sijoittautuneita rahoitus- ja muiden alojen järjestöjä lähellä olevilta asiantuntijoilta.

Talletusmahdollisuus (deposit facility): Osa eurojärjestelmän maksuvalmiusjärjestelmää, jossa vasta-puolet voivat tehdä kansallisiin keskuspankkeihin yön yli -talletuksia etukäteen vahvistetulla korolla.

Tavaroiden ulkomaankauppa (external trade in goods): Tavaravienti euroalueen ulkopuolelle ja tavarantuonti euroalueen ulkopuolelta arvolla mitattuna sekä määrä- ja yksikköarvoindekseinä. Ulkomaankauppatilastot eivät ole verrattavissa kansantalouden tilinpidon kirjattuun vientiin ja tuontiin, sillä kansantalouden tilinpidossa viennin ja tuonin eriin sisältyvät sekä euroalueen sisäiset että ulkopuoliset transaktiot ja myös tavarat ja palvelut lasketaan yhteen. Ulkomaankauppatilastot eivät ole myöskään täysin verrattavissa maksutaseen tavarakauppaeraan. Tilastomenetelmistä johtuvien korjausten lisäksi pääasiallinen ero johtuu siitä, että ulkomaankauppatilastoissa tuonti kirjataan vaakuutus- ja rahtipalvelut mukaan luettuina, kun taas maksutaseen tavarakaupassa se kirjataan vapaasti laivassa.

Tehostettu luotonannon tukeminen (enhanced credit support): EKP:n/eurojärjestelmän poikkeukselliset toimet rahoituskriisin aikana rahoitusolojen ja luotonannon tukemiseksi laajemmin kuin olisi mahdollista pelkästään EKP:n ohjauksella laskemalla.

Teollisuuden tuottajahinnat (industrial producer prices): Teollisuuden (ilman rakentamista) euroalueen maiden kotimarkkinoilla myymien kaikkien tuotteiden tehdashinnat, joissa ei oteta huomioon kuljetuskustannuksia ja tuontia.

Teollisuustuotanto (industrial production): Teollisuuden bruttoarvonlisäys kiintein hinnoin.

Tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten indeksi (hourly labour cost index): Työvoimakustannusten indikaattori. Työvoimakustannuksiin sisältyvät tehtyä työtuntia kohden lasketut (ml. ylityötunnit) bruttopalkat (rahana ja luontoissuorituksena ml. bonukset) ja muut työvoimakustannukset (työnantajan sosiaaliturvamaksut ja työnantajan maksamat työllistämiseen liittyvät verot, joista on vähennetty työnantajan saamat tukipalkkiot).

Tuotot yhtenäistävä inflaatiouvauhti (break-even inflation rate): Joukkolainan nimellisen tuoton ja maturiteetiltaan samanpituisen (tai mahdollisimman samanpituisen) inflaatioidonnoisen joukkolainan tuoton välinen ero.

Tuottokäyrä (yield curve): Graafinen esitys riittävän samankaltaisten mutta maturiteetiltaan erilaisien velkapapereiden koron tai tuoton ja jäljellä olevan maturiteetin välisestä suhteesta tietynä ajankohtana. Tuottokäyrän jyrkkyyttä voidaan mitata kahden maturiteetiltaan erilaisen koron tai tuoton välisenä erona.

Työn tuottavuus (labour productivity): Tuotannon määrä, joka voidaan tuottaa tietyllä työvoimapanoksella. Tavallisesti sitä mitataan bruttokansantuotteen määränä jaettuna joko työllisten tai tehtyjen työtuntien kokonaismäärällä.

Työvoima (labour force): Työllisten ja työttömien määrä yhteensä.

Työvoimakustannukset / työntekijä tai tehty työtunti (compensation per employee or per hour worked): Työnantajan työntekijälle rahana tai luontoissuorituksena maksama kokonaiskorvaus eli bruttopalkat sekä bonuspalkkiot, ylityökorvaukset ja työnantajien sosiaaliturvamaksut, jaettuna työntekijöiden tai tehtyjen työtuntien kokonaismäärällä.

Ulkomainen varallisuus (international investment position, i.i.p.): Talouden kaikkien ulkomaisten saamisten (tai velkojen) arvo ja koostumus.

Vaihtotase (current account): Maksutaseen osa, johon sisältyvät kaikki euroalueella olevien ja euroalueen ulkopuolisten väliset tavaroita ja palveluita, tuotannon tekijäkorvauksia ja tulonsiirtoja koskevat taloustoimet.

Vaihtuvakorkoinen huutokauppa (variable rate tender): Huutokauppamenettely, jossa vastapuolet tarjoavat sekä sen rahamäärän, josta ne haluavat tehdä kaupan keskuspankin kanssa, että rahamäärälle haluamansa koron.

Valuuttavaranto (international reserves): Keskuspankkien käytössä esteettä olevat ja niiden hallitsemat ulkomaiset saamiset maksuliikkeessä esiintyvien tasapainottomuuksien rahoittamiseksi tai sääntelemiseksi suoraan valuuttamarkkinainterventioilla. Euroalueen valuuttavaranto käsittää muiden valuuttojen kuin euron määräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta, kullan, erityiset nosto-oikeudet ja eurojärjestelmän varanto-osuuden Kansainvälisessä valuuttarahastossa.

Varantovelvoite (reserve requirement): Varantojen vähimmäismäärä, jonka luottolaitoksen edellytetään pitävän eurojärjestelmässä ennalta määrätyn pitoajanjakson ajan. Varantovelvoitteen noudattaminen määräytyy varantotilien keskimääräisten päivittäisten saldojen perusteella pitoajanjaksona.

Velka (julkisyhteisöt) (debt, general government): Bruttomääräinen nimellisarvoinen velka (käteinen ja talletukset, lainat ja velkapaperit) vuoden lopussa ja sulautettuna julkisyhteisöjen sisäisillä erillä.

Velka (rahoitustilinpito) (debt, financial accounts): Rahoitustilinpidon käsite, joka sisältää kotitalouksien ottamat lainat sekä yritysten lainat, velkapaperit ja eläkerahastojen vastuuvelat (jotka johtuvat työnantajien työntekijöidensä hyväksi ottamista suorista eläkevastuista) markkina-arvoon arvostettuina ajanjakson lopussa.

Velkapaperi (debt security): Liikkeeseenlaskijan (lainansaajan) lupaus suorittaa maksu tai maksuja velkapaperin haltijalle (lainanantajalle) ennalta sovittuna päivänä tai päivinä. Velkapaperille maksetaan yleensä korkoa määrätyn prosentin (kuponkikorko) mukaan, ja/tai sen ostohinta on sen nimellisarvoa alempi. Alkuperäiseltä maturiteetiltaan yli vuoden pituiset velkapaperit luokitellaan pitkäaikaisiksi.

Velkasuhde (julkisyhteisöt) (debt-to-GDP ratio, general government): Julkisyhteisöjen velan suhde markkinahintaiseen bruttokansantuotteeseen. Se on yksi Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen artiklan 126 kohdassa 2 määrätty julkisen talouden kriteeri, jonka perusteella määritellään liiallisen alijäämän olemassaolo.

Volatiliteetti (volatility): Tietyn muuttujan vaihtelun aste.

Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi, YKHI (Harmonised Index of Consumer Prices, HICP): Eurostatin laatima kuluttajahintojen kehitystä kuvaava indikaattori, joka on yhdenmukainen kaikissa EU-jäsenvaltioissa.

Yksikkötyökustannukset (unit labour costs): Kokonaistyövoimakustannukset tuotantoyksikköä kohden. Euroalueen yksikkötyökustannukset lasketaan työntekijän kokonaiskorvauksen suhteena työn tuottavuuteen (joka on määritelty bruttokansantuotteen määräksi työllistettyä kohden).

Suomen Pankki
Bank of Finland
PO Box 160
FI-00101 HELSINKI
FINLAND

FI

3 | 2010

KUUKAUSIKATSAUS

EUROOPAN KESKUSPANKKI