



EUROOPAN KESKUSPANKKI

EUROJÄRJESTELMÄ

**KUUKAUSIKATSAUS  
SYYSKUU**

01 | 2010

02 | 2010

03 | 2010

04 | 2010

05 | 2010

06 | 2010

07 | 2010

08 | 2010

**09 | 2010**

10 | 2010

11 | 2010

12 | 2010





EUROOPAN KESKUSPANKKI

EUROJÄRJESTELMÄ



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



**KUUKAUSIKATSAUS  
SYYSKUU 2010**

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

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

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

*Tämän numeron tilastot perustuvat 1.9.2010 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. Tukitoimien vaikutus Yhdysvaltain  
asuntomarkkinoiden viimeaikaiseen  
kehitykseen **11**
2. Rahalaitosten keskinäiset taloustoimet ja  
rahalaitostaseen viimeaikainen kehitys **20**
3. Likviditeettitilanne ja rahapoliittiset  
operaatiot 12.5.–10.8.2010 **34**
4. Liike- ja asuinkiinteistöjen hintakehitys  
euroalueella **53**
5. Euroalueen reaaliaikainen tietokanta **71**
6. Euroalueen talousnäkymiä koskevat  
EKP:n asiantuntijoiden arviot **74**
7. Finanssipolitiikan ankkurointi  
epävarmuuden keskellä **82**

## 5 EUROALUEEN TILASTOT

## 9 LIITTEET

- 9** Eurojärjestelmän rahapoliittiset  
toimenpiteet **I**
- 19** TARGET-maksujärjestelmä  
(Trans-European Automated Real-time  
Gross settlement Express Transfer) system **V**
- 50** Euroopan keskuspankin julkaisuja  
vuodesta 2009 **VII**
- 63** Sanasto **XV**
- 78**
- 85**

TI

I

V

VII

XV

## LYHENTEET

### MAAT

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

### MUUT

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

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

## PÄÄKIRJOITUS

EKP:n neuvosto päätti 2.9.2010 pitämässään kokouksessa jättää EKP:n ohjauskorot ennalleen, sillä se katsoi niiden olevan nykyisellään edelleen tarkoituksenmukaiset. Päätös perustuu EKP:n neuvoston säännöllisiin analyysiin eli taloudelliseen ja rahatalouden analyysiin. Ottaen huomioon kaikki 5.8. pidetyn kokouksen jälkeen saadut uudet tiedot ja analyysit EKP:n neuvosto odottaa yhä hintakehityksen pysyvän maltillisena rahapolitiikan kannalta olennaisella keskipitkällä aikavälillä, kun kotimaiset hintapaineet ovat vähäisiä. Viimeaikaisten tietojen perusteella euroalueen talous on kehittynyt odotettua vahvemmin osittain tilapäisten tekijöiden vuoksi. Elpyminen jatkuu todennäköisesti maltillisesti, samalla kun toimintaympäristöä leimaa edelleen epävarmuus. Rahatalouden analyysin tulokset vahvistavat keskipitkän aikavälin inflaatiopaineiden pysyneen vaihtelevina, sillä rahan määrän ja luotonannon kasvu on heikkoa. 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. Inflaatio-odotusten luja ankkurointi on edelleen ensiarvoisen tärkeää.

EKP:n neuvosto päätti 2.9.2010 myös, että perusrahoitusoperaatiot ja poikkeuksellisella maturiteetilla toteutettavat rahoitusoperaatiot (maturiteettina yksi pitoajanjakso) toteutetaan edelleen kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti. Näin toimitaan niin kauan kuin on tarpeen ja vähintään kuluvan vuoden kahdennentoista pitoajanjakson loppuun eli 18.1.2011 saakka. Poikkeavalla maturiteetilla toteutettavien operaatioiden kiinteänä korkona käytetään senhetkistä perusrahoitusoperaatioiden korkoa. Lisäksi päätettiin, että loka-, marras- ja joulukuussa 2010 suoritettavat kolmen kuukauden pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot toteutetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina ja niissä tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti. Näiden kolmen kuukauden operaatioiden kiinteänä korkona käytetään perusrahoitusoperaatioiden keskimääräistä korkoa kulloisenkin operaation ajalta. EKP:n

neuvosto päätti myös toteuttaa kolme ylimääräistä hienosäätöoperaatiota kuuden ja 12 kuukauden rahoitusoperaatioiden erääntyessä 30.9., 11.11. ja 23.12.2010.

Kaiken kaikkiaan rahapolitiikka on edelleen kasvua tukevaa. Rahapolitiikassa tehdään kaikki tarvittava hintavakauden säilyttämiseksi euroalueella keskipitkällä aikavälillä. Näin rahapolitiikka edistää tarpeellisella ja tärkeällä tavalla kestävästä talouskasvusta, uusien työpaikkojen syntymistä ja rahoitusjärjestelmän vakautta. Rahoitusmarkkinoiden vakavien jännitteiden yhteydessä toteutetut epätavanomaiset toimet eli tehostettu luotonannon tukeminen ja velkapaperiohjelma (Securities Markets Programme) ovat kaikki EKP:n neuvoston tehtävän mukaisia, ja ne on laadittu luonteeltaan tilapäisiksi. EKP:n neuvosto on sitoutunut lujasti ylläpitämään hintavakautta keskipitkällä ja pitkällä aikavälillä. Rahapolitiikan linjaa sekä likviditeetin kokonaistarjontaa ja sen jakotapaa muutetaan tarpeen vaatiessa. EKP:n neuvosto siis seuraa edelleen kaikkea kehitystä erittäin tarkasti.

Taloudellisessa analyysissä todettiin, että euroalueen talous on kasvanut vuoden 2009 puolivälistä lähtien supistuttuaan sitä ennen voimakkaasti. Euroalueen BKT:n määrä kasvoi vuoden 2010 toisella neljänneksellä voimakkaasti eli 1,0 % edellisestä neljänneksestä. Kasvua tukivat maailmantalouden jatkuva elpyminen ja osaksi myös tilapäiset kotimaiset tekijät. Yleisesti ottaen tuoreet tilastotiedot ja kyselytutkimusten tulokset vahvistavat odotuksia niin maailmantalouden kuin euroalueen taloudenkin kasvun hidastumisesta vuoden loppupuoliskolla. Tilasto- ja kyselytiedot kuitenkin viittaavat edelleen siihen, että euroalueen talouden elpyminen pohjimmiltaan jatkuu, vaikka ilmassa onkin yhä epävarmuutta. Maailmantalouden kasvun jatkuminen ja sen vaikutus euroalueen vientikysyntään, kasvua tukeva rahapolitiikka sekä rahoitusjärjestelmän toimintakyvyn palauttamiseksi toteutetut toimet tukevat todennäköisesti edelleen euroalueen taloutta. Taseiden tasapainottaminen useilla sektoreilla ja työmarkkinanäkymät hidastanevat kuitenkin talouskehityksen elpymistä.



Näkemys vastaa euroalueen talousnäkyviä koskevia EKP:n asiantuntijoiden syyskuun 2010 arvioita, joissa BKT:n määrän vuotuiseksi kasvuvauhdiksi arvioidaan 1,4–1,8 % vuonna 2010 ja 0,5–2,3 % vuonna 2011. Kesäkuussa 2010 julkaistuihin eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioihin verrattuna BKT:n määrän kasvun vaihteluväliä kuluvalle vuodelle on korotettu. Taustalla ovat talouskasvun odotettua vahvempi elpyminen vuoden toisella neljänneksellä sekä odotettua myönteisempi talouskehitys kesäkuukausina. Vaihteluväliä vuodelle 2011 on niin ikään tarkistettu ylöspäin pääasiassa loppuvuodeksi 2010 arvioidusta voimakkaammasta kasvusta johtuvan kasvuperinnön vuoksi.

EKP:n neuvosto katsoo kohentuneisiin talousnäkyymiin liittyvien riskien painottuvan hienokseltaan kasvun hidastumisen suuntaan, kun toimintaympäristöä leimaa yhä epävarmuus. Talouskehitys voi olla odotettua myönteisempää, jos euroalueen vientiä tukeva maailmankaupan kasvu jatkuu odotettua voimakkaampana. Toisaalta kasvu voi jäädä odotettua heikommaksi, jos rahoitusmarkkinoiden jännitteet uusiutuvat. Lisäksi muiden kehittyneiden talouksien ja maailmantalouden kasvunäkymiin liittyy epävarmuutta. Kasvu voi olla odotettua hitaampaa myös siinä tapauksessa, että öljyn ja muiden raaka-aineiden hinnat alkavat taas nousta, protektionismi lisääntyy tai maailmantalouden tasapainotomuudet korjautuvat hallitsemattomasti.

Euroalueen vuotuinen YKHI-inflaatio oli Eurostatin alustavan arvion mukaan elokuussa 1,6 % (heinäkuussa 1,7 %). Inflaation hienoinen hidastuminen johtunee energiaerään liittyvästä vertailuajankohdan vaikutuksesta. Vuotuisen YKHI-inflaation odotetaan nopeutuvan hieman loppuvuodesta ja vaihtelevan jonkin verran. Vuonna 2011 inflaatiovauhti pysynee kaiken kaikkiaan maltillisena, kun kotimaiset hintapaineet ovat vähäisiä. 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 syyskuun 2010 arvioita, joissa vuotuiseksi YKHI-

inflaatioksi arvioidaan 1,5–1,7 % vuonna 2010 ja 1,2–2,2 % vuonna 2011. Vaihteluvälit ovat hieman ylempänä kuin kesäkuussa 2010 julkaistuisa eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioissa pääasiassa korkeampien raaka-ainehintojen vuoksi.

Hintakehitysnäkyymiin liittyvät riskit painottuvat hienokseltaan inflaation kiihtymisen suuntaan. Riskit liittyvät erityisesti energian ja muiden raaka-aineiden kuin öljyn hintakehitykseen. Lisäksi välillisten verojen ja hallinnollisesti säänneltyjen hintojen korotukset saattavat olla odotettua suurempia, sillä julkista taloutta on tulevina vuosina vakautettava. Kotimaiseen hinta- ja kustannuskehitykseen liittyvät riskit ovat kuitenkin vähäisiä.

Rahatalouden analyysissa ilmeni, että M3:n vuotuinen kasvuvauhti oli heinäkuussa 0,2 % eli sama kuin kesäkuussa. Yksityissektorille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvu nopeutui 0,9 prosenttiin. Kasvu on vähitellen vahvistunut, mutta se on yhä suhteellisen heikkoa. Rahan määrän ja lainakannan vaisu kasvu tukee edelleen arviota rahan määrän trendikasvun maltillisuudesta ja inflaatiopaineiden vaimeudesta keskipitkällä aikavälillä.

Jyrkän tuottokäyrän vuoksi varoja on aiemmin siirretty M3:n ulkopuolelle pitkäaikaisiin talletuksiin ja arvopapereihin, mutta tämän rahan määrän kasvua hidastava tekijä on vähitellen väistyvässä. Lisäksi erityyppisten lyhyiden korkojen väliset pienet erot vaikuttavat M3:n alarajien kehitykseen yhä vähemmän. M1:n aiemmin hyvin nopea vuotuinen kasvu onkin edelleen hidastunut (heinäkuussa 2010 se oli 8,1 %), ja muiden lyhytaikaisten talletusten kanta on supistunut vuositasona aiempaa vähemmän.

Yksityiselle ei-rahoitussektorille myönnettyjen pankkilainojen vuotuinen kasvu on yhä heikkoa. Kotitalouksien lainakanta tosin kasvaa ja yrityslainakanta supistuu vuositasona aiempaa vähemmän. Yrityslainojen kehitys seurailee talouskehitystä viiveellä, mikä on suhdannekierrolle tavanomaista.

Pankkien taseiden kehitys on ollut vaimeaa, mikä vuoksi pankkien haasteena on varmistaa yri-

tyssektorin luotonsaanti kysynnän piristyessä. Pankkien tulisi tarvittaessa turvautua tulorahoitukseen, tukeutua markkinoihin vahvistaakseen pääomapohjaansa entisestään ja käyttää täysimääräisesti hyväkseen pääomituksen liittyvät valtion tukitoimet.

EKP:n ohjauskorot ovat siis nykyisellään edelleen tarkoituksenmukaiset. Ottaen huomioon kaikki 5.8. pidetyn kokouksen jälkeen saadut uudet tiedot ja analyysit EKP:n neuvosto odottaa yhä hintakehityksen pysyvän maltillisena rahapolitiikan kannalta olennaisella keskipitkällä aikavälillä, kun kotimaiset hintapaineet ovat vähäisiä. Viimeaikaisten tietojen perusteella euroalueen talous on kehittynyt odotettua vahvemmin osittain tilapäisten tekijöiden vuoksi. Elpyminen jatkuu todennäköisesti maltillisesti, samalla kun toimintaympäristöä leimaa edelleen epävarmuus. Taloudellisen analyysin ja rahatalouden analyysin tulosten vertailu vahvistaa keskipitkän aikavälin inflaatiopaineiden pysyneen vaimeina, sillä rahan määrän ja luotonannon kasvu on heikkoa. 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. Inflaatio-odotusten luja ankkurointi on edelleen ensiarvoisen tärkeää.

Finanssipolitiikan alalla tämänhetkinen kehitys euroalueella vaikuttaisi kokonaisuutena olevan kutakuinkin odotusten mukaista. Yksittäisissä maissa julkisen talouden vakauttamista tulisi pyrkiä vauhdittamaan hyödyntämällä vähäisetkin (esimerkiksi odotettua suotuisammasta kokonaistaloudellisesta tilanteesta johtuvat) myönteiset käänneet julkisen talouden kehityksessä. Niiden maiden, joiden täytyy vielä toteuttaa lisätoimia vakauttamistavoitteidensa saavuttamiseksi, on ryhdyttävä toimiin viipymättä varmistakseen sitoumustensa täyttymisen. Vain siten voidaan säilyttää luottamus valtioiden finanssioliittisten tavoitteiden uskottavuuteen. Jos julkisen talouden mukauttamisstrategioita pidetään uskottavina, kunnianhimoisina ja menopuolelle

painottuvina, luottamuksen kohoneminen voi kompensoida julkisen talouden vakauttamisesta johtuvaa kysynnän hiipumista. Nyt kun kokonaistaloudellista tilannetta leimaa epävarmuus, tällaisille myönteisille vaikutuksille on erityisen suotuisat edellytykset.

Kauaskantoiset rakenneuudistukset ovat olennaisen tärkeitä, jotta voidaan tukea julkisen talouden vakauttamista, jotta euroalue toimii asianmukaisesti ja jotta kestävä kasvu voi jatkossa nopeutua. Merkittäviä uudistuksia tarvitaan etenkin maissa, joiden kilpailukyky on heikentynyt tai joiden vaihtotaseen ja julkisen talouden alijäämä on suuri. Olisi pyrittävä varmistamaan, että palkkaneuvottelujärjestelyt sallivat palkkojen tarkoituksenmukaisen ja joustavan mukautumisen kilpailukyvyyn ja työttömyystilanteen muutoksiin. Myös tuottavuuden kasvua vahvistavat uudistukset tukisivat sopeutumisprosessia näissä talouksissa.





# RAHA- JA REAAALITALOUDEN KEHITYS

## I TALOUSKEHITYS EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

*Vaikka maailmantalouden elpyminen jatkuu, elpymisvauhti on odotusten mukaisesti jonkin verran hidastumassa samalla, kun varastosyklin ja finanssipoliittisten elvytystoimien tarjoama tuki heikkenee. Tämän kehityksen todentavat uusimmat kyselytulokset, joiden mukaan maailmantalouden kasvu saattaa laantua vuoden jälkipuoliskolla. Sama kehityssuuntaus näkyy myös yleisesti katsoen nopeana jatkuvasa maailmankaupan kasvussa, joka oli vuoden ensimmäisellä neljänneksellä poikkeuksellisen nopeaa mutta jonka vauhti on alkanut hidastua. Maailmanlaajuiset inflaatiopaineet ovat pysyneet maltillisina, koska erityisesti kehittyneissä talouksissa on edelleen käyttämätöntä kapasiteettia.*

### I.1 MAAILMANTALOUDEN KEHITYS

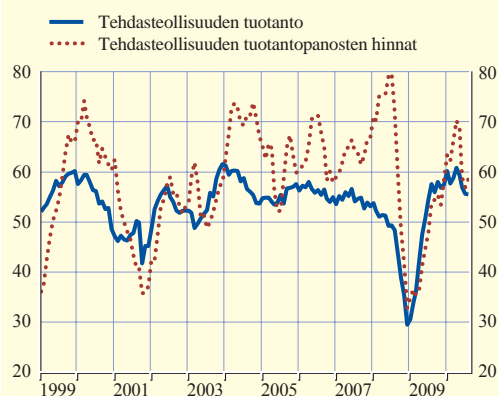
Maailmantalouden elpyminen jatkuu, mutta elpymisvauhti on odotusten mukaisesti jonkin verran hidastumassa samalla, kun varastosyklin ja finanssipoliittisten toimien tuki heikkenee. Vaikka talouskasvu on kehittyneissä talouksissa pysynyt yleisesti vahvana, lyhyen aikavälin indikaattorit viittaavat talouden kasvuvauhdin vähittäiseen laantumiseen. Useimmissa kehittyneissä talouksissa elpymistä hidastavat jonkin verran heikot työllisyysnäkymät ja taseiden sopeutus eri sektoreilla.

Yksityiskohtaisemmassa tarkastelussa uusimmat kyselytuloksiin perustuvat indikaattorit osoittavat maailmanlaajuisen taloudellisen toimeliaisuuden jossain määrin hidastuneen, mikä vahvistaa osaltaan käsityksiä, että maailmantalouden neljännesvuosikasvu laantuisi kuluvan vuoden jälkipuoliskolla. Heinäkuussa koko tuotantoa koskeva ostopäälliköiden indeksi (PMI) oli 54,6 pistettä, kun edellisen kuukauden lukema oli ollut 55,4. Samalla tehdasteollisuuden tuotantoa koskeva PMI-indeksi, jonka elokuun tiedot on jo julkaistu, pysyi suurin piirtein ennallaan 55,5 pisteessä (ks. kuvio 1). Vaikka ostopäälliköiden indeksin laski hieman kolmannella neljänneksellä, se ylittää sarjan keskitason, mikä viittaa maailmantalouden kasvun jatkumiseen. Uusien tilausten kehitys oli heinäkuussa vaihtelevaa, kun valtaosa tehdasteollisuuden uusien tilausten indeksin laskusta kumoutui palvelusektorin vastaavan indeksin nousun ansiosta. Elokuussa tehdasteollisuuden uusien tilausten indeksi laski edelleen, vaikka sen 52,5 pistettä ylitti talouskasvun ja taantuman raja-arvon 50. Vaikka maailmanlaajuisesta työllisyyttä kuvaava PMI-indeksi koheni jonkin verran heinäkuussa (lukemaan 51,4), koska uusia työpaikkoja luotiin sekä tehdasteollisuudessa että palvelusektorilla, yleinen työpaikkojen lisääntyminen oli edelleen varsin hidasta. Kaiken kaikkiaan PMI-indeksin tiedot osoittavat maailmantalouden ja maailmankaupan kasvun jonkin verran hidastuneen vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä edelliseen neljännekseen verrattuna.

Talouskasvun kehitys heijastuu myös maailmankaupan kasvuun, joka jatkuu yleisesti katsoen nopeana mutta jonka tämän vuoden ensimmäisen neljänneksen poikkeuksellisen suuret kasvuluvut ovat alkaneet kutistua. Maailmankaupan kasvu hidastui 3,6 prosenttiin toisella neljänneksellä ensimmäisellä neljänneksen 5,7 prosentista. Tämä kuvastaa kehitystä sekä kehittyneissä että kehittyneissä talouksissa. Vaikka euroalueen tavaroiden ulkomainen kysyntä pysyi suhteellisen vahvana, myös se hidastui toisella vuosineljänneksellä.

**Kuvio 1. Koko tehdasteollisuuden tuotantoa koskeva ostopäälliköiden indeksi**

(kuukausihavaintoja, diffuusioindeksi)



Lähde: Markit.

Maailmanlaajuiset inflaatiopaineet ovat pysyneet käyttämättömän kapasiteetin vuoksi maltillisina etenkin kehittyneissä talouksissa. OECD-maiden yleinen kuluttajahintainflaatio oli heinäkuuhun päättyneenä vuotena 1,6 %, kun se oli ollut kesäkuussa 1,5 % (ks. kuvio 2). Inflaation hienoinen nopeutuminen johtui pääasiassa energian ja elintarvikkeiden hinnoista: heinäkuuhun päättyneenä vuotena energian hinta nousi 6,2 % ja elintarvikkeiden hinta 1,1 %. Vastaavat kesäkuun luvut olivat 4,7 % ja 0,6 %. Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja laskettu OECD-maiden kuluttajahintainflaatio hidastui heinäkuussa hieman eli 1,2 prosenttiin kesäkuun 1,3 prosentista. Myös globaaleja tuotantopanosten hintoja kuvaava PMI-indeksi laski heinäkuussa edelleen ja oli 53,3 pistettä. Huhtikuussa se oli taantumän jälkeisessä huipussaan 60,9 pisteessä. Kustannusten nousu hidastui sekä tehdasteollisuudessa että palvelusektorilla. Elokuussa tehdasteollisuuden tuotantopanosten hintaindeksi nousi kuitenkin 58,5 pisteeseen oltuaan heinäkuussa 56,9, mikä viittaa siihen, että hintojen nousu on taas nopeutumassa (ks. kuvio 1).

**Kuvio 2. Kansainvälinen hintakehitys**

(kuukausihavaintoja, vuotuinen prosenttimuutos)



Lähde: OECD.

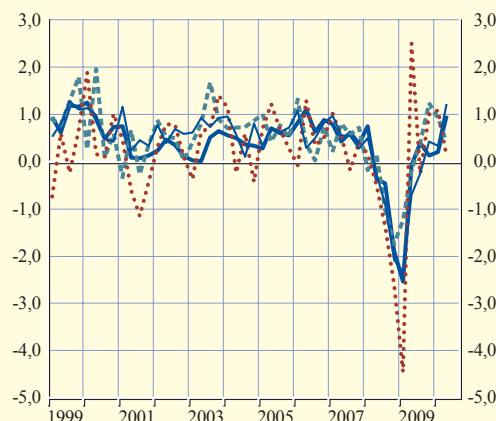
### YHDYSVALLAT

Yhdysvalloissa talous alkoi elpyä vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä, ja toimeliaisuus oli edelleen vahvaa vuoden 2010 ensimmäisellä neljänneksellä, joskin se oli maltillistumassa. Elpymistä

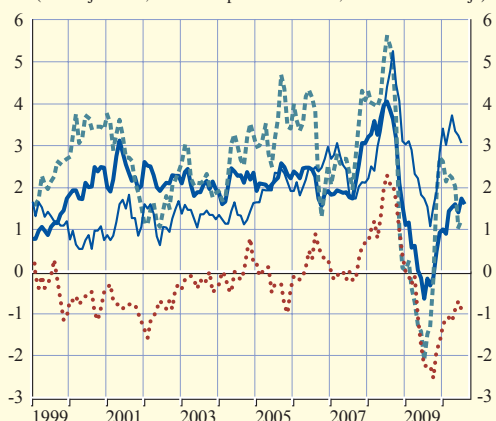
**Kuvio 3. Keskeisten teollistuneiden talouksien kehitys pääpiirteittäin**

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

**Tuotannon kasvu<sup>1)</sup>**  
 (prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä, neljännesvuosihavaintoja)



**Inflaatiovauhti<sup>2)</sup>**  
 (kuluttajahinnat, vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



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

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

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

tukivat osittain tilapäiset tekijät, kuten finanssipoliittiset kannustimet ja varastosykli. Talouden elpyminen maltillistui edelleen vuoden 2010 toisella neljänneksellä. BKT:n vuositasolle korotettu kasvuvauhti hidastui vuoden 2010 toisella neljänneksellä 1,6 prosenttiin, kun se oli ollut edellisellä neljänneksellä 3,7 % ja vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä 5,0 %. Koska kuluttajien luottamus ja työmarkkinatilanne pysyivät heikkoina, kotitalouksien kulutuksen kasvu oli vuoden 2010 toisella neljänneksellä maltillista. Yksityisen sektorin investoinnit lisääntyivät sen sijaan ripeästi. Yleistä talouskasvua tuki myös julkisen kulutuksen elpyminen ja varastojen kasvu. Varastojen talouskasvua tukeva vaikutus jäi kuitenkin aiempia vuosineljänneksiä vähäisemmäksi. Toisaalta kasvua hidasti nettoviennin huomattava negatiivinen vaikutus, kun tuonti kasvoi vientä nopeammin.

Vuotuinen kuluttajahintainflaatio nopeutui kesäkuun 1,1 prosentista heinäkuun 1,2 prosenttiin. Kokonaisinflaation nopeutuminen johtui pääasiassa raaka-aineiden hinnannoususta. Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja laskettu vuotuinen inflaatiiovauhti oli heinäkuussa 0,9 % eli hitain sitten vuoden 1966, mikä johtui hyödyke- ja työmarkkinoiden merkittävästä ylikapasiteetista.

Yhdysvaltain talouden elpymisen odotetaan jatkuvan maltillisena. Tilapäisten tekijöiden tarjoaman tuen hiipumisen odotetaan jonkin verran hidastavan kasvuvauhtia vuoden 2010 toisella puoliskolla. Yleisesti kasvu voi pysyä pitkän aikavälin keskiarvoon nähden verrattain hitaana. Heikot työmarkkinanäkymät, hidas tulojen kasvu, edelleen jatkuva kotitalouksien taseiden tasapainottaminen ja asuntovarallisuuden supistuminen jarruttavat todennäköisesti lyhyellä aikavälillä kulutuksen kasvua. Asuinrakentaminen on jälleen hidastunut, kun liittovaltion tukitoimet ovat lakanneet. Kun markkinoille tulee suuri määrä kiinteistöjä, joiden vakuudet ovat tällä hetkellä joko vakavasti alimitoitettuja tai jotka ovat jonkinasteisessa ulosmittaustilanteessa, pakkolunastettavien kiinteistöjen määrän kasvu todennäköisesti laskee asuntojen hintoja lähitulevaisuudessa ja heikentää yleisesti asuntomarkkinoita (ks. kehikko 1). Kuluttajahintainflaation odotetaan pysyvän lyhyellä aikavälillä maltillisena, kun palkkakehitys on heikkoa ja taloudessa on merkittävää hukkakapasiteettia.

Yhdysvaltain keskuspankin avomarkkinakomitea (FOMC) katsoo, että taloudellinen toimeliaisuus on vaimenemassa. Komitea totesi 10.8.2010 julkaistussa lausunnossaan, että tuotannon ja työllisyyden elpyminen on viime kuukausina hidastunut. Samassa kokouksessa FOMC päätti pitää ohjauksorkonsa vaihteluvälin ennallaan 0–0,25 prosentissa. Lisäksi Yhdysvaltain keskuspankki ilmoitti, että se pitää hallussaan olevien arvopapereiden määrän nykyisellä tasolla ja sijoittaa valtioidonnoisten laitosten maksamat lainapääomat ja kiinteistövuokadolliset velat uudelleen pitkäaikaisiin valtion arvopapereihin talouskasvun tukemiseksi.

## Kehikko 1.

### TUKITOIMIEN VAIKUTUS YHDYSVALTAIN ASUNTOMARKKINOIDEN VIIMEAIKASEEN KEHITYKSEEN

Yhdysvaltain asuntomarkkinat, joilta Yhdysvaltoja ja koko maailmaa koetellut finanssikriisi ja taantuma saivat alkunsa, ovat osoittaneet merkkejä vakaantumisesta vuodesta 2009 lähtien. Vakaantuminen näyttäisi kuitenkin johtuneen ainakin osittain hankkeista, joilla asuinrakentamista on tuettu. Osasta tukitoimia on nyt luovuttu, joten tilanteen koheneminen saattaa jäädä lyhytaikaiseksi, mihin viittaa asuntomarkkinaindikaattorien viimeaikainen heikkeneminen. Tässä kehikossa käsitellään Yhdysvaltain asuntomarkkinoilla havaittua myönteistä vaikutusta ja etsitään mahdollisia syitä markkinoiden uuteen heikkenemiseen tukitoimien poistuttua. Näin pystytään arvioimaan Yhdysvaltain asuntomarkkinoiden elpymisen kestävyyttä ja maan talouden näkymiä.

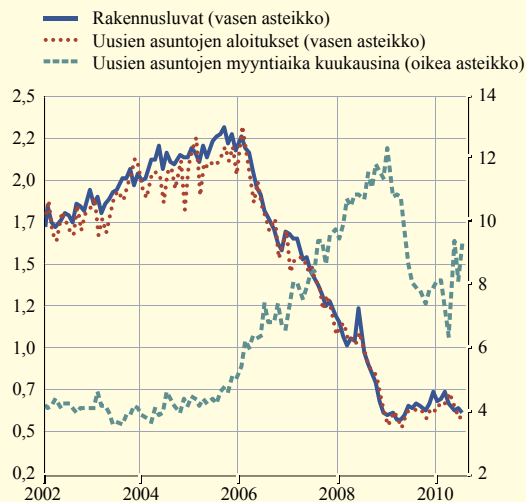
Yhdysvaltain asuntomarkkinoiden tilanne on ollut poikkeuksellisen vaikea koko kriisin ajan. Vuonna 2005 aloitettiin yli kahden miljoonan uuden asunnon rakennustyöt, mutta vuonna 2009 aloituksia oli enää 554 000 (ks. kuvio A). Ulosmittausten määrä kasvoi samana aikana 780 000:sta noin kolmeen miljoonaan. Asuntojen hinnat laskivat Case-Shiller-indeksillä mitattuina yli 30 % vuoden 2006 huippulukemista. Vähitellen tilanne Yhdysvaltain asuntomarkkinoilla alkoi kuitenkin kohentua. Ensin alkoivat vakaantua asuntojen hinnat. Case-Shiller-indeksin vuotuinen muutos oli alkuvuodesta 2010 jälleen positiivinen. Hintojen laskettua asuntojen ostaminen helpottui, mikä yhdessä ensiasunnon ostajille taantuman aikana myönnettyjen julkisten tukien kanssa tuki kysyntää. Vanhojen asuntojen myynti piristyi vuoden 2009 lopulla, ja kauppa kävi paremmin kuin lähes kolmeen vuoteen (ks. kuvio B). Uusien asuntojen ylitarjontaa on pystytty purkamaan jonkin verran, mutta suhteessa kuukausittaisiin myyntitulokuihin uusia asuntoja on edelleen tarjolla liikaa.

Tilanteen parantuminen johtui osittain valtion tukitoimista asuntomarkkinoilla. Liittovaltio lisäsi tukeaan merkittävästi kriisin aikana. Ensimmäiseksi käynnistettiin asuntolainojen järjestelyohjelmia (esim. Home Affordable Modification Programme), joilla pyrittiin auttamaan ahdinkoon ajautuneita velallisia pienentämällä kuukausierää. Tällaisten velkajärjestelyjen ansiosta maksuhäiriöt eivät johda niin nopeasti ulosmittauksiin, jotka kasvattaisivat pakosta myytävien kiinteistöjen määrää. Estämällä asuntojen joutumista alennusmyyntiin järjestelyohjelmat kenties hillitsivät tai ainakin siirsivät tuonnemmaksi ulosmittauksiin liittyviä asuntojen hintojen laskupaineita. Myönteinen vaikutus saattaa kuitenkin osoittautua ohimeneväksi, sillä monia velkajärjestelyyn otettuja asuntolainoja ei lopulta pystytä maksamaan loppuun. Eräiden tietojen mukaan yli puolessa tapauksista ilmenee uudelleen vakavia maksuhäiriöitä vuoden kuluessa.<sup>1</sup> Viime aikoina lainajärjestelyt ovat ilmeisesti onnistuneet paremmin, osittain siksi että pääpaino on ollut lainapääoman arvon

1 Ks. raportti ”OCC and OTC Mortgage Metrics Report, First Quarter 2010”, kesäkuu 2010, Office of the Comptroller of the Currency ja Office of Thrift Supervision, Washington D.C.

### Kuvio A. Yhdysvaltain asuntomarkkinoiden kehitys

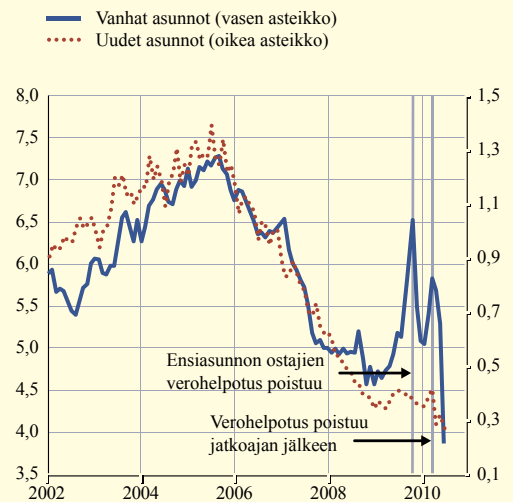
(miljoonina vuositasonle korotettuna, kuukausina, kausivaihtelusta puhdistetut tiedot)



Lähde: Yhdysvaltain väestönlaskentavirasto.

### Kuvio B. Asuntojen myynti Yhdysvalloissa

(miljoonina vuositasonle korotettuna, kausivaihtelusta puhdistetut tiedot)



Lähteet: National Association of Realtors ja Yhdysvaltain väestönlaskentavirasto.

alentamisessa. Kun kuitenkin joka neljännen yhdysvaltalaisen asunnonomistajan velan määrä ylittää asunnon arvon, ulosmittaukset saattavat vielä lisääntyä ja aiheuttaa uusia paineita.

Toinen tukimuoto ovat ensiasunnon ostajille myönnettyt verohelpotukset, jotka otettiin käyttöön osana vuoden 2009 elvytyspakettia. Ohjelma näyttää lisänneen selvästi vanhojen asuntojen myyntiä vuoden 2009 jälkipuoliskolla. Ajanjaksolla elokuusta 2009 marraskuuhun 2009, jolloin ohjelman alun perin piti päättyä (ks. kuvio B), myynti piristyi lähes 30 %. Ohjelmaa jatkettiin huhtikuulle 2010, ja asuntojen myynti vahvistui uudelleen maaliskuussa 2010. Asunnonostajille myönnettäviin verohelpotuksiin liittyvä myynnin villkastuminen kuitenkin vain siirtää kysyntää aikaisemmaksi, joten helpotusten poistuessa asuntomarkkinat saattavat heiketä uudestaan. Indikaattorien kehitys näyttää tukevan tätä näkemystä: niiden perusteella asuntojen myynti heikkeni uudestaan heti, kun verohelpotuksista oli luovuttu.

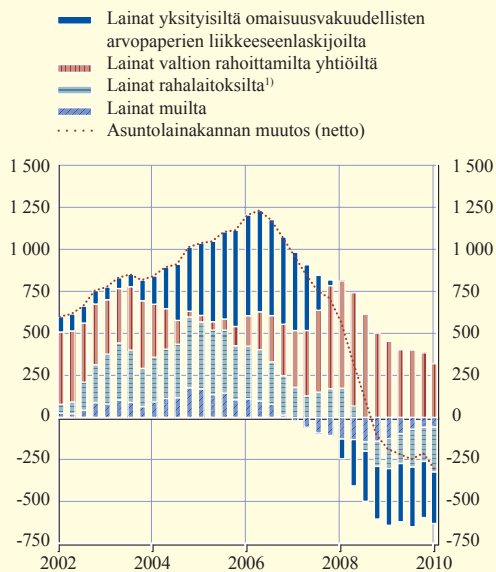
Lisäksi Yhdysvaltain asuntolainamarkkinoiden tukemiseksi on käynnistetty hankkeita, joilla pyritään parantamaan asuntolainojen saatavuutta ja alentamaan niiden kustannuksia. Tammi-kuun 2009 ja maaliskuun 2010 välisenä aikana esimerkiksi ostettiin Yhdysvaltain keskuspankin toimesta valtion rahoittamien yhtiöiden velkoja ja niiden takaamia kiinteistölainavakuudellisia arvopapereita 1 400 miljardin Yhdysvaltain dollarin edestä. Asuntolainojen korot laskivat selvästi, ilmeisesti osittain näiden ostojen vaikutuksesta. Kun osto-ohjelmasta ilmoitettiin ensimmäisen kerran, valtion rahoittamien yhtiöiden sääntöjen mukaisten 30 vuoden asuntolainojen korko laski yli prosenttiyksikön ja oli marraskuussa 2008 noin 5 %. Korko myös pysyi matalana senkin jälkeen, kun ohjelma lopetettiin maaliskuussa 2010. Seurauksena useammilla oli mahdollisuus asunnon ostoon, ja Yhdysvaltain asunnonostokäytännön indeksi on vuoden 2010 puolivälin jälkeen pysynyt pitkän aikavälin keskiarvonsa yläpuolella.

Yhdysvaltain asuntolainamarkkinat ovat edelleen pitkälti julkisen sektorin tuen varassa. Osa-syynä on ollut asuntorahoituksen rakenteen huomattava muutos Yhdysvalloissa viime vuosina. Finanssikriisin yhteydessä yksityiset omaisuusvakuudellisten arvopaperien liikkeeseenlaskijat poistuivat lainamarkkinoilta, kun yksityisluontoinen asuntolainojen arvopaperistaminen romahti, eivätkä valtion rahoittamat Fannie Mae ja Freddie Mac ole täysin pystyneet täyttämään niiden jättämää aukkoa asuntolainamarkkinoilla (ks. kuvio C). Ainoastaan valtion rahoittamien yhtiöiden myöntämien asuntolainojen kanta on kasvanut vuodesta 2008. Asuntolainakanta on kuitenkin kaikkiaan pienentynyt.

Valtion rahoittamilla yhtiöillä on ollut suuri merkitys, sillä ne ovat ylläpitäneet asuntolainojen kysyntää ja siten asunnonostokäytännön. Syyskuussa 2008 Fannie Mae ja Freddie Mac otettiin valtion hallintaan niiden vakavaraisuuden horjuessa, ja ne saivat pääomatukea valtiolta. Joulukuussa 2009 valtion tukea lisättiin vaka-

### Kuvio C. Asuntolainakannan kehitys Yhdysvalloissa (netto)

(neljän vuosineljänneksen kumulatiiviset liiketapahtumat, miljardia Yhdysvaltain dollaria)



Lähde: Yhdysvaltain keskuspankki.

1) Liikepankit, säästöpankkilaitokset ja luottoyhdistykset.

varaisuuden varmistamiseksi, ja mahdolliset arvonalennukset seuraavien kolmen vuoden aikana päätettiin kattaa pääomatuella. Tuki kenties helpotti näiden yhtiöiden hoidossa olevien asuntolainojen järjestelemistä ja lievitti sijoittajien huolta yhtiöiden vakavaraisuudesta, mutta niille annettun valtiontuen kasvattaminen on niellyt paljon julkisia varoja. Jatkossa asuntolainamarkkinoiden tukemista valtion rahoittamien yhtiöiden kautta jouduttaneen rajoittamaan. Syynä ei ole ainoastaan Yhdysvaltain julkiseen talouteen kohdistuva rasite: yhtiöiden sijoituskatto rajoittaa niiden kykyä ostaa uusia asuntolainoja.

Kaiken kaikkiaan vaikuttaa siltä, että suuri osa Yhdysvaltain asuntomarkkinoiden vakaantumisesta vuoden 2009 jälkeen on ollut seurausta erilaisista asuntopoliittisista hankkeista. Nyt kun osa tukitoimista on lopetettu, tilanteen koheneminen voi jäädä tilapäiseksi ja asuntomarkkinoiden kehityksen heikkeneminen jälleen voi heikentää talouden näkymiä.

## JAPANI

Japanin talouskasvu on viime kuukausina hidastunut. Japanin virallisten hallituslähteiden ensimmäisen alustavien tietojen mukaan BKT:n määrä supistui vuosineljänneksellä jyrkästi eli vuoden 2010 ensimmäisen neljänneksen 1,1 prosentista toisen neljänneksen 0,1 prosenttiin (ks. kuvio 3). Positiivista kehitystä osoitti vain nettovienti, joka kiihdytti talouskasvua 0,3 prosenttiyksikköä. Sen sijaan varastojen kehitys heikensi BKT:n kasvua (-0,2 prosenttiyksikköä) ja kotimainen kysyntä oli vaiimea. Yksittäisistä eristä kotitalouksien kulutus pysyi vuoden 2010 toisella vuosineljänneksellä edellisen neljänneksen tasolla, mikä osoitti kotitalouksien reagoivan voimakkaasti joidenkin finanssipoliittisten kannustimien lakkaamiseen. Samalla julkinen kulutus kasvoi vuosineljänneksellä 0,2 % ja julkiset investoinnit supistuivat tuntuvat 3,4 % tiukentuneen talouspolitiikan vuoksi.

Kuluttajahintainflaatio on viime kuukausina hidastunut. Japanin vuotuinen kuluttajahintainflaatio hidastui heinäkuussa -0,9 prosenttiin, kun se oli ollut kesäkuussa -0,7 %, mikä johtuu talouden huomattavasta ylikapasiteetista. Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja laskettu vuotuinen kuluttajahintainflaatio oli edellisen kuukauden tasolla eli -1,5 %.

Taloudellisen toimeliaisuuden odotetaan pysyvän maltillisena vuoden 2010 jälkipuoliskolla, mikä johtuu lähinnä finanssipoliittisten elvytystoimien hiipumisesta ja osittain jenin vahvistumisen viivästyneestä vaikutuksesta johtuvasta ulkomaisen kysynnän maltillistumisesta. Japanin keskuspankki päätti 10.8.2010 pitämässään kokouksessa jättää vakuudettomien yön yli -luottojen tavoitekoron ennalleen 0,1 prosenttiin, kuten keskuspankki on tehnyt kaikissa kokouksissaan vuoden 2008 joulukuusta alkaen.

## ISO-BRITANNIA

Ison-Britannian talous on viime vuosineljänneksinä elpynyt edelleen. BKT:n neljännesvuositason kasvua vuoden 2010 toisella neljänneksellä tarkistettiin aiempaa nopeammaksi 1,2 prosenttiin (1,1 prosentista), kun taas ensimmäisen neljänneksen kasvu oli ollut 0,3 %. Tuotannon kasvua vauhditti toisella neljänneksellä lähinnä varastojen positiivinen vaikutus ja kotitalouksien kulutuskysyntä, mutta nettoviennillä ei ollut vaikutusta kasvuun. Vuositasolla asuntojen hinnat nousivat edelleen, vaikka kuukausitasolla ne ovat viime kuukausina laskeneet. Varastojen mukautukset, rahapoliittiset elvytystoimet, ulkomainen kysyntä ja Englannin punnan aiempi heikkeneminen tukevat taloudellista toimeliaisuutta edelleen. Kotimaisen kysynnän kasvun odotetaan kuitenkin jäävän maltilliseksi, koska lainaehdot ovat tiukkoja, kotitaloudet tasapainottavat taseitaan ja finanssipoliittikkaa kiristetään merkittävästi.

Vuotuinen kuluttajahintainflaatio nopeutui selvästi vuoden 2010 alussa ja oli nopeimmillaan huhtikuussa 3,7 %. Viime kuukausina se on kuitenkin hidastunut, ja heinäkuussa se oli 3,1 %. Jatkossa Englannin punnan heikkenemisen viivästyneet vaikutukset ja arvonlisäveron korotus tammikuussa 2011 saattavat lisätä kuluttajahintoihin kohdistuvia paineita. Englannin keskuspankin rahapoliittinen komitea on viime vuosineljänneksinä pitänyt liikepankkien varannoista maksettavan virallisen pankkikoron ennallaan 0,5 prosentissa. Komitea on myös pysynyt päätöksessään pitää keskuspankkitalletusten määrän lisäämisellä rahoitettavan arvopapereiden osto-ohjelman kannan ennallaan 200 miljardissa punnassa.

### MUUT EUROOPAN MAAT

Kaiken kaikkiaan taloustilanne on viime vuosineljänneksinä kohentunut edelleen myös muissa euroalueen ulkopuolisissa EU-maissa, mutta inflaatiokehitys vaihtelee maittain. Ruotsin talouden elpyminen on viime vuosineljänneksinä nopeutunut. BKT:n määrä kasvoi vuosineljänneksinä vuoden 2010 ensimmäisellä neljänneksellä 1,5 % ja toisella neljänneksellä 1,2 %. Työmarkkinatilanne on viime aikoina jonkin verran vakautunut, mikä osaltaan tukee talouden elpymistä. Myös Tanskassa talouskasvu on ollut viime vuosineljänneksinä suotuisaa. BKT:n määrän neljännesvuositason kasvu oli 0,7 % vuoden 2010 ensimmäisellä neljänneksellä ja 1,0 % toisella neljänneksellä. Tanskan talouskasvun odotetaan elpymään edelleen finanssipoliittisten kannustimien ja ulkomaisen kysynnän tukemana. Viime kuukausina YKHI-inflaatiovauhti on pysynyt Tanskassa vakaana noin 2 prosentin tuntumassa, mutta Ruotsissa se on hidastunut. Vuotuinen YKHI-inflaatio oli heinäkuussa 2010 Tanskassa 2,1 % ja Ruotsissa 1,4 %.

Neljässä suurimmassa Keski- ja Itä-Euroopan EU-maassa yleinen elpyminen jatkuu, vaikka talouskasvu on viime vuosineljänneksinä vaihdellut. BKT:n määrän vuosineljänneksikasvu oli vuoden 2010 toisella neljänneksellä suhteellisen vahvaa Tšekissä (0,8 %) ja Puolassa (1,1 %). Unkarin BKT:n kasvuvauhti pysähtyi vuoden 2010 toisella neljänneksellä oltuaan ensimmäisellä neljänneksellä 0,6 %. Romaniassa BKT:n määrä kasvoi vuoden 2010 toisella neljänneksellä 0,3 %, kun se oli ensimmäisellä neljänneksellä supistunut. Yleisesti uusimmat luottamusta kuvaavat indikaattorit sekä teollisuustuotantoa ja ulkomaankauppaa kuvaavat luvut osoittavat, että elpyminen jatkuu ulkomaisen kysynnän vauhdittamana useimmissa maissa Romaniaa lukuun ottamatta. Kuitenkin monet tekijät, kuten lisääntyvä työttömyys, heikot luottomahdollisuudet ja joidenkin maiden finanssipoliittisten toimenpiteiden mekaaniset vaikutukset (mukaan lukien Unkarin rahoitussektorille säädetty merkittävä vero ja arvonlisäveron korotus Romaniassa heinäkuussa 2010), viittaavat siihen, että kotimainen kysyntä pysyy edelleen heikkona. Vuotuinen inflaatiovauhti oli heinäkuussa Tšekissä 1,6 % ja Puolassa 1,9 %. Unkarissa inflaatiovauhti oli touko-kesäkuussa noin 5 %, mutta heinäkuussa se hidastui viimevuotisesta veronkorotuksesta johtuvan vertailuajankohdan vaikutuksen vuoksi 3,8 prosenttiin. Romaniassa inflaatiovauhti pysytteli heinäkuuta edeltävinä kuukausina hieman 4 prosentin yläpuolella, mutta nopeutui heinäkuussa selvästi arvonlisäveron korotuksen vuoksi ja oli 7,1 %. Jatkossa joissakin maissa toteutettavat veronkorotukset nopeuttavat inflaatiota, mutta huomattavan käyttämättömän kapasiteetin vuoksi niiden vaikutuksen odotetaan jäävän vähäiseksi.

Taloustilanne on edelleen vakiintunut myös pienissä euroalueen ulkopuolisissa maissa, kuten Baltian maissa ja Bulgariassa. Tämä johtuu pääasiassa kohentuneesta ulkomaisesta kysynnästä ja sen myötä kasvaneesta teollisuustuotannosta. Kotimainen kysyntä on kuitenkin edelleen hyvin heikkoa ja joissakin maissa se jopa supistuu. Taloustilanteen odotetaan vakiintuvan edelleen, vaikka hyvin heikon työmarkkinatilanteen ja luottoehtoisten odotetaankin samalla hillitsevän voimakkaasti kotimaista kysyntää.

Venäjällä vuoden 2009 jälkipuoliskolla alkanut tuotannon elpyminen pysyi vuoden 2010 alkupuoliskolla hitaana. Alustavien tietojen perusteella BKT:n määrän kasvu nopeutui jonkin verran vuoden 2010 toisella neljänneksellä ensimmäisen neljänneksen erittäin alhaisista lukemista. Ennakoivat in-



dikaattorit viittaavat kasvuvauhdin hiipumiseen, mikä johtuu osittain Venäjää kesällä kohdanneesta poikkeuksellisesta helleaalosta. Tämä vaikuttaa todennäköisesti kielteisesti sekä kasvu- että inflaationäkymiin, mutta vaikutusten laajuutta on tässä vaiheessa vaikea arvioida. Lisäksi odotettua alhaisemmat raaka-aineiden hinnat ja kotimaisen luotonannon suhteellisen vähäinen kasvu merkitsevät talouskasvun elpymiselle huomattavaa riskiä. Inflaatiiovauhti hidastui edelleen ja oli heinäkuussa vuositasolla 5,5 %. Riskit painottuvat kuitenkin inflaation nopeutumisen suuntaan, mihin osasyynä ovat helleaallon vaikutukset elintarvikkeiden hintaan.

### KEHITTYVÄ AASIA

Kansantalouden tilinpitoa koskevat vuoden 2010 toisen neljänneksen luvut osoittivat, että kehittyvän Aasian talouskasvu on ollut vahvaa vuoden ajan. BKT kasvoi kuitenkin monissa talouksissa jonkin verran hitaammin kuin edellisellä neljänneksellä, mikä viittaa siihen, että alueen taloudellinen toimeliaisuus on laantunut jonkin verran. BKT:n kasvua pitivät yllä useat kysyntäerät: joissakin talouksissa yksityinen kulutus ja kiinteät investoinnit vaikuttivat eniten, toisissa taas vahva nettovienti oli suhteellisesti katsoen merkittävämpi tekijä. Inflaatiiovauhti pysyi koko alueella heinäkuussa suhteellisen vakaana.

Kiinassa BKT:n määrän kasvu hidastui vuositasolla vuoden 2010 toisella neljänneksellä 10,3 prosenttiin, kun se oli ollut ensimmäisellä neljänneksellä 11,9 %. Tämä viittaa talouskasvun hidastumiseen ja ylikuumenemisen riskin pienenemiseen. Talouskasvua kiihdyttää entistä selvemmin ulkomainen kysyntä. Vienti kasvoi vuoden 2010 toisella neljänneksellä vuositasolla 41,0 %, ja kesäkuussa se kasvoi tuontia nopeammin ensimmäistä kertaa 13 kuukauteen. Tuonnin kasvu hidastui toisella neljänneksellä, jolloin kotimainen kysyntä oli suhteellisen heikkoa ja raaka-aineiden hinnat olivat suurimman osan vuosineljänneksestä alhaiset. Siksi kuukausittainen kauppataseen ylijäämä on toukokuusta alkaen kasvanut huomattavasti, ja se on saavuttanut kriisiä edeltäneen tason. Toisaalta finanssi- ja rahapoliittisten elvytystoimien vähittäinen raukeaminen sekä hallinnollisten toimenpiteiden käyttöönotto keinottelua vastaan kiinteistömarkkinoilla jarruttivat kiinteiden käyttöomaisuusinvestointien ja rakentamisen elpymistä. Kuluttajahintainflaatio nopeutui 3,3 prosenttiin heinäkuussa, kun se oli ollut kuukautta aiemmin 2,9 %. Tämä johtui kuitenkin pääasiassa tilapäisistä tekijöistä, jotka liittyivät Etelä-Kiinan tulviin ja niitä seuranneeseen jyrkkään elintarvikkeiden hinnannousuun. Tuottajahintainflaatio alkoi hidastua heinäkuussa. Talouskasvun vähittäisen hidastumisen odotetaan helpottavan inflaatiopaineita.

Koreassa BKT:n määrä kasvoi vuoden 2010 toisella neljänneksellä vuositasolla 7,1 %, kun kasvu oli ollut edellisellä neljänneksellä 8,1 %. Vahva vienti ja vakaa yksityinen kulutus kiihdyttivät kasvua, mutta julkisen kysynnän ja rakennusinvestointien supistuminen selittävät sen, että hidastuminen oli maltillista edelliseen vuosineljännekseen verrattuna. Keskimääräinen vuotuinen kuluttajahintainflaatio hidastui hieman ja oli 2,6 % vuoden 2010 toisella neljänneksellä, kun se oli ollut ensimmäisellä neljänneksellä 2,7 %. Intiassa BKT kasvoi vuositasolla 3,7 % toisella neljänneksellä yksityisen kotimaisen kysynnän ja investointien tukemana. Intian keskuspankin tärkein inflaatiomittari, vuotuinen keskimääräinen tukkuhintainflaatio, nopeutui toisella neljänneksellä 11 prosenttiin, kun se oli ollut ensimmäisellä neljänneksellä 10,2 %.

Vuoden 2009 toisella neljänneksellä alkanut kehittyvän Aasian huomattava talouskasvu johtui alun perin lähinnä finanssi- ja rahapoliittisista kannustimista ja niitä seuranneesta maailmanlaajuisen kysynnän kasvusta, mutta ajan myötä myös yksityisen kotimaisen kysynnän merkitys lisääntyi. Aivan viime aikoina poliittisten elvytystoimien lakkaaminen ja ulkomaisen kysynnän vaimeneminen ovat jossain määrin johtaneet talouskasvun (vähäiseen) maltillistumiseen, minkä odotetaan ilmenevän vuoden 2010 jälkipuoliskolla jonkin verran aiempaa hitaampana kasvuna.

## LATINALAINEN AMERIKKA

Latinalaisen Amerikan talous elpyi voimakkaasti vuoden 2010 ensimmäisellä neljänneksellä, ja elpyminen jatkui myös toisella neljänneksellä. Useimmissa alueen maissa inflaatiopaineet lisääntyivät keskimäärin vuoden 2010 toisella neljänneksellä. Meksikossa BKT:n määrän vuotuinen kasvuvauhti oli vuoden 2010 toisella neljänneksellä 7,7 % oltuaan ensimmäisellä neljänneksellä 4,3 %. Vuotuinen kuluttajahintainflaatio hidastui toisella neljänneksellä keskimäärin 4,0 prosenttiin edellisen neljänneksen 4,8 prosentista. Argentiinan taloudellinen toimeliaisuus on elpynyt voimakkaasti, mikä näkyy vahvasta teollisuustuotannon kasvusta vuoden toisella neljänneksellä (vuositasolla 10,0 %). Keskimääräinen vuotuinen kuluttajahintainflaatio nopeutui vuoden 2010 toisella neljänneksellä 10,6 prosenttiin ensimmäisen neljänneksen 9,0 prosentista. Brasiliassa taas teollisuustuotannon keskimääräinen kasvu hidastui vuoden 2010 toisella neljänneksellä vuositasolla 14,3 prosenttiin, kun se oli ollut ensimmäisellä neljänneksellä 18,1 %. Vuotuinen inflaatio nopeutui Brasiliassa toisella neljänneksellä 5,2 prosenttiin. Yleisesti katsoen Latinalaisen Amerikan talouskasvu on vuoden 2009 jälkipuoliskolta alkaen elpynyt voimakkaasti. Elpymisen odotetaan kuitenkin maltillistuvan, kun finanssipoliittisia kannustimia puretaan.

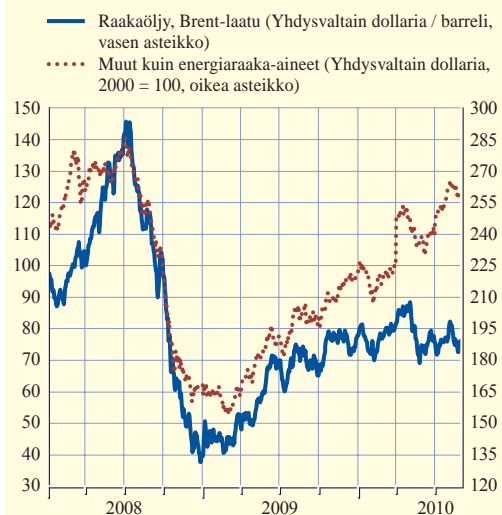
## 1.2 RAAKA-AINEMARKKINAT

Öljyn barrelihinta on vuoden 2009 nousun jälkeen liikkunut vuoden 2010 aikana keskimäärin 78 Yhdysvaltain dollarin vaiheilla ja vaihdellut jonkin verran (ks. kuvio 4). Syyskuun 1. päivänä raakaöljyn (Brent) barrelihinta oli 75,6 Yhdysvaltain dollaria eli hieman (3,0 %) alhaisempi kuin vuoden 2010 alussa. Keskipitkällä aikavälillä markkinaosapuolet odottavat öljyn hinnan vähän nousevan, ja joulukuun 2012 futuurihinta on 85,8 Yhdysvaltain dollaria barrelilta.

Viimeisen kolmen kuukauden aikana öljyn hintaan ovat vaikuttaneet yhtäältä vahvat kysyntäpuolen perustekijät ja toisaalta globaalien makrotalouden elpymiseen liittyvä epävarmuus. Kansainvälinen energiajärjestö (IEA) on toistuvasti korjannut vuosia 2010 ja 2011 koskevaa öljyn kysyntäennustettaan aiempaa suuremmaksi, koska maailmantalouden kasvuennusteet ovat muuttuneet entistä myönteisemmiksi. Epävarmuus maailmantalouden elpymisen kestävydestä on kuitenkin lisännyt öljyn hinnan laskupaineita. Öljyn maailmanlaajuinen kysyntä vilkastui voimakkaasti vuoden 2010 alkupuoliskolla. Se on kuitenkin laantunut hieman vuoden puolivälistä lähtien, mikä johtuu pääasiassa öljyn kysynnän kasvun hidastumisesta Kiinassa. Öljyn tuotantomäärät säilyivät suurina, kun OPEC-maiden tuotanto ylitti selvästi tavoitteet. Myös OECD-maiden varastot kasvoivat merkittävästi vuoden 2010 toisella neljänneksellä.

Muiden raaka-aineiden kuin energian hinnat ovat nousseet merkittävästi muutaman viime kuukauden aikana, mikä johtuu pääasiassa elintarvikkeiden hintojen nopeasta noususta. Vaikka viljan hinta laski kesäkuussa runsaan tarjonnan

Kuvio 4. Raaka-ainemarkkinoiden kehitys pääpiirteittäin



Lähteet: Bloomberg ja HWWI.

vuoksi, epäsuotuisa sää suurissa viljanviejämaissa kiristi selvästi markkinoita, mikä nosti elintarvikkeiden hintoja elokuussa. Monet kansainväliset maatalousalan järjestöt ovat korjanneet vuosia 2010 ja 2011 koskevia maailman vehnäntuotantoennusteitaan aiempaa pienemmiksi, mikä lisää elintarvikkeiden hinnannousun riskiä lyhyellä aikavälillä. Myös metallit ovat kallistuneet kesäkuun puolivälin jälkeen, ja aiempien kuukausien laskeva hintakehitys on kääntynyt nousuun. Useimpien perusmetallien varastot pienenevät tuotannon supistuessa, kun vahvana jatkuvan kysynnän kasvu maltillistui etenkin Kiinassa. Muiden raaka-aineiden kuin energian kokonaishintaindeksi (dollarimääräisin hinnoin laskettuna) oli elokuun lopussa noin 16,8 % korkeampi kuin vuoden alussa.

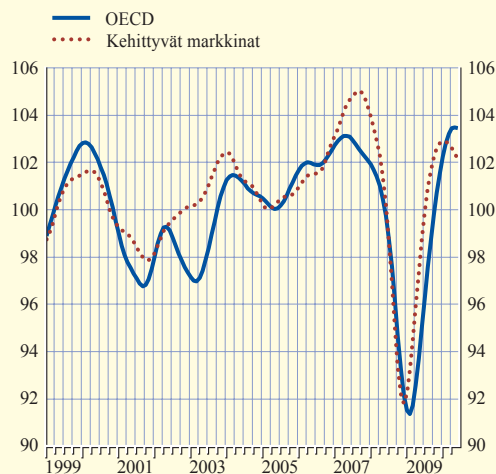
### 1.3 TALOUSKEHITYKSEN NÄKYMÄT EUROALUEEN ULKOPUOLELLA

Uusimmat kyselyihin ja indikaattoreihin perustuvat tiedot viittaavat elpymisen jatkumiseen samalla, kun maailmantalouden kasvuvauhti hieman hidastuu vuoden jälkipuoliskolla. OECD:n ennakoiva yhdistelmäindikaattori laski hieman kesäkuussa. Tämä viittaa talouskasvun hidastumiseen kehittyneissä talouksissa ja ennakoii kasvuvauhtia, joka on trendikasvua hitaampaa suurimmilla kehittyvillä markkinoilla, kuten Kiinassa ja Intiassa (ks. kuvio 5). Lisänäyttöä globaalien talouskasvuennusteiden heikkenemisestä toisella vuosipuoliskolla esittää myös Ifo World Economic Climate Indicator -kyselyindikaattori, joka laski hieman vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä varsinkin Pohjois-Amerikassa ja Aasiassa. Vaikka nykyistä talustilannetta pidetään edellisen kyselytutkimuksen tuloksia myönteisempänä, seuraavien kuuden kuukauden talouskasvuennusteita on tarkistettu aiempaa maltillisemmiksi. Useimmat yksityiset ja julkiset ennusteiden laatijat odottavat talouskasvun muodostuvan vuonna 2011 hitaammaksi kuin vuonna 2010, mutta nopeutuvan hieman vuoden aikana.

Epävarmassa tilanteessa maailmantalouden kasvuun liittyvät riskit painottuvat hieman arvioitua hitaamman kasvun suuntaan. Kasvu voi muodostua arvioitua nopeammaksi, jos maailmankauppa kehittyy odotettua voimakkaammin. Arvioitua hitaamman kasvun riskit liittyvät huoliin jännitteiden alkamisesta uudelleen rahoitusmarkkinoilla, öljyn ja muiden raaka-aineiden hintojen kääntymisestä taas nousuun, protektionismipaineiden vahvistumisesta ja maailmanlaajuisten tasapainottomuuksien 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 heinäkuun lopulta vahvistavat, että euroalueen M3:n ja yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen vuotuinen kasvuvauhti on edelleen heikko. Tiedot tukevat yhä arviota, jonka mukaan rahan määrän trendikasvu on maltillista ja inflaatiopaineet ovat keskipitkällä aikavälillä vaihtelevia. M3:n kokonaiskasvu saa edelleen rahan määrän trendikasvun näyttämään todellista hitaammalta, mutta vaikutus on aikaisempaa lievempi, koska tuottokäyrän jyrkkyyden hidastava vaikutus on vähenemässä. Rahalaitosten yksityiselle sektorille myöntämien lainojen vuotuinen kasvuvauhti nopeutui edelleen, mikä tukee siten tulkintaa, jonka mukaan yksityisen sektorin lainojen kasvuvauhti on elpynyt vuodenvaihteesta lähtien. Tämä johtuu siitä, että yrityksille myönnettyjen lainojen kasvuvauhti oli aiempaa vähemmän negatiivinen, mutta myös siitä, että lainananto muille rahoitusvälikätilöille kuin rahalaitoksille on lisääntynyt, kun taas kotitalouksille myönnettyt lainat näyttävät vakautuneen. Heinäkuun kehitys viittaa myös siihen, että tämän vuoden parin ensimmäisen kuukauden aikana havaittavissa ollut euroalueen rahalaitosten taseiden vähittäinen kasvu on alkanut uudelleen.

#### LAVEA RAHA-AGGREGAATTI M3

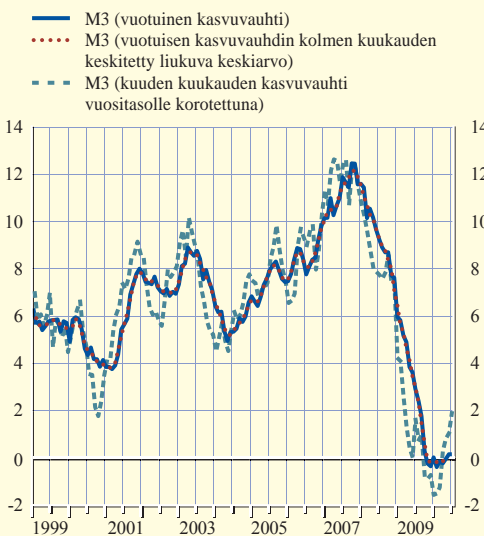
Lavean raha-aggregaatin M3:n vuotuinen kasvuvauhti pysyi heikkona ja oli 0,2 % heinäkuussa 2010, kun se oli ollut -0,1 % vuoden 2010 toisella neljänneksellä ja -0,2 % ensimmäisellä neljänneksellä (ks. kuvio 6). Kehitys M3:n kasvun lyhyemmän aikavälin mittareissa, kuten vuositasolle korotetussa kuuden kuukauden kasvuvauhdissa, on kiihtynyt, mutta sitä on tulkittava merkiksi rahan määrän kasvun orastavasta elpymisestä vain varauksin. Kasvun nopeutuminen johtui suureksi osaksi erityisesti siitä, että muiden rahoitusvälikätilöiden kuin rahalaitosten (lukuun ottamatta vakuutuslaitoksia ja eläkerahastoja) vaikutus suureni.

Rahan määrän kasvu on pysynyt kaiken kaikkiaan heikkona, ja tämä johtuu edelleen jossain määrin korkotilanteen vaikutuksesta. Tuottokäyrän jyrkkyys on pysynyt suurin piirtein muuttumattomana useiden kuukausien ajan, ja mittava likvidien varojen siirto parempituottoisiin ei-likvideihin korkoinstrumentteihin on vähitellen hiipunut. Tästä syystä se vaikutus, että M3:n kokonaiskasvu saa rahan määrän trendikasvun näyttämään todellista hitaammalta, on lievenemässä. Samaan aikaan sijoituksia siirrettiin jonkin verran M1:n ja M3:een sisältyvien parempituottoisten alajen välillä, kun enintään kahden vuoden määräaikaistalletusten korot ovat nousseet yön yli -talletusten ja muiden lyhytaikaisten likvidien varojen hallussapidon vaihtoehtokustannuksiin nähden.

M3:n vastaerien tarkastelu osoittaa, että pankkiluottojen kokonaismäärän suurimman erän eli yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti nopeutui heinäkuussa 0,9 prosenttiin oltaen 0,2 % vuoden 2010 toisella neljänneksellä ja -0,4 % ensimmäisellä neljänneksellä. Sektorikohtaisen tarkastelun perusteella viimeaikainen kehitys viittaa siihen, että kotitalouksille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti on maltillistunut. Samaan aikaan yrityksille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti on kiihtynyt vuoden 2010 alusta, mikä antaa aihetta varovaiseen optimismiin

Kuvio 6. M3:n kasvu

(prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: EKP.

sen suhteen, että näissä lainoissa on saavutettu käännekohta. Elpymisen epätasaisuus eri sektoreilla ja verrattain vahva turvautuminen markkinaehtoiseen rahoitukseen saattavat kuitenkin merkitä sitä, että pankkien lainananto vauhdittuu entistä hitaammin.

Rahalaitosten tärkeimmät varallisuuserät kasvoivat vuoden 2010 toisella neljänneksellä ja myös heinäkuussa, kun sekä rahalaitosten väliset lainat että muille euroalueella oleville kuin rahalaitoksille myönnetyt lainat lisääntyivät velkapaperien määrän supistuessa. Varallisuuden kokonaismäärän kasvu tukee edelleen käsitystä, jonka mukaan euroalueen rahalaitosten hallussa olevissa omaisuuserissä vuonna 2009 havaittu taseen supistuminen on pysähtynyt (ks. yksityiskohtaisempi selvitys kehikossa 2).

## Kehikko 2.

### RAHALAITOSTEN KESKINÄISET TALOUSTOIMET JA RAHALAITOSTASEEN VIIMEAIKAINEN KEHITYS

Euroalueen rahalaitosten taseita on loppuvuodesta 2008 lähtien sopeutettu perinpohjaisesti paitsi rahoitusmarkkinoiden jännitteiden myös niiden lievittämiseksi toteutettujen poliittisten ja sääntelytoimien vuoksi. Rahalaitostaseen avulla sopeutusprosessia pystytään seuraamaan nopeasti koko sektorin tasolla. Tasetilastojen perusteella sopeutus on edennyt jaksoittaisesti ja notkahdellen (ks. kuvio A).<sup>1</sup> Lehman Brothers -investointipankin ajaututtua konkurssiin euroalueen rahalaitosten taseet supistuivat aluksi selvästi. Sitten omissuuseriä on vuoroin kartutettu, vuoroin jälleen karsittu taseista. Heilahteluun on vaikuttanut eniten vaihtelu itse euroalueen rahalaitossektorin liikkeeseen laskemien omaisuuserien hallussapidossa (eli luotoissa euroalueen rahalaitoksille). Tässä kehikossa tarkastellaan rahalaitosten keskinäisten taloustoimien kehitystä rahalaitosten taseiden sopeuttamisen aikana.

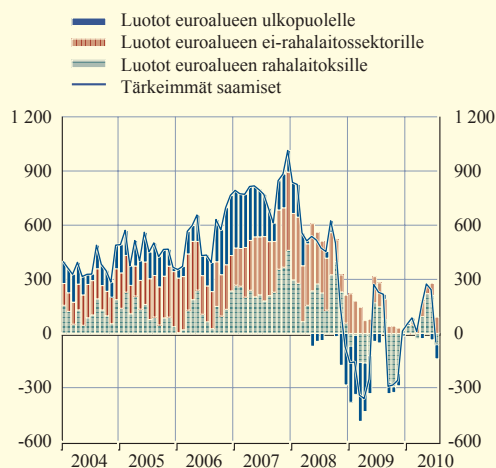
#### Saamiset eurojärjestelmältä ja lainat muille euroalueen rahalaitoksille

Rahalaitosten väliset taloustoimet ovat tyypillisimmillään keskinäisiä lainoja. Rahalaitostaseessa näihin lainoihin lasketaan myös euroalueen rahalaitosten saamiset eurojärjestelmän keskuspankeilta, sillä keskuspankit luetaan tilastoissa rahalaitossektoriin. Saamiset liittyvät pääasiassa luottolaitosten sekkilitalletuksiin eurojärjestelmän keskuspankeissa sekä talletusmahdollisuuden käyttöön. Nämä positiot ovat kasvaneet suuriksi eurojärjestelmän ryhdyttyä finanssikriisin vuoksi tarjoamaan euroalueen luottolaitoksille rajattomasti likviditeettiä. Niitä on siis tarkasteltava erikseen.

<sup>1</sup> Kuukausittaisessa rahalaitostaseessa ovat mukana myös euroalueen rahamarkkinarahastojen hallussa olevat varat. Niiden osuus euroalueen rahalaitosten yhteenlasketuista varoista on kuitenkin alle 5 %.

#### Kuvio A. Rahalaitosten tärkeimmät saamiset

(kolmen kuukauden virtatietoja; mrd. euroa; kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähteet: EKP, EKP:n laskelmat.

Huom. Tiedonantajoukkona on rahalaitossektori pl. eurojärjestelmä. Luottoihin luetaan lainat sekä arvopaperit, osakkeet ja osuudet. Tärkeisiin saamisiin ei lueta rahamarkkinarahaston rahasto-osuuksia, käyttöomaisuutta eikä muita saamisia.

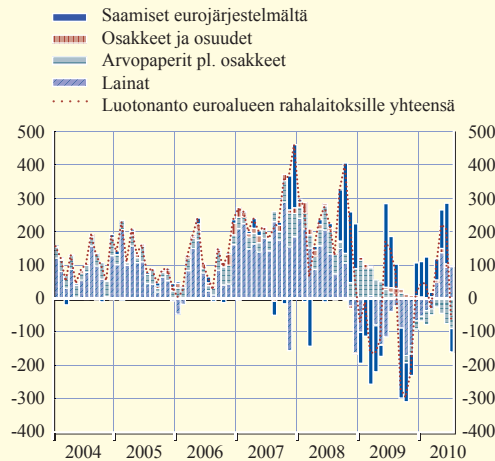
Euroalueen rahalaitosten taseiden sopeutus loppuvuodesta 2008 lähtien on kohdistunut ennen kaikkea lainanantoon muille euroalueen rahalaitoksille (pl. eurojärjestelmä) sekä saamisiin euroalueen ulkopuolelta. Ajoittain rahalaitosten saamiset eurojärjestelmästä ovat kasvaneet enemmän kuin lainananto muille euroalueen rahalaitoksille on supistunut. Esimerkiksi kesällä 2009 rahalaitosten saamiset eurojärjestelmästä kasvoivat ensimmäisen 12 kuukauden pitempiäaikaisen rahoitusoperaation suuren suosion myötä niin paljon, että rahalaitosten kokonaisuus saamiset rahalaitossektorilta kasvoivat (ks. kuvio B).<sup>2</sup> Kun luottolaitokset sitten vähensivät lainanottoa eurojärjestelmästä, niiden saamiset pienenevät, mikä vähensi euroalueen rahalaitoksille myönnettyjä luottoja entisestään vuoden 2009 neljännellä neljänneksellä ja sai taseerässä aikaan huomattavaa heilahtelua.

Keväällä 2010 lainananto euroalueen rahalaitoksille lisääntyi jälleen. Lisääntymisen taustalla olivat jälleen mm. saamiset eurojärjestelmästä, mutta myös lainananto muille rahalaitoksille (pl. eurojärjestelmä) lisääntyi, toisin kuin kesällä 2009 nähdyn hetkellisen kasvun yhteydessä. Rahalaitosten keskinäinen lainananto on vuonna 2010 kuitenkin kehittynyt sykäyksittäin. Kun otetaan huomioon jännitteiden uusiutuminen rahoitusmarkkinoilla samaan aikaan, rahalaitosten keskinäisen lainanannon ajoittainen piristyminen ei vielä kertone siitä, että pankit olisivat aiempaa halukkaampia lainaamaan rahaa toisilleen.

Rahalaitosten keskinäisen lainanannon kasvu keväällä 2010 johtui todennäköisesti aluksi euroalueen rahamarkkinoiden vähittäisestä normalisoitumisesta. Eurojärjestelmä oli ryhtynyt vähitellen purkamaan epätavanomaisia toimiaan.<sup>3</sup> Jännitteet valtioiden velkapapereiden markkinoilla kuitenkin kasvattivat jälleen epäluottamusta pankkien keskuudessa ja levisivät lopulta rahamarkkinoille huhtikuun lopulla. Eurojärjestelmän rahoitusoperaatioiden suuren suosion vuoksi pankkienvälisen liiketoiminnan jännitteet eivät näkyneet välittömästi, sillä keskuspankkien jakaman likviditeetin välittyminen pankkiryhmien sisällä kasvatti todennäköisesti osaltaan lainanantoa muille rahalaitoksille. Kesäkuussa pankkien keskinäinen lainananto kuitenkin supistui, kun jännitteitä vallitsi yhä rahoitusmarkkinoilla, taseita sopeutettiin vuosineljänneksen lopussa ja markkinaosapuolten keskuudessa esiintyi epävarmuutta likviditeettitilanteesta ennen suuren 12 kuukauden pitempiäaikaisen rahoitusoperaation erääntymistä 1.7. Vaikuttaa siltä, että vuosineljänneksen päätyttyä ja markkina-tilanteen kohennuttua heinäkuussa rahalaitokset ovat alkaneet lisätä lainanantoaan ainakin osalle euroalueen pankeista. Kokonaisluotonanto euroalueen rahalaitoksille kuitenkin supistui heinäkuussa, kun eurojärjestelmän talletusmahdollisuuden käyttö väheni selvästi.

### Kuvio B. Rahalaitosten saamiset euroalueen rahalaitossektorilta

(kolmen kuukauden virtatietoja; mrd. euroa; kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähteet: EKP, EKP:n laskelmat.

Huom. Tiedonantajajoukkona on rahalaitossektori pl. eurojärjestelmä.

<sup>2</sup> Ks. elokuun 2009 Kuukausikatsauksen kehikko "The impact of the first one-year longer-term refinancing operation".

<sup>3</sup> Ks. huhtikuun 2010 Kuukausikatsauksen kehikko "Money markets' reaction to announcements regarding the phasing-out of non-standard measures".

## Vastapuolen sijaintipaikan merkitys

Rahoitusmarkkinoiden jännitteiden vaikutus euroalueen rahalaitosten lainanantoon muille rahalaitoksille on ollut epäsymmetrinen eli vaihdellut vastapuolena toimivan rahalaitoksen (lainansaan) sijaintipaikan mukaan. Lehman Brothers -investointipankin konkurssin jälkeen euroalueen rahalaitokset vähensivät lainanantoa muissa euroalueen maissa sijaitseville rahalaitoksille, mutta lisäsivät lainanantoa oman sijaintimaansa rahalaitoksille (ks. kuvio C). Osasyynä kehitykseen on erään suuren euroalueen pankkiryhmän uudelleenjärjestely, jonka seurauksena purettiin pankkiryhmän sisäisiä ulkomaisia saamisia. Rahalaitostaseessa nimittäin rahalaitoksille myönnettyihin lainoihin kuuluu myös sellaisia saamisia, jotka eivät johdu todellisista markkinapohjaisista pankkienvälisistä taloustoimista. Niihin sisältyy esimerkiksi pankkiryhmien sisäisiä taloustoimia, mikä vuoksi uudelleenjärjestelyillä ja muilla vastaavilla toimilla voi olla huomattava vaikutus rahalaitostilastoihin. On kuitenkin todettava, että ilman mainittua uudelleenjärjestelyäkin lainananto kotimaisille rahalaitoksille lisääntyi ja lainananto toisissa euroalueen maissa sijaitseville rahalaitoksille väheni loppuvuodesta 2008 ja alkuvuodesta 2009. Tämä viittaisi siihen, että jo pitkälle edennyt euroalueen rahamarkkinoiden yhdentymisen on rahoitusmarkkinoiden levottomuuden myötä ainakin tilapäisesti kyseenalaistettu, sillä pankit ovat ilmeisesti halunneet keskittää antolainauttoimintansa omaan sijaintimaahansa.<sup>4</sup> Myöhemmin euroalueen rahalaitokset vähensivät lainanantoaan myös kotimaisille pankeille.

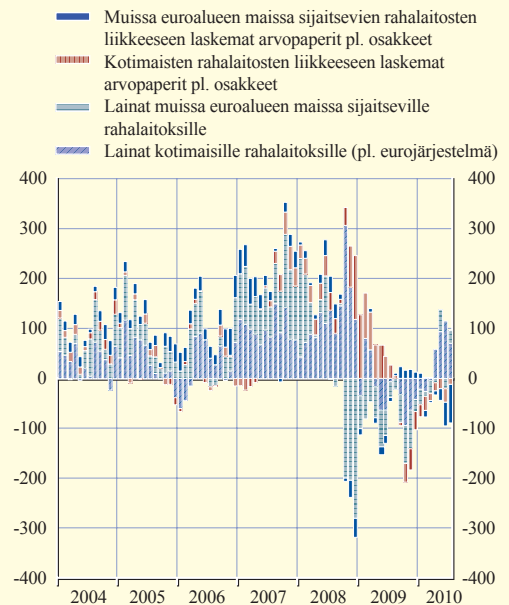
Kun lainananto euroalueen rahalaitoksille on viime aikoina uudelleen elpynyt, kehitys on jälleen ollut jonkin verran epäsymmetristä, josta ei yhtä selvästi. Ensin rahalaitokset alkoivat lainata rahaa pääasiassa oman sijaintimaansa rahalaitoksille. Sitten myöskin lainananto muissa euroalueen maissa sijaitseville rahalaitoksille on piristynyt, kun kesäkuun kehitys jätetään laskuista.

## Euroalueen rahalaitosten liikkeeseen laskemat arvopaperit pl. osakkeet

Paitsi suorina lainoina, rahalaitokset antavat luottoa toisille rahalaitoksille pääasiassa ostamalla niiden liikkeeseen laskemia velkapapereita (muuta arvopapereita kuin osakkeita). Lehman Brothers -investointipankin mentyä konkurssiin ja pankkien vähentäessä selvästi keskinäistä lainanantoaan rahalaitokset lisäsivät varsin huomattavasti sijoituksiaan näihin

## Kuvio C. Rahalaitosten saamiset kotimaisilta ja muissa euroalueen maissa sijaitsevilta rahalaitoksilta

(kolmen kuukauden virtatietoja; mrd. euroa; kausivaihtelusta)



Lähteet: EKP, EKP:n laskelmat.

Huom. Tiedonantajajoukkona on rahalaitossektori pl. eurojärjestelmä. Ei sisällä lainoja eurojärjestelmälle eikä osakkeita ja osuuksia.

4 Näyttöä pankkienvälisen rajat ylittävän lainanannon supistumisesta kokonaisuutena euroalueella esitetään myös Kansainvälisen järjestelypankin kesäkuun 2010 neljännesvuosikatsauksen artikkelissa S. Avdjiev, C. Upper ja K. von Kleist, "Highlights of international banking and financial market activity". Mikrotason aineistoa on N. Cassolan, C. Holthausenin ja M. Lo Ducan artikkelissa "The 2007/2009 turmoi: a challenge for the integration of the euro area money market?", joka esiteltiin rahoitusmarkkinoiden yhdentymistä ja vakautta sekä kriisin seurauksia käsitelleessä EKP:n ja Euroopan komission seminaarissa (Financial integration and stability: the legacy of the crisis) Frankfurt am Mainissa 12.4.2010.

arvopapereihin (ks. kuvio B). Tällaisten arvopaperien hallussapito oli suoraa lainanantoa houkuttelevampaa, kun osissa rahalaitossektoria taseiden vahvuuteen kohdistui epäilyksiä. Houkuttelevuus perustui siihen, että kyseisenä ajanjaksona liikkeeseen lasketuilla rahalaitosten velkapapereilla oli valtaosin valtioneuvoston takaus. Kuten lainanannossa myös sijoituksissa rahalaitosten liikkeeseen laskemiin velkapapereihin suosittiin kotimaisia kohteita. Loppuvuodesta 2008 ja vuoden 2009 alkupuoliskolla euroalueen rahalaitokset hankkivat omassa maassaan sijaitsevien rahalaitosten liikkeeseen laskemia velkapapereita ja vähensivät sijoituksiaan toisissa euroalueen maissa sijaitsevien rahalaitosten liikkeeseen laskemiin velkapapereihin. (ks. kuvio C).<sup>5</sup>

Kesän 2009 jälkeen rahalaitokset ovat laskeneet liikkeeseen yhä vähemmän valtion takaamia velkapapereita.<sup>6</sup> Ne eivät myöskään ole juuri ostaneeet lisää rahalaitosten velkapapereita, ja näiden velkapapereiden määrä niiden sijoitussalkuissa on vähentynyt viime kuukausina. Lähinnä on karstittu toisissa euroalueen maissa sijaitsevien rahalaitosten liikkeeseen laskemia velkapapereita.

### Päätelmät

Euroalueen rahalaitosten taseiden sopeuttaminen loppuvuodesta 2008 on edennyt puuskittaisesti pääasiassa euroalueen rahalaitoksille myönnettyjen luottojen kehityksen vuoksi. Rahalaitostase supistui huomattavasti alkuvuodesta 2009, minkä jälkeen se on kasvanut selvästi kahteen otteeseen. Kesällä 2009 kasvu johtui kokonaan siitä, että rahalaitosten saamiset eurojärjestelmältä lisääntyivät. Alkukeväästä 2010 myös rahalaitosten keskinäisen lainanannon kasvu kartutti osaltaan rahalaitosten saamia.

Jotta pankkijärjestelmä voi toimia tehokkaasti, ylimääräiset varat täytyy voida kanavoida eteenpäin pankkienvälisillä markkinoilla. Rahamarkkinoiden kärsiessä häiriöistä eurojärjestelmä on tilapäisesti toiminut rahoituksen välittäjänä. Pankkienvälisen lainanannon elpyminen keväällä 2010 pysähtyi, kun rahoitusmarkkinoiden jännitteet uusiutuivat. Lähikuukaudet näyttävät, kertooko rahalaitosten heinäkuun tasetilastoissa näkyvä pankkienvälisen lainanannon virkistyminen siitä, että euroalueen rahalaitosten suhtautuminen keskinäiseen lainanantoon on normalisoitumassa pysyvämminkin.

5 Joissakin tapauksissa rahalaitokset pitivät liikkeeseen laskemansa valtion takaamat velkapaperit itsellään voidakseen käyttää niitä vakuutena eurojärjestelmän rahoitusoperaatioissa. Asianosaisissa euroalueen maissa noudatettavista saamista ja velkojen tilastollisista nettoutuskäytännöistä riippuen tällaiset operaatiot ovat voineet vaikuttaa rahalaitosten hallussa olevien kotimaisten rahalaitosten velkapapereiden määrään.

6 Ks. elokuun 2010 Kuukausikatsauksen kehikko ”The funding of euro area MFIs through the issuance of debt securities”.

### M3:N PÄÄERÄT

M3:n kehityksessä ei näy, että tämän aggregaatin pääerät kehittyivät eri tavoin: M1:n vuotuinen kasvuvauhti heikkeni edelleen mutta pysyi vahvasti positiivisena, kun taas muiden lyhytaikaisten talletusten kuin yön yli -talletusten (eli M2–M1) ja jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien (eli M3–M2, ks. kuvio 7) kasvuvauhti kiihtyi vuoden 2010 toisella neljänneksellä ja heinäkuussa mutta on silti yhä selvästi negatiivinen. Tästä syystä näiden kasvuvauhtien väliset erot ovat pyrkineet kasvamaan, vaikka ovat edelleen suuret.

M1:n vuotuinen kasvuvauhti hidastui toisella neljänneksellä 10,3 prosenttiin edellisen neljänneksen 11,3 prosentista. Heinäkuussa 2010 se heikkeni vielä 8,1 prosenttiin (ks. taulukko 1), vaikka sijoitukset yön yli -talletuksiin olivat kuukausitasolla huomattavia.



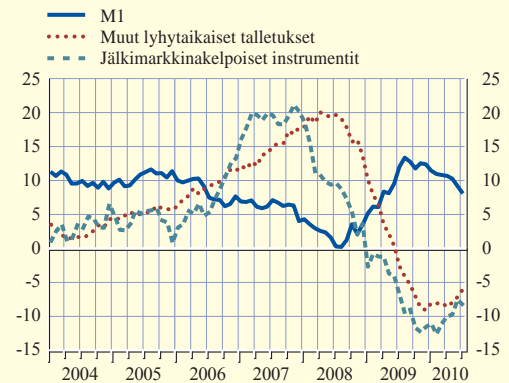
Vuoden 2010 toisella neljänneksellä ainoa näkyvä muutos M3:n eri alaerien koroissa oli lyhytaikaisille määräaikaistalletuksille (enintään kahden vuoden määräaikaistalletukset) maksettujen korkojen nousun jatkuminen. Tämä merkitsi, että ero sekä yön yli -talletuksille maksettuihin korkoihin että säästötalletuksille (irtisanomisajaltaan enintään kolmen kuukauden talletukset) maksettuihin korkoihin nähden suureni. Se on johtanut uudelleenarvointiin ja muiden lyhytaikaisten määräaikaistalletusten kasvun vahvistumiseen.

Muiden lyhytaikaisten talletusten kuin yön yli -talletusten vuotuinen muutosvauhti kiihtyi vuoden 2010 toisella neljänneksellä -8,0 prosenttiin edellisen neljänneksen -8,2 prosentista. Muutosvauhti nopeutui heinäkuussa vielä -6,0 prosenttiin. Tässä näkyi edelleen yksittäisten alaerien erilainen kehitys, sillä lyhytaikaiset määräaikaistalletukset kasvoivat yhä merkittävästi, vaikka kasvuvauhti oli vieläkin negatiivinen, kun taas lyhytaikaiset säästötalletukset supistuivat edelleen.

Myös M3:een sisältyvien jälkimarkkinakelpoisten instrumenttien vuotuinen supistumisvauhti oli heinäkuussa hitaampi eli -8,3 %, kun se oli ollut toisella neljänneksellä -9,7 % ja edellisellä neljänneksellä -11,7 %. Tämä kehitys johtui lähinnä siitä, että enintään kahden vuoden velkapapereiden kasvuvauhti oli vähemmän negatiivinen ja takaisinostosopimusten vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi.

**Kuvio 7. M3:n pääerät**

(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: EKP.

**Taulukko 1. Rahataloudelliset muuttujat**

(neljännesvuosikeskiarvoja, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

	Kanta prosentteina M3:sta <sup>1)</sup>	Vuotuinen kasvuvauhti					
		2009 III	2009 IV	2010 I	2010 II	2010 Kesä	2010 Heinä
<b>M1</b>	<b>49,7</b>	<b>12,2</b>	<b>12,3</b>	<b>11,3</b>	<b>10,3</b>	<b>9,2</b>	<b>8,1</b>
Liikkeessä oleva raha	8,3	12,8	7,5	6,2	6,4	6,9	6,6
Yön yli -talletukset	41,4	12,0	13,3	12,4	11,1	9,6	8,4
M2-M1 (= muut lyhytaikaiset talletukset)	38,6	-3,1	-7,7	-8,2	-8,0	-7,1	-6,0
Enintään 2 vuoden määräaikaistalletukset	18,9	-13,2	-22,1	-22,8	-21,6	-19,6	-17,5
Irtisanomisajaltaan enintään 3 kuukauden talletukset	19,7	12,9	15,8	13,3	10,2	9,0	8,2
<b>M2</b>	<b>88,3</b>	<b>4,5</b>	<b>2,2</b>	<b>1,7</b>	<b>1,4</b>	<b>1,4</b>	<b>1,4</b>
M3-M2 (= jälkimarkkinakelpoiset instrumentit)	11,7	-7,6	-11,4	-11,7	-9,7	-7,6	-8,3
<b>M3</b>	<b>100,0</b>	<b>2,7</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>
<b>Luotot euroalueelle</b>		<b>3,7</b>	<b>3,1</b>	<b>1,9</b>	<b>1,8</b>	<b>1,5</b>	<b>1,9</b>
Luotot julkisyhteisöille		12,0	14,2	9,9	9,0	8,1	7,6
Lainat julkisyhteisöille		2,6	3,1	3,8	6,7	7,0	5,9
Luotot yksityiselle sektorille		2,1	0,9	0,3	0,2	0,1	0,6
Lainat yksityiselle sektorille		0,4	-0,6	-0,4	0,2	0,5	0,9
Lainat yksityiselle sektorille lainojen myyntiä ja arvopaperistamista koskevilla tiedoilla korjattuna		1,6	0,3	-0,2	0,2	0,5	1,0
<b>Pitkäaikaiset velat (ilman omaa pääomaa ja varauksia)</b>		<b>4,8</b>	<b>6,7</b>	<b>5,5</b>	<b>4,4</b>	<b>2,7</b>	<b>2,3</b>

Lähde: EKP.

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

Takaisinostosopimusten aivan viime kuukausien kehityksessä näkyivät kuitenkin lähinnä keskusvastapuoliin liitettyjen sähköisten järjestelmien kautta suoritettujen pankkienväliset transaktiot. Keskusvastapuolet luokitellaan muiden rahoituksenvälittäjien sektoriin. Samaan aikaan rahaa hallussa pitävillä sektoreilla olevia rahamarkkinarahastojen rahasto-osuuksia lunastettiin edelleen merkittävästi vuoden 2010 toisella neljänneksellä ja heinäkuussa ja vuotuinen kasvuvauhti muuttui entistä negatiivisemmaksi. Lyhyiden rahamarkkinakorkojen vakautuminen erityisen mataliksi viittaa siihen, että myös tälle instrumentille maksettava tuotto, joka liittyy läheisesti rahamarkkinakorkoihin, on vähäinen. Tämä on kannustanut sijoittajia etsimään suurempia tuottoja vaihtoehtoisista instrumenteista, kuten muuntuyppisten sijoitusrahastojen osuuksista (yksityiskohtaisempi selvitys yrityssektorin rahoitusinvestointien kehityksestä on jaksossa 2.2).

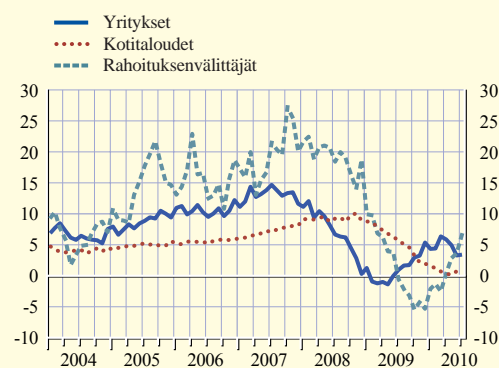
M3-talletukset sisältävät lyhytaikaiset talletukset ja takaisinostosopimukset ja ovat laajin rahaaggregaatti, josta on saatavissa luotettavaa sektorikohtaista tietoa. Niiden vuotuinen kasvuvauhti nopeutui edelleen hieman ja oli 2,0 % heinäkuussa 2010, kun se oli ollut 1,2 % vuoden toisella ja 1,1 % ensimmäisellä neljänneksellä. Toisen neljänneksen kehitys johtui osittain siitä, että yritysten M3-talletusten vuotuinen kasvuvauhti on kiihtynyt, sillä se nopeutui vuoden 2010 toisella neljänneksellä 5,2 prosenttiin ensimmäisen neljänneksen 4,9 prosentista (ks. kuvio 8). Heinäkuussa vuotuinen kasvuvauhti heikkeni kuitenkin hieman eli 3,4 prosenttiin. Yritykset ovat vaikuttaneet kaiken kaikkiaan huomattavasti M3-talletusten kokonaismäärän vuotuisen kasvuvauhtiin viime kuukausina. Yritysten hallussa olevien M3-talletusten elpyminen ei ole epätavallista tässä vaiheessa, koska yritykset pyrkivät kerryttämään likvidejä M3-talletuksia, kun kassavirta ylittää niiden käyttöpääoman tarpeen. Samaan aikaan yritykset saattavat olla halukkaita turvautumaan tulorahoitukseen käyttömenojen kattamiseksi osittain sen vuoksi, että ne ovat huolissaan pankkirahoituksen saatavuudesta.

M3-talletusten vuotuisen kasvuvauhdin viimeaikainen kiihtyminen on johtunut myös siitä, että muiden rahoituksenvälittäjien kuin rahalaitosten hallussa olevien M3-talletusten vuotuinen kasvuvauhti on nopeutunut voimakkaasti. Vauhti muuttui huhtikuussa 2010 positiiviseksi ja kiihtyi tämän jälkeen 7,8 prosenttiin heinäkuussa, jolloin muiden rahoituksenvälittäjien hallussa olevien M3-talletusten osuus oli noin puolet M3-talletusten kokonaismäärän vuotuisesta kasvuvauhdista. Suurin osa tästä kasvusta muodostui takaisinostosopimuksista, joissa puolestaan näkyi suureksi osaksi pankkienvälinen kaupankäynti keskusvastapuolten välityksellä. Turvautuminen keskusvastapuolten välityksellä suoritettaviin vakuudellisiin pankkienvälisiin transaktioihin yleensä lisääntyy, kun rahoitusmarkkinoilla on häiriöitä. Tällaisissa transaktioissa näkyy kuitenkin pankkienvälinen toiminta, ja transaktioiden määrä yleensä myös vaihtelee voimakkaasti; niiden ei siis voida katsoa viittaavan pysyvämpiin muutoksiin rahan määrän kehityksessä.

Kotitalouksien hallussa olevien M3-talletusten vuotuinen kasvuvauhti sitä vastoin hidastui vuoden 2010 toisella neljänneksellä, mutta kiihtyi heinäkuussa. Tällainen nopeutuminen kävisi yksiin sen kanssa, että kotitaloudet reagoivat viipeellä taloudelliseen toimeliaisuuteen ja että tuottokäyrän hidastava vaikutus on hälvenemässä.

**Kuvio 8. Lyhytaikaiset talletukset ja takaisinostosopimukset**

(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- tai kalenterivaihtelusta puhdistamattomia tietoja)



Lähde: EKP.

Huom. Rahalaitossektori eurojärjestelmää lukuun ottamatta.

### M3:N KESKEISET VASTAERÄT

M3:n vastaerien tarkastelu osoittaa, että rahalaitosten euroalueella oleville myöntämien luottojen kokonaismäärän vuotuinen kasvuvauhti pysyi suurin piirtein ennallaan ja oli heinäkuussa 1,9 %, kun se oli ollut 1,8 % vuoden 2010 toisella neljänneksellä ja 1,9 % ensimmäisellä neljänneksellä (ks. taulukko 1). Tästä huolimatta rahalaitosten julkisyhteisöille myöntämien luottojen vuotuinen kasvuvauhti hidastui jatkuvasti, kun puolestaan yksityiselle sektorille myönnettyjen luottojen kehitys vakautui vuoden toisella neljänneksellä, ja niiden kasvuvauhti kiihtyi heinäkuussa.

Rahalaitosten julkisyhteisöille myöntämien luottojen vuotuinen kasvuvauhti heikkeni yhä (7,6 prosenttiin heinäkuussa 2010 vuoden toisen neljänneksen 9,0 prosentista ja ensimmäisen neljänneksen 9,9 prosentista). Tämä johtui siitä, että julkisyhteisöjen arvopapereiden kertyminen rahalaitossektorille maltillistui vielä vähitellen, vaikka ostoja suoritettiin edelleen, kuten positiivisesta kuukausitason kehityksestä on havaittavissa.

Rahalaitosten yksityiselle sektorille myöntämien luottojen vuotuinen kasvuvauhti vakautui vuoden 2010 toisella neljänneksellä 0,2 prosenttiin (oltuaan 0,3 % vuoden ensimmäisellä neljänneksellä), mutta kiihtyi 0,6 prosenttiin heinäkuussa. Rahalaitosten hallussa olevien yksityisen sektorin muiden arvopapereiden kuin osakkeiden vuotuinen kasvuvauhti heikkeni edelleen vuoden 2010 ensimmäisen neljänneksen 5,4 prosentista 0,1 prosenttiin toisella neljänneksellä ja -1,1 prosenttiin heinäkuussa. Hidastuminen voidaan selittää ainakin osittain ns. sisäisen arvopaperistamisen heikentymisellä vuoden 2009 ensimmäisen puoliskon vilkkaampaan kehitykseen verrattuna. Samoin rahalaitosten hallussa olevien osakkeiden ja osuuksien vuotuinen kasvuvauhti heikkeni -0,2 prosenttiin heinäkuussa 2010 vakauduttuaan sitä ennen 0,9 prosenttiin vuoden toisella neljänneksellä ja 0,8 prosenttiin ensimmäisellä neljänneksellä.

Rahalaitosten yksityiselle sektorille myöntämien lainojen – joka on yksityiselle sektorille suunnatun luotonannon suurin erä – vuotuinen kasvuvauhti nopeutui edelleen heinäkuussa 0,9 prosenttiin toisen neljänneksen 0,2 prosentista ja edellisen neljänneksen -0,4 prosentista (ks. taulukko 1). Tämä kehitys tukee näkemystä, jonka mukaan yksityisen sektorin lainojen kasvu on elpynyt vuodenvaihteesta alkaen. Ero todelliseen myyntiin perustuvan arvopaperistamisen vaikutuksella korjattuihin tietoihin on lähes hävinnyt, koska arvopaperistaminen on ollut kahdentoista viime kuukauden aikana keskimäärin vaimeaa.

Yksityiselle sektorille myönnettyjen lainojen vuotuisen kasvuvauhdin kiihtyminen viittaa siihen, että kotitalouksille suuntautuva lainananto on kaiken kaikkiaan vakautunut ja että yrityksille myönnettyjen lainojen kehitys on ollut vähemmän negatiivista kuin aiemmin. Samaan aikaan muille rahoitusvälikäyttäjille myönnettyjen lainojen määrä kasvoi edelleen, sillä kuukausitason keskimääräinen kasvu on ollut merkittävää.

Kotitalouksille myönnettyjen lainojen vuotuisen kasvuvauhdin kehitys vuoden 2010 toisella neljänneksellä vastaa vuodenvaihteen jälkeen nähtyä maltillista kasvua. Kotitalouksille myönnettyjen lainojen kehityksessä näkyi edelleen asuntolainojen kasvu, mutta siitä ei käynyt ilmi kulutusluottojen supistuminen.

Yrityksille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti oli heinäkuussa -1,3 % oltuaan -2,2 % vuoden 2010 toisella neljänneksellä ja -2,5 % ensimmäisellä neljänneksellä. Tähän vaikuttaa edelleen alle viiden vuoden lainojen negatiivinen kehitys, kun sitä vastoin yli viiden vuoden lainojen kasvu on pysynyt kuukausitasolla keskimäärin positiivisena. Yrityksille myönnettyjen, erityisesti lyhytaikaisten lainojen heikko kasvu saattaa osittain johtua kassavirtojen ja tulo-rahoituksen elpymisestä (yrityssektorista tuli vuoden 2010 ensimmäisellä neljänneksellä nettolainanantaja ensi kertaa sitten vuoden 2000).

Lisäksi lainananto euroalueen yrityssectorille voidaan osittain selittää myös siten, että lainat ilmeisesti korvataan velkapapereilla ja noteerattujen osakkeiden emissioilla, joita on ollut vuoden 2009 ensimmäisestä puoliskosta lähtien ja edelleen vuoden 2010 toisella neljänneksellä (yksityiskohtaisemmat tiedot lainojen ja rahoituksen sektorikohtaisesta kehityksestä ovat jaksoissa 2.6 ja 2.7).

Yksityiselle ei-rahoitussectorille myönnettyjen lainojen kasvu on kaiken kaikkiaan edelleen hidasta, mutta vastaa pitkän aikavälin trendiä talouden suhdanteissa. Viimeisimmät tiedot tukevat odotuksia, että yritysten lainojen kasvussa on saavutettu käännekohta, vaikka siihen tällä hetkellä liittyy vielä kuukausitason negatiivinen kehitys.

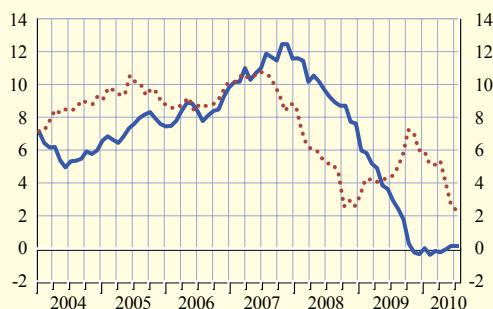
M3:n muista vastaeristä rahalaitosten pitkäaikaisten (ilman omaa pääomaa ja varauksia laskettujen) velkojen vuotuinen kasvuvauhti hidastui vuoden 2010 toisella neljänneksellä 4,4 prosenttiin edellisen neljänneksen 5,5 prosentista ennen kuin heikkeni heinäkuussa vielä 2,3 prosenttiin (ks. kuvio 9). Tätä kehitystä selittää pitkäaikaisten talletusten (eli yli kahden vuoden määräaikaistalletusten ja irtisanomisajaltaan yli kolmen kuukauden talletusten) vuotuisen kasvuvauhdin hidastuminen. Hidastuminen johtuu lähinnä siitä, että kotitalouksien talletusten kasvu on ollut viime kuukausina vaimeaa. Tämä kehitys tukee näkemystä, että tuottokäyrän jyrkkydestä johtuneet aikaisemmat sijoitusten siirrot M3-talletuksista pitempiaikaisiin talletuksiin ovat viime kuukausina hiipuneet. Samaan aikaan yli kahden vuoden velkapapereiden vuotuinen kasvuvauhti heikkeni edelleen ja oli heinäkuussa 1,2 %, kun se oli ollut 3,1 % vuoden 2010 toisella ja 3,4 % ensimmäisellä neljänneksellä.

Rahalaitosten ulkomaisten nettosaamisten muutos oli vuositasolla 115,8 miljardia euroa vuoden toisella neljänneksellä verrattuna edellisen neljänneksen 159,4 miljardiin euroon (ks. kuvio 10). Vuositason muutos oli heinäkuussa huomattava eli -2,4 miljardia euroa. Ulkomaisten nettosaamisten määrän supistuminen vuositasolla johtuu siitä, että ulkomaiset bruttosaamiset supistui tuntuvasti

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

(vuotuinen prosenttimuutos, kausi- ja kalenterivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

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

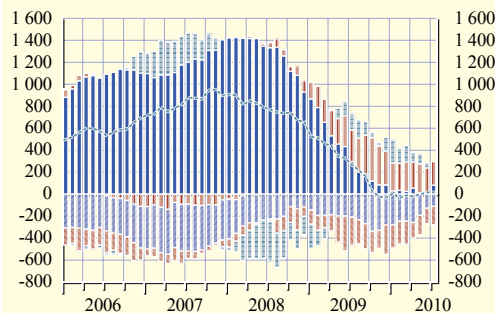


Lähde: EKP.

**Kuvio 10. M3:n vastaerät**

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

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



Lähde: EKP.

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

enemmän kuin ulkomaiset bruttovelat, sillä ulkomaisten bruttosaamisten kuukausitason kehitys on ollut negatiivista huhtikuusta 2010 lähtien.

### KOKONAISARVIO EUROALUEEN LIKVIDITEETTITILANTEESTA

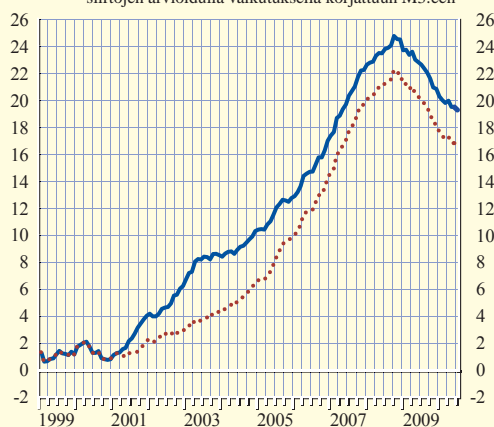
Nimellisen ja reaalisen rahapoikkeaman kehityksen perusteella monetaarisen likviditeetin kertyminen euroalueelle hidastui vähitellen vuoden 2010 toisella neljänneksellä ja heinäkuussa oltuaan aiemmin hyvin nopeaa (ks. kuviot 11 ja 12). Näitä likviditeettitilanteen indikaattoreita on tulkittava varauksin, sillä ne perustuvat arvioon rahan hallussapidosta tasapainotilanteesta, mikä on aina ja erityisesti tällä hetkellä rahoitusmarkkinakriisin jälkimainingeissa epävarmaa. Eri rahapoikkeamien välisiä eroja voidaan näet pitää merkinä siitä, että euroalueella vallitsee tällä hetkellä huomattava epävarmuus likviditeettitilanteesta. Näistä epävarmuustekijöistä huolimatta merkit viittaavat kaiken kaikkiaan siihen, että monetaarista likviditeettiä on selvästi kertynyt viime vuosina, 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 luottojen määrän kasvun jatkuminen edelleen hitaana tukee kaiken kaikkiaan arviota, että rahan määrän trendikasvu on maltillista ja että rahan määrän kehityksestä keskipitkällä aikavälillä aiheutuvat inflaatiopaineet ovat vähäisiä. M3:n kokonaiskasvu saa rahan määrän trendikasvun edelleen näyttämään todellista hitaammalta, mutta vaikutus on vähäisempi kuin edellisillä neljänneksillä, koska tuottokäyrän jyrkkyyden kasvua hidastava vaikutus on hälvenemässä.

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

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

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



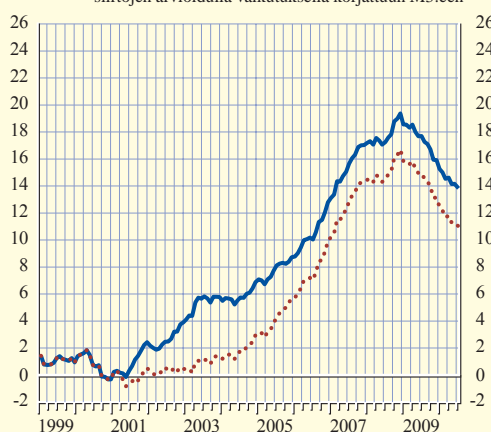
Lähde: EKP.

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

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

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

- Viralliseen M3:een perustuva reaali rahapoikkeama
- ..... Reaali rahapoikkeama, joka perustuu sijoitusten siirtojen arvioidulla vaikutuksella korjattuun M3:een<sup>2)</sup>



Lähde: EKP.

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

## 2.2 EI-RAHOITUSSEKTORIN RAHOITUSINVESTOINNIT JA INSTITUTIONAALISET SIIJOITAJAT

Ei-rahoitussektorin rahoitusinvestointien kokonaismäärän vuotuinen kasvuvauhti pysyi ennallaan vuoden 2010 ensimmäisellä neljänneksellä. Julkisyhteisöjen investoinnit kuitenkin supistuivat, mikä korvasi lähinnä yritysten ja vähemmässä määrin kotitalouksien investointien lisääntyminen. Sijoitusrahastojen osuuksiin tehdyt investoinnit supistuivat vuositasolla jonkin verran vuoden 2010 toisella neljänneksellä, kun euroalueen valtioiden joukkolainamarkkinat olivat jännittyneet. Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestointien vuotuinen kasvuvauhti kiihtyi edelleen vuoden 2010 ensimmäisellä neljänneksellä, kun rahaa hallussa pitävien sektoreiden sijoitukset vakuutustekniseen vastuuvetkaan sisältyviin instrumentteihin kasvoivat.

### EI-RAHOITUSSEKTORI

Ei-rahoitussektorin rahoitusinvestointien kokonaismäärän vuotuinen kasvuvauhti pysyi vuoden 2010 ensimmäisellä neljänneksellä (jolta tuoreimmat käytettävissä olevat neljännesvuositiedot ovat) ennallaan ja oli 2,3 % eli hitaimmillaan sitten talous- ja rahaliiton kolmannen vaiheen alkamisen (ks. taulukko 2). Talletuksiin, velkapapereihin ja osakkeisiin tehtyjen sijoitusten osuudet pienenevät edellisestä neljänneksestä, mutta tätä korvasi jossain määrin vakuutustuotteisiin tehtyjen investointien osuuden suureneminen.

Sektorikohtainen tarkastelu osoittaa, että vaikka rahoitusinvestointien kokonaismäärän kasvu pysyi muuttumattomana vuoden 2010 ensimmäisellä neljänneksellä, julkisyhteisöjen osuus pieneni edelleen merkittävästi ja muuttui jopa negatiivisesti ensi kertaa vuoden 2001 kolmannen neljänneksen jälkeen (ks. kuvio 13). Tätä supistumista pitäisi tarkastella yhdessä sen kanssa, että julkisyhteisöille on aiemmin kertynyt runsaasti rahoitusvaroja. Rahoitusvarojen pieneneminen johtui velkapapereiden myynnistä ja siitä, että julkisyhteisöjen hallussa oli entistä vähemmän talletuksia ja käteistä. Yrityssektorin osuus suureni merkittävästi, kun yrityksille kertyi talletuksia ja ne investoivat osakkeisiin ja osuuksiin. Kotitaloussektorin osuus suureni vain hieman. Yksityiskohtaisemmat tiedot yksityisen sektorin rahoitusinvestointien kehityksestä ilmenevät jaksoista 2.6 ja 2.7.

Taulukko 2. Euroalueen ei-rahoitussektorin rahoitusinvestoinnit

	Kanta prosentteina rahoitusvaroista <sup>1)</sup>	Vuotuinen kasvuvauhti									
		2007 IV	2008 II	2008 II	2008 III	2008 IV	2009 I	2009 II	2009 III	2009 IV	2010 I
<b>Rahoitusinvestoinnit</b>	<b>100</b>	<b>5,3</b>	<b>4,9</b>	<b>4,1</b>	<b>3,8</b>	<b>4,1</b>	<b>3,7</b>	<b>3,7</b>	<b>3,4</b>	<b>2,3</b>	<b>2,3</b>
Käteinen ja talletukset	23	6,5	6,5	5,5	5,7	6,9	7,3	6,9	6,0	3,7	2,2
Velkapaperit lukuun ottamatta johdannaisia	6	6,6	4,5	1,9	2,9	4,5	3,8	2,5	0,2	-3,7	-4,2
josta: lyhytaikaiset	1	23,9	21,5	13,3	-0,4	8,9	-13,0	-19,6	-22,2	-31,2	-27,3
josta: pitkäaikaiset	5	4,3	1,8	0,1	3,4	3,8	6,7	6,1	3,8	0,8	-0,9
Osakkeet ja osuudet lukuun ottamatta rahasto-osuuksia	29	3,9	3,8	3,5	3,2	3,8	4,4	4,7	4,5	2,7	2,4
josta: noteeratut osakkeet	6	3,4	3,6	4,4	4,3	3,2	4,3	4,3	6,0	7,1	8,2
josta: noteeraamattomat osakkeet ja osuudet	23	4,1	3,9	3,1	2,7	4,0	4,4	4,9	4,1	1,7	1,1
Rahasto-osuudet	5	-2,9	-4,6	-5,4	-5,7	-6,5	-5,5	-4,7	-2,4	1,1	0,2
Vakuutustekninen vastuuvetka	15	4,7	4,2	3,7	3,4	2,7	2,8	3,3	3,9	4,9	5,5
Muut <sup>2)</sup>	21	9,5	8,6	8,0	6,7	5,7	2,0	1,6	1,1	0,5	2,7
M3 <sup>3)</sup>		<b>11,6</b>	<b>10,1</b>	<b>9,7</b>	<b>8,7</b>	<b>7,6</b>	<b>5,2</b>	<b>3,6</b>	<b>1,8</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,1</b>

Lähde: EKP

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

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

3) Vuosineljänneksen lopussa. Raha-aggregaatti M3 sisältää euroalueen ei-rahaliitosektorin (eli yrityssektorin ja muiden rahoituslaitosten kuin rahaliitosten) monetaariset saamiset euroalueen rahaliitoksilta ja valtionhallinnolta.

## INSTITUTIONAALISET SIOITTAJAT

Euroalueen uudet yhdenmukaistetut sijoitusrahastoja koskevat tilastot osoittavat, että sijoitukset sijoitusrahastojen osuuksiin (rahamarkkinarahastoja lukuun ottamatta) supistuivat vuoden 2009 kolmannen neljänneksen ja vuoden 2010 toisen neljänneksen välisenä aikana 449 miljardiin euroon (kun ne olivat olleet 519 miljardia euroa neljän edellisen neljänneksen aikana), mikä merkitsi 10,5 prosentin vuotuista kasvuvauhtia.<sup>1</sup> Sijoitusrahastojen osuuksiin tehtyjen sijoitusten merkittävää kasvua tarkasteltaessa pitäisi ottaa huomioon rahoitusmarkkinoiden olosuhteiden yleinen kohentuminen vuoden 2009 lopussa ja vuoden 2010 ensimmäisellä neljänneksellä sekä tuotokäyrän jyrkkyys, joka edisti siirtoja turvallisemmista ja likvideimmistä rahavaroista pidempiaikaisiin ja selvästi riskipitoisempiin varoihin. Vuositason kasvun heikkeneminen vuoden 2010 toisella neljänneksellä voisi yhtäältä liittyä tuotokäyrän kiihdyttävän vaikutuksen vähittäiseen hiipumiseen ja johtua toisaalta euroalueen valtioiden velkakriisin vaimentavasta vaikutuksesta.

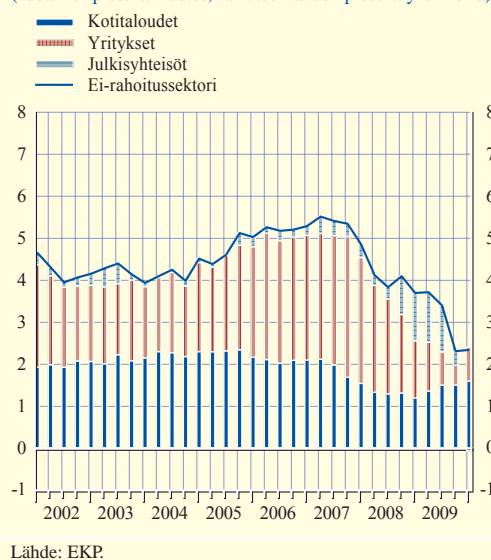
Sijoitusstrategian mukainen erittely osoittaa, että sijoitusrahastoihin tehtyjen sijoitusten vuositason kasvun heikkeneminen vuoden 2010 toisella neljänneksellä johtuu siitä, että sijoitukset joukkolainarahastoihin ja osakerahastoihin ovat supistuneet (ks. kuvio 14). Vuotuiset sijoitukset yhdistelmärahastoihin lisääntyivät vahvasti, mutta sijoitukset muihin rahastoihin pysyivät suurin piirtein ennallaan edelliseen neljännekseen verrattuna. Viimeisimmästä hidastumisesta huolimatta sijoitukset joukkolaina- ja osakerahastoihin pysyivät kuitenkin suurempina kuin sijoitukset yhdistelmä- ja muihin rahastoihin. Rahamarkkinarahastot supistuivat jälleen merkittävästi vuositasolla vuoden 2010 toisella neljänneksellä, mikä johtui euroalueen tuotokäyrän jyrkkyydestä ja yleisemmin näiden instrumenttien hallussapidon suurista vaihtoehtokustannuksista, koska lyhyet korot, jotka ovat näiden rahastojen vertailukohteena, ovat matalia.

Neljännesvuositason kehityksessä näkyy euroalueen valtioiden joukkolainamarkkinoista johtuvien rahoitusmarkkinahäiriöiden merkittävä vaikutus rahastosijoituksiin. Sijoitukset sijoitusrahastojen osuuksiin (rahamarkkinarahastoja lukuun ottamatta) olivat yhteensä 23 miljardia euroa vuoden 2010 toisella neljänneksellä (kausivaihtelusta puhdistamattomien tietojen perusteella) oltuaan 133 miljardia euroa edellisellä neljänneksellä. Supistuminen johtui lähinnä siitä, että sijoitukset joukkolainarahastoihin pienenevät merkittävästi, kun puolestaan osakerahastot supistuivat nettomääräisesti ensi kertaa sitten vuoden 2008 viimeisen neljänneksen. Sijoitukset yhdistelmärahastoihin lisääntyivät edellisestä neljänneksestä mahdollisesti sen vuoksi, että rahoitusinvestointistrategiasta vallitsi kaiken kaikkiaan epävarmuutta. Sijoitusrahastojen kokonaisvarallisuuden arvon vuotuinen prosentuaalinen muutos johtui jokseenkin yhtä suurin osuuksin sijoitusten kasvusta ja positiivisesta arvostusvaikutuksesta.

Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestointien kokonaismäärän vuotuinen kasvuvauhti nopeutui edelleen 5,0 prosenttiin vuoden 2010 ensimmäisellä neljänneksellä edellisen neljänneksen

Kuvio 13. Ei-rahoitussektorin rahoitusinvestoinnit

(vuotuinen prosenttimuutos, vaikutus kasvuun prosenttiyksikkönä)

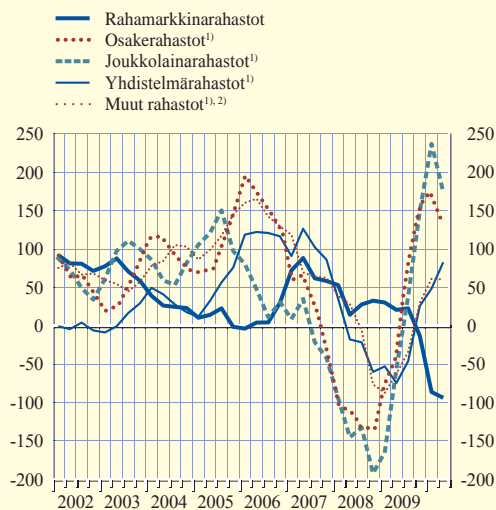


Lähde: EKP.

<sup>1</sup> Sijoituksiin sisältyvät hollantilaisen eläkerahastojen erittäin merkittävät sijoitusrahasto-osuuksien ostot, joiden arvo oli yli 97 miljardia euroa heinäkuussa 2009.

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

(mrd. euroa)



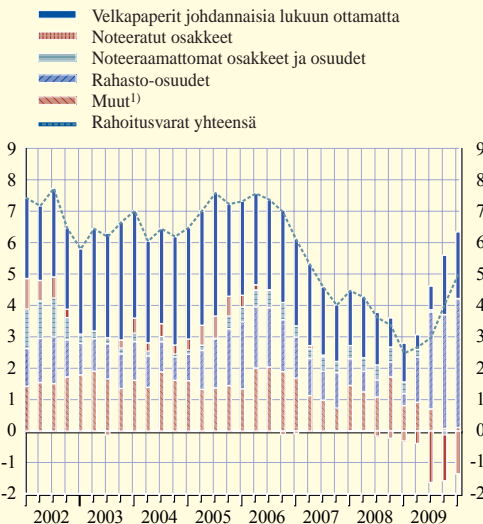
Lähteet: EKP ja EFAMA.

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

2) Kiinteistörahasot, riskirahastot ja muualla luokittelemattomat rahastot.

**Kuvio 15. Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestointit**

(vuotuinen prosenttimuutos, vaikutus kasvuun prosenttiyksikköinä)



Lähde: EKP.

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

4,0 prosentista (ks. kuvio 15). Nopeutuminen johtui lähinnä velkapapereihin ja sijoitusrahastojen rahasto-osuuksiin tehtyjen investointien osuuksien suurenemisesta. Sijoitusrahastojen rahasto-osuuksien epätavallisen vahva osuus johtuu osittain hollantilaisten eläkerahastojen suurista yksittäisistä sijoitusrahasto-osuuksien ostoista kesä-heinäkuussa 2009. Noteerattuihin osakkeisiin tehtyjen investointien osuus muuttui hieman vähemmän negatiiviseksi.

Vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen rahoitusinvestointien kokonaismäärän vahvistuminen edelleen johtui siitä, että rahaa hallussa pitävän sektorin sijoitukset vakuutuslaitosten ja eläkerahastojen taseen vastattavaa-puolella näkyvään vakuutustekniseen vastuuelkaan lisääntyivät. Tässä yhteydessä on huomattava, että sijoitukset vakuutustekniseen vastuuelkaan sisältyviin instrumentteihin suurenivat neljännesvuositasolla edelleen vuoden 2010 ensimmäisellä neljänneksellä ja muodostivat suurimman osuuden rahoitusvarojen kokonaismäärän kasvusta. Tämä kehitys on todennäköisesti johtunut siitä, että kotitaloudet ovat tällä hetkellä alttiita siirtämään varoja lyhyistä maturiteeteista pidempiin tuottoa hakiessaan.

### 2.3 RAHAMARKKINAKOROT

Rahamarkkinakorot alenivat hieman kesä-syyskuussa 2010, kun vaihtelu erityisesti vakuudellisten korkojen markkinasegmentissä pysyi suurena. Myös vakuudettomien ja vakuudellisten korkojen välinen ero vaihteli. Syynä oli osittain se, että rahoitusmarkkinaosapuolten huolet julkisen talouden kestävydestä joissakin euroalueen maissa aiheuttivat edelleen jännitteitä, vaikka likviditeettiä on yhä runsaasti.



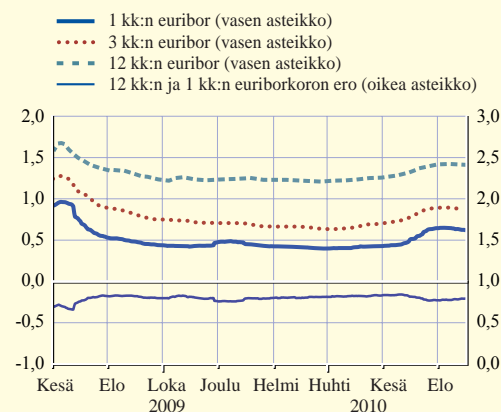
Vaikka yön yli -indeksiswapkorot ovat alentuneet merkittävästi, vakuudettomat talletuskorot ovat nousseet kaikissa maturiteeteissa kolmen viime kuukauden aikana. Syyskuun 1. päivänä 2010 yhden kuukauden euriborkorko oli 0,62 %, kolmen kuukauden 0,89 %, kuuden kuukauden 1,13 % ja 12 kuukauden 1,41 %. Yhden kuukauden euriborkorko oli siis noussut 0,18 prosenttiyksikköä, kolmen kuukauden 0,17 prosenttiyksikköä, kuuden kuukauden 0,13 prosenttiyksikköä ja 12 kuukauden 0,14 prosenttiyksikköä kesäkuun 9. päivästä 2010. Kahdentoista ja yhden kuukauden euriborkorkojen välinen ero – joka on rahamarkkinoiden tuottokäyrän jyrkkyyden indikaattori – supistui 0,04 prosenttiyksikköä ja oli 0,80 prosenttiyksikköä syyskuun 1. päivänä (ks. kuvio 16).

Vakuudellisissa rahamarkkinakoroissa, kuten euronakoroissa ja eoniaswapindeksistä johdetuissa koroissa, on havaittu vaihtelua kolmen viime kuukauden aikana. Tulevia eoniakorkoja koskevat odotukset olivat heikentyneet jatkuvasti marraskuusta 2008 lähtien, mutta ne ovat sittemmin heilarelleelleet toukokuun alusta lähtien verrattain kapeassa välissä. Viimeisenä kolmen kuukauden jaksolla eoniaswapindeksikorot nousivat yleisesti heinäkuun 2010 loppuun saakka ja alenivat tämän jälkeen merkittävästi elokuussa ja syyskuun alussa verrattain mataliksi, vaikka olivat yhä korkeampia kuin vuoden 2010 ensimmäisellä neljänneksellä. Kolmen kuukauden eoniaswapkorko oli syyskuun 1. päivänä 0,49 prosenttiyksikköä eli noin 0,09 prosenttiyksikköä korkeampi kuin kesäkuun 9. päivänä. Tämän seurauksena tämän koron ja vastaavan vakuudettoman euriborkoron välinen ero suureni kesäkuun 9. päivän 0,31 prosenttiyksikköstä 0,39 prosenttiyksikköön syyskuun 1. päivänä. Vaikka tämä ero kaventui heinäkuussa 2010, pysyy se kaiken kaikkiaan suhteellisen suurena verrattuna vuoden 2010 ensimmäisen neljänneksen tasoon (ks. kuvio 17). Raportointijakson loppuvaiheen kehitys johtuu osittain viimeaikaisista häiriöistä, jotka liittyvät siihen, että rahoitusmarkkinaosapuolet ovat jälleen huolestuneet julkisen talouden kestävydestä joissakin euroalueen maissa siitä huolimatta, että likviditeettiä on edelleen runsaasti.

Syyskuussa 2010 erääntyvien kolmen kuukauden euriborfutuurisopimusten pohjalta johdettu korko oli syyskuun 1. päivänä 0,88 %, joulukuussa erääntyvien 0,92 % ja maaliskuussa 2011 erääntyvien 0,97 %. Syyskuussa erääntyvien kolmen kuukauden euriborfutuurisopimusten pohjalta johdettu korko oli siis laskenut 0,11 prosenttiyksikköä, joulukuussa erääntyvien sopimusten korko 0,19 prosenttiyksikköä ja maaliskuussa erääntyvien sopimusten 0,20 prosenttiyksikköä kesäkuun 9. päivän tasolta (ks. kuvio 18). Kolmen kuukauden euriborfutuurisopimukseen perustuvista optioista johdettu

**Kuvio 16. Rahamarkkinakorot**

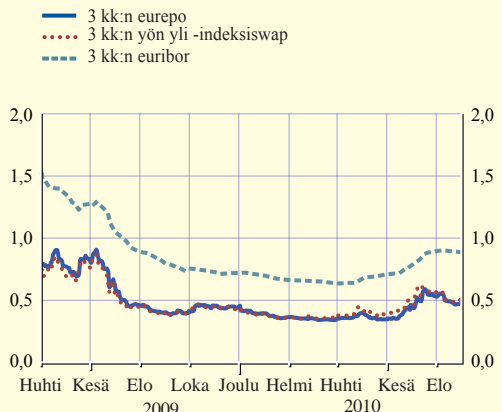
(vuotuinen korko, korkoero prosenttiyksikköinä, päivähavaintoja)



Lähteet: EKP ja Reuters.

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

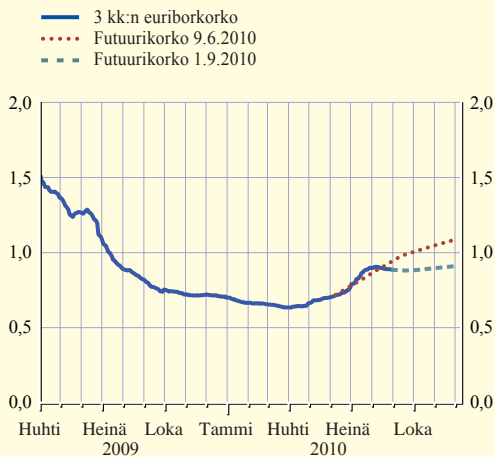
(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähteet: EKP, Bloomberg ja Reuters.

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

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)

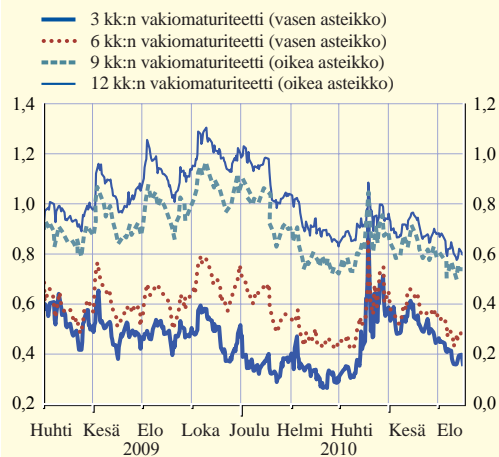


Lähde: Reuters.

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

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

(vuotuisina prosentteina, päivähavaintoja)



Lähteet: Reuters ja EKP:n laskelmat.

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

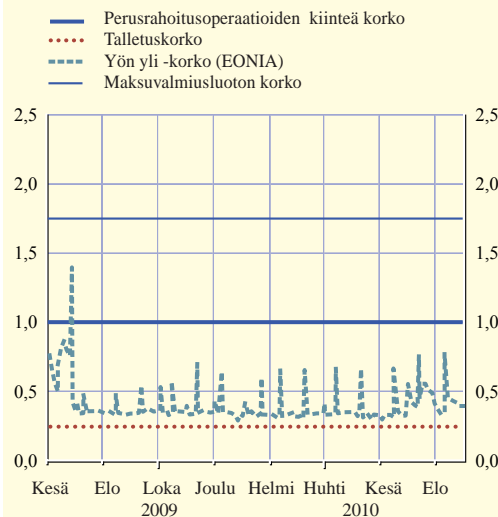
implisiittinen volatilitteetti kolmen, kuuden, yhdeksän ja 12 kuukauden vakiomaturiteeteissa on edelleen vähentynyt kolmen viime kuukauden aikana erityisesti lyhyemmissä maturiteeteissa, joten lokakuussa 2009 alkanut vähentyminen on jatkunut (ks. kuvio 19). Pitempien rahamarkkinakorkojen implisiittinen volatilitteetti on kuitenkin lisääntynyt kolmen viime kuukauden aikana.

Kun tarkastellaan yön yli -maturiteettia, eoniakorko on pysynyt kolmen viime kuukauden ajan keskimäärin noin 0,40 prosenttiyksikössä, ja harvat piikit liittyivät likviditeettiä vähentäviin operaatioihin kunkin pitoajanjakson viimeisenä päivänä, eli eonia pysyi korkeammalla kuin se on ollut heinäkuun 2009 jälkeen. Eoniakorko oli 0,370 % syyskuun 1. päivänä (ks. kuvio 20). Euroalueella oli edelleen verrattain runsaasti likviditeettiä, ja sitä eliminoi talletusmahdollisuuden päivittäinen käyttö.

EKP on edelleen tukenut rahamarkkinoita useilla likviditeettiä lisäävillä operaatioilla, jotka ovat olleet yhden viikon, yhden pitoajanjakson, kolmen kuukauden ja kuukauden operaatioita. Eurojärjestelmän likviditeettiä lisäävät operaatiot on toteutettu kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti.

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

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



Lähteet: EKP ja Reuters.

EKP on toteuttanut viikoittain yhden viikon pituisia, likviditeettiä vähentäviä operaatioita vaihtuvakorkoisina huutokauppoina, joissa maksimitarjouskorko oli 1,00 %. EKP jakoi näillä likviditeettiä vähentävillä operaatioilla määrän, joka vastaa arvopaperimarkkinaohjelman mukaisten ostojen määrää. Tämä määrä oli yhteensä 61 miljardia euroa syyskuun 1. päivänä.

### Kehikko 3.

#### LIKVIDITEETTITILANNE JA RAHAPOLIITTISET OPERAATIOT 12.5.–10.8.2010

Tässä kehikossa tarkastellaan EKP:n likviditeetin hallintaa 15.6., 13.7. ja 10.8.2010 päättyneinä kolmena vähimmäisvarantojen pitoajanjaksona. Tänä aikana EKP:n neuvosto otti uudelleen käyttöön osan epätavanomaisista rahapoliittisista toimista, joista oli hieman aiemmin luovuttu. Syynä oli rahoitusmarkkinoiden jännitteiden voimistuminen uudelleen toukokuun 2010 alussa. Lisäksi ryhdyttiin toteuttamaan ns. velkapaperiohjelmaa (Securities Markets Programme), josta oli ilmoitettu 10.5. Toukokuun 26. ja kesäkuun 30. päivänä suoritettavat säännölliset kolmen kuukauden pitempiäaikaiset rahoitusoperaatiot toteutettiin jälleen kiinteäkorkoisina (ei siis vaihtuvakorkoisina) huutokauppoina, ja niissä tehdyt tarjoukset hyväksyttiin täysimääräisesti. Tilapäiset valuutanvaihtojärjestelyt Yhdysvaltain keskuspankin kanssa aktivoitiin uudelleen yhteistyössä muiden keskuspankkien kanssa, ja lisäksi ryhdyttiin jälleen toteuttamaan Yhdysvaltain dollarin määräisiä likviditeettiä lisääviä operaatioita 7 ja 84 päivän maturiteeteilla (tarkastelujaksolla toteutettiin vain yksi 84 päivän operaatio). EKP:n neuvosto ilmoitti 10.6.2010, että 28.7., 25.8. ja 29.9.2010 suoritettavat säännölliset kolmen kuukauden pitempiäaikaiset rahoitusoperaatiot toteutettaisiin kiinteäkorkoisina huutokauppoina ja niissä tehdyt tarjoukset hyväksyttäisiin täysimääräisesti. Epätavanomaisista rahapoliittisista toimista katettujen joukkolainojen ostohjelma saatiin päätökseen tarkastelujakson aikana. Ohjelma päättyi 30.6.2010. Siinä ostettiin 12 kuukauden aikana ensi- ja jälkimarkkinoilta katettuja joukkolainoja tavoitteen mukaisesti 60 miljardin euron nimellisarvosta. Eurojärjestelmän keskuspankkien aikomuksena on pitää hankitut joukkolainat hallussaan maturiteettiin saakka. Tarkastelujakson aikana erääntyi ensimmäinen (ja suurin) vuonna 2009 toteutetuista kolmesta 12 kuukauden pitempiäaikaisesta rahoitusoperaatiosta, minkä seurauksena talletusmahdollisuuden käyttö väheni.

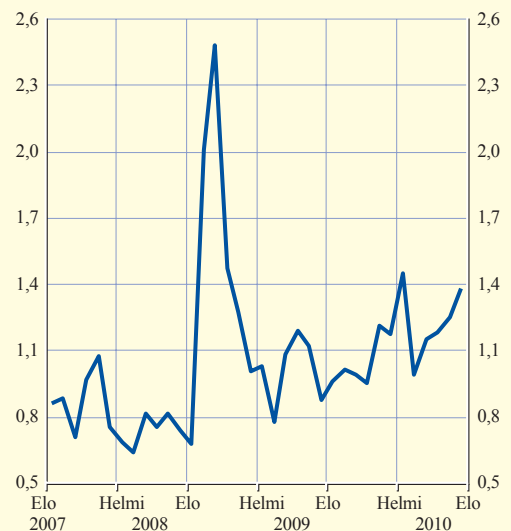
#### Pankkijärjestelmän likviditeettitarpeet

Pankkien päivittäinen likviditeettitarve – määriteltynä riippumattomien tekijöiden vaikutuksen, varantovelvoitteiden ja varantovelvoitteen ylittävien sekkitilitalletusten summaksi – oli tarkasteltuina kolmena pitoajanjaksona keskimäärin 584,0 miljardia euroa eli 20,7 miljardia euroa suurempi kuin edeltäneinä kolmena pitoajanjaksona keskimäärin.

Tämä johtui lähinnä siitä, että riippumattomien tekijöiden keskimääräinen vaikutus oli 369,9 miljardia euroa eli 16,8 miljardia euroa suurempi kuin edeltäneinä kolmena pitoajanjaksona. Lisäksi keskimääräiset varantovelvoitteet kasvoivat 1,5 miljardilla eurolla 212,7 miljardiin euroon. Varantovelvoitteen ylittävien talletusten keskimääräinen päivittäinen volyyymi oli 1,3 miljardia euroa eli

#### Kuvio A. Pankkien varantovelvoitteen ylittävät talletukset

(mrd. euroa, kunkin pitoajanjakson keskiarvo)



Lähde: EKP.

0,2 miljardia euroa suurempi kuin edeltäneinä kolmena pitoajanjaksona (ks. kuvio A).

### Likviditeetin tarjonta

Avoimena olevien rahoitusoperaatioiden volyyymi oli tarkasteltuna kolmena pitoajanjaksona keskimäärin 724 miljardia euroa<sup>1</sup> eli suurempi kuin edeltäneinä kolmena pitoajanjaksona (keskimäärin 721 miljardia euroa). Lisäksi katettujen joukkolainojen osto-ohjelmassa ja velkapaperiohjelmassa oli 10.8.2010 mennessä ostettu yhteensä 121 miljardin arvosta omaisuuseriä.

Yhden viikon perusrahoitusoperaatioiden keskimääräinen volyyymi oli 150,9 miljardia euroa oltuaan edeltäneiden kolmen pitoajanjakson aikana keskimäärin 78,2 miljardia euroa. Pitoajanjakson mittaisten poikkeavalla maturiteetilla toteutettujen rahoitusoperaatioiden volyyymi oli keskimäärin 32,8 miljardia euroa (edeltäneinä kolmena pitoajanjaksona keskimäärin 9,3 miljardia euroa). Ensimmäinen 12 kuukauden pitempiaikainen rahoitusoperaatio, joka oli suuruudeltaan 442,2 miljardia euroa, erääntyi 30.6.2010. Erääntyneestä rahamäärästä jaettiin uudelleen 111 miljardia euroa kuuden päivän siltaoperaatioissa ja vielä 130 miljardia euroa kolmen kuukauden pitempiaikaisessa rahoitusoperaatioissa, joten avoimena olevien kolmen ja kuuden kuukauden pitempiaikaisen rahoitusoperaatioiden kokonaisvolyyymi kasvoi. Se oli 220,8 miljardia euroa 10.8.2010 oltuaan 37,5 miljardia euroa 11.5.2010.

Tarkastelujakson (12.5.–10.8.2010) kunkin pitoajanjakson viimeisenä päivänä toteutetuissa hienosäätöoperaatioissa vähennettiin likviditeettiä keskimäärin 255,4 miljardia euroa. Edeltäneinä kolmena pitoajanjaksona likviditeettiä vähennettiin keskimäärin 302,2 miljardia euroa (ks. kuvio B).

Velkapaperiohjelman kautta jaettu likviditeetti poistettiin keräämällä viikoittain määräraikaistalletuksia. Ensimmäinen poisto-operaatio toteutettiin 18.5.2010, ja sen volyyymi oli 16,5 miljardia euroa. Sen jälkeen poistettava määrä kasvoi ja oli 10.8.2010 noin 60 miljardia euroa. Sittemmin likviditeettiä vähentävien operaatioiden volyyymi on kasvanut vain marginaalisesti, kun velkapaperiohjelmassa on tehty entistä vähemmän ostoja.

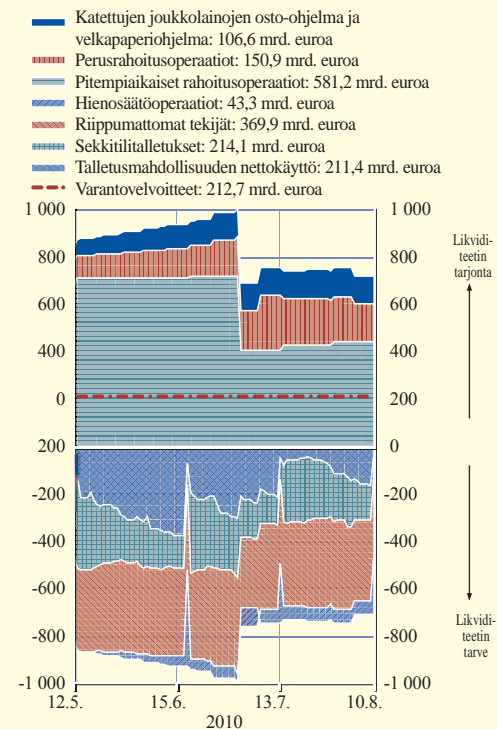
### Maksuvalmiusjärjestelmän käyttö

Likviditeetin tarjonta supistui merkittävästi ensimmäisen 12 kuukauden pitempiaikaisen rahoitusoperaation eräännyttyä.<sup>2</sup> Tämän seurauksena talletusmahdollisuuden päivittäinen nettokäyttö<sup>3</sup> väheni

1 Määrässä eivät ole mukana velkapaperiohjelman vaikutusta neutraloivat viikoittaiset operaatiot, joiden volyyymi oli keskimäärin 42 miljardia euroa.  
2 Avoimena olevien rahoitusoperaatioiden kokonaisvolyyymi oli keskimäärin 604 miljardia euroa 1.7.–10.8.2010 oltuaan 822 miljardia euroa 12.5.–30.6.2010.  
3 Talletusmahdollisuuden nettokäyttö saadaan laskemalla talletusmahdollisuuden käytön ja maksuvalmiusluoton käytön erotus.

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

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



Lähde: EKP.

ja oli 10.8.2010 päättyneellä pitoajanjaksolla keskimäärin<sup>4</sup> 96,6 miljardia euroa (15.6.2010 päättyneellä pitoajanjaksolla 288,4 miljardia euroa).

## Korot

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

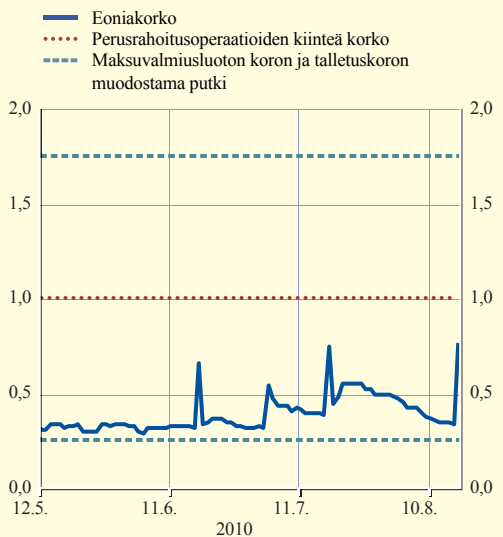
Likviditeettiä oli euroalueella runsaasti, joten eoniakorko pysytteli edelleen lähellä talletuskorkoa ensimmäisen 12 kuukauden pitempiaikaisen rahoitusoperaation erääntymiseen saakka. Se oli keskimäärin 0,343 % (ks. kuvio C) eli hieman matalampi kuin edeltäneiden kolmen pitoajanjakson aikana (keskimäärin 0,348 %). Kesäkuun 30. päivän jälkeen eoniakorko alkoi nousta ja oli 1.7.–10.8.2010 keskimäärin 0,467 %. Tarkastelujaksolla pitoajanjakson viimeisen päivän eoniakorko oli keskimäärin 0,728 % eli noin 38 peruspistettä korkeampi kuin edeltäneenä päivänä keskimäärin. Syynä olivat kunkin pitoajanjakson viimeisenä päivänä toteutetut likviditeettiä vähentävät hienosäätöoperaatiot.

Lisäksi kolmen kuukauden euriborkoron ja kolmen kuukauden eoniaswapkoron ero, joka kuvastaa vallitsevaa luotto- ja likviditeettiriskiä vakuudettomilla rahamarkkinoilla, kasvoi jonkin verran rahoitusmarkkinoiden jännitteiden voimistuttua uudelleen. Ero oli tarkastelujaksolla keskimäärin 38 peruspistettä (edeltäneinä kolmena pitoajanjaksona keskimäärin 27 peruspistettä).

4 Talletusmahdollisuuden keskimääräistä nettokäyttöä laskettaessa otetaan viikonlopun mukaan.

## Kuvio C. Eoniakorko ja EKP:n korot

(päivittäiset korot prosentteina)



Lähde: EKP.

## 2.4 JOUKKOLAINAMARKKINAT

*Joukkolainamarkkinoiden kehitykseen on kolmen viime kuukauden aikana vaikuttanut se, että markkinat ovat jälleen huolestuneet maailmantalouden ja erityisesti Yhdysvaltain lyhyen aikavälin talousnäkymistä. Tämän vuoksi markkinoiden mielialat heikkenivät ja riskin välttäminen lisääntyi voimakkaasti tarkastelujakson loppua kohti. Tämä näkyi siinä, että varoja siirrettiin merkittävässä määrin riskipitoisemmista omaisuuseristä muihin kohteisiin. Tämän seurauksena AAA-luokituksen saaneiden valtion pitkien joukkolainojen tuotot supistuivat huomattavasti sekä euroalueella että Yhdysvalloissa. Myös euroalueen pitkän aikavälin tuotot yhtenäistävä inflaatiiovauhti hidastui merkittävästi ajanjakson aikana. Valtion joukkolainojen tuottoerot suurenivat kesän aikana euroalueen sisällä erityisesti maissa, joiden julkisen talouden rahoitusasema on heikentynyt. Yritysten joukkolainojen tuottoerot muuttuivat sitä vastoin vain vähän kesäkuun alun tasostaan.*

Kesäkuun alusta syyskuun 1. päivään 2010 sijoituksia siirrettiin vilkkaasti riskipitoisemmista omaisuuseristä muihin kohteisiin, mikä johti euroalueella AAA-luokituksen saaneiden valtion 10 vuoden joukkolainojen tuottojen supistumiseen 0,45 prosenttiyksiköllä. Tuotto oli jakson lopussa lähes kaikkien aikojen pienimmillään eli noin 2,5 % (ks. kuvio 21). Yhdysvalloissa valtion 10 vuoden joukkolainojen tuotto supistui samalla tavoin – noin 0,40 prosenttiyksikköä 2,6 prosenttiin – ja Yhdysvaltain pitkien joukkolainojen tuotot olivat tarkastelujakson aikana pienimmillään sitten kevään 2009. Siten valtion 10 vuoden joukkolainojen nimelliskorkojen ero euroalueen ja Yhdysvaltain välillä kaventui noin 0,10 prosenttiyksikköön syyskuun alussa.

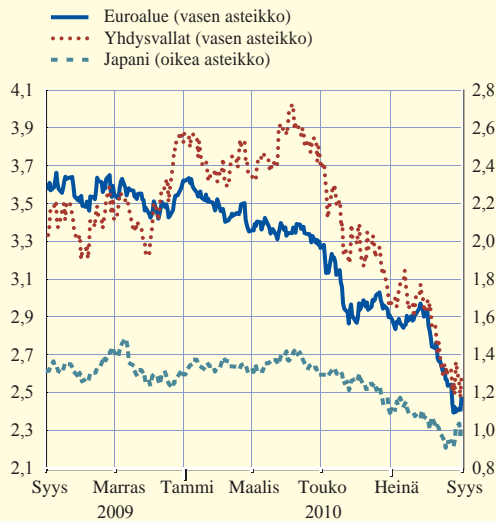
Markkinaosapuolten epävarmuus pitkien joukkolainojen tuottojen lähiajan kehityksestä tärkeimmillä markkinoilla hälveni joukkolainamarkkinoiden implisiittisellä volatilitteetilla mitattuna suurimman osan kesä- ja heinäkuuta mutta lisääntyi jonkin verran elokuussa, kun markkinoiden huoli talousnäkyistä kasvoi. Se pysyi kuitenkin huomattavasti toukokuun 2010 huippulukemia vähäisempänä.

Yhdysvaltain joukkolainamarkkinoilla tarkastelujaksolle oli ominaista kasvava huoli taloudellisen toimeliaisuuden elpymisen kestävydestä. Useat Yhdysvaltain ja muutamien muiden keskeisten talousalueiden kokonaistaloudellisesta tilasta julkistetut tiedot – etenkin vahvistus, että kasvu oli hidastunut vuoden 2010 toisella neljänneksellä ja että asunto- ja työmarkkinat toimivat heikosti – heikensivät markkinoiden mielialaa ja saivat sijoittajat siirtämään runsaasti sijoituksiaan valtion pitkiin joukkolainoihin Yhdysvalloissa. Yhdysvaltain keskuspankin virallisissa tiedotteissa toistettiin, että ohjaukorkojen voitiin odottaa pysyvän matalina pidemmän aikaa, ja ilmoitettiin, että Yhdysvaltain keskuspankki sijoittaisi aikaisemmista joukkolainojen ostoistaan saamansa tuotot uudelleen valtion joukkolainoihin, koska makrotalouden tilanne oli heikko. Myös nämä tiedotteet ovat saattaneet pienentää Yhdysvaltain pitkien joukkolainojen tuottoja. Valtion joukkolainojen tuotot supistuivat Yhdysvalloissa kaikissa maturiteeteissa, mutta pieneneminen oli voimakkainta pitkissä maturiteeteissa, ja Yhdysvaltain tuotokäyrä loiventui merkittävästi.

Markkinoiden mielialojen heilahtelut vaikuttivat myös euroalueen joukkolainamarkkinoiden kehitykseen tarkastelujaksolla. Euroopan rahoituksenvakautusmekanismin käyttöönotto toukokuun alussa vähensi jonkin verran markkinoiden huolta valtioiden riskeistä euroalueella. Näitä huolia vähensi myös arvopaperimarkkinoita koskeva ohjelma (ks. EKP:n kesäkuun 2010 Kuukausikatsauksen kehikko 3), jolla pyritään varmistamaan velkapaperimarkkinoiden heikosti toimivien segmenttien syvyys ja likvidiys ja palauttamaan rahapolitiikan välittymismekanismin asianmukainen toiminta. Toukokuussa oli ollut havaittavissa, että sijoituksia siirrettiin vahvasti turvallisina pidettyihin kohteisiin, ja kesä-heinäkuussa näitä sijoituksia palautettiin jossain määrin muihin kohteisiin. Myös riskinottohalukkuus näytti normalisoituvan, kun julkaistiin EU:n laajuiset pankkien stressitestien tulokset ja niihin liittyvät tiedot siitä, kuinka paljon pankeilla oli valtionvelkaa. Myöhemmin markkinoiden huoli maailmantalouden näkyistä tuli kuitenkin uudelleen esiin, ja sijoituksia siirrettiin edelleen turvallisempina pidettyihin, arvostettuihin valtion joukkolainoihin. Euroalueen AAA-luokituksen saaneiden joukkolainojen tuotot

**Kuvio 21. Valtion pitkien lainojen tuotot**

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)



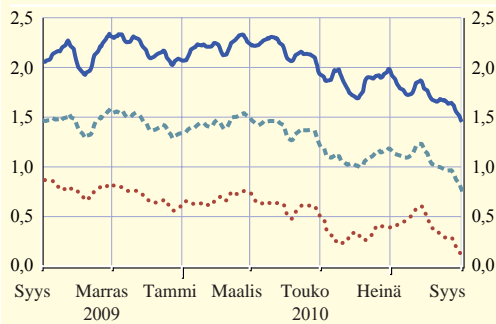
Lähteet: Bloomberg ja Reuters.

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

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

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

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

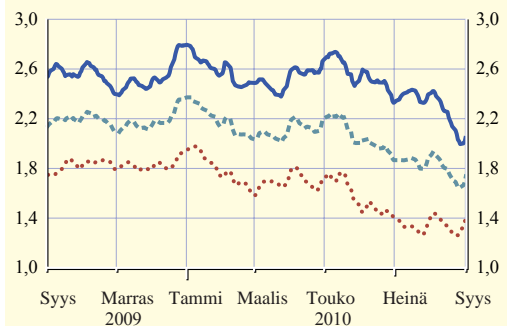


Lähteet: Reuters ja EKP:n laskelmat.

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

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

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



Lähteet: Reuters ja EKP:n laskelmat.

supistuvinkin elokuussa ennätysellisen heikoiksi (alle 2,5 prosenttia). Valtion 10 vuoden joukkolainojen tuottoerot (Saksaan nähden) suurenevät euroalueella merkittävästi Irlannissa, jonka luottoluokitusta alennettiin edelleen elokuussa, kuten myös Kreikassa ja Portugalissa.

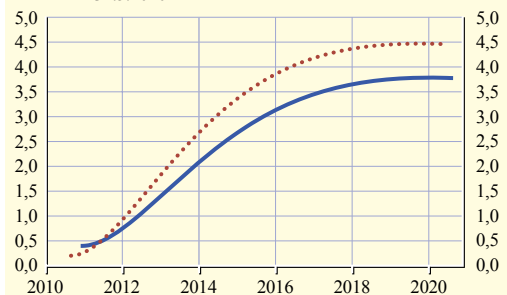
Valtion viiden ja kymmenen vuoden inflaatio- sidonnaisten joukkolainojen tuotot ovat supistuneet euro- alueella kesäkuun 2010 alusta noin 0,20 prosenttiyksikköä, joten viiden vuoden joukkolainojen tuotto oli noin 0,1 % ja kymmenen vuoden joukkolainojen tuotto 0,8 % syyskuun 1. päivänä (ks. kuvio 22). Vaikka reaali- tuotot pienivät, myös euroalueen keskipitkän ja pitkän aikavälin tuotot yhtenäistävä inflaatio- vauhdit heikkenivät tuntuvasti sen jälkeen kun joukkolainojen nimellistuotot olivat pienentyneet huomattavas- ti saman jakson aikana (ks. kuvio 23). Tämän seu- rauksena (viiden vuoden) futuuriin perustuva pit- kän aikavälin tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti (viiden vuoden kuluttua) hidastui euroalueella noin 0,50 prosenttiyksikköä ja oli 2,1 % syyskuun 1. päi- vänä. Vaikka sijoitusten siirtäminen turvallisempi- na pidettyihin valtion joukkolainoihin todennäköi- sesti osaltaan hidasti tuotot yhtenäistäviä inflaatio- vauhteja, myös pitkien inflaatio- sidonnaisten swap- korkojen lasku tarkastelujaksolla (noin 2,1 prosent- tiin syyskuun 1. päivänä, sen jälkeen kun ne olivat olleet ennätysellisen alhaiset eli alle 2 % elokuun lopussa) viittaa siihen, että sijoittajien huoli inflaa- tiosta on tällä hetkellä varsin vähäinen.

Toukokuun lopusta syyskuun 1. päivään korkojen aikarakenteesta johdettuja yön yli -korkojen odotuksia kuvaava käyrä, joka perustuu valtion joukkolainojen tuottoihin euroalueella, siirtyi

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

(vuotuinen korko, päivähavaintoja)

- 1.9.2010
- ..... 31.5.2010



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

alaspäin useimmissa maturiteeteissa (ks. kuvio 24). Siirtyminen johtuu lähinnä elokuun tapahtumista, kun sijoittajien huoli maailmantalouden näkymistä lisääntyi.

Huolimatta tässä kuvatusta markkinamielialojen vaihtelusta se, että sijoittajat välttivät jälleen riskejä ja siirsivät sijoituksia laadukkaampiin kohteisiin tarkastelujakson loppuvaiheessa, vaikutti yritysten joukkolainojen tuottoeroihin huomattavasti vähemmän kuin valtion joukkolainojen tuottoihin. Yritysten joukkolainojen tuottoerot olivatkin syyskuun 1. päivään mennessä muuttuneet vain vähän kesäkuun alun tasosta. BBB-luokituksen saaneiden rahoitussektorin yritysten joukkolainojen tuottoero pysyi suurin piirtein ennallaan eli noin 2,20 prosenttiyksikkönä, ja korkeatuottoisten joukkolainojen ero jopa kaventui noin 0,80 prosenttiyksikköä.

## 2.5 OSAKEMARKKINAT

*Kesäkuun alusta lähtien maailman osakemarkkinoiden kehitys on myötäillyt sijoittajien riskinottohalukkuuden toistuvia heilahteluja. Markkinatunnelmat näyttivät elpyneen heinäkuun aikana. EU:n laajuisten pankkien stressitestien tulosten julkistaminen ja uudistetut ehdotukset rahoitusalan sääntelystä antoivat ponnita rahoitusalan osakkeiden nousuvireelle, joka veti yleisindeksit nousuun. Myöhemmin tarkastelujakson aikana markkinoiden huolet talousnäkymistä johtivat kuitenkin jälleen riskinkarttamisen lisääntymiseen, ja osakemarkkinat Atlantin molemmilla puolilla menettivät osan tarkastelujakson alkupuoliskon nousustaan. Sijoittajien epävarmuus osakemarkkinoiden kehityksestä implisiittisellä volatiliteetilla mitattuna vaihteli merkittävästi kesäkuukausina mutta päättyi lähelle kesäkuun alun tasoon ja toukokuun turbulenssivaiheessa saavutettujen huipputasojen alapuolelle.*

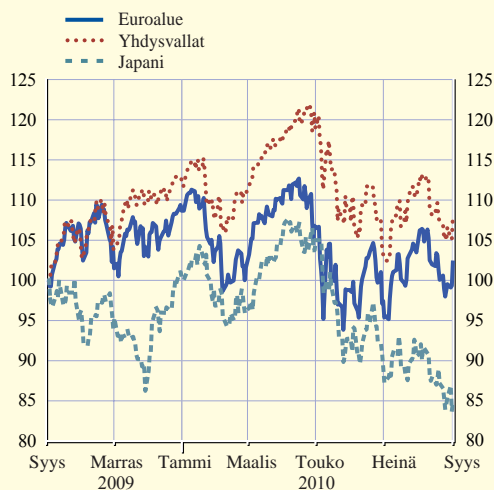
Kesäkuun 2010 alun ja syyskuun 1. päivän välisenä aikana osakeindeksit nousivat euroalueella laajalla Dow Jones Euro Stoxx -indeksillä mitattuna noin 4 % ja Yhdysvalloissa Standard & Poor's 500 -indeksillä mitattuna noin 1 %, joskin jakson aikana vaihtelu oli voimakasta myötäillen markkinatunnelmien ja riskinkarttamisen muutoksia (ks. kuvio 25). Samalla jaksolla Japanin osakemarkkinat laskivat Nikkei 225 -indeksillä mitattuna noin 8 %, kun Japanin talouden kehityksestä julkistettiin epäsuotuisia tietoja.

Tarkastelujakson aikana myös implisiittisellä volatiliteetilla mitattu osakemarkkinoiden epävarmuus vaihteli huomattavasti riskinkarttamisessa tapahtuneiden vaihtelujen mukaisesti, mutta syyskuun alussa se oli lähellä kesäkuun alun tasoon (ks. kuvio 26). Osakemarkkinoiden volatiliteetin yleinen kehitys tarkastelujaksolla voidaan jakaa kahtia. Kesä- ja heinäkuussa sijoittajien epävarmuus osakemarkkinoiden kehityksestä väheni toukokuussa saavutetuilta huipputasoiltaan. Elokuun alusta lähtien markkinoiden huoli talousnäkymistä ja erityisesti Yhdysvaltojen taloudesta kuitenkin lisääntyi, ja osakemarkkinoiden epävarmuus on jälleen kasvanut.

Samaan aikaan osakkeiden hinnat Yhdysvaltojen markkinoilla vaihtelivat reippaasti koko tarkastelujakson ajan. Kesä- ja heinäkuussa Yhdysvaltain

Kuvio 25. Osakeindeksit

(1.9.2009 = 100, päivähavainnot)



Lähteet: Reuters ja Thomson Financial Datastream.

Huom. Dow Jones Euro Stoxx (laaja) euroalueen osalta. Standard & Poor's 500 Yhdysvaltojen ja Nikkei 225 Japanin osalta.

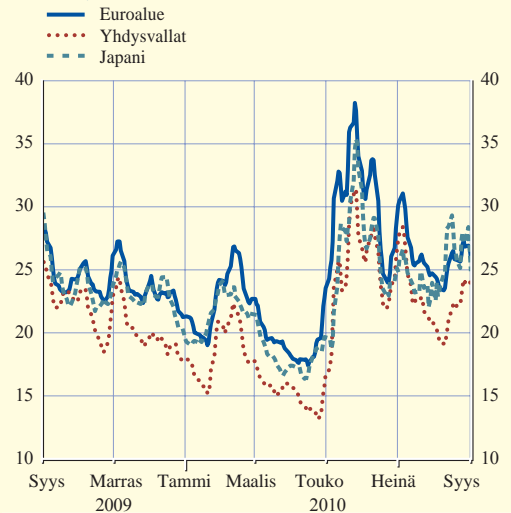


osakemarkkinat yleensä ja rahoitusalan osakkeet erityisesti saivat tukea riskinottohalukkuuden lisääntymisestä maailman osakemarkkinoilla Kreikan valtion velkakriisin helpottumisen myötä toukokuussa, EU:n laajusten pankkien stressitestien tulosten julkistuksesta sekä uudistetuista ehdotuksista rahoitusalan sääntelyksi Atlantin molemmilla puolilla (tarkempia tietoja pankkien stressitesteistä on esitetty elokuun 2010 Kuukausikatsauksen kehikossa "An assessment of the capital shortfall revealed in the EU-wide stress-testing exercise"). Odotettua heikommät uutiset Yhdysvaltojen taloudesta sekä työ- ja asuntomarkkinoiden heikkous tarkastelujakson jälkipuoliskolla kuitenkin rasittivat markkinatunnelmia, ja riskin karttaminen lisääntyi elokuussa, mikä kumosi suurimman osan kesä-heinäkuun kurssinoususta.

Kesä-heinäkuussa osakkeiden hinnat euroalueella elpyivät toukokuun paniikkimyynneistä, joskin jakson aikana kurseissa oli jonkin verran vaihtelua. Erityisesti rahoitusalan osakkeet elpyivät vahvasti vuoden 2010 toisen neljänneksen ankarasta korjausliikkeestä, ja niiden nousu oli kaksinumeroinen eli selvästi voimakkaampaa kuin kaikilla muilla toimialoilla ja koko markkinoilla yleensä heinäkuussa (ks. taulukko 3). Tilanne kuitenkin muuttui tarkastelujakson loppua kohti euroalueen vahvoista makrotalous- ja luottamustiedoista huolimatta, kun uudelleen nousseet huolet valtioiden velkatilanteesta eräissä euroalueen maissa sekä maailmantalouden ja erityisesti Yhdysvaltojen talouden lyhyen aikavälin näkymistä aiheutuneet negatiiviset tunnelmat maailman osakemarkkinoilla hallitsivat euroalueen osakemarkkinoita ja painoivat hinnat takaisin lähelle kesäkuun alun tasoa.

### Kuvio 26. Osakekurssien implisiittinen volatilitiiteetti

(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 volatilitiiteettiä kuvataan, ovat Dow Jones Euro Stoxx 50 euroalueen osalta, Standard & Poor's 500 Yhdysvaltojen osalta ja Nikkei 225 Japanin osalta.

### Taulukko 3. Hintojen muutokset Dow Jones Euro Stoxxin toimialakohtaisissa indekseissä

(hintojen muutokset prosentteina ajanjakson lopun hinnoista)

	Euro Stoxx	Raaka-aineet	Kulutuspalvelut	Kulutus-tavarat	Öljy ja kaasu	Rahoitus	Terveystieteet	Teollisuus	Tekniikka	Tele-viestintä	Perus-palvelut
<b>Toimialan osuus yhteenlasketusta markkina-arvosta</b> (ajanjakson lopun tietoja)	100,0	9,0	7,0	14,1	7,2	25,0	4,0	13,1	4,3	7,6	8,8
<b>Hintojen muutokset</b> (ajanjakson lopun tietoja)											
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
I/2010	0,8	1,6	6,8	3,5	-1,7	-2,6	4,0	4,1	16,0	-4,5	-3,3
II/2010	-11,1	-8,3	-7,2	3,1	-13,4	-17,6	-7,5	-7,1	-17,3	-12,1	-18,3
Heinäkuu 2010	6,2	2,5	5,7	1,4	4,6	14,5	-6,6	4,0	1,5	9,8	6,2
Elokuu 2010	-4,0	-2,4	-1,5	-2,9	-2,8	-7,9	1,2	-5,4	-6,6	1,8	-2,6
31.5.-1.9.2010	3,7	4,2	6,0	4,2	2,7	8,8	-3,1	-0,2	-7,3	11,5	-2,8

Lähteet: Thomson Financial Datastream ja EKP:n laskelmat.

Negatiiviset tunnelmat talousnäkymistä eivät kuitenkaan heijastuneet analyytikkojen ennusteisiin Atlantin molemmilla puolilla listattujen yritysten tuloksista (ks. kuvio 27). Tulosenusteet 12 seuraavalle kuukaudelle tasoittuivat hieman toukokuun jälkeen, mutta ne pysyivät kuitenkin selkeästi vahvalla tasolla yli 20 prosentissa niin yhdysvaltalaisille kuin euroalueenkin yrityksille. Lisäksi pidemmän aikavälin tuloskasvuennusteet pysyivät kolmen viime kuukauden aikana kaksi-numeroisina eli lähellä vuoden 2005 tasoa.

## 2.6 YRITYSTEN RAHOITUSVIRRAT JA RAHOITUSASEMA

*Yritysten rahoituksen reaalikustannukset kasvoivat euroalueella merkittävästi vuoden 2010 toisella neljänneksellä. Kasvua vauhdittivat lähinnä noteerattujen osakkeiden liikkeeseenlaskun kustannukset, jotka kohosivat ennätysellisen suuriksi. Markkinaehtoisen rahoituksen kustannukset supistuivat heinäkuussa ja keskeyttivät näin rahoituksen kokonaiskustannusten kasvun, joka oli jatkunut viisi kuukautta peräkkäin. Yrityksille myönnettyjen lainojen vuotuisen kasvuvauhdin pitkään jatkunut hidastuminen laantui toisella vuosineljänneksellä, mutta selkeää käännekohtaa pankkirahoituksen kehityksessä ei ole vielä tapahtunut. Tarkastelujaksolla euroalueen yritykset hankkivat suurimman osan ulkoisesta rahoituksestaan markkinoilta. Yritysten velkapaperien liikkeeseenlasku oli edelleen vilkasta mutta osoitti hidastumisen merkkejä toisella vuosineljänneksellä.*

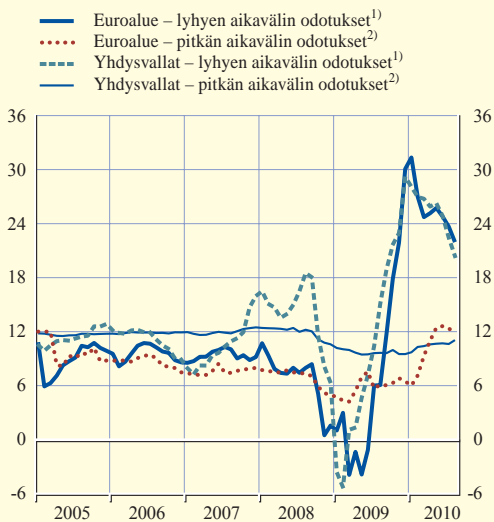
### RAHOITUSOLOT

Euroalueen yritysten ulkoisen rahoituksen hankinnan reaalikustannukset kasvoivat noin 0,5 prosenttiyksikköä vuoden 2010 toisella neljänneksellä mutta kasvu hidastui hieman heinäkuussa 2010, jolloin se oli 3,74 % (ks. kuvio 28). Reaalikustannukset lasketaan painottamalla eri rahoituslähteistä saatavan rahoituksen kustannuksia rahoituslähteiden (arvostusmuutosten vaikutuksista puhdistettujen) kantojen perusteella.

Rahoituksen kokonaiskustannusten kehitykseen vaikutti oman pääoman ehtoisen rahoituksen kustannusten voimakas kasvu etenkin toukokuussa, jolloin volatiliteetti kansainvälisillä rahoitusmarkkinoilla lisääntyi. Heinäkuuta edeltäneiden neljän kuukauden aikana osakerahoituksen reaalikustannukset kasvoivat vuoden 2010 ensimmäisen neljänneksen loppuun verrattuna 1,20 prosenttiyksikköä (yksin toukokuussa 1,00 prosenttiyksikköä). Samalla ajanjaksolla markkinaehtoisen velan reaalikustannukset kasvoivat 0,15 prosenttiyksikköä. Tämä kehitys kätkee taakseen historiallisen korkeiksi kohonneiden osakeantikustannusten madaltumisen heinäkuussa sekä markkinavelan ja pitkäaikaisen pankkivelan kustannusten alenemisen, jotka yhdessä johtivat siihen, että rahoituksen kokonaiskustannukset maltillistuivat ensimmäistä kertaa viiteen kuukauteen. Pankkien antolainaus-

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

(vuotuisina prosenteina, kuukausihavaintoja)



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

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

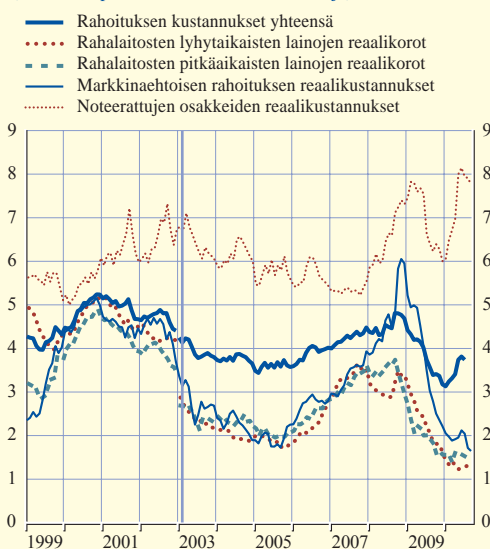
korkojen kehitys tarkastelujakson aikana viittaa siihen, että EKP:n ohjauskorkojen aiempien laskujen asteittainen välittyminen pankkien vähittäisasiakkaiden korkoihin vaimeni. Rahalaitosten lyhyet reaalkorot laskivat 0,13 prosenttiyksikköä maalisi- ja heinäkuun 2010 välisenä aikana, kun taas niiden pitkät reaalkorot nousivat 0,13 prosenttiyksikköä.

Pidemmän aikavälin tarkastelu osoittaa, että yritysten rahoituksen reaalkustannukset pysyivät euroalueella vuoden 2010 toisella neljänneksellä ja heinäkuussa 2010 lähes alimmillaan sitten vuoden 1999. Tämä koski kaikkia muita kustannuksia paitsi osakerahoituksen reaalkustannuksia, jotka sen sijaan kasvoivat ennätysellisen suuriksi kesäkuussa.

Rahalaitosten yrityksille myöntämien uusien lainojen nimelliskorot laskivat maalisi- ja heinäkuun 2010 välisenä aikana pitkissä maturiteeteissa, kun taas lyhyen maturiteetin lainojen korot nousivat (ks. taulukko 4). Rahalaitosten koroissa marraskuussa 2008 alkanut laskusuuntaus näyttää tasaantuneen, ja EKP:n ohjauskorkojen aiempien laskujen välittyminen pankkien antolainauskorkoihin on tällä hetkellä todennäköisesti loppuillaan. Korkojen nousu lyhyissä maturiteeteissa saattaa ilmentää hiljattaisia korotuksia raha-

**Kuvio 28. Euroalueen yritysten ulkoisen rahoituksen reaalkustannukset**

(vuotuisina prosentteina, kuukausihavaintoja)



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

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

**Taulukko 4. Rahalaitosten yrityksille myöntämien uusien lainasopimusten korot**

(vuotuinen korko, peruspisteinä)

							Muutos peruspisteinä heinäkuuhun 2010 saakka <sup>1)</sup>		
	2009 II	2009 III	2009 IV	2010 I	2010 Kesä	2010 Heinä	2009 Huhti	2010 Huhti	2010 Kkesä
<b>Rahalaitosten antolainauskorot</b>									
Sekkiluotot yrityksille	4,55	4,25	4,06	3,98	3,77	3,73	-99	-25	-4
Enintään miljoonan euron lainat yrityksille									
Vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidotut	3,64	3,36	3,28	3,24	3,25	3,33	-49	14	8
Koroltaan alun perin yli viideksi vuodeksi sidotut	4,49	4,16	3,96	4,00	3,79	3,85	-75	-5	6
Yli miljoonan euron lainat yrityksille									
Vaihtuvakorkoiset ja koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidotut	2,57	2,06	2,19	1,99	2,18	2,25	-29	25	7
Koroltaan alun perin yli viideksi vuodeksi sidotut	3,71	3,64	3,58	3,44	3,36	3,26	-75	-19	-10
<b>Lisätieto</b>									
Kolmen kuukauden rahamarkkinakorko	1,22	0,77	0,71	0,64	0,73	0,85	-57	21	12
Valtion kahden vuoden joukkolainan tuotto	1,68	1,28	1,39	1,40	1,84	1,83	12	8	-1
Valtion seitsemän vuoden joukkolainan tuotto	3,47	3,11	2,99	2,82	2,39	2,36	-86	-43	-3

Lähde: EKP.

1) Pyöritysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

markkinakoroissa, joiden kehitys yleensä vaikuttaa lyhytaikaisen pankkirahoituksen kustannuksiin. Samalla valtion pitkien joukkolainojen tuottojen hiljattainen supistuminen saattaa alentaa pankkien pitkiä antolainauskorkoja. Euroalueen pankkien tuorein luotonantokysely vahvisti, että pankkien rahoituksen saanti markkinoilta oli hieman vaikeutunut ja että myös pankkien likviditeettiasema oli heikentynyt. Tämä on osaltaan kiristänyt yrityksille myönnettävien lainojen luotokelpoisuusvaatimuksia ja on saattanut estää antolainauskorkojen enemmän alennukset.

Vuoden 2010 toisella neljänneksellä markkinaehtoisen velkarahoituksen reaalikustannusten kasvua vauhditti yritysten ja valtion joukkolainojen tuottoerojen suurentuminen alemman luokituksen lainoissa (ks. kuvio 29). Heinäkuussa tuottoerojen kehitys kääntyi osittain päinvastaiseksi, kun tilanne rahoitusmarkkinoilla tasaantui. Elokuussa markkinaehtoisen velan reaalikustannukset supistuivat ennennäkemättömän alhaisiksi, kun yritysten joukkolainojen tuotot supistuivat voimakkaasti noudatellen valtion joukkolainojen tuottojen kehitystä. Tuottoerot kaventuivat edelleen.

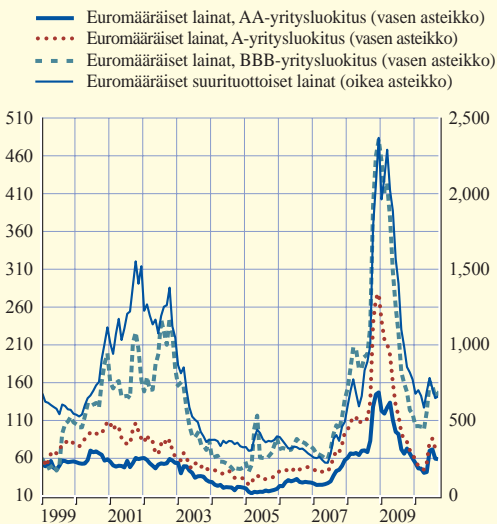
### RAHOITUSVIRRAT

Useimmat euroalueen yritysten kannattavuusindikaattorit osoittavat kannattavuuden parantuneen edelleen vuoden 2010 toisella neljänneksellä sekä kesä- ja heinäkuussa. Euroalueen pörssi-yhtiöiden osakekohtaisten tuottojen vuotuinen kasvuvauhti alkoi parantua heinäkuussa: se oli 6,4 % elokuussa 2010, kun se oli ollut -9,2 % kesäkuussa (ks. kuvio 30). Markkinaosapuolet odottavat tuottojen paranevan edelleen tulevaisuudessa.

Ulkoisen rahoituksen hankinnassa rahalaitosten lainat yrityksille supistuivat aiempaa vähemmän, kun taas velkapapereiden liikkeeseenlasku – joka lisääntyi edelleen kaksinumeroista vauhtia – vaimentui jonkin verran (ks. kuvio 31). Yritysten liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden vuotuinen kasvuvauhti heikkeni edelleen vuoden 2010 toisella neljänneksellä osakeantikustannusten lähdettyä voimakkaaseen kasvuun. Velkapapereiden liikkeeseenlasku pysyi vilkkaana mutta

**Kuvio 29. Yritysten joukkolainojen tuottoerot**

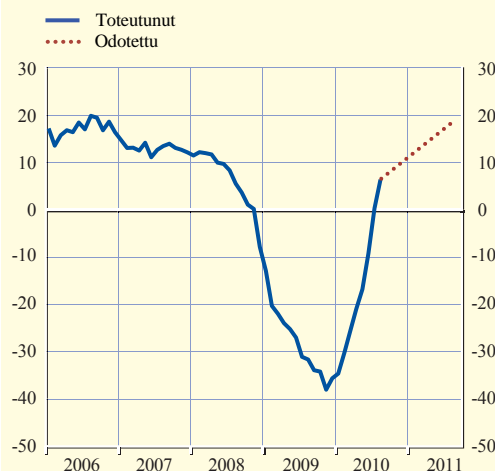
(peruspisteinä, kuukausikeskiarvoja)



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

**Kuvio 30. Pörssi-yhtiöiden osakekohtainen tuotto euroalueella**

(vuotuisina prosentteina, kuukausihavaintoja)

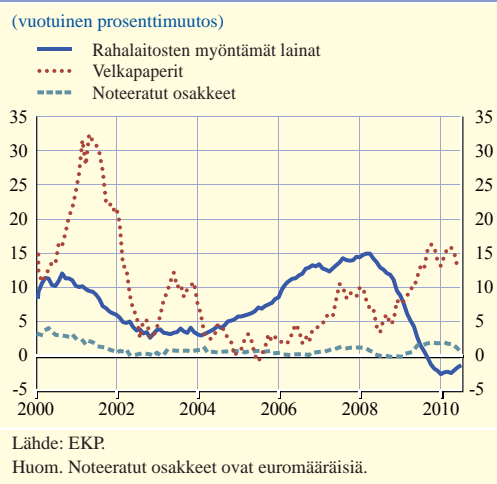


Lähteet: Thomson Financial Datastream ja EKP:n laskelmat.

osoitti vaimentumisen merkkejä toisen vuosineljänneksen viimeisen kahden kuukauden aikana. Pitkäaikaisten velkapapereiden liikkeeseenlaskun erityisen suuri vuotuinen kasvuvauhti hidastui vuosineljänneksen loppua kohden, kun markkinatilanne heikentyi valtion joukkolainoihin liittyvien riskien synnyttämän kriisin vuoksi. Lyhytaikaisten velkapapereiden liikkeeseenlasku sen sijaan väheni entisestään.

Yrityksille myönnettyjen pankkilainojen vuosikasvu oli vähemmän negatiivista (-1,7 %) vuoden 2010 toisella neljänneksellä (ks. taulukko 5). Heinäkuussa yrityksille myönnettyjen lainojen vuosikasvu oli -1,3 % oltuaan kesäkuussa -1,6 %. Yrityksille myönnettyjen lyhytaikaisten (maturiteetiltaan enintään vuoden) lainojen voimakas supistuminen, joka alkoi maaliskuussa 2009, laantui toisena vuosineljänneksenä, kun taas yli viiden vuoden maturiteetin lainojen kasvu tasaantui yli 3 prosenttiin. Empiiriset tiedot viittaavat siihen, että yrityksille myönnettävät lainat reagoivat suhdannevaihteluihin yleensä huomattavalla viipeellä. Se, että yrityksille myönnettyjen lainojen väheneminen on vuositasolla hidastunut, ei näytä toistaiseksi merkitsevän selkeää käännekohtaa suhdannekehityksessä. Heikon taloustilanteen pitkittyneet vaikutukset lainankysyntään ja pankkilainojen jatkuva korvaaminen markkinaehtoisella rahoituksella sekä tulorahoituksen parempi saatavuus vaikuttavat haitallisesti yritysten pankkilainanoton elpymiseen.

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



**Taulukko 5. Yritysten rahoituksen hankinta**

(prosenttimuutos, vuosineljänneksen lopussa)

	Vuotuinen kasvuvauhti				
	2009 II	2009 III	2009 IV	2009 I	2010 II
<b>Rahalaitosten lainat</b>	2,7	-0,2	-2,2	-2,3	-1,7
Enintään vuoden	-5,8	-10,2	-13,2	-11,2	-9,9
Yli vuoden ja enintään 5 vuoden	7,2	2,0	-1,9	-4,1	-4,4
Yli 5 vuoden	5,9	4,6	3,8	3,0	3,6
<b>Liikkeeseen lasketut velkapaperit</b>	<b>11,6</b>	<b>15,4</b>	<b>13,9</b>	<b>15,8</b>	<b>12,6</b>
Lyhytaikaiset	-24,8	-26,8	-40,8	-24,3	-15,8
Pitkäaikaiset, joista: <sup>1)</sup>	19,1	23,8	25,4	22,4	16,4
Kiinteäkorkoiset	24,9	31,5	33,0	26,8	19,7
Vaihtuvakorkoiset	-1,1	-4,8	-4,2	-0,2	-1,3
<b>Noteeratut osakkeet</b>	<b>1,5</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>	<b>1,0</b>
<b>Lisätieto<sup>2)</sup></b>					
Rahoituksen hankinta yhteensä	2,6	1,7	0,8	1,1	-
Lainat yrityksille	3,5	1,2	-0,9	-0,6	-
Vakuutustekninen vastuuvélka <sup>3)</sup>	0,4	0,4	0,3	0,5	-

Lähteet: EKP, Eurostat ja EKP:n laskelmat.

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

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

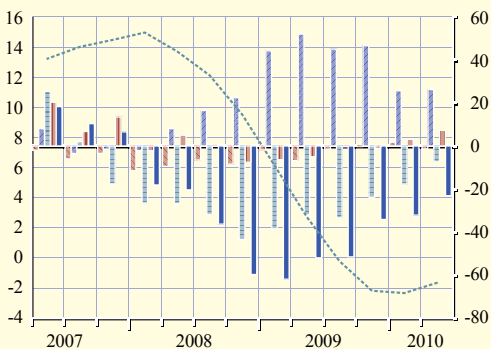
2) Tiedot perustuvat sektorin mukaisen rahoitustilinpidon neljännesvuositilastoihin. Yritysten rahoituksen hankinta käsittää lainat, liikkeeseen lasketut velkapaperit, osakkeet ja osuudet, vakuutusteknisen vastuuvélkan, muut velat ja johdannaiset.

3) Sisältää eläkerahastot.

**Kuvio 32. Lainojen kasvu ja yritysten lainankysyntään vaikuttavat tekijät**

(vuotuinen prosenttimuutos, nettomääräinen prosenttiosuus)

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



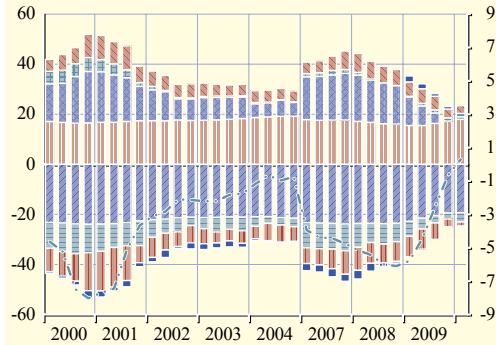
Lähde: EKP

Huom. Nettomääräinen prosenttiosuus viittaa eroon lainankysynnän kasvuun vaikuttaneista tekijöistä ilmoittaneiden pankkien ja lainankysynnän vähenemiseen vaikuttaneista tekijöistä ilmoittaneiden pankkien määrässä. Ks. myös heinäkuun 2010 luotonantokysely.

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

(neljän neljänneksen liukuvia summia, % bruttoarvonlisäyksestä)

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



Lähde: Euroalueen tilinpidon tilastot.

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

Euroalueen pankkien tuoreimman luotonantokyselyn tulokset viittaavat siihen, että kysyntäpuolen tekijöiden, kuten kiinteiden investointien sekä fuusioiden ja yrityskauppojen vaikutus yritysten lainankysyntään parani vuoden 2010 toisella neljänneksellä (ks. kuvio 32). Kysely osoitti myös, että yritysten pankkilainojen luottokelpoisuusvaatimukset kiristyivät merkittävästi, kun pankkien rahoituksensaanti-mahdollisuudet ja likviditeetin hallinta jälleen vaikeutuivat. Vaikka pankit ilmoittivat luotonantokyselyssä pankkirahoituksen uusista kiristyksistä, ne koskevat pääosin vain joitakin maita. Lainankysynnän laaja paraneminen, mikä oli enää vain hieman negatiivista, saattaa pahentaa yleisesti tiukkojen luottokelpoisuusvaatimusten mahdollista vaikutusta pankkilainojen tarjontaan taloussektorille.

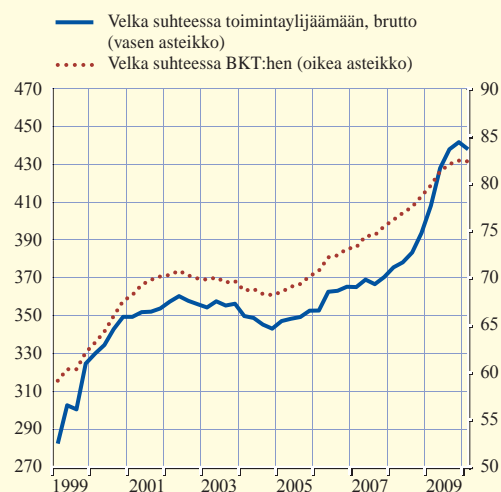
Yleensä negatiivinen yritysten rahoitusvaje (nettoluotonotto) eli ero reaali-investointien kustannusten sekä tulorahoituksen (bruttosäästäminen) välillä muuttui neljän vuosineljänneksen liukuvan summan perusteella positiiviseksi vuoden 2010 ensimmäisellä neljänneksellä. Kuviossa 33 esitetään, miten euroalueen yritysten säästäminen, rahoituksen hankinta ja investoinnit jakautuvat euroalueen tilinpidon mukaan. Tilinpidon tiedot ulottuvat vuoden 2010 ensimmäiselle neljännekselle. Kuten kuviosta käy ilmi, yritysten reaali-investoinnit (kiinteän pääoman bruttomuodostus) olivat samaa suuruusluokkaa kuin tulorahoituksen lisääntyminen, kun taas ulkoisen rahoituksen kasvu on voimakkaasti heikentynyt: sillä ei ole lähes lainkaan merkitystä yritysrahoituksen lähteenä. Osakkeiden ja muiden rahoitusvarojen nettohankinnan supistuminen pysähtyi vuoden 2010 ensimmäisellä neljänneksellä.

## RAHOITUSASEMA

Yritysten velkaantuneisuus pysyi vuoden 2010 ensimmäisellä neljänneksellä suurin piirtein yhtä korkeana kuin aiemmin: yritysten velka suhteessa BKT:hen oli 82 % ja suhteessa bruttotoimintayli-

**Kuvio 34. Yritysten velkasuhteita**

(prosentteina)

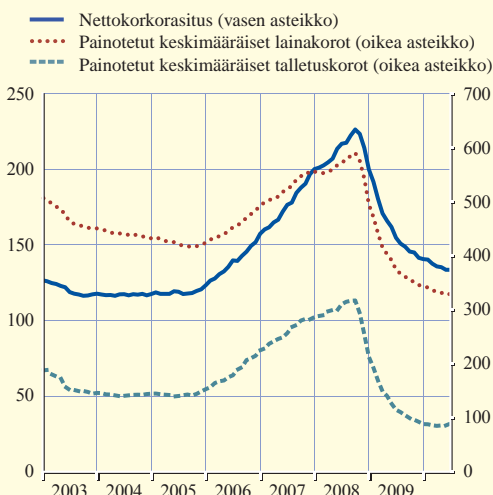


Lähteet: EKP, Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Huom. Velka perustuu sektorin mukaisen rahoitustilinpidon neljännesvuositilastoihin. Siihen sisältyvät lainat, liikkeesen laskeut velkapaperit ja eläkerahastojen vastuovelat.

**Kuvio 35. Yritysten nettokorkorasitus**

(peruspisteinä)



Lähde: EKP.

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

jäämään 440 % (ks. kuvio 34). Yritykset hyötyivät alemmista pankki- ja markkinakoroista, jotka pienensivät niiden korkorasitusta edelleen vuoden 2010 toisella neljänneksellä ja heinäkuussa 2010 (ks. kuvio 35).

Vuoden 2009 jälkipuoliskolla alkanut ulkoisen rahoituksen väheneminen ja tulorahoituksen lisääntyminen saattavat viitata siihen, että yritykset vahvistavat parhaillaan aktiivisesti rahoitusasemaansa korjatakseen taseidensa heikkouksia ja saadakseen rahoituksensa joustavammalle pohjalle noususuhdanna silmällä pitäen. Yritysten velkaantuneisuus ja siihen liittyvä korkorasitus saattavat yhä viitata siihen, että yritykset hyödyntävät mahdollisuutta taseiden uudelleenjärjestelyyn kassavirtojen parantuessa.

## 2.7 KOTITALOUKSIEN RAHOITUSVIRRAT JA RAHOITUSASEMA

*Kotitalouksien rahoitustilannetta leimasi vuoden 2010 toisella neljänneksellä se, että pankkien antolainauskorot laskivat edelleen hienoisesti. Kotitalouksille myönnettyjen lainojen ehtoja tiukentaneiden pankkien osuus pysyi suurin piirtein ennallaan. Rahalaitosten kotitalouksille myöntämien lainojen vuotuinen kasvuvauhti säilyi heinäkuussa samana kuin vuoden 2010 toisella neljänneksellä, ja sitä vauhdittivat edelleenkin lähinnä asuntolainat. Kotitalouksien velanhoitokulujen suhde tuloihin kasvoi hieman, kun taas niiden korkorasitus pieneni edelleen.*

### RAHOITUSOLOT

Euroalueen kotitaloussektorin rahoituskustannukset kevenivät edelleen vuoden 2010 toisella neljänneksellä vaikkakin vähemmän kuin aiempina vuosineljänneksinä. Rahalaitosten kotitalouksille myöntämien uusien asuntolainojen korot laskivat edelleen kesäkuun loppuun saakka (ks. kuvio 36). Heinäkuussa korkojen lasku jatkui pidemmissä maturiteeteissa, kun taas lyhyemmissä maturiteeteissa

havaittiin nousua. Tämä viittasi siihen, että asuntolainojen korkojen ja vastaavien markkinakorkojen väliset erot pienenevät edelleen kesäkuun loppuun saakka. Sen sijaan heinäkuussa korkoerojen havaittiin suurenevan lyhyissä maturiteeteissa. Asuntolainojen korkojen aikarakennetta leimasi edelleen koroltaan alun perin pitkäksi ajaksi (yli viideksi vuodeksi) sidottujen lainojen ja koroltaan alun perin lyhyeksi ajaksi sidottujen lainojen (vaihtuvakorkoisten lainojen ja koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidottujen lainojen) välinen huomattava positiivinen korkoero. Niinpä suurin osa (hieman alle puolet) toisella vuosineljänneksellä tehdyistä uusista lainakaupoista suuntautui edelleen koroltaan alun perin lyhyeksi ajaksi sidottuihin lainoihin.

Rahalaitosten myöntämien kulutusluottojen korot laskivat keskimääräisesti vuoden 2010 toisella neljänneksellä, mutta nousivat heinäkuussa jonkin verran. Kehitys kesäkuun loppuun saakka kuvasti sitä, että vaihtuvakorkoisten lainojen, koroltaan alun perin enintään vuodeksi sidottujen lainojen ja koroltaan alun perin pitkäksi ajaksi (yli viideksi vuodeksi) sidottujen lainojen korot laskivat edelleen. Kulutusluottojen korkojen ja vastaavien markkinakorkojen väliset erot pienenevät koroltaan lyhyeksi ajaksi sidotuissa lainoissa mutta pysyivät jokseenkin ennallaan kesäkuuhun saakka pitemmäksi ajaksi sidotuissa lainoissa. Alimmillaan olivat koroltaan alun perin enintään yhdeksi vuodeksi sidottujen lainojen korot. Korkeimmat korot olivat lainoissa, joiden korko on sidottu yli viideksi vuodeksi.

Heinäkuussa 2010 tehdyn pankkien luotonantokyselyn tulokset viittaavat siihen, että kotitalouksille myönnettyjen lainojen luottokelpoisuuskrusteereita tiukentaneiden pankkien osuus pysyi suurin piirtein ennallaan vuoden 2010 toisella neljänneksellä niin kulutusluotoissa, muissa lainoissa kuin asuntolainoissa. Asuntolainojen osalta pankit ilmoittivat, etteivät luottokelpoisuusvaatimuksia tiukentaneet niinkään asiakasriskiin perustuvat tekijät, kuten asuntomarkkinoiden näkymät ja yleiset talusnäkymät vaan pankkien omiin rahoituskustannuksiin ja taserajoitteisiin liittyvät tekijät – joiden voidaan katsoa olevan yksinomaan lainojen tarjontaan liittyviä tekijöitä. Pankkien mielestä asuntolainojen nettokysyntä oli kasvanut merkittävästi toisella vuosineljänneksellä supistuttuaan edellisellä vuosineljänneksellä. Tämä oli osoitusta erityisesti asuntomarkkinoiden näkymien paranemisesta ja kuluttajien luottamuksen kohenemisesta. Kulutusluottojen ja muiden lainojen nettokysyntä kasvoi myös ja johtui kestokulutushyödykkeiden hankinnan ja kuluttajien luottamuksen lisääntymisestä.

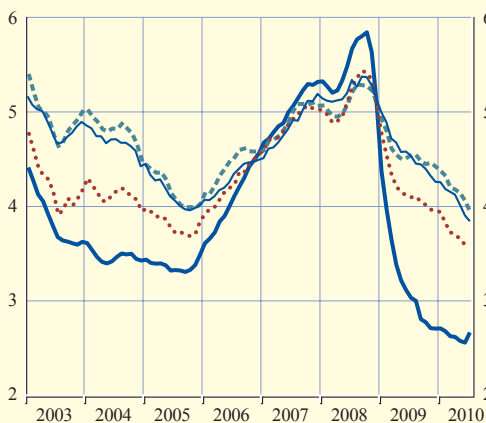
## RAHOITUSVIRRAT

Kotitalouksille myönnettyjen lainojen yhteismäärän vuotuinen kasvuvauhti pysyi 2,1 prosentissa vuoden 2010 ensimmäisellä neljänneksellä (viimeisin neljännes, jolta euroalueen integroidun tilinpidon tietoja on saatavilla), joten vuoden 2006 alusta jatkunut hiljeneminen pysähtyi. Tästä huolimatta kotitalouksille myönnettyjen muiden kuin rahalaitoslainojen vuotuinen kasvuvauhti hiljeni. Se oli 1,5 %, kun se oli edellisellä vuosineljänneksellä ollut 3,6 %. Tämä hiljeneminen johtui osittain

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

(vuotuisina prosentteina, ilman kuluja, uusien lainasopimusten korkoja)

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



Lähde: EKP.



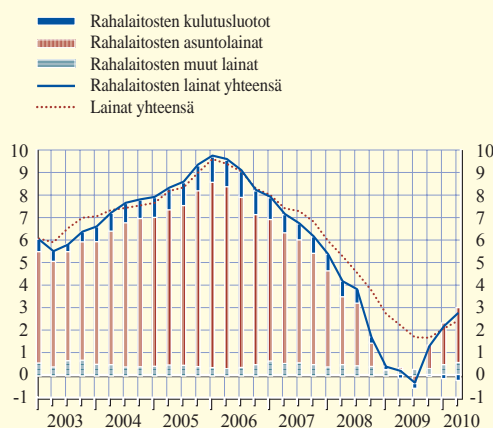
siitä, että osa todelliseen myyntiin perustuvasta arvopaperistamisesta (jossa lainat siirretään pois rahalaitosten taseista ja merkitään tämän jälkeen lainoiksi muilta rahoituksen välittäjiltä) on purettu viimeisimmillä vuosineljänneksillä. Rahalaitosten lainoja ja arvopaperistamista koskevat tiedot osoittavat, että kotitalouksille myönnettyjen lainojen yhteismäärän vuotuinen kasvuvauhti lisääntyi hieman eli noin 2,8 prosenttiin vuoden 2010 toisella neljänneksellä (ks. kuvio 37).

Kotitalouksille myönnettyjen rahalaitoslainojen vuotuinen kasvuvauhti oli heinäkuussa 2,8 % eli se ei muuttunut vuoden 2010 toisen neljänneksen tilanteesta. Vuoden ensimmäisellä neljänneksellä se oli ollut 2,2 %. Viimeaikaisin kehitys viittaa kotitalouksien lainanoton vauhdin tasoittumiseen. Kotitalouksille myönnettyjen lainojen vuotuinen kasvuvauhti parani kuitenkin vähemmän, kun otetaan huomioon vaikutukset, jotka johtuvat lainojen siirtämisestä taseen ulkopuolelle arvopaperistamisen yhteydessä. Kehitys näyttää kuitenkin noudattavan pitempiäaikaisia säännönmukaisuuksia, joiden mukaan kotitalouksien lainanotto yleensä virkistyy suhdannejakson alussa. Vuotuisen kasvuvauhdin tasoittuminen viime kuukausien aikana saattaa olla osoitusta siitä, että asuntomarkkinoihin ja tulonäkymiin liittyy edelleen huomattavaa epävarmuutta ja että kotitaloudet ovat aiempiin jaksoihin verrattuna edelleenkin hyvin velkaantuneita.

Kotitalouksille myönnettyistä rahalaitoslainoista asuntolainojen vuotuinen kasvuvauhti nopeutui 3,5 prosenttiin heinäkuussa 2010, kun se oli ollut keskimäärin 3,3 % vuoden 2010 toisella neljänneksellä. Kulutusluottojen vuotuinen kasvuvauhti pysyi sen sijaan negatiivisena (se oli heinäkuussa -0,6 % ja toisella vuosineljänneksellä -0,4 %). Erilainen kehitys vaikuttaa vastaavan kuluttajatutkimusten tämänhetkisiä tuloksia, jotka osoittavat, että kuluttajat eivät ole kovin halukkaita tekemään suuria hankintoja ja että halukkuus on päinvastoin vähenemässä, vaikka kuluttajien luottamus on kaiken kaikkiaan kohenemassa.

**Kuvio 37. Kotitalouksille myönnetyt lainat yhteensä**

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

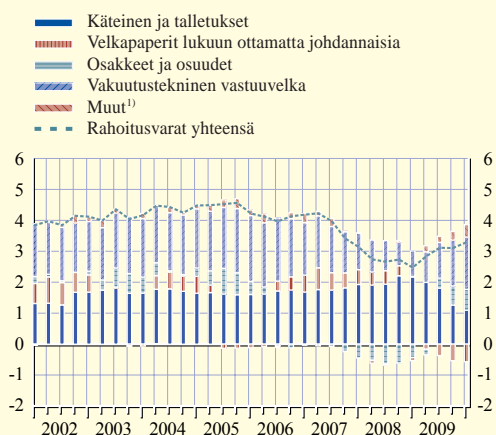


Lähde: EKP.

Huom. Lainat yhteensä käsittävät kaikkien institutionaalisten sektorien kotitalouksille myöntämät lainat mukaan lukien ulkomaiset lainat. Vuoden 2010 toiselta neljännekseltä kotitalouksille myönnettyjen lainojen yhteismäärä on arvioitu raha- ja pankkitalastojen transaktiotietojen perusteella. Teknisiä huomautuksia -osassa on tietoja kasvuvauhtien laskentaan liittyvistä eroista rahalaitosten lainojen ja lainojen yhteismäärän välillä.

**Kuvio 38. Kotitalouksien rahoitusinvestoinnit**

(vuotuinen prosenttimuutos, vaikutus kasvuun prosenttiyksikköinä)



Lähteet: EKP ja Eurostat.

1) Sisältää lainat ja muut saamiset.

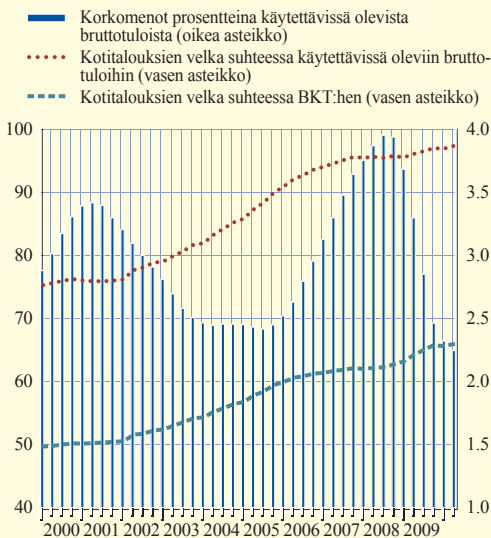
Euroalueen tilinpidon tiedot euroalueen kotitaloussektorin taseen saamispuolesta osoittavat, että rahoitusinvestointien yhteismäärän vuotuinen kasvuvauhti nopeutui 3,3 prosenttiin vuoden 2010 ensimmäisellä neljänneksellä (ks. kuvio 38). Tästä huolimatta sijoitussalkkuja on järjestelty merkittävästi uudelleen. Käteiseen ja talletuksiin tehtyjen sijoitusten osuus onkin jonkin verran supistunut. Kotitaloudet sijoittivat sen sijaan runsaammin varojaan pitempiaikaisiin ja riskipitoisempiin omaisuuseriin, kun tuottoikäyrät jyrkkenivät ja markkinaodotukset kohenivät. Varsinkin vakuutus- ja eläketuotteisiin tehdyt investoinnit lisääntyivät tuntuvasti, ja tämä omaisuuseräluokka vaikuttikin edelleen eniten rahoitusinvestointien yhteismäärän kasvuun. Kotitaloudet lisäsivät hieman myös osakkeiden ja muiden osuuksien hankintaa, mutta vähensivät velkapapereiden suoria omistusosuuksia.

## RAHOITUSASEMA

Kotitalouksien velan arvioidaan edelleen hieman lisääntyneen suhteessa käytettävissä oleviin tuloihin. Se oli noin 97,5 % vuoden 2010 toisella neljänneksellä ja jatkoi näin edellisillä vuosineljänneksillä havaittua hienoista kasvuaan (ks. kuvio 39). Tämä kehitys on osoitusta kotitalouksien lainanoton hienoisesta piristymisestä ja tulojen vaihteesta kasvusta viime vuosineljänneksillä. Kotitalouksien velka suhteessa BKT:hen on arvioiden mukaan edelleen hieman kasvanut toisella vuosineljänneksellä, vaikkakin vähemmän kuin suhteessa käytettävissä oleviin tuloihin, mikä on osoitusta siitä, että talouden yleinen toimeliaisuus on kohentunut suhdanteiden mukaan voimakkaammin kuin kotitalouksien tulot. Kotitalouksien korkorasituksen arvioidaan edelleen pieneneen, vaikkakin paljon vähemmän kuin edellisillä vuosineljänneksillä. Korkorasitus oli 2,2 % käytettävissä olevista tuloista toisella vuosineljänneksellä, kun se oli edellisellä vuosineljänneksellä ollut 2,3 %. Kotitalouksien velanhoidokulujen suhde tuloihin on toisaalta hieman kasvanut, mikä ilmentää alempien korkojen vaikutusta.

**Kuvio 39. Kotitalouksien velka ja korkomenot**

(prosentteina)



Lähteet: EKP ja Eurostat.

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

## 3 HINNAT JA KUSTANNUKSET

Eurostatin alustavan arvion mukaan euroalueen vuotuinen YKHI-inflaatiovauhti oli 1,6 % elokuussa 2010, kun se heinäkuussa oli ollut 1,7 %. Inflaatiovauhdin hienoinen hidastuminen johtui todennäköisesti energia-erästä aiheutuvista vertailuajankohdan vaikutuksista. Loppuvuonna vuotuisen YKHI-inflaation odotetaan nopeutuvan hieman ja vaihtelevan jonkin verran. Vuonna 2011 inflaatiovauhti pysynee kaikkiaan maltillisena, sillä hintakehitys on hyötynyt kotimaisten hintapaineiden vähäisyydestä.

Tämä arvio näkyy myös EKP:n asiantuntijoiden syyskuussa 2010 julkaistavissa euroaluetta koskevissa kokonaistaloudellisissa arvioissa. Niissä euroalueen vuotuisen YKHI-inflaation ennustetaan olevan 1,5–1,7 % vuonna 2010 ja 1,2–2,2 % vuonna 2011. Kesäkuussa 2010 julkaistuihin eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioihin verrattuna vaihteluvälejä on tarkistettu hieman aiemmin arvioitua nopeamman inflaatiovauhdin suuntaan, mikä johtuu lähinnä raaka-aineiden hintojen noususta. Hintakehitysnäkymiin liittyvät riskit painottuvat hieman arvioitua nopeamman inflaatiovauhdin suuntaan.

### 3.1 KULUTTAJAHINNAT

Eurostatin alustavan arvion mukaan euroalueen vuotuinen YKHI-inflaatiovauhti oli 1,6 % elokuussa 2010, kun se heinäkuussa oli ollut 1,7 % (ks. taulukko 6). Pidemmän aikavälin tarkastelu osoittaa, että vuotuinen YKHI-inflaatiovauhti on vaihdellut voimakkaasti kahden viime vuoden aikana. Elin-  
tarvikkeiden ja energian hintojen laskun vuoksi YKHI-inflaatio hidastui vähitellen vuoden 2008 puolivälin ja vuoden 2009 puolivälin välisenä ajanjaksona, ja oli hitaimmillaan eli –0,6 % heinäkuussa 2009. Lähinnä vertailuajankohdan vaikutusten vuoksi vuotuinen YKHI-inflaatiovauhti muuttui jälleen positiiviseksi loppuvuonna 2009. Maaliskuusta 2010 lähtien se on vaihdellut 1,5 prosentin tuntumassa.

YKHIn kehityksen yksityiskohtaisempi tarkastelu osoittaa, että energian hinnan vuotuinen muutosvauhti on nopeutunut huomattavasti heinäkuusta 2009 lähtien eli 8,1 prosenttiin; heinäkuussa se oli ollut hitaimmillaan eli –14,4 %. Nopeutuminen johtuu öljyn hinnan jyrkästä noususta viime kesästä lähtien ja vertailuajankohdan vaikutuksista. Energiaerän hinnoista voimakkaimmin nousivat niiden alainerien hinnat, joihin öljyn hinnan kehitys vaikuttaa suoraan (nestemäiset polttoaineet, henkilöajoneuvojen polttoaineet). Kaasun kuluttajahinnat kehittyvät yleensä samansuuntaisesti kuin nestemäisten polttoaineiden ja henkilöajoneuvojen polttoaineiden kuluttajahinnat, joskin viipeellä: kaasun

**Taulukko 6. Hintakehitys**

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

	2008	2009	2010 Maalis	2010 Huhti	2010 Touko	2010 Kesä	2010 Heinä	2010 Elo
<b>Yhdenmukaistettu kuluttajahinta- indeksi (YKHI) ja sen erät</b>								
Kokonaisindeksi <sup>1)</sup>	3,3	0,3	1,4	1,5	1,6	1,4	1,7	1,6
Energia	10,3	-8,1	7,2	9,1	9,2	6,2	8,1	.
Jalostamattomat elintarvikkeet	3,5	0,2	-0,1	0,7	0,4	0,9	1,9	.
Jalostetut elintarvikkeet	6,1	1,1	0,5	0,6	0,9	0,9	0,9	.
Muut teollisuustuotteet kuin energia	0,8	0,6	0,1	0,2	0,3	0,4	0,5	.
Palvelut	2,6	2,0	1,6	1,2	1,3	1,3	1,4	.
<b>Muut hintaindikaattorit</b>								
Teollisuuden tuottajahinnat	6,1	-5,1	0,9	2,8	3,1	3,0	.	.
Öljyn hinta (euroa/barreli)	65,9	44,6	59,1	64,0	61,6	62,2	58,9	59,9
Muiden kuin energiaraaka-aineiden hinnat	1,9	-18,5	34,5	52,0	52,1	51,1	56,8	51,9

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) Elokuun 2010 YKHI-inflaatioluku perustuu Eurostatin alustavaan arvioon.

hinnan vuotuinen muutosvauhti kääntyi positiiviseksi heinäkuussa 2010, ensimmäisen kerran sitten toukokuun 2009. Sitä vastoin sähkön hinnan kehitys on yleensä vähemmän muista tekijöistä riippuvaista, mutta myös sähkön hinnan vuotuinen muutosvauhti on nopeutunut vuonna 2010. Vuoden alkupuoliskolla energian hintaan on myös vaikuttanut keskimääräistä suurempi jalostusmarginaali (öljynjalostustuotteiden ja raakaöljyn hintojen erotus). Kesäkuukausina jalostusmarginaali on kuitenkin pienentynyt. Öljyn tämänhetkisten futuurihintojen perusteella energian hinnan nousuvauhdin odotetaan pysyvän verrattain vakaana ja nopeana loppuvuoden 2010. Välillinen verotus saattaa hieman nopeuttaa nousuvauhtia. Vuonna 2011 nousuvauhti hidastuu hieman.

Elintarvikkeiden (ml. alkoholi ja tupakka) hintojen vuotuinen nousuvauhti oli negatiivinen vuoden 2009 lopussa ja vuoden 2010 alussa. Nousuvauhti kääntyi jälleen positiiviseksi maaliskuussa 2010. Nousuvauhti on nopeutunut edelleen keväällä ja kesällä, ja heinäkuussa se oli 1,3 %. Euroalueen YKHI:n elintarvikkeiden hintojen kehitykseen on viime kuukausina vaikuttanut kaksi keskeistä tekijää. Ensinnäkin elintarvikkeiden hintojen jyrkkään laskuun vuotta aiemmin liittyvät, nousuvauhtia nopeuttavat vaikutukset ovat poistumassa vuotuisen nousuvauhdin vertailusta. Toiseksikin epäsuotuisa sää on vaikuttanut jalostamattomien elintarvikkeiden (lähinnä hedelmien ja vihannesten) hintoihin – hinnat ovat nousseet tuntuvasti viime kuukausina (ks. taulukko 6).

Viime aikoina myös elintarvikkeiden raaka-aineiden maailmanmarkkinahinnat ovat nousseet jyrkästi. Tuoreimpien tietojen mukaan ei ole kuitenkaan juurikaan merkkejä hintojen nousun välittymisestä kuluttajahintoihin (ks. myös osa 1). Hintojen nousun vähäiseen välittymiseen on tähän mennessä vaikuttanut kaksi tekijää. Ensinnäkin sokin vaikutus näkyy yleensä ensin tuottajahinnoissa, ja sen jälkeen sokki välittyy vähittäis- ja kuluttajahintoihin. Tähän mennessä on kuitenkin ollut vain vähän viitteitä elintarvikkeiden tuottajahintojen nousupaineista, sillä niiden nousu on ollut verrattain vaikeata. Toiseksikin kokemus on osoittanut, että raaka-aineiden hintasokin välittyminen koko elintarvikkeiden tuotantoketjuun ja siirtyminen kuluttajahintoihin kestää yleensä 6–12 kuukautta, ja useimpien raaka-aineiden maailmanmarkkinahintojen nousu alkoi vasta jokin aika sitten. Jotkin YKHI:n elintarvike-erän hinnoista koskevat elintarvikkeita, joissa on eniten viljaa ja muita raaka-aineista ja joihin maailmanmarkkinahintojen nousu vaikuttaa siten välittömämmin. Näiden nousuvauhti olikin heinäkuussa edelleen negatiivinen. Raaka-aineiden hintojen viimeaikainen nousu aiheuttaa elintarvikkeiden hintojen nousun riskin tulevana kuukausina. YKHI:n elintarvike-erän hintojen kehitysnäykymät ovat tosin erittäin epävarmat.

Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja (niiden osuus YKHI-korista on n. 30 %) laskettu vuotuinen YKHI-inflaatio hidastui asteittain lähes koko vuoden 2008 ja vuoden 2009 kokonaan. Hidastuminen on loppunut vuonna 2010, ja ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja lasketun YKHI:n vuotuinen muutosvauhti on vaihdellut 1 prosentin tuntumassa. Tuoreimmat luvut osoittavat, että muutosvauhti nopeutui heinäkuussa 1 % vuodentakaisesta. Ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja lasketun YKHI-inflaation kehitys ei ole vastannut YKHI-inflaation vuotuisen nousuvauhdin kehitystä: YKHI-inflaatio on nopeutunut tasaisesti, ja nopeutumista edelsi YKHI-inflaation hidastuminen kesällä ja syksyllä 2009. Lisäksi tämän pohjainflaation mittarin kehitys on vaihdellut vähemmän kuin YKHI-inflaatio.

Ilman elintarvikkeiden ja energian hintaa laskettuun YKHIin vaikuttavat sen kahden erän eli muiden teollisuustuotteiden kuin energian ja palvelujen hinnat. Näiden hintojen kehitykseen vaikuttavat lähinnä kotimaiset tekijät, kuten palkat ja voittomarginaalit. Muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen vuotuinen inflaatiovauhti on nopeutunut maltillisesti viime kuukausina – vuoden 2010 alussa niiden inflaatiovauhti oli erittäin hidas, mutta kuitenkin positiivinen. Viimeisimmät tiedot osoittavat, että muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen vuotuinen muutosvauhti oli 0,5 % heinäkuussa 2010. Muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen inflaatiovauhti on pysynyt

vaimeana, mikä johtuu heikosta kulutuskysynnästä ja palkkojen maltillisesta noususta. Muutosvauhdin hienoinen nopeutuminen viittaa kuitenkin siihen, että vuonna 2008 alkanut muutosvauhdin vähittäinen hidastuminen on pysähtynyt.

Muut teollisuustuotteet kuin energia voidaan jakaa kolmeen alaerään: kertakulutustavaroihin (esim. vesihuolto, lääketavarat, sanomalehdet), puolikestäviin kulutustavaroihin (esim. vaateusmateriaalit, tekstiilit, kirjat) ja kestokulutustavaroihin (esim. autot, huonekalut, elektroniikkalaitteet). Muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen inflaation hienoinen nopeutuminen viime kuukausina johtuu lähinnä siitä, että puolikestävien kulutustavaroiden ja kestokulutustavaroiden hintojen vaikutus on kasvanut. Tuoreimmat tiedot osoittavat, että lähes kaikkien puolikestävien kulutustavaroiden hintojen vuotuinen muutosvauhti nopeutui. Vaatteiden hintoihin tosin vaikuttivat huomattavat kausialennukset. Kestokulutustavaroiden hintojen negatiivinen vaikutus muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen inflaatioon on vähentynyt vähitellen viime kuukausina. Tämän alaerän hintojen vuotuinen muutosvauhti nopeutui 0 prosenttiin heinäkuussa 2010; muutosvauhti oli ei-negatiivinen ensimmäistä kertaa sitten joulukuun 2007. Tämä johtuu lähinnä autojen hinnoista. Niiden hintojen vuotuinen muutosvauhti nopeutui heinäkuussa 2010, ensimmäistä kertaa sitten kevään 2009, mikä johtui aiempaa pienemmistä hintojen alennuksista. Muutosvauhdin nopeutuminen on enemmän kuin kompensoinut eräiden kulutuselektroniikan hintojen laskun jatkumista. Sitä vastoin kertakulutustavaroiden hintojen inflaatio on hidastunut edelleen: heinäkuussa se oli 0,9 %, kun se vuoden ensimmäisenä neljänneksenä oli ollut 1,2 %. Hidastuminen johtuu useiden tuotteiden hintojen vuotuisen muutosvauhdin hidastumisesta. Tämä puolestaan johtuu siitä, että kysyntä on edelleen heikkoa.

Käytettävissä olevat muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen inflaatiota ennakoivat indikaattorit, kuten muiden kulutustavaroiden kuin elintarvikkeiden ja tupakan tuottajahintojen kehitys ja muiden kulutustavaroiden kuin elintarvikkeiden ja tupakan tuontihintojen kehitys, viittaavat siihen, että tuotantoketjun kotimaiset hintapaineet ovat edelleen vähäiset ja että ulkoiset hintapaineet ovat kasvaneet valuuttakurssien viimeaikaisen kehityksen ja maailmanlaajuisen inflaation nopeutumisen vuoksi. Tämä kehitys ja kotimaisen kysynnän asteittainen vahvistuminen viittaavat kaiken kaikkiaan siihen, että muiden teollisuustuotteiden kuin energian hintojen inflaatio nopeutuu tulevina vuosineljänneksinä verrattuna vuoden ensimmäiseen puoliskoon.

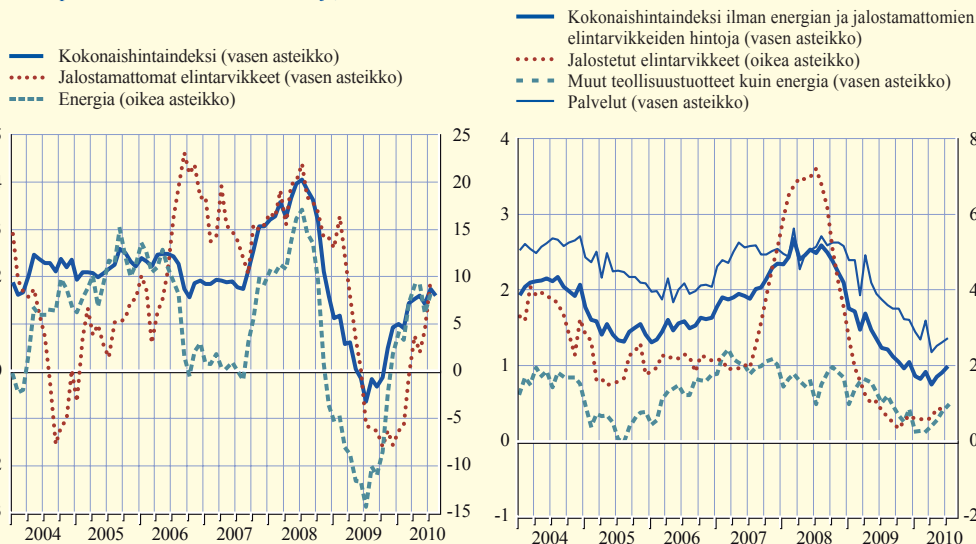
Palvelujen hintojen inflaation vuotuinen nousuvauhti hidastui huhtikuussa 1,2 prosenttiin – nousuvauhti oli hitain sitten vuoden 1991. Nousuvauhti on nopeutunut vähitellen, sillä viimeaikaiset tiedot osoittavat, että palvelujen hintojen inflaation vuotuinen muutosvauhti oli 1,4 % heinäkuussa. Viime kuukausia koskevat tiedot viittaavat siihen, että palvelujen hintojen inflaation syksyllä 2008 alkanut hidastuminen on pysähtynyt.

Palvelujen alaerien tarkastelu osoittaa, että palvelujen hintojen inflaation nopeutuminen johtuu lähinnä vapaa-ajan ja henkilökohtaisten palvelujen hintojen (niiden osuus palvelujen hintojen erästä on noin yksi kolmasosaa) kehityksestä: niiden inflaatio nopeutui 1 prosenttiin heinäkuussa 2010, kun se huhtikuussa oli ollut 0,4 %. Tämä alaerä sisältää vapaa-ajan kulutukseen liittyviä palveluita, kuten valmismatkat ja ravintola- ja majoituspalvelut. Niiden inflaatiovauhti on erittäin hidas, mikä johtuu heikosta kulutuskysynnästä ja tiukasta kilpailusta. Näyttää siltä, että vapaa-ajan kulutukseen liittyvien palvelujen inflaatio ei enää hidastu ja on elpymässä hieman kuluttajien luottamuksen ja kotitalouksien kulutuksen kohenemisen ansiosta.

Myös kuljetuspalvelujen hintojen inflaatio näyttää nopeutuvan hieman, mikä todennäköisimmin johtuu öljyn hinnan aiemmasta noususta. Sitä vastoin asumispalvelujen (erityisesti vuokrien) inflaatio

## Kuvio 40. YKHI-inflaatio eriteltynä: pääerät

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)



Lähde: Eurostat.

on hidastunut: heinäkuussa 2010 se hidastui 1,7 prosenttiin, kun se heinäkuussa 2009 oli ollut 2,1 %. Hidastuminen johtuu todennäköisesti osittain asuntojen hintojen laskun viivästyneistä vaikutuksista. Kiinteistöjen hintojen kehitystä euroalueella tarkastellaan yksityiskohtaisemmin kehikossa 4. Vies-tintäpalvelujen hintojen vuotuinen muutosvauhti oli -0,8 % heinäkuussa 2010 eli sama kuin vuotta aiemmin. Tämän ajanjaksona muutosvauhti on tosin vaihdellut -1,1 prosentin ja -0,3 prosentin välillä.

### Kehikko 4.

#### LIIKE- JA ASUINKIINTEISTÖJEN HINTAKEHITYS EUROALUEELLA

Liike- ja asuinkiinteistöjen markkinat eroavat toisistaan monin tavoin, mutta eräät kysyntä- ja tarjontatekijät sekä rakenteelliset tekijät vaikuttavat molempien kehitykseen.<sup>1</sup> Kysyntäpuolella tulojen ja varallisuuden kehitys on tärkeää molempien markkinoiden kannalta. Tarjontapuolella puolestaan markkinoiden jousto määrää pitkälti sen, miten kysynnän muutokset vaikuttavat tarjolla olevien kiinteistöjen hintaan ja määrään. Lisäksi hinnanmuutosten vaikutus tarjontapuolella riippuu vallitsevista rahoitusoloista, tuotantopanostusten kehityksestä, tonttien saatavuudesta ja muista rakenteellisista tekijöistä, kuten lainsäädännöllisistä viiveistä ja rajoituksista rakennuslupien myöntämisessä ja kaavoituksessa.<sup>2</sup>

1 Liikekiinteistöjen markkinoiden taustatekijöitä on käsitelty kattavasti EKP:n julkaisussa "Commercial property markets: financial stability risks, recent developments and EU banks' exposures", joulukuun 2008, sekä helmikuun 2010 Kuukausikatsauksen artikkelissa "Euro area commercial property markets and their impact on banks".

2 Lisätietoa asuntomarkkinoiden hintoihin vaikuttavista rakenteellisista tekijöistä löytyy EKP:n julkaisuista "Structural factors in the EU housing markets", 2003, sekä EKP:n Occasional Paper -sarjan julkaisusta nro 101, "Housing finance in the euro area", maaliskuun 2009. Liikekiinteistöjen hintoihin vaikuttavista rakenteellisista tekijöistä on tarkasteltu EKP:n julkaisussa "Commercial property markets: financial stability risks, recent developments and EU banks' exposures", joulukuun 2008.

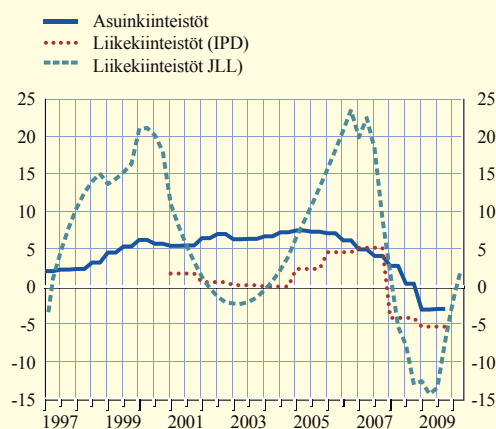
Eräs esimerkki rakenteellisten tekijöiden eroista on, että asuinkiinteistöt ovat euroalueella liikekiinteistöjä useammin kiinteistön omistajan omassa käytössä, joskin tilanne vaihtelee maakohtaisesti. Rahoitusolojen vaikutus näkyy muun muassa siinä, että asuntolainojen maturiteetti on yleensä paljon pitempi kuin liikekiinteistöä varten otettujen lainojen. Asuntomarkkinoilla lainan osuus kiinteistön arvosta on yleensä suurempi kuin liikekiinteistöjen markkinoilla, mikä saattaa kertoa vakuusvaatimusten eroista rahoituksenhankinnassa. Erot saattavat johtua osittain siitä, että lainanantajien näkökulmasta maksukyvyttömyyden todennäköisyys on erilainen yritys- ja kotitaloussektoreilla. Vastaavanlaiset tekijät saattavat vaikuttaa myös siihen, miten eri tavoin tarjonta ja kysyntä vaikuttavat asuin- ja liikekiinteistöjen markkinoilla.

On tärkeää muistaa, että asuin- ja liikekiinteistöjen hintakehitystä on analysoitava erittäin varoen, sillä ongelmat käytettävissä olevien tietojen kattavuudessa, laadussa ja edustavuudessa lisäävät arvioinnin epävarmuutta. Asuin- ja liikekiinteistömarkkinoiden hintojen arvioinnissa käytettävät tilastolliset ja metodologiset käsitteet poikkeavat toisistaan, mikä lisää vertailun haastavuutta. Asuntojen hintakehitystä koskevat arviot perustuvat todellisiin kauppahintoihin, kun taas liikekiinteistöjen markkinoilla arvostus perustuu pääoma-arvoon eli markkinahinnoista vähennetään ensin pääomakulut, ylläpitokulut ja arvonalennus. Arvostukset ovat luonteeltaan subjektiivisia, joten eri markkinaosapuolten arviot liikekiinteistöjen hinnoista saattavat poiketa toisistaan huomattavastikin. Erot saattavat liittyä myös viitemarkkinoihin.

Tällä varauksella viimeisten 13 vuoden kuluessa (pitemmältä ajalta ei ole saatavissa kaikkia tietoja, ks. kuvio A) liikekiinteistömarkkinoiden hintakehitys on euroalueella vaihdellut voimakkaammin ja seurailut suhdanteita kiinteämmin kuin asuntomarkkinoiden hintakehitys. Toimisto- ja myymäläkiinteistöjen (vähittäismyyntipiste pääkadulla) hintojen vuotuinen nousuvauhti oli hitaimmillaan lähellä nollaa vuosien 2002 ja 2003 taitteessa, mutta vuonna 2007 hintakehitys oli mittarista riippuen 5–20 %. Suuri ero mittarierojen välillä saattaa liittyä kattavuuteen. Euroalueen liikekiinteistöjen hintoja seurataan kahdella eri mittarilla. Investment Property Databankin (IPD) tilastoissa tarkastellaan trendikehitystä koko markkinoilla, kun taas Jones Lang LaSalle (JLL) -indeksissä tarkastellaan ainoastaan kalleimpien toimistojen ja myymäläkiinteistöjen pääoma-arvon kehitystä. Toisin kuin liikekiinteistöjen markkinoilla, hintojen vuotuinen nousuvauhti asuinkiinteistöjen markkinoilla pysyi suhteellisen vakavana (4,5–7 %) vuosina 2001–2007. Suhdankehitykseen liittynyt hintakehityksen selkeä heikkeneminen liikekiinteistöjen markkinoilla vuoden 2001 taantuman yhteydessä ei heijastunut asuntomarkkinoiden hintoihin. Tuorein kiinteistöjen hintojen lasku sen sijaan näkyi laajalaaisesti molemmilla sektoreilla. Vuoden 2001

### Kuvio A. Kiinteistöjen hinnat euroalueella

(nimelliset hinnat; vuotuinen prosenttimuutos)



Lähteet: Asuinkiinteistöjen hintatiedot perustuvat EKP:n laskelmiin ja kansallisiin tilastoihin ja liikekiinteistöjen hintatiedot Investment Property Databankin (IPD) ja Jones Lang LaSalle (JLL) kokoamiin toimisto- ja myymäläkiinteistöjen pääoma-arvoihin. Huom. Euroalueen asuntohinta-aggregaatti lasketaan kansallisista aikasarjoista, jotka kattavat yli 90 % euroalueen BKT:stä koko ajanjaksona. Neljännesvuosittaiset tiedot asuinkiinteistöjen markkinoista on koko otoksessa interpoloitu puolivuositaisista tiedoista. Neljännesvuosittaiset tiedot liikekiinteistöjen markkinoista on interpoloitu ajalle ennen vuotta 2007 vuositason tiedoista.

taantuman liike-elämävetoinen luonne saattaa selittää, miksi sen vaikutus ei tuntunut asuntomarkkinoilla. On myös mahdollista, että korkojen lasku euron käyttöönoton yhteydessä vahvisti tuolin asuntomarkkinoiden kehitystä monissa maissa. Lisäksi liikekiinteistöjen hinnannousu kiihtyi selvästi vasta vuosina 2006–2007, kun taas asuinkiinteistöjen hintakehitys oli ollut nopeimmillaan jo aiemmin. Tuoreimpien tietojen mukaan liikekiinteistöjen hinnat nousivat vuositasolla 2,2 % vuoden 2010 toisella neljänneksellä. Eräiden euroalueen maiden tietojen perusteella asuinkiinteistöjen hintojen lasku näyttää hidastuneen tai päättyneen vuoden 2010 alussa, mikä saattaa enteillä hintojen vakaantumista.

Myös yksittäisissä maissa asuinkiinteistöjen hintojen kehitys on vaihdellut lievemmin kuin liikekiinteistöjen (ks. kuvio B). Suhteelliset erot maiden välillä ovat samaten vähäisempiä asuinkiinteistöjen markkinoilla (kvartiiliväli suhteellisen kapea).<sup>3</sup>

Kuten edellä on kuvattu, kysyntäolot ja suhdanteet vaikuttavat sekä asuin- että liikekiinteistöjen markkinoiden kehitykseen. Kuviossa C tarkastellaan hintojen nousua euroalueen asuin- ja liikekiinteistömarkkinoilla suhteessa BKT:n määrän kasvuun. Liikekiinteistöjen hinnat näyttävät seurailevan suhdannekiertoa selkeämmin kuin asuntojen hinnat. Tähän voi olla monta syytä: 1) Liikekiinteistöt kuten toimisto- ja myymäläkiinteistöt sekä teollisuusrakennukset toimivat yritysten tuotannontekijöinä, joten niillä on selvempi yhteys tuotanto- ja työllisyysnäyymiin. 2) Liikekiinteistöjen hintatilastot perustuvat yritysten vuosikertomuksia varten tehtyihin vuosittaisiin tai puolivuositaisiin arvostuksiin, joten niihin todennäköisesti tehdään muutoksia useammin kuin asuntojen hintatilastoihin. 3) Asuinkiinteistöt palvelevat ensi sijassa kotitalouksien tarpeita ja ovat siten useammin omistajiensa omassa käytössä kuin toimistot ja myymälät liikekiinteistöjen markkinoilla, mikä luultavasti heikentää niiden hintakehityksen yhteyttä suhdannekiertoon.

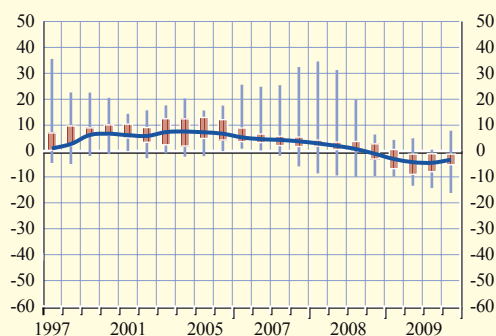
<sup>3</sup> Muutamaa poikkeusta lukuunottamatta (kasvuvauhti yli 30 %, etenkin vuonna 2008).

## Kuvio B. Kiinteistöjen hinnat euroalueen maissa

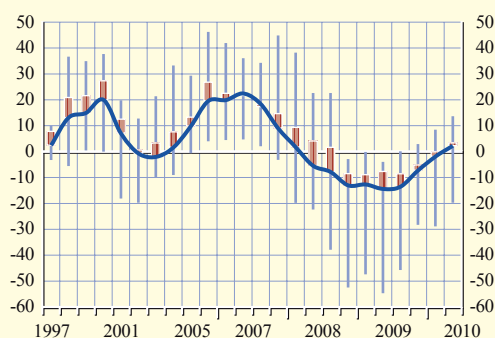
(vuotuinen prosenttimuutos, maksimi- ja minimihinta, kvartiiliväli ja painotettu keskihinta)

— Painotettu keskihinta

a) Asuinkiinteistöt



b) Liikekiinteistöt



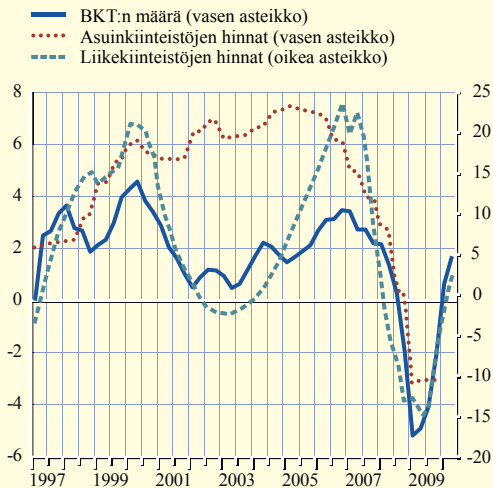
Lähteet: Asuinkiinteistöjen hintatiedot perustuvat EKP:n laskelmiin, kansallisiin tilastoihin ja OECD:n tilastoihin. Liikekiinteistöjen hintatiedot perustuvat Jones Lang LaSallen kokoamiin toimisto- ja myymäläkiinteistöjen pääoma-arvoihin.

Huom. Aggregoinnissa käytetyt painot perustuvat nimelliseen BKT:hen vuodelta 2007. Euroalueen arvioitu aggregaatti on interpoloitu OECD:n neljännesvuositaisista Italiaa ja Saksaa koskevista tiedoista. Kyproksesta, Maltasta, Slovakiasta ja Sloveniasta ei ole saatavissa liikekiinteistöjen hintatietoja.



## Kuvio C. Kiinteistöjen hinnat ja BKT:n määrän kasvu

(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähteet: Eurostat, Jones Lang LaSalle ja kansallisiin tilastoihin perustuvat EKP:n laskelmat.

aikaan. Liikekiinteistöjen hinnoissa myös meneillään oleva korjausliike näyttää edenneen nopeammin. Molemmilla markkinoilla asunnonostokykyä mittaava suhde (ks. kuvion D oikea puoli) on parantunut vain hieman vuoden 2007 lopulta.

Hintojen nousukehitystä kiinteistömarkkinoilla voidaan tarkastella kahdella yleisesti käytössä olevalla yksinkertaisella arvostusmittarilla, joissa kiinteistöjen hintoja verrataan vuokriin ja tuloihin. Tarkasteltujen arvostusmittarien pelkistetyn luonteen ja aikasarjan lyhyden vuoksi tähän vertailuun tulisi suhtautua varauksella, sillä tasapainotason arvioimiseksi on yleensä tunnettava pitkän aikavälin keskiarvo. Ensimmäinen indikaattori (hintojen suhde vuokriin) perustuu oletukseen, että kiinteistö on omaisuuserä, jonka arvo ei saisi poiketa merkittävästi tulevien kokonaisvuokratulojen diskontatusta nykyarvosta. Toinen indikaattori (tulojen suhde hintoihin) on eräänlainen karkea asunnonostokyvyn mittari.<sup>4</sup> Hintojen ja vuokrien suhteen (ks. kuvion D vasen puoli) perusteella asuinkiinteistöjen hintojen arvonnousu oli tarkastelujaksolla paljon tasaisempaa kuin liikekiinteistöjen hintojen, jotka nousivat erittäin voimakkaasti edellisen suhdannehuipun

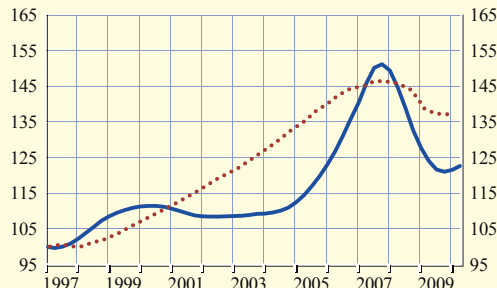
4 Asunnonostokykyindeksit voivat perustua useisiin erilaisiin tulotason mittareihin, mutta asuntonostomarkkinoilla mittariksi valitaan yleensä käytettävissä olevat tulot ja liikekiinteistöjen markkinoilla kansantalouden tilinpitoon perustuva yritysten voitot.

## Kuvio D. Kiinteistöjen hintojen arvostusmittarit

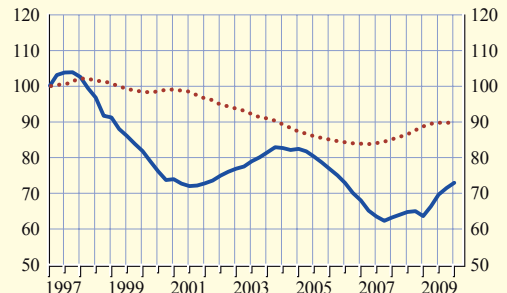
(indeksi 1997/I = 100)

— Asuinkiinteistöt  
 ..... Liikekiinteistöt

a) Omaisuuserien hinnoittelu: asuntojen hintojen suhde vuokriin



b) Ostokykyä mittaava suhde euroalueen kiinteistömarkkinoilla



Lähteet: Eurostat, Jones Lang LaSalle ja kansallisiin tilastoihin perustuvat EKP:n laskelmat.

Huom. Asuinkiinteistöjen markkinoiden kohdalla ostokykyä mitataan tulojen ja hintojen suhteella, liikekiinteistöjen markkinoilla taas yritysten voittojen suhteella hintoihin. Yritystulos saadaan vähentämällä bruttotoimintaylijäämästä itsenäisten ammatinharjoittajien tulot.

Yhteenvedona voidaan todeta, että huolimatta useista yhteisistä taustatekijöistä liike- ja asuinkiinteistöjen markkinoilla on havaittu tarkastelujakson aikana toisistaan poikkeavia kehityskulkuja. Liikekiinteistöjen hintakehitys on vaihdellut euroalueella huomattavasti enemmän kuin asuinkiinteistöjen. Se on myös seuraillut suhdannekehitystä tiiviimmin. Viimeaikaisen kehityksen perusteella molemmilla markkinoilla on havaittavissa merkkejä kiinteistöjen hintojen laskun tasaantumisesta tai jopa hintojen tulevasta noususta.

Palvelujen hintojen inflaation odotetaan pysyvän verrattain vakaana nykyisellä tasollaan loppuvuoden 2010. Vuonna 2011 se kuitenkin todennäköisesti nopeutuu hieman, mikä johtuu kotimaisen kysynnän kohenemisesta vähitellen. Raaka-aineiden hintojen nousu saattaa myös aiheuttaa palvelujen hintojen nousupaineita. Lisäksi tulevana kuukausina palvelujen hintojen inflaatioon saattavat joissakin euroalueen maissa vaikuttaa välillisten verojen ja hallinnollisesti määräytyvien hintojen korotukset. Näiden nousupaineiden odotetaan vaimenevan, mikä johtuu osaksi palkkojen nousun hidastumisesta.

### 3.2 TEOLLISUUDEN TUOTTAJAHINNAT

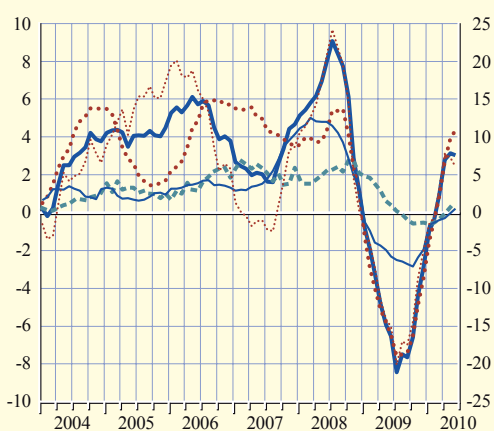
Tuoreimmat tiedot ilman rakennusalaan lasketun teollisuuden tuottajahinnoista viittaavat siihen, että hinnat ovat vakaantuneet hieman siltä nousutrendiltä, joka alkoi kesällä 2009 (ks. kuvio 41). Teollisuuden tuottajahintojen vuotuinen muutosvauhti on nopeutunut vähitellen – muutosvauhti oli hitaimmillaan eli –8,4 % heinäkuussa 2009. Se muuttui jälleen positiiviseksi maaliskuussa 2010, ja kesäkuussa se oli 3,0 %. Teollisuuden tuottajahintojen indeksi koostuu energian, välituotteiden, kulutustavaroiden ja pääomahyödykkeiden hinnoista. Indeksien nousu johtuu lähinnä energiaerän ja välituotteiden hintojen kehityksestä. Niiden kehitys johtuu vertailuajankohdan vaikutuksesta, joka juontuu raakaöljyn maailmanmarkkinahintojen laskusta vuoden 2008 jälkipuoliskolla ja vuoden 2009 alussa sekä raakaöljyn ja muiden raaka-aineiden hintojen noususta viime kesästä lähtien. Muiden kulutustavaroiden kuin elintarvikkeiden ja tupakan tuottajahinnat ovat yleensä seuranneet kiinteimmin YKHI:n lähiajan kehitystä. Myös tämä hintaindikaattori nousi vuoden 2009 jälkipuoliskolla ja vuoden 2010 ensimmäisellä puoliskolla. Kulutustavaroiden hintojen vuotuinen muutosvauhti oli kesäkuussa 0,2 % – muutosvauhti oli positiivinen ensimmäisen kerran sitten joulukuun 2008. Muutosvauhdin nopeutuminen johtuu osittain kestokulutustavaroiden kuluttajahintojen noususta. Niiden hintoihin vaikutti todennäköisesti lopputuotekysynnän näkymien hienoinen koheneminen. Pääomahyödykkeiden (mm. koneet, moottoriajoneuvot ja metallituotteet) hintojen vuotuinen muutosvauhti on myös viime aikoina jälleen nopeutunut. Kesäkuussa muutosvauhti oli 0,3 % eli sama kuin toukokuussa. Elokuun 2009 ja huhtikuun 2010 välisenä aikana muutosvauhti oli ollut negatiivinen. Osittain tämän aluerän hintojen elpyminen johtuu euroalueella tuotettujen pääomahyödykkeiden kysynnän kohenemisestä.

Kyselytiedot tuotantoketjun hintapaineista viittaavat siihen, että hintojen nousu on vakaantunut viime vuoden aikana. Alustavat tiedot ostopäälliköiden indeksin (Purchasing Managers' Index, PMI) kehityksestä elokuussa viittaavat siihen, että yritysten tuotosten ja tuotantopanosten hinnat ovat muuttuneet vähän (ks. kuvio 42). Sekä tehdasteollisuuden tuotantopanosten indeksi että laskutettujen hintojen indeksi laskivat hieman elokuussa, ja palvelualojen vastaavat indeksit nousivat hieman. Laskutettujen hintojen indeksi oli kuitenkin edelleen alle 50 pisteen raja-arvon, mikä viittaa siihen, että hinnat ovat laskeneet. Vaikka indeksit ovat vakaantuneet toukokuusta lähtien, kaikki indeksit ovat nousseet verrattain voimakkaasti vuoden 2009 toisesta neljänneksestä lähtien. Tuotantopanosten hintojen indeksi on hieman korkeampi kuin tuotosten hintojen indeksi, mikä viittaa siihen, että yrityksillä on edelleen hieman vaikeuksia siirtää tuotantopanosten kustannusten nousu kuluttajahintoihin.

### Kuvio 41. Teollisuuden tuottajahinnat eriteltynä

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausihavaintoja)

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

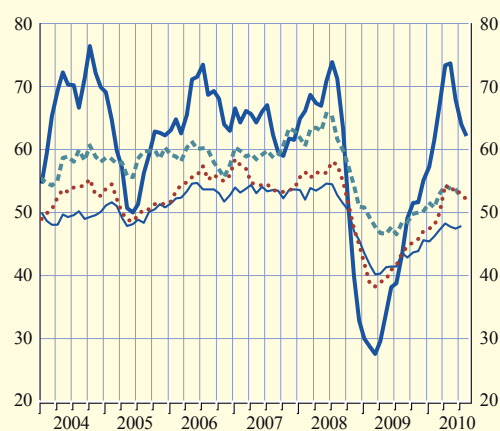


Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

### Kuvio 42. Tuottajien panosten ja tuotosten hintoja

(diffuusioindeksejä, kuukausihavaintoja)

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



Lähde: Markit.

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

## 3.3 TYÖVOIMAKUSTANNUSINDIKAATTORIT

Koska työmarkkinat reagoivat talouskasvun muutoksiin viipeellä, työvoimakustannusten kasvu oli euroalueella verrattain vahvaa talouden laskusuhdanteen aikana. Työvoimakustannusten kasvu alkoi hidastua vuoden 2009 kolmannella neljänneksellä eli noin vuosi sen jälkeen kun euroalueen BKT:n neljännesvuosikasvu kääntyi negatiiviseksi. Työvoimakustannusten vankka kasvu johtui siitä, että palkkasopimusten kesto oli keskimäärin 1,5 vuotta (tämä näkyi myös sopimuspalkkojen kehityksessä) ja että tuntia kohden lasketut palkat kasvoivat mekaanisesti, mikä puolestaan johtui tehtyjen työtuntien määrän jyrkästä pienenemisestä vuoden 2008 jälkipuoliskolla ja vuoden 2009 alussa. Tehtyjen työtuntien määrän pieneneminen johtui osittain joustavan työajan laajasta käytöstä erityisesti Saksassa: työntekijät saavat vähentää työtuntien määrää jos kysyntä on heikentynyt, ilman että se vaikuttaa maksettuihin palkkoihin. Työntekijät kompensoivat tämän lisäämällä tehtyjen työtuntien määrää, kun kysyntätilanne on parempi. Tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten kasvun nopeutumista vuoden 2009 alussa lisäsivät myös hallitusten tukemat lyhennetyt työajan järjestelyt. Ilman näitä järjestelyjä työllisyys olisi väistämättä supistunut, erityisesti teollisuudessa. Näissä järjestelyissä yrityksille annettiin mahdollisuus vähentää työntekijää kohden tehtyjen työtuntien määrää ja maiden hallitukset maksoivat osan työntekijöiden palkasta. Useimmiten yritykset myös suostuivat maksamaan osan tekemättömien työtuntien palkasta, mikä kasvatti tuntia kohden laskettuja palkkakustannuksia.

Työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten kasvu alkoi hidastua vuoden 2008 lopussa, ja hidastuminen voimistui vuonna 2009, erityisesti yksityisellä sektorilla. Tämä johtui siitä, että yritykset yrittivät hyödyntää kaikkia käytettävissä olevia palkkojen joustavia eriä vähentääkseen palkka-

kustannuksia, mikä viittaa siihen, että tapahtui huomattava negatiivinen palkkaliukuma. Myös julkisella sektorilla työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten kasvu alkoi hidastua vuoden 2009 lopussa (ks. myös toukokuun 2010 Kuukausikatsauksen kehikko ”Wage developments in the euro area and the United States during the recent economic downturn: a comparative analysis” ja heinäkuun 2010 Kuukausikatsauksen artikkeli ”Labour market adjustments to the recession in the euro area”).

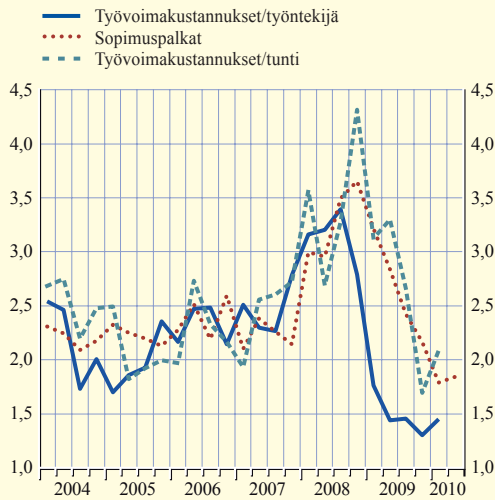
Viimeaikaiset työvoimakustannusindikaattorit osoittavat, että työvoimakustannusten kasvu vakaantui vuoden 2010 ensimmäisellä neljänneksellä (ks. kuvio 43 ja taulukko 7). Työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuinen kasvuvauhti oli 1,5 % vuoden 2010 ensimmäisellä neljänneksellä eli hieman nopeampi kuin edellisellä neljänneksellä. Toimialakohtainen erittely viittaa siihen, että työntekijää kohden laskettujen työvoimakustannusten kasvuvauhdin hienoiseen nopeutumiseen vuoden 2010 ensimmäisellä neljänneksellä vaikutti lähinnä teollisuuden työvoimakustannusten kehitys. Myös tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuinen kasvuvauhti nopeutui hieman eli 2,1 prosenttiin, kun se vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä oli ollut 1,7 %. Nopeutumista voidaan pitää tilanteen normalisoitumisena, sillä tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten vuotuinen kasvuvauhti hidastui jyrkästi (0,9 prosenttiyksikköä) vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä.

Euroalueen työvoimakustannusten kehitystä vuoden 2010 toisella neljänneksellä kuvaavista indekseistä on saatavissa ainoastaan sopimuspalkkojen indeksi. Sopimuspalkkojen vuotuinen nousuvauhti oli vuoden toisella neljänneksellä 1,8 % eli sama kuin edellisellä neljänneksellä. Sopimuspalkkojen vuotuinen nousuvauhti oli vuoden 2010 ensimmäisellä ja toisella neljänneksellä hitain sitten aikasarjan alkamisen vuonna 1991. Sopimuspalkkojen vuotuinen nousuvauhti on tulevana vuosineljänneksinä todennäköisesti edelleen hidastunut, ja nousuvauhti saattaa jopa edelleen hidastua, kun sekä yksityisellä että julkisella sektorilla uusien sopimusten palkankorotukset ovat vähäiset.

Euroalueen tuottavuus heikkeni ennätysellisen nopeasti vuoden 2009 ensimmäisellä neljänneksellä. Seuraavina vuosineljänneksinä tuottavuuden vuosikasvu vahvistui, kun työllisyys reagoi viipeellä

**Kuvio 43. Työvoimakustannusindikaattoreita**

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosihavaintoja)



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

**Taulukko 7. Työvoimakustannusindikaattoreita**

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

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

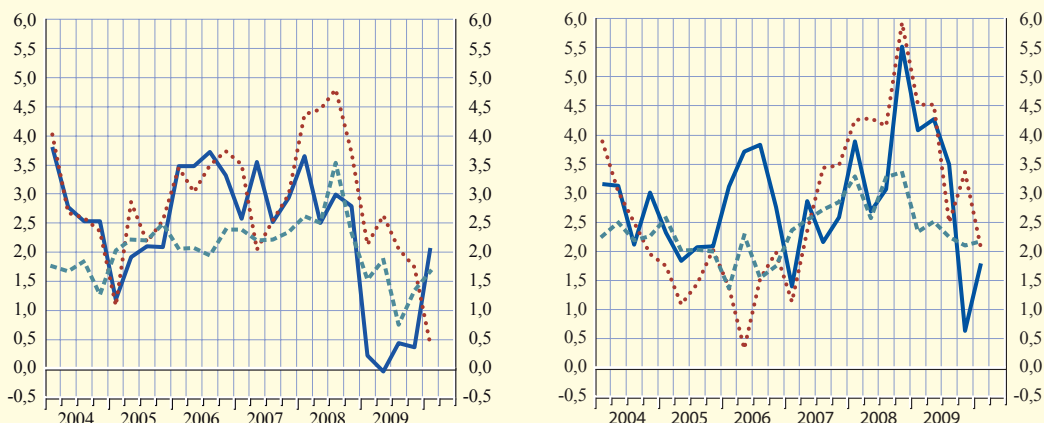
Lähteet: Eurostat, kansalliset tiedot ja EKP:n laskelmat.

## Kuvio 44. Työvoimakustannusten kehitys sektoreittain

(vuotuinen prosentimuutos, neljännesvuosihavaintoja)

— Teollisuus ilman rakentamista, työvoimakustannukset/työntekijä  
 ..... Rakentaminen, työvoimakustannukset/työntekijä  
 - - - Markkinaehtoiset palvelut, työvoimakustannukset/työntekijä  
 — Palvelut, työvoimakustannukset/työntekijä

— Teollisuus ilman rakentamista, työvoimakustannukset/tunti  
 ..... Rakentaminen, työvoimakustannukset/tunti  
 - - - Markkinaehtoiset palvelut, työvoimakustannukset/tunti



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

tuotannon kasvun kehitykseen. Työntekijää kohden lasketun tuottavuuden kasvu kääntyi positiiviseksi vuoden 2010 ensimmäisellä neljänneksellä ja se kasvoi 2,1 % verrattuna vuotta aiempaan. Tuottavuuden koheneminen sekä työntekijää kohden lasketujen työvoimakustannusten vuotuisen kasvuvauhdin väheneminen hidastivat osaltaan yksikkötyökustannusten vuotuista kasvuvauhtia -0,6 prosenttiin vuoden 2010 ensimmäisellä neljänneksellä, kun se vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä oli ollut 1,3 %. Nämä luvut poikkeavat jyrkästi vuoden 2009 ensimmäisen neljänneksen tilanteesta, jolloin yksikkötyökustannusten vuotuinen kasvuvauhti oli nopeimmillaan eli lähes 6 %. Kasvuvauhdin hidastuminen tukenee yritysten voittomarginaalien kasvua.

Työmarkkinoiden kehityksen ja talouden elpymisen voidaan odottaa edelleen vahvistavan tuottavuuden vuotuista kasvua. Tuottavuuden vuotuisen kasvun voimistuminen ja työntekijää kohden lasketujen työvoimakustannusten maltillinen kasvu hidastanevat osaltaan euroalueen yritysten yksikkötyökustannusten kasvua vuonna 2010.

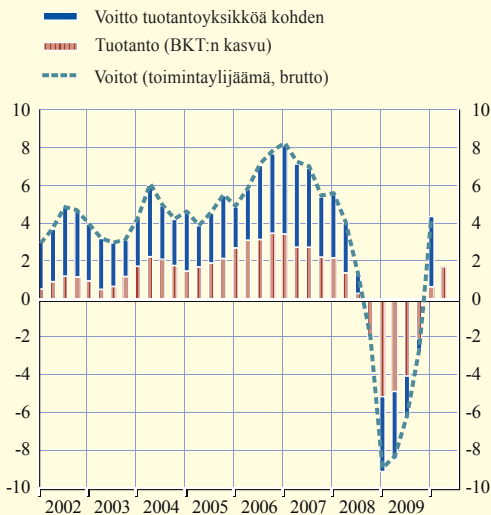
### 3.4 YRITYSTEN TULOSKEHITYS

Vuosien 2008–2009 lama johti yritysten voittojen huomattavaan ja pitkäaikaiseen supistumiseen, sillä yritysten tuottavuus laski, mikä johtui työvoimakustannusten vahvuudesta sekä siitä, että työllisyys ei mukautunut yhtä paljon kuin aiemmissa laskusuhdanteissa.<sup>1</sup> Tässä tilanteessa euroalueen yritysten voitot kasvoivat vuoden 2010 viimeisellä neljänneksellä 4,4 % vuotta aiemmasta. Tätä oli edeltänyt voittojen supistuminen viitenä peräkkäisenä kuukautena vuoden 2008 lopusta lähtien (ks. kuvio 45). Voitot kasvoivat, koska taloudellinen toimeliaisuus (määrä) ja tuotantoyksikköä kohden lasketut voitot (katteet) kasvoivat. Tuotantoyksikköä kohden lasketujen voittojen kasvu johtui yksikkötyökustannusten kasvun hidastumisesta.

1 Ks. huhtikuun 2010 Kuukausikatsauksen kehikko ”Profit developments and their behaviour after periods of recession”.

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

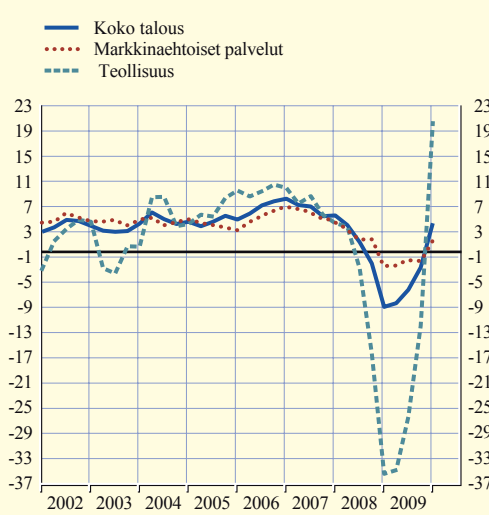
(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosihavaintoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

**Kuvio 46. Voittojen kehitys euroalueella päätoimialoittain**

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuosihavaintoja)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

Päätoimialoja (teollisuus ja markkinaehtoiset palvelut) koskevat tiedot viittaavat siihen, että voitot kasvoivat erityisen huomattavasti teollisuudessa, sillä teollisuusyritysten voitot kasvoivat 20 % vuoden 2010 ensimmäisellä neljänneksellä vuotta aiemmasta (ks. kuvio 46). Vuonna 2009 voitot olivat supistuneet lähes 28 % vuotta aiemmasta, mikä vahvistaa sen, että teollisuudessa voittojen supistuminen vahvistuu laskusuhdanteessa muita aloja enemmän. Näin ollen, huolimatta voittojen viimeaikaisesta kasvusta, teollisuuden voittojen kasvu on edelleen hidasta vuonna 2010 ja lähes samalla tasolla kuin vuoden 2004 puolivälissä. Myös markkinaehtoisten palvelujen voitot kasvoivat (1,5 %) vuoden 2010 ensimmäisellä neljänneksellä vuotta aiemmasta. Tätä oli edeltänyt voittojen supistuminen neljänä peräkkäisenä neljänneksenä vuonna 2009.

Kysynnän koheneminen ja tuottavuuden odotettu suhdanneluonteinen kasvu tukenevat voittojen kasvua, lähes samalla tavoin kuin aiempina noususuhdanteina. Voittojen lyhyen aikavälin näkymät ovat kuitenkin erittäin epävarmat.

### 3.5 INFLAATIONÄKYMÄT

Loppuvuonna vuotuisen YKHI-inflaation odotetaan nopeutuvan hieman ja vaihtelevan jonkin verran. Vuonna 2011 inflaatiovauhti pysynee kaikkiaan maltillisena, sillä hintakehitys on hyötynyt kotimaisen hintapaineiden vähäisyydestä.

Tämä arvio näkyy myös EKP:n asiantuntijoiden syyskuussa 2010 julkaistavissa euroaluetta koskevissa kokonaistaloudellisissa arvioissa. Niissä euroalueen vuotuisen YKHI-inflaation ennustetaan olevan 1,5–1,7 % vuonna 2010 ja 1,2–2,2 % vuonna 2011 (ks. kehikko 6). Kesäkuussa 2010 julkaisuun eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvioihin verrattuna vaihteluvälillä on tarkistettu hieman aiemmin arvioitua nopeamman inflaatiovauhdin suuntaan, mikä johtuu lähinnä raaka-aineiden hintojen noususta.

Hintakehitysnäkymiin liittyvät riskit painottuvat hieman arvioitua nopeamman inflaatiovauhdin suuntaan. Ne liittyvät erityisesti energian ja muiden raaka-aineiden kuin öljyn hintojen kehitykseen. Lisäksi välillisten verojen ja hallinnollisesti määräytyvien hintojen korotukset saattavat olla odotettua suurempia, kun julkista taloutta on tulevana vuosina vakautettava. Samanaikaisesti kotimaisten hintojen ja kustannusten kehitykseen liittyvät riskit ovat vähäiset.

## 4 TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT

Euroalueen talous on kasvanut vuoden 2009 puolivälistä lähtien. Vuoden 2010 toisella neljänneksellä euroalueen BKT:n määrä kasvoi neljännesvuositasolla voimakkaasti eli 1,0 %. Kehitystä tuki meneillään oleva maailmantalouden kasvu, mutta siinä kuvastuivat myös osittain tilapäiset kotimaiset tekijät. Tuoreimmat tiedot ja kyselytutkimusten tulokset vahvistavat yleisesti ottaen odotukset kasvun hidastumisesta tämän vuoden jälkipuoliskolla sekä maailmantaloudessa että euroalueella. Tästä huolimatta, ja vaikka tilanne on yhä epävarma, tiedot kuitenkin viittaavat edelleen euroalueen talouskasvun elpymiseen. Meneillään oleva maailmantalouden elpyminen ja sen vaikutukset euroalueen vientituotteiden kysyntään, kasvua tukeva rahapolitiikan mitoitus sekä toimenpiteet, joita on toteutettu rahoitusjärjestelmän toiminnan normalisoimiseksi, tukenevat edelleen euroalueen taloutta. Eri toimialojen taseiden korjausliikkeiden jatkumisen ja työmarkkinanäkymien odotetaan kuitenkin hidastavan talouden elpymistä.

Arvio on samankaltainen kuin euroalueen asiantuntijoiden syyskuussa julkaistavissa euroaluetta koskevista kokonaistaloudellisista arvioissa. Niissä BKT:n määrän vuotuisen kasvun ennakoidaan olevan 1,4–1,8 % vuonna 2010 ja 0,5–2,3 % vuonna 2011. Talousnäkyymiin liittyvät riskit painottuvat hieman arvioitua hitaamman kasvun suuntaan epävarmuuden yhä vallitessa.

### 4.1 BKT:N MÄÄRÄ JA KYSYNTÄERÄT

Euroalueen talous on kasvanut vuoden 2009 puolivälistä lähtien supistuttuaan vuoden 2008 toisen neljänneksen ja vuoden 2009 toisen neljänneksen välisenä aikana. Eurostatin alustavan arvion mukaan euroalueen BKT:n määrä kasvoi neljännesvuositasolla 1,0 % vuoden 2010 toisella neljänneksellä. Vuoden 2010 ensimmäisellä neljänneksellä se oli kasvanut 0,3 % ja vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä 0,2 %. Näitä kahta jälkimmäistä neljännesvuositason kasvuvauhtia tarkistettiin 0,1 prosenttiyksikköä suuremmaksi (ks. kuvio 47). Käytettävissä olevat indikaattorit viittaavat siihen, että talouskasvu jatkuu vuoden 2010 alkupuoliskon jälkeenkin, joskin hitaampana kuin vuoden toisella neljänneksellä. Euroalueen talouden elpymisen odotetaan olevan maltillista, kun tilapäiset kasvua tukevat tekijät katoavat.

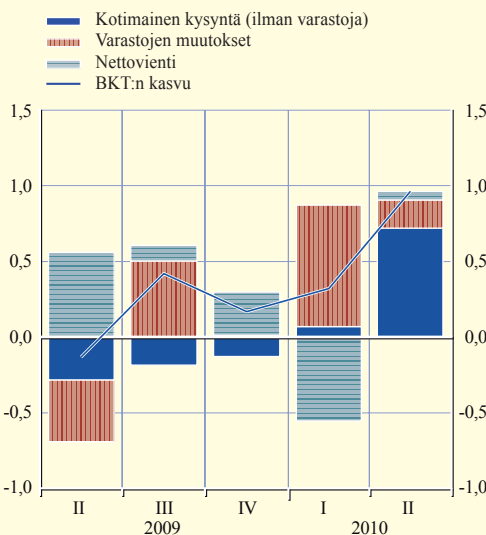
BKT:n määrän voimakas kasvu vuoden 2010 toisella neljänneksellä johtuu lähinnä kotimaisen kysynnän positiivisesta kasvuvaihtelusta, joka oli 0,7 prosenttiyksikköä. Myös nettoviennillä ja varastoilla oli positiiviset, joskin vähäisemmät kasvuvaihtelutensa.

### YKSITYINEN KULUTUS

Euroalueen talous alkoi elpyä vuoden 2009 jälkipuoliskolla, mutta yksityinen kulutus on pysynyt vaimeampana, sillä se supistui tuntuvasti loppuvuodesta 2008 ja alkuvuodesta 2009, kun viimeksi koettu talouden taantuma oli syvimmillään. Yksityinen kulutus kuitenkin kasvoi vuoden 2010 ensimmäisellä neljänneksellä 0,2 % ja toisella neljänneksellä jo 0,5 %. Viimeaikaiset indikaattorit osoittavat yksityisen kulutuksen kasvaneen edelleen jonkin verran vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä.

**Kuvio 47. BKT:n määrän kasvu ja sen erien kasvuvaihtelut**

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



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.



Kulutuksen kasvun hitaus taloudellisen toimeliaisuuden elpymisestä huolimatta johtuu lähinnä työmarkkinoiden heikkoudesta, joka on vaikuttanut kotitalouksien käytettävissä oleviin reaalityuloihin. Käytettävissä olevat tulot vähenivät tuntuvasti, koska työllisyys heikkeni merkittävästi vuoden 2008 jälkipuoliskolta vuoden 2009 loppuun. Hidas YKHI-inflaatiovauhti vuonna 2009 kuitenkin tuki reaalityulojen kasvua. Aivan viime aikoina inflaatio on ollut nopeampaa ja siten vaikuttanut kielteisesti reaalityulojen kasvuun, kun taas työllisyys vakaantui vuoden ensimmäisellä neljänneksellä. Vaikka kulutuksen kasvu on ollut lievästi positiivista vuoden 2009 viimeiseltä neljännekseltä lähtien, sen ei odoteta saavan merkittävää pontta kotitalouksien käytettävissä olevista reaalityuloista, sillä työllisyyskehityksen ennustetaan paranevan hitaasti.

Yksityistä kulutusta ovat vähentäneet myös epävarmuus työllisyysnäkömistä, asuntojen hintojen lasku sekä kumulatiivinen rahoitusvarallisuuden arvon lasku. Lisäksi kulutusluottojen kriteerejä on kiristetty hieman rahoituskriisin jälkeen (ks. elokuun 2010 Kuukausikatsauksen kehikko ”The results of the July 2010 bank lending survey for the euro area”). Euroalueen integroidun tilinpidon tietojen mukaan kotitalouksien säästämisaste nousi jyrkästi vuoden 2008 puolivälistä vuoden 2009 puoliväliin mutta laski jälleen vuoden 2010 ensimmäisellä neljänneksellä (ks. elokuun 2010 Kuukausikatsauksen kehikko ”Integrated euro area accounts for the first quarter of 2010”). Parantuneilla talousnäkömillä saattoi olla vaikutuksensa, mutta säästämisasteen lasku todennäköisesti johtui osittain myös kulutukseen käytettävän energian kustannusten noususta. Säästöillä onkin yleensä osittain tapana toimia puskurina tulevalle energian hinnan vaihtelulle.

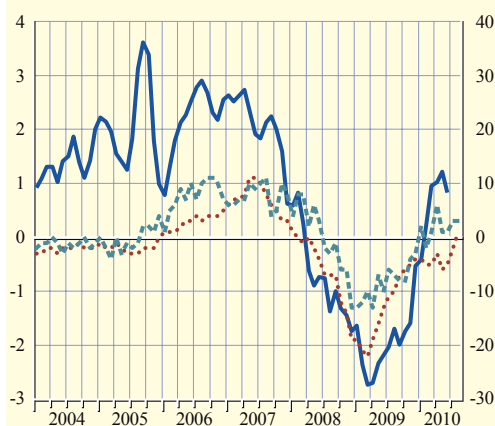
Alkuvuoden 2009 pohjalukemien jälkeen kuluttajien luottamus lisääntyi asteittain. Sitä tuki yleistä taloudellista tilannetta ja työllisyyttä koskevien arvioiden paraneminen. Vuoden 2010 toisella neljänneksellä kuluttajien luottamus pysyi edelliseen neljännekseen nähden ennallaan, mutta saatavissa olevat tiedot kolmannelta neljännekseltä viittaavat hienoiseen kohentumiseen. Uusimmat tiedot osoittavatkin luottamuksen lisääntyneen voimakkaasti heinä- ja elokuussa.

Kyselytietojen perusteella aiempaa positiivisemmat näkymät eivät käy vielä ilmi toteutunutta kehitystä kuvaavista tiedoista. Vähittäiskauppa supistui 0,1 % vuoden 2010 toisella neljänneksellä, kun se ensimmäisellä neljänneksellä oli kasvanut 0,4 % (ks. kuvio 48). Uusien henkilöautojen rekisteröinnit vähenivät 7,4 % vuoden toisella neljänneksellä, samaan tapaan kuin edelliselläkin neljänneksellä. Tässä kehityksessä on kuitenkin havaittavissa huomattavia maakohtaisia eroja, jotka osittain liittyvät finanssipoliittisten elvytyspakettien vaikutusten heikkenemiseen. Elvytyspaketteihin ovat kuuluneet kannustimet kuluttajille, jotka romuttivat vanhat autonsa ja ostivat niiden tilalle uusia. Nämä tuet vauhdittivat autojen myyntiä ja siten yksityistä kulutusta vuonna 2009, ja niiden poistaminen käytöstä useissa maissa johti uusien henkilöautojen rekisteröintien vähenemiseen vuoden 2010 alkupuoliskolla joissakin maissa. Nämä kannustimet

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

(kuukausihavaintoja)

- Vähittäiskaupan myynti yhteensä<sup>1)</sup> (vasen asteikko)
- ... Kuluttajien luottamus<sup>2)</sup> (oikea asteikko)
- Vähittäiskaupan luottamus<sup>2)</sup> (oikea asteikko)



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

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

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

edistivät lähinnä suhteellisen pienten henkilöautojen ostoja, kun taas tämänhetkiset autohankinnat näyttävät kohdistuvan enemmän kalliisiin henkilöautoihin. On mahdollista, että uusien henkilöautojen rekisteröintien tämänhetkinen määrä ei kerro kaikkea autohankintojen vaikutuksista yksityiseen reaalikulutukseen.

Muita kulutukseen vaikuttavia finanssipoliittisia toimia ovat arvonnalisäveron korotukset, joita jotkin jäsenvaltiot ovat ilmoittaneet toteuttavansa vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä. Näiden korotusten oli määrä lisätä kulutuksen kasvua vuoden 2010 toisella neljänneksellä aikaistettujen hankintojen seurauksena. Vuoden kolmannelta neljännekseltä lähtien korotusten ennustetaan vaikuttavan haitallisesti.

### INVESTOINNIT

Pääoman bruttomuodostus supistui euroalueella kahdeksan peräkkäisen vuosineljänneksen ajan, vuoden 2008 toisesta neljännekseltä vuoden 2010 ensimmäiseen neljännekseseen. Heikko kysyntä, alhainen kapasiteetin käyttöaste, tiukat luotonantoehdot ja yritysten heikko luottamus hillitsivät investointeja taantumajakson ajan. Näkymät ovat kuitenkin muuttuneet hivenen valoisammiksi, kun investointien kasvua vaimentavien tekijöiden vaikutus on vähitellen hävinnyt, ja neljännesvuositasolla investoinnit lisääntyivät tämän vuoden toisella neljänneksellä. Vahva kasvu (1,8 %) toisella neljänneksellä verrattuna 0,4 prosentin supistumiseen edellisellä neljänneksellä näyttää kuitenkin myös johtuvan osittain tilapäisistä tekijöistä, erityisesti sääoloista, joiden vuoksi rakennusinvestointeja lykättiin ensimmäiseltä neljännekseltä tuonnemmaksi.

Investointien eräkohtaisia tietoja vuoden 2010 toiselta neljännekseltä ei ole vielä julkaistu. Käytettävissä olevien tietojen perusteella on kuitenkin todennäköistä, että investointien kasvu johtui lähinnä rakennusinvestointien tuntuvasta elpymisestä. Jos ei oteta huomioon säähän liittyvää volatiliiteettia, rakennusinvestoinnit pysyivät vaimeina, mikä johtuu asuntomarkkinoiden muutoksista useissa euroalueen maissa asuntojen hintojen laskettua. Euroopan komission suhdannekysely ja ostopäälliköiden indeksi (Purchasing Managers' Index, PMI) osoittavatkin, että rakennussektorin kehitys jatkuu vaimeana, joskaan ei niin heikkona kuin aiemmin.

Muut kuin rakennusinvestoinnit muodostuvat pääasiassa tavaroiden ja palvelujen tuottamisessa käytettävistä kohteista, ja niin ikään ne ovat todennäköisesti lisääntyneet vuoden 2010 toisella neljänneksellä, ensimmäisen kerran sitten alkuvuoden 2008. Alhainen kapasiteetin käyttöaste, tulosten negatiivinen kasvu ja tiukat luotonantoehdot vaikuttivat investointeihin haitallisesti kriisin ajan. Investoinnit supistuivatkin erittäin paljon alkuvuodesta 2008 ja alkuvuodesta 2009. Vuoden 2009 puolivälistä muiden kuin rakennusinvestointien supistuminen on ollut paljon lievempää, koska sitä ovat tukeneet yleisen taloudellisen toimeliaisuuden vilkastuminen ja rahoitusolojen helpottuminen. Taseiden uudelleenjärjestelyn jatkuminen joillakin sektoreilla hillitsivät todennäköisesti edelleen investointeja. Pääomahyödykkeiden teollisen tuotannon neljännesvuotuinen kasvuvauhti, joka on tulevien muiden kuin rakennusinvestointien indikaattori, nopeutui vuoden 2010 toisella neljänneksellä verrattuna ensimmäiseen neljännekseseen. Tehdasteollisuuden luottamus koheni vuoden 2010 toisella neljänneksellä ja osoitti edelleen kohenemisen merkkejä heinä- ja elokuussa. Euroopan komission suhdannekyselyt heinäkuulta osoittavat, että kapasiteetin käyttöaste nousi heinäkuussa verrattuna huhtikuuhun. Kysyntäpuolen tekijöistä johtuvat tuotantorajoitukset vähenivät tänä ajanjaksona, kun taas tarjontapuolen rajoitukset – kuten laitteiden tai tilan puute ja työvoimapula – lisääntyivät jonkin verran. Pankkien luotonantokyselyn perusteella luottokriteerejä on kuitenkin vuoden 2010 toisella neljänneksellä kiristetty hieman useissa maissa (ks. elokuun 2010 Kuukausikatsauksen kirkko ”The results of the July 2010 bank lending survey for the euro area”). Kaiken kaikkiaan muiden kuin rakennusinvestointien ennustetaan vahvistuvan asteittain loppuvuoden aikana mutta kasvavan vain maltillisesti. Tämä johtuu kotimaisen kysynnän yhä heikoista näkymistä, rahoitusrajoitteista, yleisestä epävarmuudesta ja edelleen suuresta käyttämättömästä kapasiteetista.

Yhteenvedon voidaan todeta, että kokonaisinvestointien arvioidaan kasvavan kolmannella neljänneksellä hitaammin kuin toisella neljänneksellä. Sen lisäksi, että säästä johtuvat vaikutukset rakennusinvestointeihin ovat vähentyneet, joistakin aiemmista investointeista tukeneista finanssipoliittisista toimista aiotaan luopua kolmannella neljänneksellä. Tämä heikentäne kokonaisinvestointien kasvua neljännesvuositasolla.

### **JULKINEN KULUTUS**

Julkinen kulutus on tukenut talouskasvua talouden taantumana aikana, koska suhdannevaihtelut eivät ole juurikaan vaikuttaneet useisiin julkisen kulutuksen eriin ja vähäisemmässä määrin siksi että euroalueen maiden hallitukset ovat toteuttaneet kysyntää tukevia toimenpiteitä. Julkisen kulutuksen neljännesvuositason kasvuvauhti nopeutui vuoden 2010 ensimmäisen neljänneksen 0,2 prosentista 0,5 prosenttiin toisella vuosineljänneksellä. Julkisen kulutuksen odotetaan kuitenkin tukevan kotimaista kysyntää maltillisesti loppuvuoden 2010 ajan ja sen jälkeenkin, mikä johtuu odotetuista julkisen talouden vakauttamistoimista useissa euroalueen maissa.

### **VARASTOT**

Kun taantuma iski euroalueelle, yritykset reagoivat pienentämällä varastojaan jyrkästi. Kysynnän elvyttyä vähitellen varastojen purkamisvauhti on hidastunut, mikä on vaikuttanut positiivisesti BKT:n kasvuun vuoden 2009 kolmannelta neljänneksestä lähtien. Näiden neljänneksen kumulatiivinen kasvuvaikutus, noin 1,5 prosenttiyksikköä, vastaa osapuolleen vuoden 2009 alkupuoliskon kumulatiivista kasvuvaikutusta. Tämä kehitys on kutakuinkin heijastellut BKT:n kasvun jyrkkää hidastumista, jonka jälkeen suhdanteet ovat nyt elpyneet. Tämän elpymiskehityksen ja kasvavaa kysyntää koskevien odotusten mukaisesti varastojen muutos vaikutti BKT:n neljännesvuosikasvuun huomattavasti eli 0,8 prosenttiyksikköä vuoden 2010 ensimmäisellä neljänneksellä. Toisella neljänneksellä vaikutus oli vähäisempi, 0,2 prosenttiyksikköä.

Yksittäiset havainnot ja kyselytutkimukset viittaavat siihen, että varastot pidetään suhteelliseen pieneinä, minkä vuoksi varastojen vaikutus euroalueen BKT:n kasvuun lienee neutraali tulevina vuosineljänneksinä. Tapaan, jolla varastoja arvioidaan, liittyy kuitenkin tilastollista epävarmuutta.

### **ULKOMAANKAUPPA**

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

Euroalueen kauppa kasvoi entistä nopeammin vuoden 2010 ensimmäisellä ja toisella neljänneksellä maailmantalouden elpymisen ja euroalueen talouskasvun ansiosta. Sekä tuonti että vienti kasvoivat 4,4 % vuoden toisella neljänneksellä. Viennin osuus BKT:stä on hieman suurempi kuin tuonnin, mikä vuoksi ulkomaankaupan nettovaikutus BKT:n kasvuun vuoden 2010 toisella neljänneksellä oli positiivinen (0,1 prosenttiyksikköä), kun vaikutus oli edellisellä neljänneksellä ollut negatiivinen (-0,6 prosenttiyksikköä).

Maailmantalouden – ja varsinkin kehittyvien markkinoiden – kasvun odotetaan jatkuvan vahvana, joskaan ei yhtä vilkkaana kuin vuoden alkupuoliskolla. Euroalueen tuotteiden kysynnän odotetaan kasvavan edelleen, ja tätä edistää myös euron viimeaikainen heikkeneminen. Sitä vastoin koska euroalueen odotetaan elpyvän maltillisesti ja hitaammin kuin maailmantalouden kasvaa, tuonnin kasvu voi jäädä hieman viennin kasvua verkkaisemmaksi. Näin ollen ulkomaankaupan nettovaikutus euroalueen BKT:n kasvuun seuraavien vuosineljännesten aikana on todennäköisesti positiivinen.

## 4.2 TUOTANTO, TARJONTA JA TYÖMARKKINAT

Euroalueen elpymistä on arvonlisäyksen näkökulmasta tarkasteltuna suureksi osaksi vauhdittanut teollisuus. Palvelusektorin kasvu oli maltillista vuoden 2009 loppuun saakka, ja kasvu on kiihtynyt vuonna 2010. Rakennusala taas supistui vuoden 2010 ensimmäiseen neljännekseen saakka. Koko arvonlisäys kasvoi 0,8 % vuoden 2010 toisella neljänneksellä, kun kasvuvauhti oli ollut 0,6 % edellisellä neljänneksellä. Bruttokansantuotteen ja arvonlisäyksen neljännesvuosikasvuvauhtien ero johtuu siitä, että BKT:hen sisältyvät verot, joista on vähennetty tuotetukipalkkiot. Nämä kasvoivat vuoden 2010 toisella neljänneksellä 2,5 % edellisestä neljänneksestä. Viimeaikaisesta kasvusta huolimatta yli puolet taantumasta johtuvasta arvonlisäyksen supistumisesta on kuitenkin yhä kuromatta umpeen, sillä arvonlisäys on kasvanut ainoastaan 1,8 % siitä lähtien, kun talouskasvu oli aallonpohjassa vuoden 2009 toisella neljänneksellä. Kyselytiedot viittaavat siihen, että arvonlisäyksen kasvun nopeutuminen jatkuu vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä, joskin kasvuvauhti on hitaampaa kuin edellisellä neljänneksellä.

Euroalueen työmarkkinat ovat vakaantuneet (ks. työmarkkinoita koskeva osa jäljempänä). Työllisyyskehitys pysyi vakaana vuoden 2010 ensimmäisellä neljänneksellä, ja työttömyysaste oli maaliskuussa 2010 ennallaan eli 10,0 prosentissa.

### TOIMIALAKOHTAINEN TUOTANTO

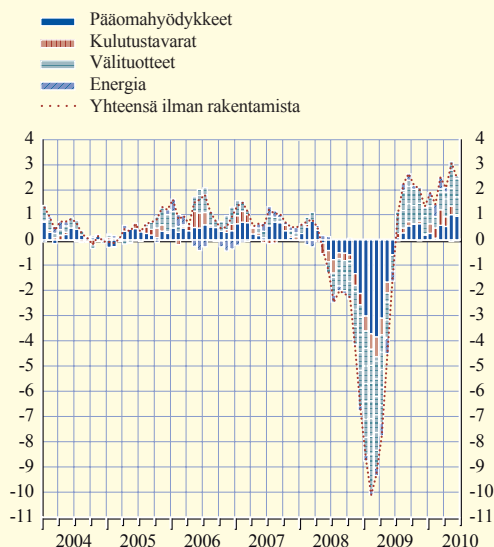
Pääasiassa teollisuus (ilman rakentamista) on vauhdittanut koko arvonlisäyksen kasvua vuoden 2009 kolmannelta neljänneksestä lähtien, ja sen arvonlisäys kasvoi 1,9 % vuoden 2010 toisella neljänneksellä. Ensimmäisellä neljänneksellä se kasvoi 2,3 %. Tämä kehitys on suurin piirtein teollisuustuotannosta saatujen tietojen mukainen. Keskeisten teollisuudenalojen tarkastelu osoittaa, että tuotanto lisääntyi erityisesti väliuuteteollisuudessa ja pääomahyödykkeiden valmistuksessa. Nämä sektori-kohtaiset erot ovat normaaleja elpymisen alkuvaiheessa, jolloin väliuutesektorin kasvu on osittain viennin elpymisen vuoksi yleensä vahvempaa kuin muiden sektoreiden.

Teollisuuden tulevasta laaja-alaisesta elpymisestä viestii teollisuuden uusien tilauksien kasvava trendi, sillä saatujen tilausten voidaan odottaa näkyvän myöhemmin tuotannossa. Tämä indikaattori kasvoi vuoden 2010 toisella neljänneksellä huomattavasti enemmän kuin edellisellä neljänneksellä etenkin pääomahyödykkeiden tuotannon ansiosta. Myös yrityskyselyjen ajantasaiset tiedot viittaavat siihen, että teollisuuden kasvu on pysynyt positiivisena vuoden 2010 kolmannen neljänneksen alussa (ks. kuvio 50). Euroalueen tehdasteollisuutta kuvaava ostopäälliköiden indeksi laski hieman elokuussa ja on nyt pienempi kuin toisella neljänneksellä. Indeksillä kuitenkin osoittaa tehdasteollisuuden kasvuvauhdin olevan edelleen positiivinen. Yrityksiä koskevan Euroopan komission suhdannekyselyn mukaan tehdasteollisuuden luottamus, joka oli vahvistunut heinäkuussa, pysyi vielä elokuussa vakaana.

Rakennusalan toimeliaisuus vilkastui vuoden 2010 toisella neljänneksellä ensimmäistä kertaa sitten vuoden 2008 ensimmäisen neljänneksen. Tämä johtui siitä, että tuolloin taittui ensimmäisen neljänneksen supistuminen. Supistuminen liittyi sääoloihin, jotka vaikuttivat talvikuukausina epäedullisesti moniin euroalueen maihin. Rakennussektorin arvonlisäys kasvoi toisella neljänneksellä 0,5 % ja on nyt noin 11 % pienempi kuin vuoden 2008 ensimmäisellä neljänneksellä ennen talouden taantumisen alkamista. Kun tilannetta arvioidaan viimeaikaisten heilahtelujen ohella myös muutoin, rakennusalan kehitys on kaiken kaikkiaan yhä vaimeaa, sillä monien euroalueen maiden asuntomarkkinat ovat sopeutumisvaiheessa asuntojen hintojen laskun jälkeen. Kyselytutkimuksista Euroopan komission kysely ja ostopäälliköiden indeksi viittaavat siihen, että rakennusalan kehitys pysynee heikkona toisen neljänneksen jälkeenkin. Se saattaa kuitenkin elpyä aiemmasta erittäin negatiivisesta kehityksestä.

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

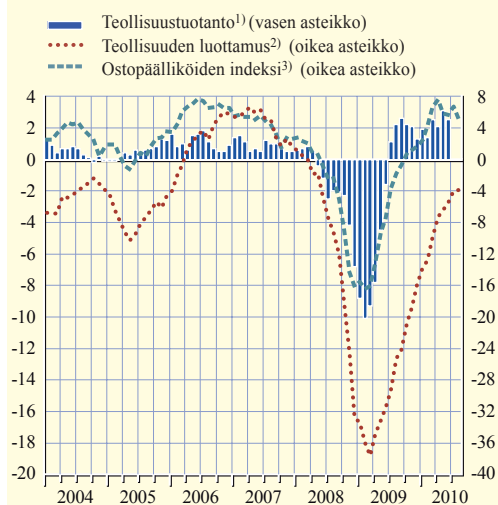
(kasvuvauhti ja kasvuvaihtelut prosentteina, kuukausihavaintoja, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



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

### Kuvio 50. Teollisuustuotanto, teollisuuden luottamus ja ostopäälliköiden indeksi

(kuukausihavaintoja; kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



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

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

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

Palvelusektori ei reagoi läheskään yhtä herkästi suhdannekehitykseen kuin tehdasteollisuus ja rakennusala. Palvelusektorin arvonlisäys kasvoi vuoden 2010 toisella neljänneksellä 0,6 %, joten kasvu kiihtyi ensimmäisen neljänneksen 0,3 prosentin kasvusta. Palvelujen arvonlisäyksen kasvu on siten lähes kompensoinut taantuman aikaisen supistumisen. Käytettävissä olevat tiedot palvelualan tärkeimmistä alasektoreista osoittavat, että supistuttuaan jyrkästi suunnilleen vuoden 2008 lopusta vuoden 2009 alkuun arvonlisäys on kasvanut kaikilla kolmella alasektorilla. Hiljattain julkistetut kyselytiedot viittaavat siihen, että palvelusektori on jatkanut kasvuaan vuoden 2010 kolmannen neljänneksen alussa, mutta todennäköisesti jonkin verran hitaampana kuin toisella neljänneksellä.

### TYÖMARKKINAT

Euroalueen työmarkkinatilanteen paraneminen on seurannut viipeellä talouden elpymistä. Työllisyys heikkeni neljännesvuositasolla vuoden 2009 viimeiseen neljännekseen saakka ja vakautui vasta vuoden 2010 ensimmäisellä neljänneksellä, sillä työllisyyden muutokset näkyvät usein vasta viipeellä suhdannevaihtelujen jälkeen. Euroalueen työllisyys on kaiken kaikkiaan kestänyt suhteellisen hyvin talouden taantuman, kun otetaan huomioon, että talouden toimeliaisuus väheni jyrkästi. Tämä johtuu osittain siitä, että erityiset työaikajärjestelyt tukivat työllisyyttä monissa euroalueen maissa, kun talouden taantuma voimistui. Työllisyyttä on itse asiassa suureksi osaksi sopeutettu vähentämällä työntekijää kohden tehtyjä työtunteja eikä supistamalla massiivisesti työntekijöiden määrää. Työmarkkinakehitys on kuitenkin ollut huomattavan erilaista euroalueen talouksissa. Teollisuuden (ilman rakentamista) työllisyys supistui talouskasvun huipusta sen aallonpohjaan ulottuvana kautena noin 5 % ja rakennusalan työllisyys 8 %, kun taas palvelusektorin työllisyys heikkeni sama

**Taulukko 8. Työllisyyden kasvu**

(prosenttimuutos edellisestä kaudesta; kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)

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

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

1) Sisältää myös koulutuksen, terveydenhoidon ja muut palvelut.

ajanjaksona huomattavasti vähemmän eli noin 0,3 %. Se, että rakennusalan työllisyys supistui enemmän kuin muilla sektoreilla, johtuu osittain alan ylikapasiteetista joissakin euroalueen maissa ja siitä, että alalla on tyypillisesti paljon tilapäisissä työsuhteissa olevia työntekijöitä. Rakennusalan työllisyys on siten joustavampaa kuin muilla sektoreilla. Talouden taantuma kuitenkin hidasti myös työvoiman tarjonnan kasvua euroalueella, sillä tarjonta oli aiemmin lisääntynyt.

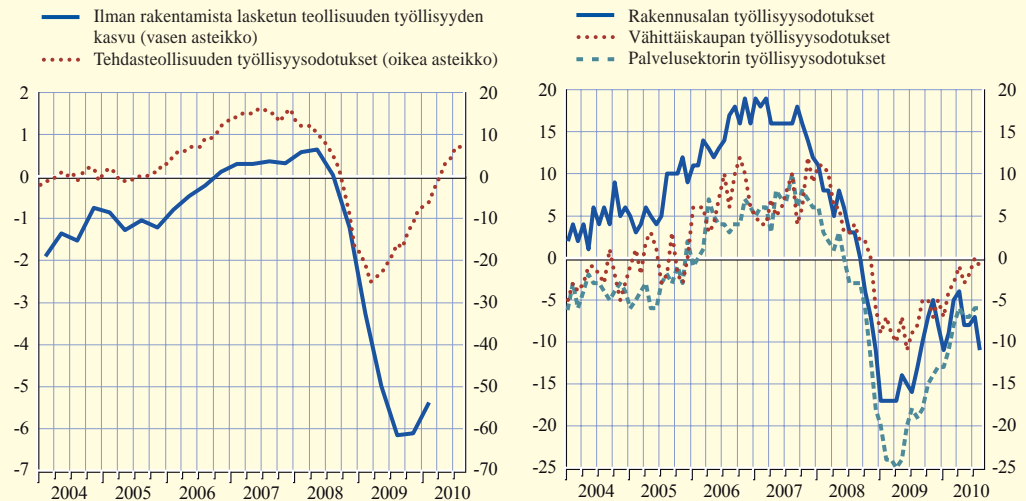
Työllisyys pysyi neljännesvuositasolla ennallaan vuoden 2010 ensimmäisellä neljänneksellä. Ensimmäisen kerran sitten vuoden 2008 toisen neljänneksen neljännesvuotuinen muutosvauhti ei enää ollut negatiivinen. Palvelusektori vaikutti paljolti tähän kehitykseen, joka merkitsee huomattavaa parannusta siihen nähden, että työllisyys oli heikentynyt aiempina vuosineljänneksinä ja supistunut erittäin rajusti vuoden 2009 kolmena ensimmäisenä neljänneksenä (ks. taulukko 8). Sektoreittain tarkasteltuna tehdasteollisuuden (teollisuus ilman rakentamista) työllisyys supistui edelleen, joskin entistä hitaammin, sillä työllisyys väheni neljännesvuositasolla 0,9 %, kun se oli edellisellä neljänneksellä heikentynyt 1,1 %. Viime talven epätavallisen ankarat sääolot aiheuttivat sen, että rakennusalan neljännesvuositason työllisyys supistui aiempaa voimakkaammin eli 1,5 %, kun heikkeneminen oli ollut 0,4 % vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä. Tämän suuntauksen odotetaan kuitenkin taituvan vuoden toisella neljänneksellä. Sitä vastoin palvelusektorin työllisyys kasvoi 0,4 %, sen jälkeen kun se oli vähentynyt hieman tai pysynyt ennallaan vuoden 2008 toisesta neljänneksestä lähtien. Kaikkien palvelualan alasektorien työllisyys koheni lukuun ottamatta kaupan ja kuljetuksen alasektoria, jonka työllisyys vakautui aiempien neljännesten jyrkän supistumisen jälkeen (ks. kuvio 51).

Tiedot tehtyjen työtuntien kokonaismäärästä osoittavat neljännesvuositasolla ainoastaan pientä työtuntien määrän vähentymistä vuoden 2010 ensimmäisellä neljänneksellä. Niiden määrä oli jonkin verran lisääntynyt vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä ja supistunut tuntuvammin aiempien neljännesten aikana. Se, että tehtyjen työtuntien määrä väheni neljännesvuositasolla vuoden kolmen ensimmäisen kuukauden aikana, kuvasti rakennusalan voimakasta supistumista, mihin todennäköisimmin oli vaikuttanut alan toimeliaisuuden hiipuminen ankarien sääolojen vuoksi, ja vähäisemmässä määrin tehdasteollisuuden heikkenemistä. Tehtyjen työtuntien määrä sitä vastoin lisääntyi palvelusektorilla. On kuitenkin huomattava, että sektorikohtaisiin tietoihin tehdään usein tarkistuksia, kuten asiaa on tarkemmin selitetty euroalueen reaaliaikaisia tilastoja koskevassa kehikossa (ks. kehikko 5).

Euroalueen tuotannon kasvun elpyminen, samalla kun työllisyys heikkeni, sai aikaan sen, että vuositasolla tuottavuus supistui vuonna 2009 vähemmän kuin vuotta aiemmin. Bruttokansantuotteen kasvun jatkuminen vuoden 2010 ensimmäisellä neljänneksellä, samalla kun työllisyys pysyi vakaana,

## Kuvio 51. Työllisyyden kasvu ja työllisyyssodotukset

(vuotuinen prosenttimuutos, saldoluvut prosentteina, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



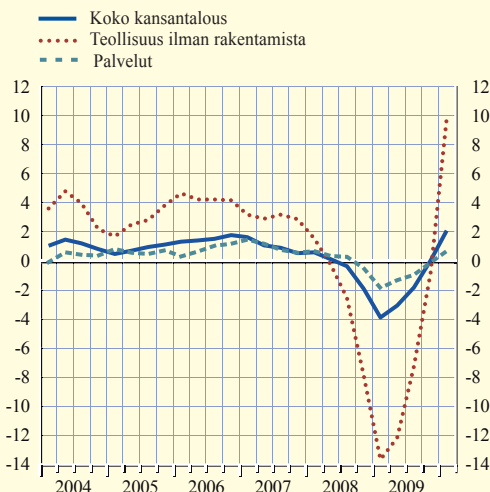
Lähteet: Eurostat sekä yrityksiä ja kuluttajia koskevat Euroopan komission suhdannekyselyt.

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

merkitsi tuottavuuden 2,1 prosentin kasvua vuodentakaisesta, koska tuottavuus oli vuoden 2009 vastaavana neljänneksenä ollut alhainen (ks. kuvio 52). Tehtyä työtuntia kohden lasketun työn tuottavuuden kehitys oli samanlaista. Työn tuottavuus tehtyä työtuntia kohden parani vuositasolla ensimmäisen kerran vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä ja kasvoi 1,3 % vuoden 2010 ensimmäisellä neljänneksellä. Kun työn tuottavuuden kasvuvauhti tehtyä työtuntia kohden laskettuna on hitaampi kuin työntekijää kohden laskettuna, kuvastaa se työntekijää kohden tehtyjen työtuntien määrän kasvua vuositasolla.

## Kuvio 52. Työn tuottavuus

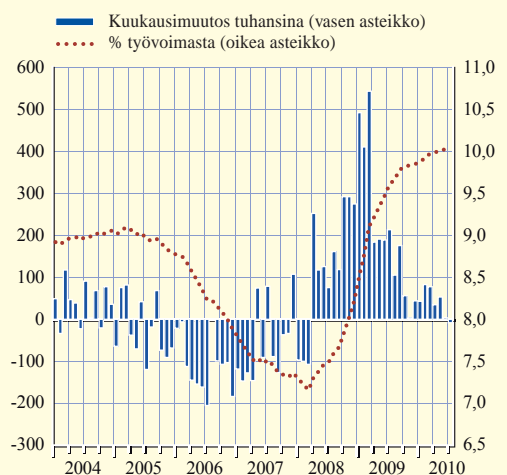
(vuotuinen prosenttimuutos)



Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

## Kuvio 53. Työttömyys

(kuukausihavaintoja, kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: Eurostat.

Noustuaan koko ajan lähes kahden vuoden ajan euroalueen työttömyysaste pysyi heinäkuussa viidettä peräkkäistä kuukautta ennallaan eli 10,0 prosentissa (ks. kuvio 53). Viimeaikaiset työmarkkinatiedot viestivät työmarkkinoiden yleisestä vakautumisesta, vaikka työttömyysaste on edelleen korkea. Alhaiset työllisyysodotukset ovat kohentuneet, mikä viittaa siihen, että työttömyyden ei odoteta enää huononevan merkittävästi tulevina kuukausina.

### 4.3 KASVUNÄKYMÄT

Euroalueen talous saa todennäköisesti tukea parhaillaan vallitsevasta maailmanlaajuisesta elpymisestä ja sen vaikutuksesta euroalueen viennin kysyntään. Taloutta auttavat myös kasvua tukeva rahapolitiikan

#### Kehikko 5.

##### EUROALUEEN REAALIAIKAINEN TIETOKANTA

Muutama kuukausi sitten EKP julkisti Statistical Data Warehouse (SDW) -tilastotietopalvelusaan euroalueen reaaliaikaisen tietokannan (real-time database, RTDB).<sup>1</sup> Tämän kehikon tarkoituksena on esittää yleiskuvaus tietokannan sisältämistä tilastoista sekä joitakin havainnollistavia seikkoja, joita eri aikoina julkistetuista tilastotiedoista voidaan päätellä.

Tietokanta rakennettiin osana Euro Area Business Cycle Network -verkoston koordinoimaa RTDB-projektia. Pyrkimyksenä oli tarjota strukturoitu reaaliaikainen tilasto, jota paitsi yleisö myös erityisesti makrotaloudellisten tietojen muutosten laajuudesta ja vaikutuksista kiinnostuneet tutkijat voisivat käyttää helposti.

Tietokanta laatii aikasarjat Kuukausikatsauksessa säännöllisesti raportoiduista tiedoista. Niihin kuuluvat tilasto-osassa esitetyt, EKP:n neuvoston kuukauden ensimmäistä päivää edeltävään päivään saakka ulottuvat tuoreimmat tilastotiedot. Siinä missä Kuukausikatsauksessa esitetään ainoastaan tuoreimmat tiedot, RTDB:ssä esitetään sähköisesti useiden euroalueen makrotaloudellisten muuttujien aikasarjat peräkkäin niiden alkuperäiseltä julkistushetkeltä – eli tiedot, jotka on julkistettu ennen minkäänlaisten tarkistusten tekemistä. Tällaisia tilastoja nimitetään yleisesti ”reaaliaikaisiksi”.

RTDB:n käyttäjät voivat tehdä vertailevaa analyysiä useista makrotaloudellisista muuttujista, sillä tietokanta käsittää noin 230 indikaattoria. Useimmista muuttujista esitettävät julkistukset alkavat tammikuusta 2001, ja 38 valikoidun (taloudellisen ja ekonometrisen analyysin kannalta oleellisinä pidetyn) aikasarjan osalta julkistukset on otettu mukaan lokakuusta 1999 lähtien. Aikasarjat ulottuvat yleisesti ottaen 1990-luvun puoliväliin mutta joissakin tapauksissa (esimerkiksi yhdysvaltalaisien aikasarjojen osalta) jopa 35 vuotta taaksepäin.<sup>2</sup>

Tietokanta perustuu ”tilannevedosmenetelmään” eli se näyttää tiedot sellaisina, kuin ne olivat saatavissa tilannevedoksen ottamishetkellä. Tästä syystä kunkin aikasarjan laadinnassa käytetty metodologia voi muuttua Kuukausikatsauksessa raportoitujen tietojen pohjalla olevien käsitteiden muuttuessa. Esimerkiksi maittainen kattavuus vaihtelee julkistusajankohdan perusteella euroalueen laajenemisen seurauksena.

<sup>1</sup> Ks. Statistical Data Warehouse -tilastotietovarasto EKP:n verkkosivujen osassa ”Statistics”.

<sup>2</sup> Yksityiskohtaisempi tilastojen kuvaus on esitetty artikkelissa Giannone, D., Henry, J., Lalik, M. ja Modugno, M., ”An area-wide real-time database for the euro area”, EKP:n Working Paper -sarjan julkaisu nro 1145, Frankfurt am Main, tammikuu 2010. Artikkelissa käsitellään euroalueen reaaliaikaista tietovirtaa ja tarkistuksia sekä selitetään erityisesti, kuinka tarkistukset voivat luoda epävarmuutta keskeisiin makrotaloudellisiin indikaattoreihin ja käsitteisiin, kuten vakaan inflaation työttömyysasteeseen (NAIRU).



Kuten tehdyt tarkistukset osoittavat, tilastotietoihin liittyvä epävarmuus voi tiettyjen talouden indikaattorien osalta olla suurta. Tämä viittaa muun muassa siihen, että tarkistettujen tietojen perusteella tehdyt politiikka-arviot voivat olla harhaanjohtavia, mikäli päätökset ovat perustuneet tuolloin käytävissä olleisiin tietoihin, joita on myöhemmin tarkistettu merkittävässä määrin.<sup>3</sup> Akateemisessa tutkimuksessa on osoitettu tilastotietojen tarkistusten empiirinen merkitys paitsi rahapolitiikan, myös finanssipolitiikan ja muiden politiikkojen analyysin kannalta.<sup>4</sup> Reaaliaikaisten tietojen analyysillä on merkitystä myös asianmukaisten ekonometristen ennustemallien suunnittelun kannalta. Jos tilastotietoihin tehtävät tarkistukset ovat suuria, työkalujen on oltava robusteja tällaisen tiedon epävarmuuden suhteen, eli niissä on painotettava enemmän tietoja, joihin ei kovin todennäköisesti tehdä suuria tarkistuksia. Tietojen epävarmuus saattaa myötävaikuttaa ennustevirheisiin ja siten vaikuttaa talouden toimijoiden odotustenmuodostusprosessiin sekä tekijöihin, joita kussakin tietojen julkistuksessa arvioidaan.<sup>5</sup>

Kuviossa A annetaan esimerkki tällaisesta tilastotietojen epävarmuudesta. Siinä kuvataan euroalueen neljännesvuotuista BKT:n kasvuvauhtia vuoden 2001 viimeisellä neljänneksellä tilastoissa, joiden julkistusajankohdat vaihtelevat huhtikuusta 2002 kesäkuuhun 2010. Kuvioista käy ilmi, että alun perin negatiivisen kasvun jaksona pidetty ajanjakso katsottiinkin myöhemmin positiivisen kasvun jaksoksi. Suurimmat tarkistukset tehtiin vuoden 2005 lopussa kiinteähintaisten aikasarjojen ketjutuksen käyttöönoton myötä.<sup>6</sup> Euroalueen BKT:n määrään tehdyt tarkistukset ovat kuitenkin yleensä rajallisia verrattuina Yhdysvaltojen ja Japanin BKT-arvioiden tarkistuksiin.

3 Ks. Orphanides, A., "Monetary policy rules based on real-time data", *American Economic Review*, Vol. 91, No 4, 2001, s. 964–985.

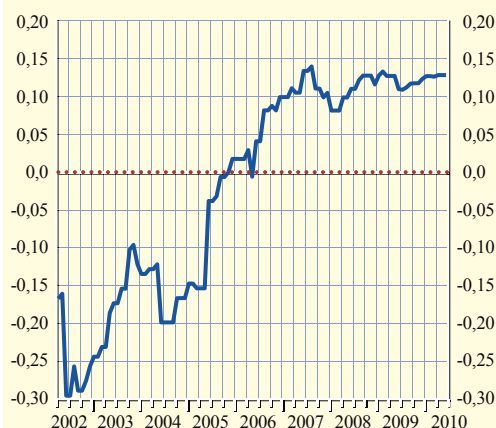
4 Ks. Cimadomo, J., "Fiscal policy in real-time data", EKP:n Working Paper -sarjan julkaisu nro 919, Frankfurt am Main, heinäkuu 2008, ja Croushore, D., "Forecasting with real-time macroeconomic data", teoksessa Elliot, G., Granger, C.W.J. ja Timmermann, A. (toim.), *Handbook of Economic Forecasting*, North-Holland, Amsterdam, 2006, s. 961–982.

5 Ks. esimerkiksi Mankiw, N. G. ja Shapiro, M. D., "News or Noise: An Analysis of GNP Revisions", *Survey of Current Business*, Bureau of Economic Analysis, toukokuu 1986, s. 20–25, sekä Pesaran, H. ja Timmermann, A., "Real-Time Econometrics", *Econometric Theory*, Vol. 21, 2005, s. 212–231.

6 Makrotaloudellisten tietojen tarkistuksia koskevia lähteitä ovat arvioineet Branchi, M. ym., "Analysis of revisions to general economic statistics", EKP:n Occasional Paper -sarjan julkaisu nro 74, Frankfurt am Main, lokakuu 2007.

### Kuvio A. Kuukausikatsauksen peräkkäisissä numeroissa julkistettu euroalueen BKT:n määrän kasvuvauhti vuoden 2001 viimeisellä neljänneksellä

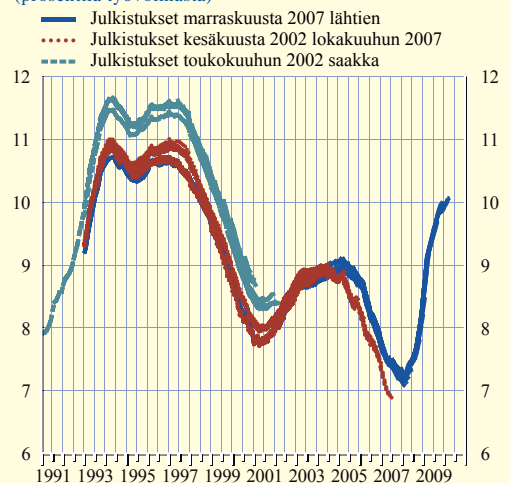
(prosenttimuutos; kasvua edellisestä neljänneksestä)



Lähde: EKP:n reaaliaikainen tietokanta.

### Kuvio B. Eri aikoina julkistettu euroalueen työttömyysaste

(prosenttia työvoimasta)



Lähde: EKP:n reaaliaikainen tietokanta.

Huom. Eri viivat osoittavat työttömyysasteen aikasarjan kaikilta käytävissä olevilta julkistusajankohdilta. Viivat kuvaavat kullakin hetkellä vallitsevaa työttömyysastetta julkistusajankohdan mukaan.

Tarkistukset vaikuttavat enemmän euroalueen BKT:n osatekijöihin kuin itse BKT:hen ja koskevat erityisesti investointeja ja vientiä.

Eräs suurten tarkistusten kohteena ollut muuttuja on työttömyysaste, jota koskeva aikasarja esitetään kuviossa B. Yksittäiset viivat vastaavat aikasarjoja sellaisina kuin ne olivat saatavissa Kuu-kausikatsauksen julkistushetkellä tammikuusta 2001 kesäkuuhun 2010. Useimmat tarkistukset perustuivat eri maista lähtöisin olevien työttömyyttä koskevien määritelmien ja tilastotietojen yhdenmukaistamiseen.

Myös hintoja ja kustannuksia koskevat tarkistukset voivat olla tuntuvia (tosin YKHIä koskevat tarkistukset ovat erittäin rajallisia). Tämän havainnollistamiseksi seuraavassa taulukossa ilmoitetaan eräitä tiivistettyjä tilastoja työtuntikustannusindeksiin tehdyistä tarkistuksista. Senkin osalta keskeinen tarkistusten lähde on EU:ssa meneillään oleva tilastojen yhdenmukaistaminen. Tarkistukset ovat olennaisia taloudellisen toiminnan yksittäisten sektorien osalta. Esimerkiksi palvelualan työtuntikustannusten tarkistusten keskihajonta on suuruudeltaan jopa kaksi kolmasosaa itse aikasarjan keskihajonnasta. Tarkistukset kuitenkin usein tasapainottuvat sektorien välillä siten, että aggregoituihin mittareihin tehtävät tarkistukset ovat pienempiä.<sup>7</sup>

Euroalueen reaaliaikaisten asioiden empiirisen tutkimuksen edistämiseksi tietokanta on vapaasti käytettävissä Internetissä EKP:n SDW-tilastotietovarastossa, ja sitä päivitetään neljännesvuositain. Tietokannan tavoitteena on erityisesti osaltaan edistää tutkimusta, joka koskee tärkeitä aiheita, kuten politiikka-arviot, ennusteiden arviointi, odotusten muodostuminen ja euroaluetta koskevat ennustemallit.

7 Myös eri osatekijöiden ja kokonaisindeksin kattavuudessa olevat erot voivat vaikuttaa tähän.

#### Taulukko. Tuntia kohden laskettujen työkustannusindeksien vuotuisen kasvuvauhdin tarkistukset (julkistusajankohdat tammikuusta 2001 kesäkuuhun 2010)

(vuotuinen prosenttimuutos, prosenttiyksikköä)

	Yhteensä	Osatekijöittäin		Valikoitujen taloudellisten toimintojen mukaan		
		Palkat ja palkkiot	Työnantajan osuus	Kaivostoiminta, tehdasteollisuus ja energia	Rakentaminen	Palvelut
	1	2	3	4	5	6
<b>Keskiarvo</b>						
	2,85	2,85	3,12	3,14	2,97	2,75
<b>Tarkistusten keskiarvo</b>						
4 kuukautta	-0,08	0,01	-0,39	-0,05	-0,27	-0,19
6 kuukautta	-0,08	0,02	-0,34	-0,03	-0,30	-0,17
8 kuukautta	-0,03	0,01	-0,19	0,00	-0,20	-0,11
12 kuukautta	-0,01	0,00	-0,14	0,05	-0,21	-0,11
16 kuukautta	0,03	0,03	-0,03	0,02	-0,05	-0,03
<b>Keskihajonta</b>						
	0,62	0,62	1,18	1,02	1,10	0,67
<b>Tarkistusten keskihajonta</b>						
4 kuukautta	0,28	0,33	0,88	0,38	0,64	0,56
6 kuukautta	0,25	0,32	0,81	0,35	0,64	0,46
8 kuukautta	0,24	0,28	0,73	0,34	0,55	0,42
12 kuukautta	0,20	0,21	0,58	0,32	0,51	0,37
16 kuukautta	0,21	0,24	0,41	0,27	0,50	0,39

Huom. Esimerkiksi "4 kuukautta" tarkoittaa neljä kuukautta tarkastelujakson jälkeen ja kaksi vuotta tarkastelujakson jälkeen julkistettujen arvioiden erotusta.

mitoitus ja toimet rahoitusjärjestelmän toimivuuden palauttamiseksi. Eri sektoreilla meneillään olevan taseiden sopeutuksen ja työmarkkinanäkymien odotetaan kuitenkin vaimentavan elpymisvauhtia.

Nämä oletukset vastaavat suurin piirtein EKP:n asiantuntijoiden syyskuun 2010 arvioita euroalueen talousnäkymistä. Niissä BKT:n määrän vuotuisen kasvun odotetaan olevan 1,4–1,8 % vuonna 2010 ja 0,5–2,3 % vuonna 2011 (ks. kehikko 6). Verrattuna eurojärjestelmän asiantuntijoiden kesäkuun 2010 arvioihin BKT:n määrän tämän vuoden kasvuennustetta on tarkistettu aiempaa arviota suuremmaksi, koska toisen neljänneksen talouskasvu elpyi odotettua vahvemmin ja kehitys oli kesäkuukausina odotettua parempi. Vuoden 2011 kasvuennustetta on myös tarkistettu aiempaa arviota suuremmaksi, mikä johtuu lähinnä kasvuperinnön vaikutuksista, koska vuoden 2010 loppupuolen kasvun arvioidaan olevan aiemmin ennakoitua vahvempaa. Kun tilanne on edelleen epävarma, näihin parantuneisiin talouden näkyymiin liittyvät riskit painottuvat hieman kasvun hidastumisen suuntaan. Yhtäältä maailmankauppa voi yhä kasvaa odotettua vahvemmin, mikä tukee euroalueen vientiä. Toisaalta huolta aiheuttavat edelleen rahoitusmarkkinoiden jännitteiden ilmaantuminen uudelleen ja tietty epävarmuus kasvunäkymistä muissa kehittyneissä talouksissa ja maailmanlaajuisesti. Kasvua hidastavat myös öljyn ja muiden raaka-aineiden hintojen nousu uudelleen sekä protektionismipaineet ja se, että maailmanlaajuiset tasapainottomuudet saattavat korjaantua hallitsemattomasti.

#### Kehikko 6.

### EUROALUEEN TALOUSNÄKYMIÄ KOSKEVAT EKP:N ASIANTUNTIJOIDEN ARVIOT

EKP:n asiantuntijat ovat laatineet 20.8.2010 mennessä saatavissa olleiden tietojen perusteella kokonaistaloudellisen arvion euroalueen tulevasta talouskehityksestä.<sup>1</sup> BKT:n määrän vuotuisen kasvuvauhdin arvioidaan olevan keskimäärin 1,4–1,8 % vuonna 2010 ja 0,5–2,3 % vuonna 2011. Inflaation arvioidaan pysyvän kutakuinkin vakaana ja olevan 1,5–1,7 % vuonna 2010 ja 1,2–2,2 % 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 13.8.2010.<sup>2</sup> Lyhyitä korkoja koskeva oletus on luonteeltaan puhtaasti tekninen. Lyhyitä korkoja mitataan kolmen kuukauden euriborkorolla, ja markkinaodotukset johdetaan futuurisopimusten pohjalta. Tällä menetelmällä keskimääräiseksi korkotasoksi saadaan 0,8 % vuonna 2010 ja 1,1 % vuonna 2011. Markkinaodotuksiin perustuvien teknisten oletusten mukaan valtion 10 vuoden joukkolainojen nimellistuotot euroalueella ovat keskimäärin

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, joulukuu 2009.

2 Öljyn ja elintarvikkeiden hintoja koskevat oletukset perustuvat futuurihintoihin arviointijakson loppuun asti. Muiden raaka-aineiden hintojen oletetaan kehittyvän futuurihintojen mukaisesti vuoden 2011 kolmannen vuosineljänneksen loppuun asti ja seurailevan sen jälkeen maailman talouskehitystä.

3,6 % vuonna 2010 ja 3,8 % vuonna 2011<sup>3</sup>. Arviossa on otettu huomioon rahoitusolojen jatkuva kohentuminen, ja 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 13.8.2010 päättyneen kahden viikon jakson futuurimarkkinahintoihin. Öljyn barrelihinnaksi oletetaan keskimäärin 78,8 Yhdysvaltain dollaria vuonna 2010 ja 84,0 dollaria vuonna 2011. Muiden raaka-aineiden kuin energian dollarihintojen arvioidaan nousevan voimakkaasti eli 39,1 % vuonna 2010 ja vielä 11,0 % vuonna 2011.

Kahdenvälisen valuuttakurssien oletetaan pysyvän arviointijakson aikana muuttumattomina sillä tasolla, jolla ne keskimäärin olivat elokuun 13. päivää edeltäneiden kahden viikon aikana. Euron dollarikurssin oletetaan näin ollen olevan 1,31 koko arviointijakson ajan, ja euron efektiivisen valuuttakurssin oletetaan heikkenevän 6,5 % vuonna 2010 ja vielä 1,4 % vuonna 2011.

Finanssipolitiikkaa koskevat oletukset perustuvat kansallisiin budjettisuunnitelmiin euroalueen eri maissa (tilanne 17.8.2010). 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.

### **Kansainvälinen ympäristö**

Maailmantalouden elpyminen jatkuu, joskin varastosyklin ja finanssipoliittisten elvytystoimien myönteinen vaikutus on väistymässä, minkä odotetaan hidastavan elpymistä vuoden 2010 jälkipuoliskolla. Sen jälkeen on odotettavissa, että rahoitusmarkkinatilanteen normalisoitumisen eteneminen sekä luottamuksen ja työmarkkinatilanteen kohentuminen tukevat talouskehitystä maailmalla. Useimmat kehittyvät taloudet näyttävät kasvavan voimakkaasti. Kehittyneissä talouksissa elpyminen on vaimeampaa, ja heikkojen työmarkkinanäkymien odotetaan yhdessä velka-asteiden vähentämisen kanssa heikentävän kasvua. Useissa kehittyneissä talouksissa on siis odotettavasti jatkossakin hukkakapasiteettia, vaikka elpymisen arvioidaan jatkuvan koko arviointijakson ajan. Euroalueen ulkopuolisen maailman BKT:n määrän oletetaan kasvavan keskimäärin 5,1 % vuonna 2010 ja 4,4 % vuonna 2011. Maailmankaupan merkittävän elpymisen vuoksi euroalueen vientimarkkinoiden kasvun oletetaan kiihtyvän ja olevan 10,4 % vuonna 2010 ja 7,1 % vuonna 2011.

### **BKT:n määrän kasvua koskevat arviot**

Euroalueen BKT:n määrän kasvu piristyi selvästi vuoden 2010 toisella neljänneksellä. Käytettävissä olevien tietojen perusteella kotimainen kysyntä kasvoi vahvasti. Taustalla oli osittain investointien selvä lisääntyminen ensimmäisen vuosineljänneksen huonojen sääolojen jälkeen, mutta myös nettovienti ja varastojen kehitys edistivät kasvua. Odotuksena on kuitenkin edelleen, että kasvuvauhti hidastuu loppuvuonna jonkin verran, kun eräät kasvua elpymisen alkuvaiheessa tukeneet tekijät, kuten poliittiset elvytystoimet, varastosyklin vaikutus ja kaupan piristyminen, menettävät vaikutustaan. Sen jälkeen talouskehityksen arvioidaan nopeutuvan viennin elpymisen ja vähitellen paranevan kotimaisen kysynnän tuella, kun rahapoliittisten toimien ja rahoitusjärjestelmän toimintakyvyn palauttamiseksi toteutettujen merkittävien toimien vaikutus heijastuu talouskasvuun. Elpymisen arvioidaan kuitenkin jäävän vaatimattommaksi kuin aiemmissa suhdanne-

<sup>3</sup> Euroalueen pitkiä korkoja koskeva tekninen oletus on laskettu 13.8.2010 asti valtioiden 10 vuoden joukkolainojen tuottojen painotettuna keskiarvona (painoina on käytetty maiden vuotuisia BKT-lukuja). Teknistä oletusta on sen jälkeen jatkettu arviointijakson loppuun saakka käyttämällä EKP:n laatimasta euroalueen tuottokäyrästä johdettua termiinikoron profiilia.

## Taulukko A. Euroalueen talousnäkyviä koskevat arviot

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

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

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

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

kierroissa, sillä taseita joudutaan sopeuttamaan useilla sektoreilla. Lisäksi heikohkon tulokehityksen odotetaan vaikuttavan yksityiseen kulutukseen. Näkymiin vaikuttaa myös käynnissä oleva julkisen talouden sopeuttaminen, jonka tarkoituksena on lujittaa luottamusta julkisen talouden kestävytyteen keskipitkällä aikavälillä. BKT:n määrän vuotuisen kasvun odotetaan piristyvän (vuonna 2009 BKT:n määrä supistui 4,0 %) mutta pysyvän arviointijaksolla hitaana (1,4–1,8 % vuonna 2010 ja 0,5–2,3 % vuonna 2011). Koska BKT:n määrän arvioidun potentiaalisen vuotuisen kasvuvauhdin odotetaan kuitenkin olevan hitaampi kuin ennen kriisiä, tuotantokuilun odotetaan kaventuvan arviointijaksolla.

### Hintoja ja kustannuksia koskevat arviot

YKHI-inflaatiovauhti oli elokuussa 1,6 %, ja sen arvioidaan hieman nopeutuvan vuoden loppuun mennessä pitkälti raaka-aineiden hintakehityksen vaikutusten vuoksi. Myöhemmin tuonti-inflaatio hidastuu, mutta kotimaisten hintapaineiden odotetaan kasvavan sitä mukaa kun talouskehitys vähitellen paranee, joten ilman elintarvikkeiden ja energian hintoja laskettu YKHI-inflaatiovauhti nopeutuu hiljakseen. Kaiken kaikkiaan inflaatiopaineiden odotetaan kuitenkin pysyvän vaihtelevana vuoteen 2011 saakka. Kokonaisinflaation arvioidaan pysyvän melko vakaana ja olevan vuositasolla 1,5–1,7 % vuonna 2010 ja 1,2–2,2 % vuonna 2011. Tehtyä työtuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten nousun arvioidaan hidastuvan euroalueella vuonna 2010, ja kun työmarkkinatilanne pysyy heikkona, uusia palkkاپaineita ei odoteta juuri ilmaantuvan vuonna 2011. Koska työn tuottavuuden odotetaan kohenevan selvästi, palkkakehitystä koskevien arvioiden perusteella yksikkötyökustannusten ennakoitaan laskevan huomattavasti vuonna 2010. Tämän ansioista voittomarginaalien arvioidaan elpävän vahvasti, kun ne vuonna 2009 supistuivat huomattavasti. Myöhemmin voittomarginaalien kasvun odotetaan olevan vaatimattomampaa.

### Vertailua kesäkuun 2010 arvioon

BKT:n määrän kasvun vaihteluväli vuodelle 2010 on hieman ylempänä kuin kesäkuun Kuukausikatsauksessa julkaistun eurojärjestelmän asiantuntijoiden arvion vaihteluväli. Taustalla ovat pääasiassa talouskasvun ennakoitua voimakkaampi piristyminen vuoden toisella neljänneksellä sekä merkit odotettua suotuisammasta kehityksestä loppuvuonna. Vaihteluväliä vuodelle 2011 on niin ikään tarkistettu hieman ylöspäin kesäkuisesta lähinnä loppuvuodeksi 2010 arvioidusta voimakkaammasta kasvusta johtuvan kasvuperinnön vuoksi.

## Taulukko B. Vertailua kesäkuun 2010 arvioon

(keskimääräinen vuotuinen prosenttimuutos)

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

YKHI-inflaation vaihteluväli vuodelle 2010 on aavistuksen ylempänä kuin kesäkuussa, ja vuodelle 2011 arvioidun vaihteluvälin alarajaa on tarkistettu hieman ylöspäin.

### 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 0,9–1,2 % vuonna 2010. Ennusteet sijoittuvat EKP:n asiantuntijoiden arvion vaihteluvälin alapuolelle, mikä johtunee siitä, että ne on laadittu ennen kuin toisen neljänneksen vahvat kasvuluvut julkaistiin. Kasvuarviot vuodelle 2011 (1,3–1,8 %) asettuvat EKP:n asiantuntijoiden arvion vaihteluvälille. Saatavilla olevissa inflaatioennusteissa vuotuisen YKHI-inflaation ennakoidaan olevan vuonna 2010 keskimäärin 1,1–1,5 %, mikä on hieman EKP:n asiantuntijoiden arvion vaihteluväliä alempana. YKHI-inflaatiota koskevat ennusteet vuodelle 2011 (1,0–1,7 %) sijoittuvat OECD:n ennustetta lukuun ottamatta EKP:n asiantuntijoiden arvion vaihteluvälille.

## 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	toukokuu 2010	1,2	1,8	1,4	1,0
Euroopan komissio	toukokuu 2010	0,9	1,5	1,5	1,7
IMF	heinäkuu 2010	1,0	1,3	1,1	1,3
Survey of Professional Forecasters	heinäkuu 2010	1,1	1,4	1,4	1,5
Consensus Economics Forecasts	elokuu 2010	1,2	1,4	1,5	1,6
EKP:n asiantuntijoiden arviot	syyskuu 2010	1,4–1,8	0,5–2,3	1,5–1,7	1,2–2,2

Lähteet: Euroopan komission kevään ennuste (toukokuu 2010), IMF World Economic Outlook (huhtikuu 2010, inflaatioennuste) ja World Economic Outlook Update (heinäkuu 2010, BKT-ennuste), OECD Economic Outlook (toukokuu 2010), 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

*Euroalueen tuoreimmat julkisen talouden neljännesvuositalastot ja kehitys useassa euroalueen maassa vahvistavat yleisesti odotukset, että vuoden 2010 julkisen talouden näkymät ovat vakaantuneet. Tätä vuotta pidetäänkin käännekohtana, jolloin alijäämien jyrkkä kasvu pysähtyy ennen kuin alijäämät alkavat suunnitellusti pienentyä vuodesta 2011 lähtien. On ratkaisevan tärkeää, että hallitukset seuraavat tarkoin vuoden 2010 budjettien täytäntöönpanoa ja laativat kunnianhimoisesti sekä budjetit vuodeksi 2011 että keskipitkän aikavälin suunnitelmat. Hallitusten pitäisi myös olla tarvittaessa valmiita nopeuttamaan julkisen talouden vakauttamista, jotta ne voivat korjata liiallisen alijäämänsä EU:n neuvoston suosituksissa asetettujen määräaikojen mukaisesti ja palauttaa julkisen taloutensa pikaisesti terveelle ja kestäväälle pohjalle. Tähän liittyvät läheisesti suuntaviivat, jotka Eurooppa-neuvosto hyväksyi talouden ohjaustyöryhmän alustavan katsauksen perusteella. Ne ovat tervetulleita, ja ne pitäisi toteuttaa pikaisesti käytännössä.*

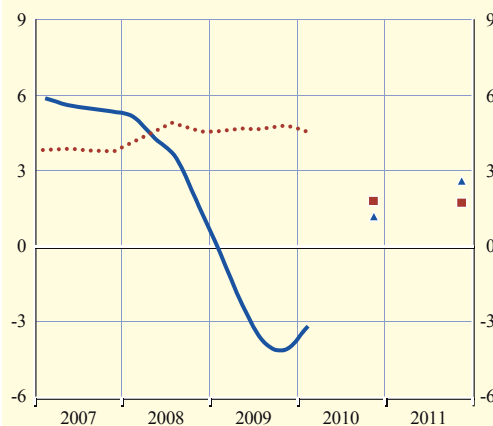
### EUROALUEEN JULKISEN TALOUDEN KEHITYS VUONNA 2010

Vuoden 2010 ensimmäisen neljänneksen loppuun ulottuvat julkisen talouden neljännesvuositalastot ovat yhdenmukaisia Euroopan komission kevään taloussennusteen kanssa. Sen mukaan julkisen talouden odotetaan vakautuvan vuonna 2010. Euroalueen tiedot osoittavat varsinkin julkisen talouden nimellisten tulojen kasvun elpyneen. Vaikka tulojen kasvu oli edelleen negatiivista vuoden 2010 ensimmäisellä neljänneksellä (neljän neljänneksen liukuvien summien vuosikasvun mukaan), se ei ollut yhtä negatiivista kuin vuoden 2009 lopussa. Kasvun arvioidaan olevan jälleen positiivista myöhemmin tänä vuonna ja nopeutuvan edelleen vuonna 2011 (ks. kuvio 54 a). Julkisen talouden nimelliset menot ovat puolestaan supistuneet hieman vuoden 2010 ensimmäisellä neljänneksellä. Tämä vastaa komission odotuksia siitä, että menojen kasvu hidastuu vuosina 2010 ja 2011. Euroalueen BKT:hen suhteute-

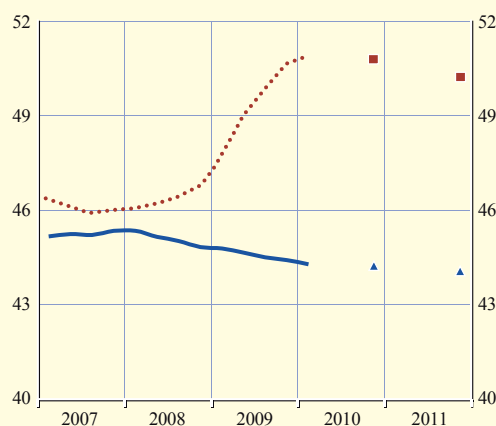
**Kuvio 54. Euroalueen neljännesvuosittaiset julkisyhteisöjen rahoitustilastot ja ennusteet**

- Tulot yhteensä (neljännesvuositalastot)
- ..... Menot yhteensä (neljännesvuositalastot)
- ▲ Tulot yhteensä (Euroopan komission vuositason ennuste)
- Menot yhteensä (Euroopan komission vuositason ennuste)

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



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



Lähteet: Eurostatin ja kansallisiin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat sekä Euroopan komission kevään 2010 taloussennuste. Huom. Kuvioissa esitetään kokonaistulojen ja -menojen kehitys neljän neljänneksen liukuvana summana vuoden 2007 ensimmäisestä neljänneksestä vuoden 2010 ensimmäiseen neljännekseen sekä Euroopan komission kevään 2010 taloussennusteeseen perustuvat vuositason ennusteet vuosiksi 2010 ja 2011.

tut tulot ja menot eli tulo- ja menoasteet vuoden 2010 ensimmäiseltä neljännekseltä vahvistavat komission ennusteessa esitetyn kehityksen, jonka mukaan menoaste vakautuu vuonna 2010 ja pienenee hieman vuonna 2011, kun taas tuloasteen odotetaan pienenevän edelleen vuosina 2010 ja 2011 (ks. kuvio 54 b).

Vuotta 2010 pidetään kaiken kaikkiaan käännekohtana euroalueen julkiselle taloudelle. Euroalueen julkisen talouden alijäämä kasvoi jyrkästi vuonna 2009, mutta vuonna 2010 sen odotetaan vakautuvan yleisesti. Alijäämän arvioidaan kasvavan marginaalisesti pääasiassa epäsuotuisana pysyvien suhdannetekijöiden vuoksi. Jonkin verran kasvua aiheuttavat myös finanssipoliittisten elvytystoimien vaikutus, tulojen lievä supistuminen ja korkomenojen hienoinen lisääntyminen. Euroalueen finanssipoliittikan ennakoidaan olevan kutakuinkin neutraalia vuonna 2010, mikä merkitsee muutosta vuosina 2008 ja 2009 vallinneeseen elvyttävään linjaan. Vuonna 2011 finanssipoliittikan odotetaan olevan kireää.

Euroalueen julkisen talouden velkasuhteen odotetaan yhä kasvavan nopeasti vuonna 2010, joskin hitaammin kuin vuonna 2009. Edellisinä vuosina velkasuhde kasvoi ripeämmin kuin julkisen talouden alijäämästä olisi voinut päätellä, mikä johtui nimellisen BKT:n jyrkästä supistumisesta ja velkakannan korjauseuran suuruudesta. Kehitys oli pääasiassa rahoitusjärjestelmän tukitoimien seurausta.<sup>1</sup> Vuonna 2010 ja etenkin vuonna 2011 velkasuhteen odotetaan sitä vastoin kasvavan hitaammin kuin alijäämän. Tämä johtuu nimellisen BKT:n määrän kasvun aiempaa suotuisammista vaikutuksista ja velkakannan korjauseuran pienenemisestä (ks. kuvio 55).

### NYKYINEN BUDJETTIKEHITYS JA -SUUNNITELMAT VUODEKSI 2011 JA TULEVIKSI VUOSIKSI

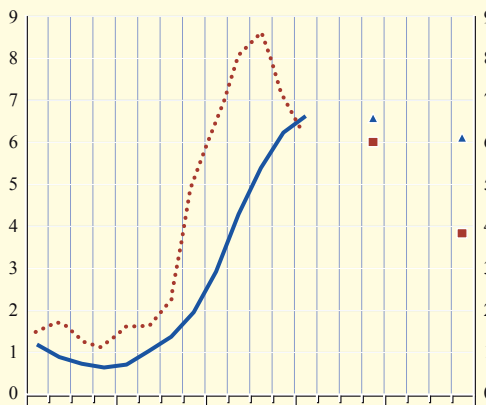
Koska useimmat euroalueen maat valmisteleivat parhaillaan vuoden 2011 budjettiluonnoksiaan ja päivittävät julkisen talouden keskipitkän aikavälin suunnitelmiaan, koko euroalueen julkisen talouden näkymistä voidaan tässä vaiheessa tehdä vain alustavia arvioita. Seuraavassa tarkastellaan nykyistä budjettikehitystä ja -suunnitelmia ainoastaan euroalueen suurimmissa maissa ja maissa, joilla on suurimmat julkisen talouden alijäämät.

Saksan valtionvarainministeriö julkisti heinäkuussa 2010 päivitetty julkisen talouden ennusteet, joiden mukaan BKT:hen suhteutetun julkisen talouden alijäämän odotetaan kasvavan 4½ prosenttiin vuonna 2010, kun se oli ollut 3,1 % vuonna 2009. Alijäämä on jonkin verran pienempi kuin Euroopan komission kevään 2010 talousennusteessa arvioitiin. Tämä arvioitua suotuisampi kehitys vuonna 2010 perustuu lähinnä kokonaistaloudellisten näkymien parantumiseen. Saksan hallitus aikoo kohentaa rahoitusasemaa asteittain vuodesta 2011 alkaen, ja alijäämän odotetaan olevan alle 3 % BKT:stä vuonna 2012 ja 1½ % BKT:stä vuonna 2014. Hallitus päätti kesäkuussa 2010 monivuoti-

**Kuvio 55. Euroalueen julkisyhteisöjen alijäämä ja velan muutos**

(neljän neljänneksen liukuva summa prosentteina BKT:stä)

- Alijäämä
- ..... Velan muutos
- ▲ Alijäämä (Euroopan komission vuositasen ennuste)
- Velan muutos (Euroopan komission vuositasen ennuste)



Lähteet: Eurostatin ja kansallisiin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat sekä Euroopan komission kevään 2010 talousennuste.

<sup>1</sup> Ks. EKP:n vuoden 2009 Vuosikertomuksen kehikko "Hallitusten tuki pankkisektorille vuosien 2008–2009 rahoituskriisin aikana ja tuen vaikutukset euroalueen julkiseen talouteen".



sesta vakautusstrategiasta, joka keskittyy menojen hillitsemiseen, mutta siihen sisältyy myös veronkorotuksia. Mikäli strategia pannaan kokonaan täytäntöön, se pienentäisi alijäämää kumulatiivisesti noin 3½ % BKT:stä vuosina 2011–2014.

Ranskan hallituksen ennusteiden mukaan maan julkisen talouden alijäämän odotetaan olevan 8,0 % BKT:stä vuonna 2010, kun se oli vuonna 2009 ollut 7,5 %. Rahoitusaseman heikkeneminen vastaa Euroopan komission kevään 2010 talousennustetta ja johtuu lähinnä epäsuotuisasta suhdannekehityksestä ja hallituksen talouden elvytysohjelman menoja lisäävistä vaikutuksista. Vaikka Ranskan hallitus alensi elokuussa 2010 vuotta 2011 koskevia BKT:n kasvuoletuksia aiempaa pienemmiksi, se pyrkii edelleenkin saavuttamaan viimeisimmän tarkistetun vakausohjelman mukaiset julkisen talouden tavoitteet. Niiden mukaan BKT:hen suhteutettu alijäämä pienenesi siten, että se olisi 6 % vuonna 2011, 4,6 % vuonna 2012 ja 3 % vuonna 2013. Alijäämän kehitysura vastaisi Ranskan sitoumusta korjata liiallinen alijäämä vuoteen 2013 mennessä. Saavuttaakseen tavoitteensa Ranskan hallitus on ehdottanut useita vakauttamistoimia, joihin kuuluvat julkisen sektorin työpaikkojen vähentäminen ja valtionhallinnon menojen jäädyttäminen samoin kuin eläkeiän nostaminen sekä yritysten ja kotitalouksien välittömän verotuksen kiristäminen eläkejärjestelmän rahoittamiseksi.

Italian hallitus on äskettäin vahvistanut tammikuun 2010 tarkistetussa vakausohjelmassa asetetut julkisen talouden tavoitteet. BKT:hen suhteutettu julkisen talouden alijäämä oli 5,3 % vuonna 2009, ja hallituksen ennusteiden mukaan se pienenee siten, että se on 5,0 % vuonna 2010, 3,9 % vuonna 2011 ja 2,7 % vuonna 2012. Kehitystä tukee Italian parlamentin heinäkuussa 2010 hyväksymä korjaavien toimien paketti. Paketin vakauttamistoimet ovat suuruudeltaan kumulatiivisesti noin 1,6 % BKT:stä vuosina 2011 ja 2012. Se kohdistuu pääasiassa menopuoleen ja vaikuttaa lähinnä julkisen sektorin palkkamenoihin, eläkemenoihin, paikallishallinnon tulonsiirtoihin ja väliainekäyttöön. Myös tulopuolella toteutetaan joitakin korjaavia toimia esimerkiksi veronkierron estämiseksi.

Espanjan hallituksen tavoitteena on pienentää BKT:hen suhteutettua alijäämää 9,3 prosenttiin vuonna 2010 ja 6 prosenttiin vuonna 2011. Vuonna 2009 alijäämä oli 11,2 % BKT:stä. Hallituksen arvion mukaan valtionhallinnon budjetin täytäntöönpano on vastannut kesäkuuhun 2010 asti vuoden 2010 alijäämätavoitetta. Osana vuotta 2011 koskevaa budjettiprosessia Espanjan parlamentti hyväksyi heinäkuussa 2010 menokaton vuodeksi 2011. Hallituksen mukaan nykyiset vakautustoimet ovat riittävät alijäämätavoitteen saavuttamiseksi vuonna 2011, vaikka äskettäin on ilmoitettu vähäisistä varojen siirroista menoerien kesken. Hallitus on ilmoittanut toteuttavansa tarvittaessa ylimääräisiä vakautustoimia.

Kreikan alkuperäisen, toukokuussa hyväksytyn sopeutusohjelman tavoitteena oli pienentää BKT:hen suhteutettua julkisen talouden alijäämää siten, että se on 8,0 % vuonna 2010, 7,6 % vuonna 2011, 6,5 % vuonna 2012 ja alle 3 % vuonna 2014. Vuonna 2009 alijäämä oli 13,6 % BKT:stä. Koska inflaatio ja nimellisen BKT:n kasvu ovat olleet aiemmin ennustettua nopeampia ja koska nimelliselle alijäämälle on asetettu sopeutusohjelmassa sitova yläraja, Kreikan alijäämäsuhte on hieman ohjelmassa arvioitua pienempi vuonna 2010 ja sitä seuraavina vuosina. Kreikka saavutti vuoden 2010 alkupuoliskolla kaikki ohjelman sitovat julkisen talouden tavoitteensa, sillä valtion talouden suotuisa kehitys kompensoi selvästi paikallishallinnon, terveydenhuollon ja sosiaaliturvarahastojen heikon kehityksen. Vuoden jälkipuoliskolla julkiseen talouteen kohdistuu kuitenkin uhkatekijöitä, jotka aiheutuvat siitä, että menot saavuttavat odotetusti budjetissa allokoituiden varojen, tulot supistuvat ennakoitusti, paikallishallinnon ja sosiaaliturvarahastojen ylijäämät ovat pienemmät kuin sopeutusohjelmassa oletetaan ja kassa- ja suoriteperusteisesti lasketun alijäämän ero on negatiivinen. Näiden riskien kompensoimiseksi ja julkisen talouden tavoitteiden saavuttamiseksi Kreikan viranomaiset sopivat Kreikan talouden vakauttamiseen liittyvän EU:n, EKP:n ja IMF:n ensimmäisen arviointikäynnin

yhteydessä, että valtion budjetin mukaisia maksuja suoritetaan vähemmän kuin sopeutusohjelmassa esitettiin, mutta paikallishallinnolle ja sosiaaliturvarahastoille suoritetaan kaikki maksut, jotta ne voivat suoriutua omista maksuistaan ajantasaisesti.

Irlannin hallituksen elokuussa 2010 julkistamien ennusteiden mukaan maan julkisen talouden alijäämän odotetaan olevan 11,5 % BKT:stä vuonna 2010. Tämä on jokseenkin yhdenmukaista komission kevään 2010 talousennusteen ja Irlannin joulukuun 2009 tarkistetun vakausohjelman kanssa. Julkisen talouden alijäämä ylittää vuonna 2010 kuitenkin tavoitteen selvästi, koska siihen sisältyy joitakin hallituksen suorittamia maksuja pakkisektorin tukemiseksi. Tähän asti alijäämään sisällytettävät maksut ovat noin 8 % BKT:stä vuonna 2010. Jos vuosien 2009 ja 2010 maksuja ei oteta huomioon, julkisen talouden rahoitusaseman odotetaan kohenevan hieman vuonna 2010, mikä johtuu osaksi aiemmin ennustettua paremmasta kokonaistaloudellisesta kehityksestä. Vuosien 2009 ja 2010 maksut eivät vaikuta suoraan tuleviin lukuihin eli vuoden 2011 ja tulevien vuosien rahoitusasemiin. Vuoden 2011 alijäämätavoitteeksi on vakausohjelmassa asetettu 10,0 % BKT:stä, mikä merkitsee tarvetta mittaviin ylimääräisiin vakautustoimiin. Tästä Irlannin viranomaiset julkistivat heinäkuussa 2010 uuden pääomaa koskevan sijoitusohjelman (Public Capital Investment Programme), joka tukee julkisen talouden tavoitteiden saavuttamista. Tästä huolimatta tarvitaan lisätoimia, jotta Irlanti saavuttaa sovitun vakauttamisuran ja saa alijäämänsä alle 3 prosenttiin BKT:stä vuonna 2014.

Tuoreimmat neljännesvuositilastot ja hallitusten ennusteet viittaavat kaiken kaikkiaan siihen, että julkisen talouden kehitys on tähän asti odotusten mukaista ja että vuoden 2010 tavoitteet tullaan todennäköisesti saavuttamaan – useassa maassa osaksi odotettua parempien kokonaistaloudellisten näkymien vuoksi. Tästä syystä on tärkeää, että hallitukset seuraavat jatkossakin tarkoin vuoden 2010 budjettien täytäntöönpanoa ja ovat tarvittaessa valmiita toteuttamaan ylimääräisiä vakauttamistoimia. Jos aiemmin ylioptimistiset kokonaistaloudelliset ennusteet eivät toteudukaan, maiden on varsinkin silloin tehtävä ylimääräisiä vakautustoimia, jotta ne voivat pitäytyä sitoumuksissaan. Julkisen talouden myönteiset yllätykset (kuten odotettua paremman kokonaistaloudellisen tilanteen vaikutukset) pitäisi puolestaan hyödyntää nopeuttamalla vakauttamista ja saavuttamalla tämän vuoden ja tulevien vuosien alijäämätavoitteet aiempaa suuremmalla varmuusmarginaalilla 3 prosentin viitearvoon nähden.

### **EU:N FINANSSIPOLIITTISEN JÄRJESTELMÄN TÄYTÄNTÖÖNPANO JA VAHVISTAMINEN**

Ecofin-neuvosto teki 13.7.2010 päätöksen, että Kyproksella ja Suomella on liiallinen alijäämä. Neuvosto kehotti kumpaakin maata toteuttamaan korjaavia toimia 13.1.2011 mennessä ja asetti määräajat, joihin mennessä maiden on saatava alijäämänsä alle 3 prosenttiin suhteessa BKT:hen (Suomen määräaika on vuosi 2011 ja Kyproksen vuosi 2012). Näiden päätösten jälkeen kaikki muut euroalueen maat paitsi Luxemburg ovat liiallisia alijäämiä koskevan menettelyn kohteena, ja määräajat tilanteen korjaamiseksi vaihtelevat vuodesta 2011 vuoteen 2014.

Samana päivänä neuvosto arvioi myös liiallisen alijäämien menettelyn kohteena olevien 11 euroalueen maan (Belgia, Saksa, Irlanti, Espanja, Ranska, Italia, Alankomaat, Itävalta, Portugali, Slovenia ja Slovakia) toteuttamia toimenpiteitä. Neuvosto päätti, että kaikki maat olivat siihen asti toimineet liiallisen alijäämien menettelyn suositusten mukaisesti eikä menettelyn mukaisia lisätoimia tarvittu tuossa vaiheessa.

Nyt kun hallitukset ovat viimeistelemässä vuoden 2011 ja sitä seuraavien vuosien budjettisuunnitelmia, on äärimmäisen tärkeää, että liiallisen alijäämän korjaamiselle asetettuja määräaikoja noudatetaan tinkimättä. Tämä tarkoittaa useissa maissa sitä, että julkisen talouden suunnitelmien on oltava erityisen kunnianhimoisia ja että niitä pitää tukea selkeästi määritellyillä toimenpiteillä. Näihin toimenpiteisiin luetaan myös ylimääräiset toimet silloin, jos tosiasiallisen vakautus eroa vuoden 2010 kokonaistaloudellisen kehityksen perusteella yhä enenevässä määrin suunnitellusta vakautuksesta. Vastai-

suudessa uskottava sitoutuminen pitkäaikaiseen vakauttamiseen ja rakenteellisiin uudistuksiin toimii finanssipoliittisena ankkurina epävarmassa tilanteessa ja estää julkiseen talouteen kohdistuvia rasitteita hidastamasta kasvua pitkällä aikavälillä (ks. kehikko 7).

EU:ssa on toteutettu useita toimia julkisen talouden seurannan ja tilastotiedonkeruun parantamiseksi. Talouden ohjaustyöryhmä, jonka puheenjohtajana toimii Eurooppa-neuvoston puheenjohtaja Herman Van Rompuy, esitti Eurooppa-neuvostolle 17.6.2010 tilannekatsauksen. Sen perusteella Eurooppa-neuvosto sopi seuraavista linjauksista:

- (a) vahvistetaan vakaus- ja kasvusopimuksen sekä ennaltaehkäisevää että korjaavaa osiota
- (b) kiinnitetään aiempaa enemmän huomiota BKT:hen suhteutettuun velkaan
- (c) otetaan käyttöön talouspolitiikan yhtenäistämistä edistävä ”EU-ohjausjakso”, jossa vakaus- ja lähestymisohjelmat esitetään keväisin ennen kansallisten budjettisuunnitelmien laatimista syksyllä
- (d) vahvistetaan kansallisia budjettisääntöjä ja keskipitkän aikavälin talousarviokehyksiä
- (e) parannetaan tilastotietojen laatua.

Talouden ohjaustyöryhmää ja Euroopan komissiota pyydetään toteuttamaan nämä linjaukset tulevana kuukausina. Tämä edellyttää erityisiä muutoksia vakaus- ja kasvusopimuksen täytäntöönpanoa koskeviin käytännösääntöihin vakaus- ja kasvuohjelmien uusien toimituskalentereiden ja tietovaatimusten määrittämiseksi. Talouden ohjaustyöryhmän odotetaan esittävän loppuraporttinsa Eurooppa-neuvostolle lokakuussa 2010. Tässä yhteydessä myös syytä huomata, että EU:n neuvosto hyväksyi 26.7.2010 asetuksen, jolla vahvistetaan liiallisten alijäämien menettelyssä käytettäviin tilastotietoihin liittyviä sääntöjä (EU:n neuvoston asiakirja nro 11551/10).

## Kehikko 7.

### FINANSSIPOLITIIKAN ANKKUROINTI EPÄVARMUUDEN KESKELLÄ

Äskettäisen rahoituskriisistä ja vakavasta taloudellista taantumasta lähtien BKT:hen suhteutettu julkisen talouden velka on kasvanut monissa euroalueen maissa erittäin suureksi. Samanaikaisesti riskien karttaminen on lisääntynyt rahoitusmarkkinoilla. Koska näiden ilmiöiden samanaikaisuuteen saattaa liittyä suuria makrotaloudellisia riskejä, tässä kehikossa tarkastellaan julkisen talouden vakauttamisen etuja etenkin silloin, kun julkisen talouden velka on suuri.

### Vakauttamisesta saatava hyöty ja siitä aiheutuvat kustannukset

Lyhyellä aikavälillä julkisen talouden vakauttaminen pienentää kokonaiskysyntää ja vaikuttaa siten kielteisesti talouskasvuun. Samanaikaisesti uskottava ja kunnianhimoinen vakauttaminen lisää odotuksia tulevasta talouskasvusta ja saa aikaan taloudellisia reaktioita, jotka saattavat kompensoida kysyntään kohdistuvat vaikutukset lyhyellä aikavälillä. Tutkimusten mukaan tiettyjen edellytysten täytyessä näiden odotusten vaikutukset ovat erityisen suuria, ja nämä edellytykset todennäköisesti täyttyvät huomattavalta osin nykyisessä talustilanteessa. Näitä edellytyksiä ovat varsinkin vähäinen luottamus julkisen talouden kestävyyyteen politiikan jatkuessa ennallaan sekä ilmoitus kunnianhi-

moisista ja uskottavista vakauttamissuunnitelmista, jotka perustuvat kasvua tukevaan muutokseen finanssipoliittisessa strategiassa.<sup>1</sup>

Nämä suotuisat odotuksiin perustuvat lyhyen aikavälin vaikutukset heijastelevat, millaisia selkeästi kasvua tukevia vaikutuksia julkisen talouden rakenteellisista uudistuksista on pitkällä aikavälillä. Valtioiden rahoitustarpeiden pieneneminen johtaa pitkien korkojen alenemiseen, minkä taustalla ovat vähentynyt säästöjen kysyntä ja pienenevät riskipreemiot. Tämä parantaa rahoitusoloja yksityisellä sektorilla ja edistää tuottavia investointeja. Valtion kannalta tämä vapauttaa resursseja vääristävien verojen alentamiseksi ja nykyistä tuottavampien menojen rahoittamiseksi. Kun julkisen talouden rahoitusasemat ovat lisäksi vakaita, kotitaloudet ja yritykset voivat luottaa hallituksen kykyyn tasoittaa talouden suhdannevaihteluita automaattisten vakauttajien toiminnan avulla. Kokonaistaloudellisen tilanteen on oltava turvallinen, jotta pitkän aikavälin tuottavat investoinnit ovat mahdollisia, olipa kyse sitten aineellisesta pääomasta tai inhimillisen pääoman kartuttamisesta koulutuksen avulla.

Useissa teollisuusmaissa ja eri ajanjaksoina tehdyistä empiirisistä tutkimuksista saa merkittävää näyttöä suuren julkisen velkataakan kasvua ehkäisevistä vaikutuksista. Eräissä viimeaikaisissa tutkimuksissa on havaittu epäsuotuisa suhde BKT:hen suhteutetun julkisen talouden velan ja talouskasvun välillä silloin, kun velkasuhde on yli 90 %.<sup>2</sup> Vaikka tämä velan kriittinen kynnyksarvo – 90 % BKT:stä – näyttää vakaalta eri otoksissa ja eri menetelmiä käytettäessä, se ei todennäköisesti pysy muuttumattomana taloustilanteen muuttuessa. Nykyisessä taloudellisessa tilanteessa, jossa epävarmuus on huomattavaa, kasvua ehkäisevät vaikutukset voivat alkaa näkyä jo velan ollessa pienempi.

### Vakuttaminen epävarmassa taloustilanteessa

Positiivisten kasvuaikutusten lisäksi julkisen talouden vakauttamistoimet voivat pienentää sitä riskiä, että julkisen talouden, rahoitussektorin ja talouden muiden osa-alueiden välille syntyy negatiivisia ja toisiaan vahvistavia yhteyksiä. Rahoituskriisille ominainen lisääntynyt riskien karttaminen on saanut sijoittajat erottelemaan julkisen talouden lainanottajat tarkemmin toisistaan, mikä ilmenee valtion lainojen tuottoerojen kasvavana hajontana euroalueen sisällä. Kreikan tapauksessa huolestuneisuus julkisen talouden kestävydestä haittasi Kreikan hallituksen kykyä hankkia itselleen rahoitusta markkinoilta, ja vaarana on ollut tämän kehityksen leviäminen muihin euroalueen maihin.

Jos luottamus yhden maan julkisen talouden kestävyteen heikkenee, vaarana ei ole ainoastaan heikentyneen luottamuksen leviäminen muiden valtioiden joukkolainojen markkinoille. Julkisen talouden kriisin vaikutukset valtion velkaa hallussaan pitäviin yksiköihin, kuten pankkeihin, eläkerahastoihin ja yksittäisiin sijoittajiin, voivat heikentää rahoitusjärjestelmän vakautta ja reaalityalouden näkymiä. Kuten rahoituskriisin aikana havaittiin, epävarmuus voi helposti levitä muille varallisuusmarkkinoille, minkä vuoksi volatiliteetti valtion joukkolainamarkkinoilla vaikuttaa haitallisesti rahoitusmarkkinoiden muihin segmentteihin. Tästä voi yhtenä seurauksena olla luotonan-

1 Ks. EKP:n kesäkuun 2010 Kuukausikatsauksen kehikko ”Julkisen talouden vakuttaminen: hyödyt ja kustannukset aiempien kokemusten valossa” ja heinäkuun 2010 Kuukausikatsauksen artikkeli ”The effectiveness of euro area fiscal policies”, joissa tarkastellaan julkisen talouden vakuttamisen hyötyjä ja kustannuksia.

2 Reinhart C. M. ja Rogoff K. S. ovat todenneet suuren velan ja hitaan kasvun välisen korrelaation hyvin pitkältä ajalta artikkelissaan ”Growth in a time of debt”, NBER Working Paper Series, No. w15639, National Bureau of Economic Research, tammikuu 2010. Checherita C. ja Rother P. esittävät vankat ekonometriset todisteet artikkelissaan ”The impact of high and growing government debt on economic growth: an empirical investigation for the euro area”, EKP:n Working Paper -sarjan nro 1237, 2010. Ks. myös Kumar M. ja Woo, J., ”Public debt and growth”, Working Paper Series, No. 10/174, IMF, 2010.

non hidastuminen. Se, että valtion joukkolainoja käytetään usein rahoitustransaktioiden vakuuksina, lisää tämän huolestuneisuuden merkitystä.

Markkinoiden luottamus julkisen talouden kestävyteen määräytyy useiden maakohtaisten ja ajallisesti vaihtelevien tekijöiden perusteella. Näitä tekijöitä ovat mm. velka- ja alijäämäsuhteet, implisiittiset julkiset velat, nykyisen velan rahoitusrakenne, kasvunäkymät ja maan julkisen talouden tähänastinen kehitys. Tämän vuoksi on mahdotonta ennustaa täsmällisesti, millainen velan määrän tulisi olla, jotta varmistetaan luottamus julkisen talouden kestävyteen. On selvää, että kestävyttä tukevan politiikan harjoittamisesta on suuresti hyötyä nykyisessä tilanteessa, jolle on ominaista riskien karttaminen. Kun julkisen talouden velka on maailmanlaajuisesti tarkasteltuna suuri, tämä kokonaistaloudellisesta vakaudesta saatava hyöty moninkertaistuu, sillä se pienentää tämän kehityksen leviämisen riskiä muihin euroalueen maihin.

Euroalueen maissa saatujen kokemusten<sup>3</sup> perusteella julkisen velan selvä vähentäminen ja hyötyjen saaminen vakauttamisesta edellyttää tiukkaa ja pitkäaikaista sitoutumista julkisen talouden vakauttamiseen, jossa painotetaan vahvasti menojen leikkauksia ja toteutetaan rakenteellisia uudistuksia potentiaalisen kasvun tukemiseksi. Tämä toimii finanssipoliittisena ankkurina nykyisessä epävarmassa tilanteessa ja estää julkiseen talouteen kohdistuvia rasisitteita hidastamasta kasvua pitkällä aikavälillä.

3 Ks. Nickel C., Rother P. ja Zimmermann L., ”Major public debt reductions – lessons from the past, lessons for the future”, Working Paper -sarjan nro 1241, EKP, 2010, EKP:n syyskuun 2009 Kuukausikatsauksen kehikko ”Kokemuksia julkisen velan vähentämisestä euroalueen maissa” ja toukokuun 2010 Kuukausikatsauksen kehikko ”The Greek economic and financial adjustment programme”.

## 6 VALUUTTAKURSSIT JA MAKSUTASE

### 6.1 VALUUTTAKURSSIT

*Euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi on heikentynyt vuoden 2010 alusta lähtien. Laskusuuntainen trendi on kuitenkin maltillistunut kolmen viime kuukauden aikana. Tämä on johtunut erityisesti euron vahvistumisesta Yhdysvaltojen dollariin nähden kesäkuun puolivälistä elokuun puoliväliin saakka.*

#### EURON EFEKTIIVINEN VALUUTTAKURSSI

Euron kurssi vahvistui vuoden 2009 ajan mutta on ollut laskusuunnassa vuoden 2010 alusta lähtien. Laskutrendi on kuitenkin maltillistunut kolmen viime kuukauden aikana, jolloin euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi heikentyi vain vähäisesti (ks. kuvio 56). Euron nimellinen efektiivinen valuuttakurssi suhteessa 21 merkittävään euroalueen kauppakumppanimaan valuuttoihin oli 1.9.2010 vain 0,1 % heikompi kuin toukokuun lopussa mutta 9,1 % heikompi kuin vuonna 2009 keskimäärin. Euron heikkeneminen johtui pääasiassa siitä, että riskinkarttaminen sijoittajien keskuudessa lisääntyi jälleen, kun markkinoilla huolestuttiin eräiden euroalueen maiden julkisen talouden ja talouskehityksen näkymistä sekä maailmantalouden elpymisen vahvuudesta. Euron heikkeneminen kolmen viime kuukauden aikana oli erityisen korostunutta Japanin jeniin ja Sveitsin frangiin nähden, kun taas euro on vahvistunut Yhdysvaltain dollariin nähden. Euron ja muiden keskeisten valuuttojen kahdenvälisen vaihtokurssien implisiittinen volatiliteetti vähentyi tarkastelujaksolla sekä lyhyellä että pitkällä aikavälillä.

Euroalueen kansainvälistä kustannus- ja hintakilpailukykyä mittaavista indikaattoreista voidaan todeta, että euron reaalin efektiivinen valuuttakurssi oli elokuussa 2010 noin 8,9 % heikompi kuin vuonna 2009 keskimäärin. Indeksi perustuu kuluttajahintojen kehitykseen (ks. kuvio 57).

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

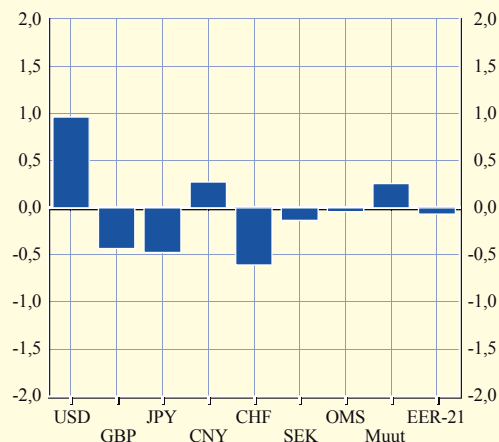
(päivähavaintoja)

1999/I = 100



Valuuttakurssimuutosten vaikutus efektiivisen valuuttakurssi-indeksiin muutoksiin<sup>2)</sup>

31.5.–1.9.2010 (prosenttiyksikköinä)



Lähde: EKP.

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

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

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



Lähde: EKP.

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

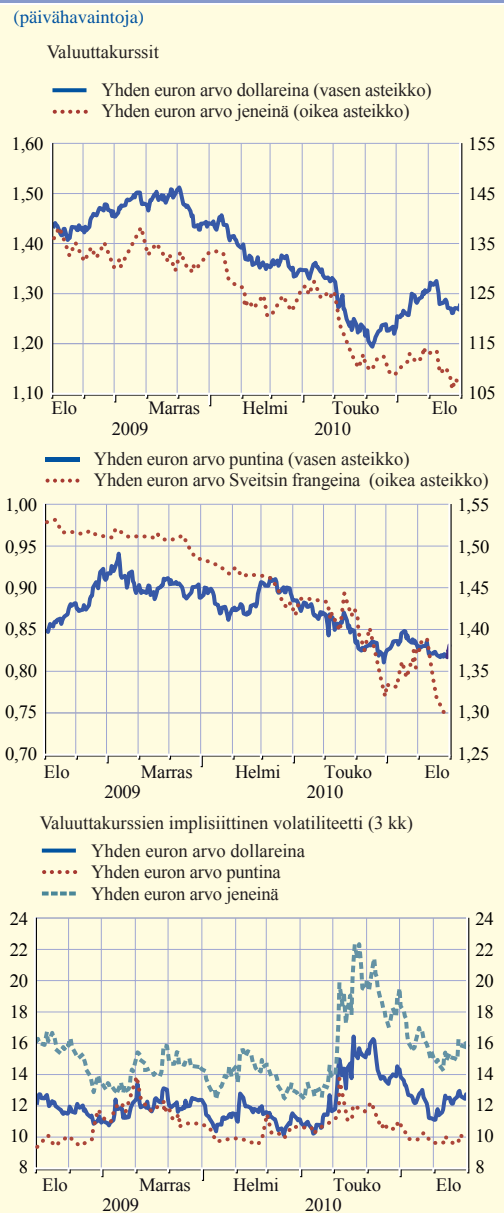
### EURON JA YHDYSVALTAIN DOLLARIN SUHDE

Vuoden 2010 alusta lähtien voimakkaasti heikentynyt euron dollarikurssi vahvistui merkittävästi kesäkuun puolivälistä elokuun puoliväliin saakka, kunnes se jälleen heikentyi hieman viime viikkoina. Syyskuun 1. päivään päättyneellä kolmen kuukauden jaksolla euro vahvistui Yhdysvaltain dollariin nähden (ks. kuvio 58) 4,0 % toukokuun lopusta, ja 1.9.2010 euron dollarikurssi oli 1,28 mutta edelleen noin 8,2 % alempi kuin vuonna 2009 keskimäärin. Yhdysvaltojen taloudesta julkistetut odotettua heikommat tiedot vuoden 2010 toiselta neljännekseltä sekä Yhdysvaltojen talouden elpymisen vaimenemisesta saadut viitteet painoivat dollarin kurssia. Samaan aikaan Yhdysvaltain dollarin ja euron välisen valuuttakurssin implisiittinen volatilititeetti väheni (ks. kuvio 58). Koska käytettävissä olevista (enintään vuoden pituisista) optiosopimuksesta johdettu volatilititeetti on vähentynyt sopimusten voimassaoloaikana, markkinaosapuolet vaikuttavat odottavan markkinoiden epävarmuuden laimenevan keskipitkällä aikavälillä.

### EURON JA JAPANIN JENIN SUHDE

Syyskuun 1. päivänä 2010 päättyneellä kolmen kuukauden jaksolla euro heikkeni edelleen suhteessa Japanin jeniin. Näin ollen euron vahvistuminen vuonna 2009 kumoutui täysin euron heikennyttyä tasolle, jolla se on ollut viimeksi vuoden 2001 lopussa. Syyskuun 1. päivänä euron jenikurssi oli 107,5 eli 4,5 %

**Kuvio 58. Valuuttakurssikehitys ja implisiittinen volatilititeetti**



Lähteet: Bloomberg ja EKP.

heikompi kuin toukokuun lopussa ja 17,5 % heikompi kuin vuonna 2009 keskimäärin. Samaan aikaan Japanin jenin ja euron välisen valuuttakurssin implisiittinen volatilititeetti väheni (ks. kuvio 58). Japanin jenin vahvistuminen sai tukea Yhdysvaltain dollarin heikkenemisestä riskinkarttamisen lisääntyessä.

### EURON JA EU:N JÄSENVALTIOIDEN VALUUTTOJEN SUHDE

Useimmat ERM II -järjestelmään kuuluvat valuutat olivat jokseenkin vakaita euroon nähden viimeisen kolmen kuukauden aikana, ja ne pysyivät eurokeskuskurssinsa tasolla tai lähellä sitä (ks. kuvio 59). Samaan aikaan Latvian lati pysyi yksipuolisesti asetetun +/-1 prosentin vaihteluvälinsä heikolla puolella.

Tarkasteltaessa ERM II:een kuulumattomia EU-valuuttoja nähdään, että euro heikentyi toukokuun lopusta 2,1 % suhteessa Englannin puntaan ja euron puntakurssi oli syyskuun 1. päivänä 0,83. Samaan aikaan Englannin punnan ja euron välisen valuuttakurssin implisiittinen volatilititeetti väheni (ks. kuvio 58). Euro heikkeni suhteessa Puolan zlotyyyn (2,2 %) ja Tšekin korunaan (3,0 %) mutta vahvistui suhteessa Unkarin forinttiin (3,9 %).

### MUUT VALUUTAT

Euro heikkeni tuntuvasti suhteessa Sveitsin frangiin pudoten noin 8,9 % toukokuun lopusta ja oli syyskuun 1. päivänä 1,30 Sveitsin frangia, kun Sveitsin valuutta sai edelleen tukea kansainvälisten sijoittajien turvasatamahakuisesta käyttäytymisestä. Samalla ajanjaksolla euron kahdenvälinen valuuttakurssi suhteessa Kiinan renminbiin ja Hongkongin dollariin kehittyi samansuuntaisesti kuin euron kurssi suhteessa Yhdysvaltain dollariin. Tarkastelujaksolla euron kurssikehitys suhteessa keskeisiin hyödykevaluuttoihin oli epäyhtenäistä: euro vahvistui Kanadan dollariin nähden (5,2 %) ja heikkeni Australian dollariin nähden (3,0 %).

### 6.2 MAKSUTASE

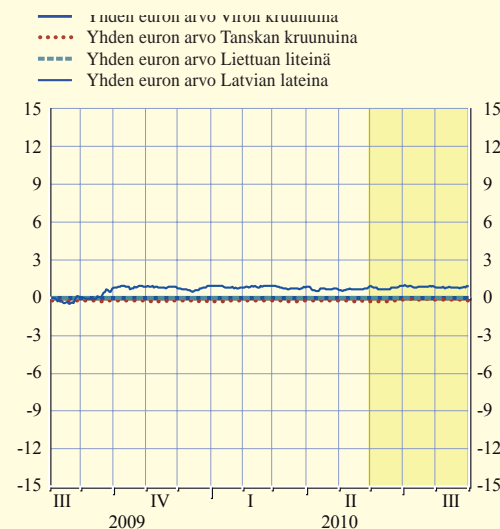
*Vuoden 2010 alussa voimakkaasti vilkastunut tavarakauppa euroalueen ulkopuolisten kauppakumppanien kanssa kasvoi edelleen vuoden toisella neljänneksellä, joskin kasvuvauhdin hidastumisesta oli joitakin merkkejä. Kesäkuussa euroalueen vaihtotaseen 12 kuukauden kumulatiivinen alijäämä supistui selvästi edellisen vuoden vastaavasta ajankohdasta 45,1 miljardiin euroon (noin 0,5 % euroalueen BKT:stä). Rahoitustaseessa yhteenlaskettuihin suoriin ja arvopaperisijoituksiin liittyvän pääoman nettotuonti kumulatiivisesti pieneni edelleen 173,7 miljardiin euroon kesäkuussa päättyneenä vuoden jaksona.*

### KAUPPA JA VAIHTOTASE

Vuoden 2010 alussa voimakkaasti vilkastunut tavarakauppa euroalueen ulkopuolisten kauppakumppanien kanssa kasvoi edelleen vuoden toisella neljänneksellä, joskin kasvuvauhdin hidastumisesta

**Kuvio 59. Valuuttakurssikehitys ERM II:ssä**

(päivähavaintoja, poikkeama keskuskurssista prosenttyyksikköinä)



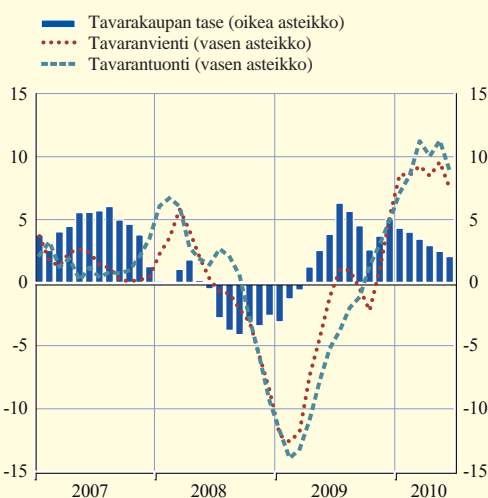
Lähde: EKP

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



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

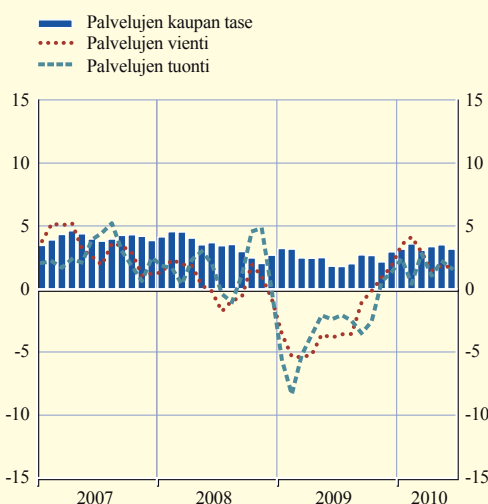
(kolmen kuukauden prosenttimuutoksia edellisestä kolmen kuukauden jaksosta; tavarakaupan taseen osalta mrd. euroa ja kolmen kuukauden liukuvia keskiarvoja; kuukausihavaintoja, työpäiväkorjattuja ja kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja)



Lähde: EKP.

### Kuvio 61. Palvelujen vienti euroalueen ulkopuolelle ja tuonti euroalueen ulkopuolelta

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



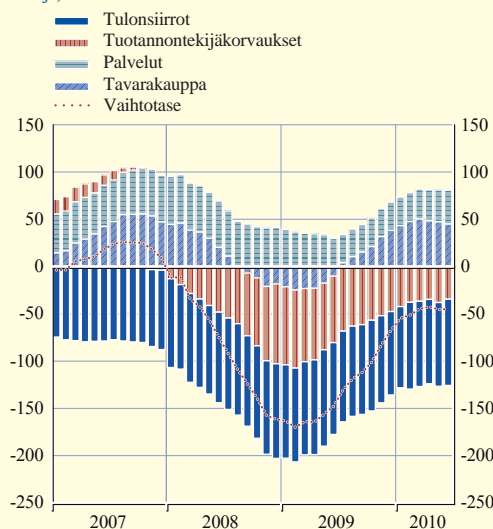
Lähde: EKP.

saatiin joitakin merkkejä. Maksutasetietojen mukaan euroalueen ulkopuolelle suuntautuneen tavaroiden viennin arvo kasvoi 7,5 % edellisestä neljänneksestä vuoden 2010 toisella neljänneksellä, kun edellisellä neljänneksellä kasvu oli 9,3 % (ks. kuvio 60 ja taulukko 9). Kasvun vetureina olivat kysynnän vahva kasvu euroalueen tärkeimmissä kauppakumppanimaisissa sekä jossain määrin hintakilpailukyvyyn paraneminen. Tilapäisten tekijöiden – kuten finanssipoliittisen elvytyksen ja varastosyklin – asteittainen häviäminen on kuitenkin todennäköisesti myötävaikuttanut kasvun hidastumiseen. Eurostatin julkistama euroalueen ulkopuolelle suuntautuvan tavarakaupan maantieteellinen jakauma viittaa Aasiaan ja OPEC-maihin suuntautuvan viennin neljännesvuotuisen kasvuvauhdin maltillistumisen vuoden 2010 toisella neljänneksellä. Sitä vastoin Yhdysvaltoihin ja euroalueen ulkopuolisiin EU-maihin suuntautuvan viennin kasvuvauhti kiihtyi jonkin verran.

Myös euroalueen ulkopuolelta tulevien tavaroiden tuonnin arvo kasvoi selvästi vuoden 2010 toisella neljänneksellä, joskaan ei niin voimakkaasti kuin vuoden alussa. Tuonnin neljännesvuotuisen kasvu arvolla mitattuna oli 8,9 % vuoden 2010 toisella neljänneksellä, kun se oli edellisellä neljänneksellä ollut 11,2 %. Tuonti euroalueen ulkopuolelta sai tukea kotimaisen kysyn-

### Kuvio 62. Vaihtotaseen keskeiset erät

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



Lähde: EKP.

nän vahvistumisesta sekä viennistä johtuvan tuotantopanosten kysynnän lisääntymisestä. Tavaratuonnin arvon kasvu johtui jossain määrin myös tuontitavaroiden hintojen selvästä noususta, mikä liittyi osittain valuuttakurssin ja hyödykkeiden hintojen kehitykseen. Vuoden 2010 toisella neljänneksellä euroalueen tuonnin kasvuvauhti hidastui edellisestä neljännekseen verrattuna OPEC-maista, Aasiasta ja euroalueen ulkopuolisista EU-maista, kun taas euroalueen kysyntä tuonnille Yhdysvalloista kiihtyi voimakkaasti.

Euroalueen palvelujen ulkomaankaupan kasvu pysyi huomattavasti tavaroiden ulkomaankaupan kasvua hitaampana vuoden 2010 toisella neljänneksellä. Palvelujen viennin arvo kasvoi 1,7 % ja tuonnin arvo kasvoi 1,6 % edellisestä neljänneksestä eli se vaimeni noin 1 prosenttiyksikön edellisestä neljänneksestä (ks. kuvio 61 ja taulukko 9). Koska palvelujen ulkomaankauppa ei supistunut finanssi-kriisin kiristymisen jälkeen yhtä voimakkaasti kuin tavara-kauppa, oli odotettua, että sen kasvuvauhti olisi elpymisvaiheessa hitaampi.

Pidemmän aikavälin tarkastelussa 12 kuukauden kumulatiivinen vaihtotaseen alijäämä väheni merkittävästi kesäkuussa (ks. kuvio 62 ja taulukko 9), jolloin se oli 45,1 miljardia euroa (noin 0,5 %

**Taulukko 9. Euroalueen maksutaseen keskeiset erät**

(kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja, ellei toisin mainita)

	2010		Kolmen kuukauden keskiarvoja				12 kuukauden kumulatiivisia lukuja kauden lopussa	
	Touko	Kesä	2009	2010		2009	2010	
			III	IV	I	II	Kesä	Kesä
<i>Mrd. euroa</i>								
<b>Vaihtotase</b>	-7,4	-4,6	-3,6	-2,4	-3,2	-5,9	-147,9	-45,1
Tavarat	2,9	2,6	4,5	5,0	3,4	2,1	-10,2	45,2
Vienti	132,2	134,0	105,4	110,9	121,2	130,2	1 401,8	1 403,1
Tuonti	129,3	131,4	100,9	105,9	117,7	128,2	1 412,0	1 358,0
Palvelut	3,3	2,2	2,7	2,9	3,1	3,2	29,7	35,6
Vienti	41,4	41,1	38,4	39,1	40,2	40,9	494,6	476,0
Tuonti	38,1	38,9	35,7	36,2	37,2	37,8	464,9	440,4
Tuotantontekijäkorvaukset	-6,0	-1,6	-4,0	-3,3	-0,7	-3,5	-70,2	-34,5
Tulonsiirrot	-7,6	-7,8	-6,9	-7,1	-9,0	-7,5	-97,2	-91,3
<b>Rahoitustase<sup>1)</sup></b>								
Suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset yhteensä, netto	16,3	-1,0	-4,2	-2,1	8,1	8,0	157,3	29,6
Suorat sijoitukset, netto	52,1	-4,0	18,1	21,0	-4,2	23,0	284,6	173,7
Arvopaperisijoitukset, netto	-12,4	-7,2	-7,9	3,0	-11,6	-10,3	-158,5	-80,6
Osakkeet	64,4	3,2	26,1	18,0	7,5	33,3	443,1	254,3
Velkapaperit	19,7	15,9	16,6	0,0	-9,9	8,4	-43,7	45,4
Joukkolainat	44,7	-12,7	9,4	18,0	17,3	24,9	486,8	208,9
Rahamarkkinainstrumentit	40,5	4,7	-15,5	2,4	6,8	26,9	195,5	61,7
Muut sijoitukset, netto	4,3	-17,4	25,0	15,6	10,5	-2,0	291,3	147,2
	-33,1	0,6	-21,0	-25,6	13,3	-15,0	-152,1	-145,1
<i>Prosenttimuutos edellisestä kaudesta</i>								
<b>Tavarat ja palvelut</b>								
Vienti	5,4	0,9	-0,6	4,3	7,6	6,0	-9,3	-0,9
Tuonti	4,5	1,8	-1,8	4,0	9,1	7,1	-7,2	-4,2
<b>Tavarat</b>								
Vienti	6,3	1,4	-0,5	5,2	9,3	7,5	-11,2	0,1
Tuonti	4,4	1,7	-1,2	5,0	11,2	8,9	-9,4	-3,8
<b>Palvelut</b>								
Vienti	2,7	-0,6	-1,1	1,8	2,9	1,7	-3,7	-3,7
Tuonti	4,9	2,1	-3,5	1,3	2,8	1,6	0,0	-5,3

Lähde: EKP.

Huom. Pyörästysten vuoksi yhteenlaskut eivät välttämättä täsmää.

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

BKT:stä), kun vuotta aiemmin se oli ollut 147,9 miljardia euroa. Tämä johtui siitä, että tavaroiden ulkomaankaupassa tapahtui siirtymä vajeesta ylijäämään, palvelujen ulkomaan kaupan ylijäämä kasvoi hieman ja tuotannontekijäkorvausten ja tulonsiirtojen taseiden alijäämät supistuivat.

Jatkossa tavaroiden viennin euroalueen ulkopuolelle odotetaan käytettävissä olevien indikaattorien perusteella kasvavan edelleen lyhyellä aikavälillä. Kasvuvauhti saattaa kuitenkin hiipua edelleen maailmantalouden kasvussa tapahtuvien muutosten myötä. Vaikka euroalueen tehdasteollisuuden uusia vientitilauksia koskeva ostopäälliköiden indeksi (Purchasing Managers' Index, PMI) pysyi elokuussa selvästi talouskasvun ja taantumän välistä raja-arvoa (50) korkeampana, se on laskenut huhtikuusta lähtien.

### **RAHOITUSTASE**

Vuoden 2009 viimeisellä neljänneksellä ja vuoden 2010 alkupuoliskolla koko euroalueen rahoitustase pysyi jokseenkin vakaana siten, että suorien sijoitusten ja arvopaperisijoitusten nettopääomavirrat kompensoivat muiden sijoitusten (pääasiassa lainat ja talletukset) nettovirtojen vaikutukset. Investointien erittely luokittain kuitenkin viittaa siihen, että vuoden 2010 toisella neljänneksellä sijoittajien käyttäytymisessä tapahtui joitakin varsin merkittäviä muutoksia, jotka näkyivät pääasiassa rahoitustaseen arvopaperisijoitusten ja muiden sijoitusten taseissa. Siinä missä yhteenlasketut nettomääräiset suorat ja arvopaperisijoitukset ovat kuvastaneet molempien osatekijöiden samansuuruisia muutoksia vuoden 2010 ensimmäiseen neljännekseen saakka, nettoviennin kääntyminen nettotuonniksi johtui lähes kokonaan voimakkaasti kasvaneesta pääoman nettotuonnista arvopaperisijoituksina (ks. taulukko 9). Muissa sijoituksissa pääoman nettotuonti kääntyi nettovienniksi, mikä johtui suurelta osin euroalueen ulkopuolisten tahojen rajat ylittävien lainojen ja talletusten kehityksestä.

Tarkemmin sanoen vuoden 2010 ensimmäisellä neljänneksellä alkanut trendi eli pääoman nettovienti suorina sijoituksina jatkui toisella neljänneksellä – jolloin euroalueelta lähtevät suorat sijoitukset kasvoivat voimakkaammin kuin euroalueelle tulevat – mutta kasvuvauhdin hidastumisesta on ollut joitakin merkkejä. Oman pääoman ehtoisten sijoitusten heikkenemisen lisäksi yritysten välinen lainananto heikkeni selvästi, mikä koski erityisesti euroalueen ulkopuolisia tahoja.

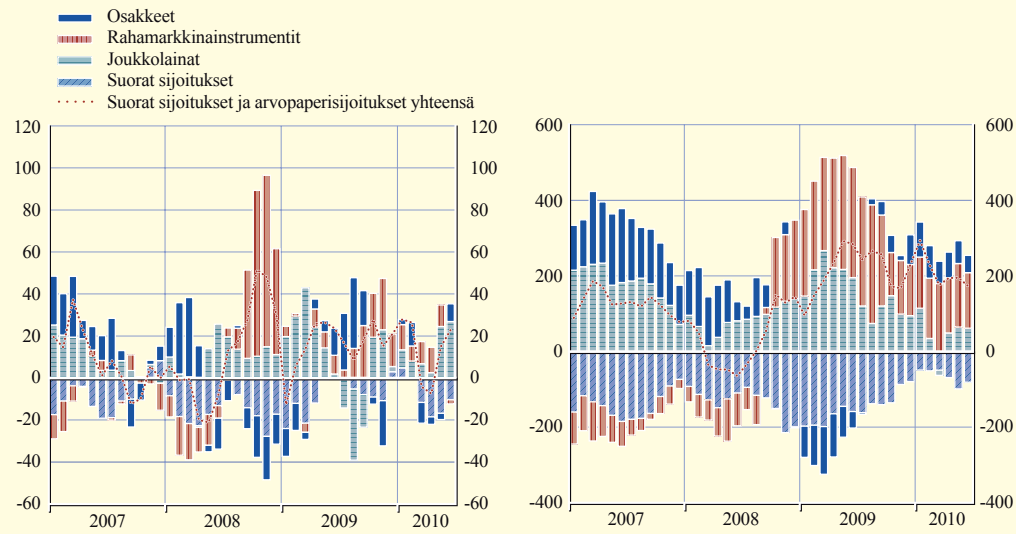
Arvopaperisijoitusten neljännesvuotuisessa kehityksessä on ollut voimakkaampaa vaihtelua kuin suorissa sijoituksissa erityisesti vuoden toisella neljänneksellä, jolloin markkinatunnelmat ailahtelivat huomattavasti. Suoriin sijoituksiin liittyvä pääoman nettotuonti kasvoi vuoden 2010 toisella neljänneksellä, jolloin osakesijoituksiin liittyvä pääoman nettovienti kääntyi nettotuonniksi ja pääoman nettotuonti velkainstrumentteihin, erityisesti joukkolainoihin, kasvoi (ks. kuvio 63 ja taulukko 12). Myös muihin sijoituksiin liittyvissä pääomavirroissa on ollut voimakasta vaihtelua.

Arvopaperisijoitusten ja muiden sijoitusten pääomavirtojen liikkeet ovat yhdenmukaiset suhteessa riskinkarttamisen lisääntymiseen sijoittajien keskuudessa viime kuukausina rahoitusmarkkinoiden jännitteiden kiristyttyä toukokuussa. Erityisesti arvopaperisijoituksissa osakesijoituksiin liittyvän pääoman nettoviennin kääntyminen nettotuonniksi pitää sisällään prosessin, jossa euroalueella olevat sijoittajat myivät ulkomaisia osakesijoituksiaan ja kotiuttivat varojaan, kun osakkeiden hinnat putosivat ja vaihtelivat voimakkaasti ympäri maailmaa. Vuoden 2010 toisella neljänneksellä kotimarkkinoiden suosiminen lisääntyi velkainstrumentteihin tehdyissä sijoituksissa. Euroalueen ulkopuolisten sijoittajien sijoitukset euroalueen velkapapereihin kasvoivat voimakkaasti huhti- ja toukokuussa, mutta sen vaikutus kumoutui osittain kesäkuun pääoman nettoviennin myötä, joten neljännesvuotuisen kokonaisuuden muutos jäi pieneksi. Euroalueen sijoittajien sijoituksissa tapahtui neljännesvuositasolla kesäkuun voimakkaan pääoman nettotuonnin myötä siirtymä nettoviennistä nettotuontiin, mikä vaikutti velkapapereihin liittyvien maasta toiseen suuntautuvien pääomavirtojen kokonaisuutensa. Kas-

Kuvio 63. Rahoitustaseen keskeiset erät

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

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



Lähde: EKP.

vaneen riskinkarttamisen lisäksi varojen siirtäminen luottoluokituksestaan parempiin sijoituskohteisiin näyttää vaikuttaneen euroalueen rajat ylittäviin velkaliiketoimien kehitykseen.

Pidemmän aikavälin kehityksestä voidaan todeta, että pääoman nettotuonti yhteenlaskettuina suoriina ja arvopaperisijoituksina supistui 173,7 miljardiin euroon kesäkuussa 2010 päättyneellä 12 kuukauden ajanjaksolla, kun se oli ollut 284,6 miljardia euroa edellisen vuoden vastaavalla ajanjaksolla. Tärkein supistumiseen vaikuttanut tekijä oli edelleen arvopaperisijoituksiin liittyvän pääoman nettotuonnin supistuminen (ks. taulukko 9). Arvopaperisijoitusten jaottelu instrumenteittain osoittaa, että supistuminen johtui pääasiassa velkainstrumentteihin liittyvän nettotuonnin voimakkaasta supistumisesta, joka oli vaikutukseltaan voimakkaampi kuin osakkeisiin liittyvän pääoman nettoviennin kääntymisen nettotuonniksi (ks. kuvio 63). Kaiken kaikkiaan euroalueen rajat ylittävien rahoitusliiketoimien kehitys kesäkuussa 2010 päättyneellä 12 kuukauden jaksolla heijasti edelleen selvästi velkainstrumentteihin liittyvien pääomavirtojen normalisoitumista finanssikriisiä edeltäneiltä poikkeuksellisen korkeilta tasoilta sekä euroalueella olevien ja euroalueen ulkopuolisten sijoittajien osakesijoitusten voimakasta elpymistä vuoden 2009 jälkipuoliskolla.

# EUROALUEEN TILASTOT

# EURO AREA STATISTICS









# SISÄLLYS<sup>1</sup>

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

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



# CONTENTS <sup>1</sup>

## EURO AREA OVERVIEW

Summary of economic indicators for the euro area S5

## I MONETARY POLICY STATISTICS

1.1 Consolidated financial statement of the Eurosystem 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 S56  
 6.2 Debt S57

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

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

---

#### Taulukkomerkintöjen selityksiä

”-” Tiedot puuttuvat/Loogisesti mahdoton.

”.” Tiedot eivät ole saatavissa.

”...” Nolla tai merkityksetön.

”miljardia” 10<sup>9</sup>

(p) Ennakkotieto.

kp. Kausivaihtelusta puhdistettu.

ei-kp. Kausivaihtelusta puhdistamaton.

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

---

#### Conventions used in the tables

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

# YHTEENVETO EUROALUEEN TALOUSTILASTOISTA



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

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

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

## 2. Hinnat, tuotanto, kysyntä ja työmarkkinat

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

## 3. Ulkomaantalouden tilastot

(miljardia euroa, ellei toisin mainita)

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

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

Huom. Lisätietoja tämän tilasto-osan vastaavissa taulukoissa.

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

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

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

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

5) Kauppakumppanimääritysten määrittämät ja muita lisätietoja Yleistä-osassa.



# EURO AREA OVERVIEW

## Summary of economic indicators for the euro area

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

### 1. Monetary developments and interest rates <sup>1)</sup>

	M1 <sup>2)</sup>	M2 <sup>2)</sup>	M3 <sup>2),3)</sup>	M3 <sup>2),3)</sup> 3-month moving average (centred)	MFI loans to euro area residents excluding MFIs and general government <sup>2)</sup>	Securities other than shares issued in euro by non-MFI corporations <sup>2)</sup>	3-month interest rate (EURIBOR; % per annum; period averages)	10-year spot rate (% per annum; end of period) <sup>4)</sup>
	1	2	3	4	5	6	7	8
2008	2.4	9.7	9.7	-	9.5	19.6	4.64	3.69
2009	9.5	4.8	3.3	-	1.6	23.9	1.22	3.76
2009 Q3	12.2	4.5	2.7	-	0.4	23.9	0.87	3.64
Q4	12.3	2.2	0.3	-	-0.6	19.0	0.72	3.76
2010 Q1	11.3	1.7	-0.2	-	-0.4	8.9	0.66	3.46
Q2	10.3	1.4	-0.1	-	0.2	4.9	0.69	3.03
2010 Mar.	10.8	1.6	-0.1	-0.3	-0.2	6.9	0.64	3.46
Apr.	10.7	1.3	-0.2	-0.1	0.2	5.7	0.64	3.40
May	10.3	1.5	0.0	0.0	0.2	4.3	0.69	3.00
June	9.2	1.4	0.2	0.1	0.5	3.0	0.73	3.03
July	8.1	1.4	0.2	.	0.9	.	0.85	3.01
Aug.	.	.	.	.	.	.	0.90	2.48

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

	HICP <sup>1)</sup>	Industrial producer prices	Hourly labour costs	Real GDP (s.a.)	Industrial production excluding construction	Capacity utilisation in manufacturing (%)	Employment (s.a.)	Unemployment (% of labour force; s.a.)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2008	3.3	6.1	3.5	0.5	-1.8	81.8	0.7	7.5
2009	0.3	-5.1	2.7	-4.1	-14.9	71.1	-1.9	9.4
2009 Q4	0.4	-4.6	1.7	-2.0	-7.4	71.7	-2.1	9.8
2010 Q1	1.1	-0.2	2.1	0.8	4.9	73.9	-1.3	9.9
Q2	1.5	3.0	.	1.9	9.2	76.5	.	10.0
2010 Mar.	1.4	0.9	-	-	7.8	-	-	10.0
Apr.	1.5	2.8	-	-	9.5	75.5	-	10.0
May	1.6	3.1	-	-	10.0	-	-	10.0
June	1.4	3.0	-	-	8.2	-	-	10.0
July	1.7	.	-	-	.	77.4	-	10.0
Aug.	1.6	.	-	-	.	-	-	.

### 3. External statistics

(EUR billions, unless otherwise indicated)

	Balance of payments (net transactions)			Reserve assets (end-of-period positions)	Net international investment position (as a % of GDP)	Gross external debt (as a % of GDP)	Effective exchange rate of the euro: EER-21 <sup>5)</sup> (index: 1999 Q1 = 100)		USD/EUR exchange rate
	Current and capital accounts	Goods	Combined direct and portfolio investment				Nominal	Real (CPI)	
2008	-144.0	-19.1	145.4	374.2	-17.7	118.4	110.5	110.1	1.4708
2009	-49.7	40.7	229.8	462.4	-15.5	116.0	111.7	110.6	1.3948
2009 Q3	-2.2	13.8	54.4	430.9	-17.8	116.2	112.1	110.9	1.4303
Q4	8.0	20.5	62.9	462.4	-15.5	116.0	113.8	112.2	1.4779
2010 Q1	-22.9	2.8	-12.6	498.7	-14.9	120.0	108.7	107.0	1.3829
Q2	-22.6	8.9	68.9	583.3	.	.	103.1	101.8	1.2708
2010 Mar.	-2.1	6.2	-27.8	498.7	.	.	107.4	105.7	1.3569
Apr.	-7.7	2.9	20.9	521.6	.	.	106.1	104.6	1.3406
May	-16.0	0.4	52.1	569.7	.	.	102.8	101.4	1.2565
June	1.0	5.6	-4.0	583.3	.	.	100.7	99.4	1.2209
July	.	.	.	535.6	.	.	102.5	101.2	1.2770
Aug.	.	.	.	.	.	.	102.1	100.8	1.2894

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

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

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



# RAHAPOLITIIKKATILASTOT

I.1 Eurojärjestelmän konsolidoitu tase  
(miljoonaa euroa)

## 1. Vastaavaa

	6.8.2010	13.8.2010	20.8.2010	27.8.2010
<b>Kulta ja kultasaamiset</b>				
<b>Valuuttamääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta</b>				
<b>Valuuttamääräiset saamiset euroalueelta</b>				
<b>Euromääräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta</b>				
<b>Euromääräiset luotot euroalueen luottolaitoksille</b>				
Perusrahoitusoperaatiot				
Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot				
Käänteiset hienosäätöoperaatiot				
Käänteiset rakenteelliset operaatiot				
Maksuvalmiusluotot				
Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät luotot				
<b>Muut euromääräiset saamiset euroalueen luottolaitoksilta</b>				
<b>Euromääräiset arvopaperit euroalueelta</b>				
Rahapolitiikan harjoittamista varten pidettävät arvopaperit				
Muut arvopaperit				
<b>Euromääräiset saamiset julkisyhteisöiltä</b>				
<b>Muut saamiset</b>				
<b>Vastaavaa yhteensä</b>				

## 2. Vastattavaa

	6.8.2010	13.8.2010	20.8.2010	27.8.2010
<b>Liikkeessä olevat setelit</b>				
<b>Euromääräiset velat euroalueen luottolaitoksille</b>				
Sekkitilit (ml. vähimmäisvarantotalletukset)				
Talletusmahdollisuus				
Määräaikaistalletukset				
Käänteiset hienosäätöoperaatiot				
Vakuuksien muutospyyntöihin liittyvät talletukset				
<b>Muut euromääräiset velat euroalueen luottolaitoksille</b>				
<b>Liikkeeseen lasketut sijoitustodistukset</b>				
<b>Euromääräiset velat muille euroalueella oleville</b>				
<b>Euromääräiset velat euroalueen ulkopuolelle</b>				
<b>Valuuttamääräiset velat euroalueelle</b>				
<b>Valuuttamääräiset velat euroalueen ulkopuolelle</b>				
<b>Myönnettyjen erityisnosto-oikeuksien vastaerä</b>				
<b>Muut velat</b>				
<b>Arvonmuutostilit</b>				
<b>Pääoma ja rahastot</b>				
<b>Vastattavaa yhteensä</b>				

Lähde: EKP.



# MONETARY POLICY STATISTICS

## 1.1 Consolidated financial statement of the Eurosystem (EUR millions)

### 1. Assets

	6 August 2010	13 August 2010	20 August 2010	27 August 2010
<b>Gold and gold receivables</b>	351,971	351,970	351,970	351,970
<b>Claims on non-euro area residents in foreign currency</b>	236,080	234,449	234,036	235,404
<b>Claims on euro area residents in foreign currency</b>	30,391	30,472	30,041	29,350
<b>Claims on non-euro area residents in euro</b>	17,566	16,962	18,387	18,418
<b>Lending to euro area credit institutions in euro</b>	597,060	585,841	587,419	590,512
Main refinancing operations	154,844	153,747	155,227	150,315
Longer-term refinancing operations	442,042	431,791	431,791	438,709
Fine-tuning reverse operations	0	0	0	0
Structural reverse operations	0	0	0	0
Marginal lending facility	85	253	340	1,427
Credits related to margin calls	88	51	61	60
<b>Other claims on euro area credit institutions in euro</b>	41,215	39,529	37,529	34,168
<b>Securities of euro area residents in euro</b>	418,724	419,749	420,281	421,613
Securities held for monetary policy purposes	121,463	121,473	121,801	121,943
Other securities	297,261	298,276	298,480	299,670
<b>General government debt in euro</b>	35,041	35,041	35,041	35,041
<b>Other assets</b>	236,858	239,071	241,360	241,451
<b>Total assets</b>	1,964,906	1,953,086	1,956,064	1,957,926

### 2. Liabilities

	6 August 2010	13 August 2010	20 August 2010	27 August 2010
<b>Banknotes in circulation</b>	822,560	819,892	815,653	813,429
<b>Liabilities to euro area credit institutions in euro</b>	376,075	371,661	372,422	355,207
Current accounts (covering the minimum reserve system)	154,182	255,513	237,576	191,947
Deposit facility	161,330	55,585	74,181	102,698
Fixed-term deposits	60,500	60,500	60,500	60,500
Fine-tuning reverse operations	0	0	0	0
Deposits related to margin calls	64	63	165	62
<b>Other liabilities to euro area credit institutions in euro</b>	846	1,164	1,979	1,596
<b>Debt certificates issued</b>	0	0	0	0
<b>Liabilities to other euro area residents in euro</b>	83,051	80,107	85,824	107,959
<b>Liabilities to non-euro area residents in euro</b>	41,362	40,596	40,973	39,203
<b>Liabilities to euro area residents in foreign currency</b>	1,015	1,016	1,067	988
<b>Liabilities to non-euro area residents in foreign currency</b>	17,043	15,919	15,055	16,024
<b>Counterpart of special drawing rights allocated by the IMF</b>	56,711	56,711	56,711	56,711
<b>Other liabilities</b>	159,234	159,011	159,370	159,800
<b>Revaluation accounts</b>	328,818	328,818	328,818	328,818
<b>Capital and reserves</b>	78,191	78,191	78,191	78,191
<b>Total liabilities</b>	1,964,906	1,953,086	1,956,064	1,957,926

Source: ECB.



## 1.2 EKP:n keskeiset korot

(korko vuotuisina prosentteina, muutokset prosenttiyksikköinä)

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

Lähde: EKP.

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

**1.2 Key ECB interest rates**

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

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

Source: ECB.

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

1.3 Eurojärjestelmän rahapoliittiset operaatiot, huutokaupoissa hyväksytyt määrät<sup>1), 2)</sup>  
(määrät miljoonaa euroa, korot vuotuista korkoa)

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

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

2. Muut huutokauppoina toteutetut operaatiot

Huutokaupan maksujen suorituspäivä	Operaation tyyppi	Tehdyt tarjoukset (määrä)	Osallistujien lukumäärä	Hyväksytyt tarjoukset (määrä)	Kiinteäkorkoiset huutokaupat		Vaihtuvakorkoiset huutokaupat			Operaation kesto [...] päivää
					Kiinteä korko	Minimitarjouskorko	Maksimitarjouskorko	Marginaalikorko <sup>4)</sup>	Painotettu keskikorko	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Määräaikaistalletusten kerääminen									
	Käänteisoperaatio									
	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 eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatiot toteutetaan vaihtuvakorkoisina huutokauppoina alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 28.6.2000. Minimitarjouskorko tarkoittaa alinta korkoa, jolla vastapuolet voivat tehdä tarjouksia. EKP ilmoitti 8.10.2008, että viikoittaiset perusrahoitusoperaatiot toteutetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 15.10.2008. Operaatioissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti, ja operaatioiden korkona on perusrahoitusoperaatioiden korko. EKP:n neuvosto päätti 4.3.2010, että säännölliset kolmen kuukauden pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot toteutetaan jälleen vaihtuvakorkoisina huutokauppoina alkaen operaatiosta, jonka likviditeetti jaetaan 23.4.2010 ja maksut suoritetaan 29.4.2010.
- 4) Likviditeettiä lisäävissä (vähentävissä) operaatioissa marginaalikorko tarkoittaa alinta (korkeinta) korkoa, jolla tarjoukset hyväksyttiin.
- 5) Viimeisessä yhden vuoden pituisessa pitempiaikaisessa rahoitusoperaatiossa, jonka maksut suoritettiin 17.12.2009, sekä kuuden kuukauden pitempiaikaisessa rahoitusoperaatiossa, jonka maksut suoritettiin 1.4.2010, kaikkien hyväksytyjen tarjousten korko indeksoitiin operaation voimassaoloaikana toteutettavien perusrahoitusoperaatioiden keskimääräiseen minimitarjouskorkoon.

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

(EUR millions; interest rates in percentages per annum)

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

Date of settlement	Bids (amount)	Number of participants	Allotment (amount)	Fixed rate tender procedures	Variable rate tender procedures			Running for (... ) days
				Fixed rate	Minimum bid rate	Marginal rate <sup>4)</sup>	Weighted average rate	
	1	2	3	4	5	6	7	8
Main refinancing operations								
2010 5 May	90,317	76	90,317	1.00	-	-	-	7
12	99,570	81	99,570	1.00	-	-	-	7
19	104,752	81	104,752	1.00	-	-	-	7
26	106,014	83	106,014	1.00	-	-	-	7
2 June	117,727	86	117,727	1.00	-	-	-	7
9	122,039	96	122,039	1.00	-	-	-	7
16	126,672	101	126,672	1.00	-	-	-	7
23	151,511	114	151,511	1.00	-	-	-	7
30	162,912	157	162,912	1.00	-	-	-	7
7 July	229,070	151	229,070	1.00	-	-	-	7
14	195,661	147	195,661	1.00	-	-	-	7
21	201,286	163	201,286	1.00	-	-	-	7
28	189,986	151	189,986	1.00	-	-	-	7
4 Aug.	154,844	125	154,844	1.00	-	-	-	7
11	153,747	111	153,747	1.00	-	-	-	7
18	155,227	109	155,227	1.00	-	-	-	7
25	150,315	112	150,315	1.00	-	-	-	7
1 Sep.	153,060	111	153,060	1.00	-	-	-	7
Longer-term refinancing operations								
2010 1 Apr. <sup>5)</sup>	17,876	62	17,876	-	-	-	-	182
14	15,730	12	15,730	1.00	-	-	-	28
29 <sup>5)</sup>	4,846	24	4,846	-	1.00	1.00	1.15	91
12 May	20,480	18	20,480	1.00	-	-	-	35
13 <sup>5)</sup>	35,668	56	35,668	-	-	-	-	182
27	12,163	35	12,163	1.00	-	-	-	91
16 June	31,603	23	31,603	1.00	-	-	-	28
1 July	131,933	171	131,933	1.00	-	-	-	91
14	49,399	34	49,399	1.00	-	-	-	28
29	23,166	70	23,166	1.00	-	-	-	91
11 Aug.	39,148	36	39,148	1.00	-	-	-	28
26	19,083	49	19,083	1.00	-	-	-	91

#### 2. Other tender operations

Date of settlement	Type of operation	Bids (amount)	Number of participants	Allotment (amount)	Fixed rate tender procedures	Variable rate tender procedures			Running for (... ) days		
					Fixed rate	Minimum bid rate	Maximum bid rate	Marginal rate <sup>4)</sup>		Weighted average rate	
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2010 16 June	Collection of fixed-term deposits	71,078	66	47,000	-	-	1.00	0.30	0.28	7	
23	Collection of fixed-term deposits	71,560	67	51,000	-	-	1.00	0.40	0.31	7	
30	Collection of fixed-term deposits	31,866	45	31,866	-	-	1.00	1.00	0.54	7	
1 July	Reverse transaction	111,237	78	111,237	1.00	-	-	-	-	6	
7	Collection of fixed-term deposits	87,431	88	59,000	-	-	1.00	0.75	0.56	7	
13	Collection of fixed-term deposits	201,673	158	200,908	-	-	1.00	0.80	0.76	1	
14	Collection of fixed-term deposits	98,288	85	60,000	-	-	1.00	0.65	0.56	7	
21	Collection of fixed-term deposits	97,169	88	60,000	-	-	1.00	0.64	0.56	7	
28	Collection of fixed-term deposits	88,550	86	60,500	-	-	1.00	0.60	0.55	7	
4 Aug.	Collection of fixed-term deposits	115,689	93	60,500	-	-	1.00	0.50	0.45	7	
10	Collection of fixed-term deposits	201,834	171	201,834	-	-	1.00	0.80	0.77	1	
11	Collection of fixed-term deposits	123,502	94	60,500	-	-	1.00	0.47	0.43	7	
18	Collection of fixed-term deposits	128,995	89	60,500	-	-	1.00	0.40	0.39	7	
25	Collection of fixed-term deposits	108,403	82	60,500	-	-	1.00	0.37	0.35	7	
1 Sep.	Collection of fixed-term deposits	117,388	71	61,000	-	-	1.00	0.35	0.33	7	

Source: ECB.

- The amounts shown may differ slightly from those in Section 1.1 owing to operations that have been allotted but not settled.
- With effect from April 2002, split tender operations (i.e. operations with a one-week maturity conducted as standard tender procedures in parallel with a main refinancing operation) are classified as main refinancing operations. For split tender operations conducted before this month, see Table 2 in Section 1.3.
- On 8 June 2000 the ECB announced that, starting from the operation to be settled on 28 June 2000, the main refinancing operations of the Eurosystem would be conducted as variable rate tender procedures. The minimum bid rate refers to the minimum interest rate at which counterparties may place their bids. On 8 October 2008 the ECB announced that, starting from the operation to be settled on 15 October 2008, the weekly main refinancing operations would be carried out through a fixed rate tender procedure with full allotment at the interest rate on the main refinancing operations. On 4 March 2010 the ECB decided to return to variable rate tender procedures in the regular three-month longer-term refinancing operations, starting with the operation to be allotted on 28 April 2010 and settled on 29 April 2010.
- In liquidity-providing (absorbing) operations, the marginal rate refers to the lowest (highest) rate at which bids were accepted.
- In the final one-year longer-term refinancing operation, which was settled on 17 December 2009, as well as in the six-month longer-term refinancing operations settled on 1 April and 13 May 2010, the rate at which all bids were satisfied was indexed to the average minimum bid rate in the main refinancing operations over the life of the operation.

## 1.4 Vähimmäisvaranto- ja likviditeettitilastot

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

## 1. Varantovelvoitteen alaisten luottolaitosten varantopohja

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

## 2. Varantojen pito

Varantojen pitoajanjakso 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 <sup>2)</sup>	Talletusmahdollisuus	Muut likviditeettiä vähentävät operaatiot <sup>3)</sup>	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 ja arvopapereita koskevan ohjelman nojalla.

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

**1.4 Minimum reserve and liquidity statistics**

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

**1. Reserve base of credit institutions subject to reserve requirements**

Reserve base as at: <sup>1)</sup>	Total	Liabilities to which a 2% reserve coefficient is applied		Liabilities to which a 0% reserve coefficient is applied		
		Overnight deposits and deposits with an agreed maturity or notice period of up to 2 years	Debt securities issued with a maturity of up to 2 years	Deposits with an agreed maturity or notice period of over 2 years	Repos	Debt securities issued with a maturity of over 2 years
	1	2	3	4	5	6
2008	18,169.6	10,056.8	848.7	2,376.9	1,243.5	3,643.7
2009	18,318.2	9,808.5	760.4	2,475.7	1,170.1	4,103.5
2010 Feb.	18,516.2	9,828.1	759.3	2,479.5	1,282.5	4,166.8
Mar.	18,587.9	9,807.3	782.8	2,506.7	1,283.5	4,207.6
Apr.	18,861.5	9,912.0	764.4	2,584.6	1,345.7	4,254.8
May	19,045.5	9,996.2	746.7	2,600.7	1,411.7	4,290.0
June	18,891.1	9,998.9	721.2	2,587.0	1,315.0	4,269.0

**2. Reserve maintenance**

Maintenance period ending on:	Required reserves	Credit institutions' current accounts	Excess reserves	Deficiencies	Interest rate on minimum reserves
	1	2	3	4	5
2008	217.2	218.7	1.5	0.0	3.25
2009	210.2	211.4	1.2	0.0	1.00
2010 13 Apr.	211.4	212.5	1.2	0.0	1.00
11 May	211.2	212.4	1.2	0.0	1.00
15 June	211.3	212.5	1.3	0.0	1.00
13 July	213.0	214.4	1.4	0.0	1.00
10 Aug.	214.3	215.7	1.4	0.0	1.00
7 Sep.	213.9	.	.	.	.

**3. Liquidity**

Maintenance period ending on:	Liquidity-providing factors					Liquidity-absorbing factors					Credit institutions' current accounts	Base money
	Monetary policy operations of the Eurosystem											
	Eurosystem's net assets in gold and foreign currency	Main refinancing operations	Longer-term refinancing operations	Marginal lending facility	Other liquidity-providing operations <sup>2)</sup>	Deposit facility	Other liquidity-absorbing operations <sup>3)</sup>	Banknotes in circulation	Central government deposits with the Eurosystem	Other factors (net)		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2008	580.5	337.3	457.2	2.7	0.0	200.9	4.9	731.1	107.8	114.3	218.7	1,150.7
2009	407.6	55.8	593.4	0.7	24.6	65.7	9.9	775.2	150.1	-130.2	211.4	1,052.3
2010 9 Mar.	426.9	80.5	641.1	0.9	38.0	186.4	10.5	784.6	113.2	-119.3	211.8	1,182.9
13 Apr.	439.8	77.7	650.5	0.4	43.6	200.7	8.4	792.9	113.6	-116.1	212.5	1,206.1
11 May	457.0	76.7	666.4	0.9	49.4	218.2	11.4	796.6	112.1	-100.3	212.4	1,227.2
15 June	462.4	110.0	706.7	0.3	86.9	288.8	34.1	806.2	123.1	-98.4	212.5	1,307.5
13 July	500.9	167.5	573.2	0.3	140.2	230.4	54.4	813.0	126.5	-56.5	214.4	1,257.8
10 Aug.	543.4	185.4	432.2	0.1	121.4	96.7	67.5	819.3	95.2	-11.8	215.7	1,131.7

Source: ECB.

1) End of period.

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

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

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



## RAHATALOUS, PANKKITOIMINTA JA SIIJOITUSRAHASTOT

### 2.1 Euroalueen rahalaitosten yhteenlaskettu tase<sup>1)</sup> (miljardia euroa, ajanjakson lopun kannat)

#### 1. Saamiset

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

#### 2. Velat

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

Lähde: EKP.

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



## MONEY, BANKING AND INVESTMENT FUNDS

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

(EUR billions; outstanding amounts at end of period)

#### 1. Assets

	Total	Loans to euro area residents			Holdings of securities other than shares issued by euro area residents				Money market fund shares/ units <sup>2)</sup>	Holdings of shares/ other equity issued by euro area residents	External assets	Fixed assets	Remaining assets	
		Total	General government	Other euro area residents	MFIs	Total	General government	Other euro area residents						MFIs
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
<b>Eurosystem</b>														
2008	2,982.9	1,803.0	20.6	0.6	1,781.8	362.3	319.5	3.3	39.4	-	14.4	484.7	8.6	309.9
2009	2,829.9	1,475.6	19.5	0.7	1,455.4	451.7	368.3	7.5	75.9	-	16.5	556.7	8.5	321.0
2010 Q1	2,880.9	1,476.1	19.6	0.7	1,455.9	474.8	378.5	8.4	87.8	-	16.6	583.3	8.4	321.7
Q2	3,390.3	1,822.1	18.8	0.9	1,802.4	526.7	416.5	9.7	100.5	-	15.8	670.4	8.6	346.7
2010 Apr.	2,946.5	1,511.9	19.0	0.7	1,492.3	478.9	377.6	8.8	92.5	-	16.4	610.1	8.4	320.8
May	3,259.3	1,732.5	19.0	0.7	1,712.9	516.5	408.6	9.2	98.7	-	15.9	665.6	8.5	320.3
June	3,390.3	1,822.1	18.8	0.9	1,802.4	526.7	416.5	9.7	100.5	-	15.8	670.4	8.6	346.7
July <sup>(p)</sup>	3,104.2	1,569.7	18.7	0.9	1,550.0	530.6	421.4	9.6	99.7	-	16.1	620.1	8.6	359.1
<b>MFIs excluding the Eurosystem</b>														
2008	31,842.3	18,052.6	968.4	10,772.1	6,312.0	4,630.0	1,245.9	1,406.8	1,977.4	98.7	1,196.1	4,754.3	211.4	2,898.9
2009	31,154.2	17,703.7	1,002.3	10,780.3	5,921.1	5,061.6	1,483.3	1,497.4	2,080.9	85.1	1,234.9	4,258.0	220.4	2,590.2
2010 Q1	31,570.3	17,749.6	1,033.2	10,797.1	5,919.3	5,127.5	1,550.8	1,483.4	2,093.3	77.7	1,228.2	4,420.5	217.9	2,748.5
Q2	32,569.6	18,257.1	1,068.1	10,980.1	6,208.9	5,104.4	1,569.4	1,503.8	2,031.3	67.3	1,227.0	4,581.4	221.2	3,111.1
2010 Apr.	31,991.3	17,905.5	1,037.2	10,818.9	6,049.4	5,131.0	1,560.9	1,490.7	2,079.3	76.6	1,271.2	4,517.5	217.9	2,871.3
May	32,715.0	18,182.1	1,051.4	10,861.0	6,269.6	5,080.3	1,552.3	1,469.7	2,058.3	74.6	1,255.3	4,688.2	218.5	3,215.7
June	32,569.6	18,257.1	1,068.1	10,980.1	6,208.9	5,104.4	1,569.4	1,503.8	2,031.3	67.3	1,227.0	4,581.4	221.2	3,111.1
July <sup>(p)</sup>	32,075.4	18,043.1	1,057.5	10,966.1	6,019.5	5,091.0	1,568.2	1,524.4	1,998.4	64.7	1,229.8	4,433.3	219.8	2,993.7

#### 2. Liabilities

	Total	Currency in circulation	Deposits of euro area residents			Money market fund shares/ units <sup>3)</sup>	Debt securities issued <sup>4)</sup>	Capital and reserves	External liabilities	Remaining liabilities	
			Total	Central government	Other general government/ other euro area residents						MFIs
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
<b>Eurosystem</b>											
2008	2,982.9	784.7	1,240.7	68.8	16.6	1,155.2	-	0.1	273.8	378.3	305.4
2009	2,829.9	829.3	1,185.1	102.6	22.1	1,060.5	-	0.1	320.9	140.0	354.5
2010 Q1	2,880.9	819.9	1,221.8	101.2	21.0	1,099.6	-	0.1	353.0	135.1	350.9
Q2	3,390.3	835.4	1,623.2	137.2	21.4	1,464.6	-	0.1	413.5	142.5	375.7
2010 Apr.	2,946.5	821.1	1,263.6	87.8	21.4	1,154.4	-	0.1	369.2	140.7	351.9
May	3,259.3	828.4	1,510.9	128.8	22.7	1,359.5	-	0.1	407.0	155.3	357.6
June	3,390.3	835.4	1,623.2	137.2	21.4	1,464.6	-	0.1	413.5	142.5	375.7
July <sup>(p)</sup>	3,104.2	844.1	1,361.9	102.8	11.9	1,247.2	-	0.1	396.5	137.5	364.1
<b>MFIs excluding the Eurosystem</b>											
2008	31,842.3	-	16,740.2	191.0	9,690.4	6,858.8	825.0	4,848.4	1,767.6	4,404.3	3,256.9
2009	31,154.2	-	16,465.8	144.2	10,034.6	6,287.1	732.6	4,919.1	1,921.1	4,099.7	3,015.9
2010 Q1	31,570.3	-	16,417.8	166.3	10,025.0	6,226.5	706.1	5,018.8	1,930.1	4,290.5	3,206.9
Q2	32,569.6	-	16,993.6	167.5	10,279.5	6,546.6	670.9	4,989.5	1,995.5	4,463.2	3,456.8
2010 Apr.	31,991.3	-	16,593.5	159.7	10,113.7	6,320.1	710.9	5,024.7	1,933.9	4,410.4	3,317.9
May	32,715.0	-	16,867.7	155.6	10,138.1	6,574.0	704.9	5,035.0	1,941.1	4,550.2	3,616.2
June	32,569.6	-	16,993.6	167.5	10,279.5	6,546.6	670.9	4,989.5	1,995.5	4,463.2	3,456.8
July <sup>(p)</sup>	32,075.4	-	16,748.6	179.6	10,260.2	6,308.8	659.5	4,937.6	1,999.3	4,356.1	3,374.4

Source: ECB.

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



**2.2 Euroalueen rahalaitosten konsolidoitu tase<sup>1)</sup>**  
(miljardia euroa, ajanjakson lopun kannat, koko ajanjakson taloustoimet)

**1. Saamiset**

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

**2. Velat**

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

Lähde: EKP.

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

**2.2 Consolidated balance sheet of euro area MFIs <sup>1)</sup>**

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

**1. Assets**

	Total	Loans to euro area residents			Holdings of securities other than shares issued by euro area residents			Holdings of shares/ other equity issued by other euro area residents	External assets	Fixed assets	Remaining assets
		Total	General government	Other euro area residents	Total	General government	Other euro area residents				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
<b>Outstanding amounts</b>											
2008	24,127.8	11,761.8	989.0	10,772.8	2,975.5	1,565.4	1,410.1	784.2	5,239.0	220.0	3,147.1
2009	23,866.8	11,802.7	1,021.7	10,781.0	3,356.4	1,851.5	1,504.9	811.7	4,814.7	228.9	2,852.0
2010 Q1	24,314.4	11,850.5	1,052.7	10,797.8	3,421.1	1,929.3	1,491.8	793.4	5,003.8	226.3	3,019.0
Q2	25,238.8	12,067.9	1,086.9	10,981.0	3,499.4	1,985.9	1,513.5	781.8	5,251.8	229.7	3,408.0
2010 Apr.	24,636.8	11,875.7	1,056.2	10,819.5	3,438.1	1,938.5	1,499.6	825.1	5,127.6	226.3	3,143.7
May	25,240.2	11,932.1	1,070.4	10,861.7	3,439.8	1,960.9	1,478.9	800.6	5,353.8	227.0	3,486.7
June	25,238.8	12,067.9	1,086.9	10,981.0	3,499.4	1,985.9	1,513.5	781.8	5,251.8	229.7	3,408.0
July <sup>(p)</sup>	24,936.6	12,043.3	1,076.2	10,967.1	3,523.5	1,989.6	1,534.0	785.2	5,053.4	228.4	3,302.7
<b>Transactions</b>											
2008	1,696.4	599.0	12.8	586.2	499.5	90.1	409.4	-56.0	-73.3	-3.0	731.1
2009	-646.2	20.4	34.9	-14.4	364.6	269.3	95.4	12.8	-466.7	7.8	-586.1
2010 Q1	268.2	31.1	30.5	0.6	55.5	74.0	-18.5	-13.2	51.0	-2.7	146.5
Q2	507.4	152.5	35.3	117.2	33.1	56.5	-23.5	-2.3	-66.3	3.3	387.6
2010 Apr.	282.8	33.5	3.2	30.3	18.5	11.5	7.0	35.4	71.4	0.1	124.0
May	392.0	36.4	13.7	22.7	-0.5	20.9	-21.4	-20.6	30.7	0.7	345.2
June	-167.4	82.6	18.3	64.3	15.1	24.2	-9.1	-17.1	-168.4	2.5	-81.6
July <sup>(p)</sup>	-137.9	-0.7	-10.4	9.7	20.6	-0.3	20.8	-2.9	-46.6	-1.3	-106.9

**2. Liabilities**

	Total	Currency in circulation	Deposits of central government	Deposits of other general government/ other euro area residents	Money market fund shares/ units <sup>2)</sup>	Debt securities issued <sup>3)</sup>	Capital and reserves	External liabilities	Remaining liabilities	Excess of inter-MFI liabilities over inter-MFI assets
<b>Outstanding amounts</b>										
2008	24,127.8	722.9	259.8	9,707.1	725.9	2,831.6	1,615.2	4,782.6	3,562.3	-79.9
2009	23,866.8	770.1	246.8	10,056.7	647.2	2,762.3	1,802.3	4,239.8	3,370.3	-29.0
2010 Q1	24,314.4	768.7	267.5	10,046.0	628.4	2,837.7	1,831.7	4,425.6	3,557.9	-49.0
Q2	25,238.8	785.6	304.7	10,300.9	603.4	2,857.8	1,948.0	4,605.7	3,832.5	-0.1
2010 Apr.	24,636.8	772.7	247.6	10,135.1	634.0	2,853.0	1,840.6	4,551.1	3,669.7	-67.2
May	25,240.2	779.1	284.3	10,160.8	630.0	2,878.1	1,877.5	4,705.4	3,973.7	-49.0
June	25,238.8	785.6	304.7	10,300.9	603.4	2,857.8	1,948.0	4,605.7	3,832.5	-0.1
July <sup>(p)</sup>	24,936.6	794.1	282.3	10,272.2	594.5	2,839.6	1,935.1	4,493.6	3,738.5	-13.5
<b>Transactions</b>										
2008	1,696.4	83.3	106.1	700.9	29.6	-31.8	139.0	91.2	602.6	-24.6
2009	-646.2	45.8	-4.5	288.2	-12.2	-54.9	142.8	-591.6	-502.3	42.5
2010 Q1	268.2	-1.3	20.7	-32.7	-20.1	49.6	0.5	77.1	188.2	-13.8
Q2	507.4	16.9	37.1	135.3	-29.0	-33.5	38.4	-63.9	376.3	29.6
2010 Apr.	282.8	4.0	-20.0	85.1	1.6	7.9	0.1	96.2	119.8	-12.3
May	392.0	6.4	36.8	5.9	-4.0	-14.9	14.0	4.0	322.5	21.3
June	-167.4	6.5	20.3	44.2	-26.6	-26.5	24.2	-164.1	-66.0	20.6
July <sup>(p)</sup>	-137.9	8.5	-22.4	-15.5	-8.9	8.9	13.1	-6.0	-97.2	-18.3

Source: ECB.

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

## 2.3 Rahatalouden tilastot<sup>1)</sup>

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

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

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

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

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)

#### K2 Vastaerät<sup>1)</sup>

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)

— M1  
..... M3

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

Lähde: EKP.

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

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

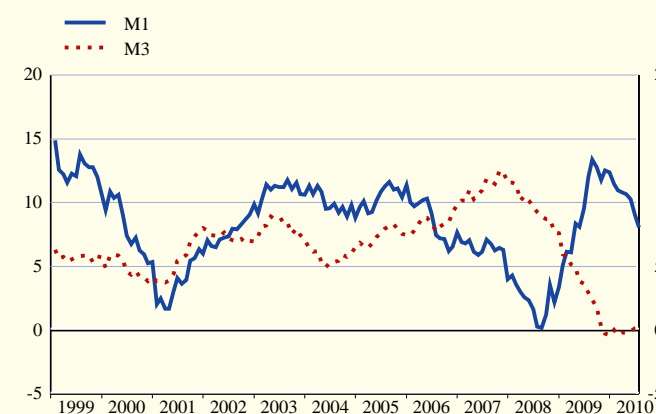
(EUR billions and annual growth rates; seasonally adjusted; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

### 1. Monetary aggregates <sup>2)</sup> and counterparts

	M3				M3 3-month moving average (centred)	Longer-term financial liabilities	Credit to general government	Credit to other euro area residents			Net external assets <sup>3)</sup>	
	M2		M3-M2	Loans				Memo item: Loans adjusted for sales and securitisation <sup>4)</sup>				
	M1	M2-M1										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Outstanding amounts												
2008	3,980.2	4,033.1	8,013.3	1,372.2	9,385.6	-	6,286.8	2,576.2	12,966.7	10,777.2	-	436.7
2009	4,491.7	3,688.4	8,180.1	1,146.7	9,326.7	-	6,761.6	2,899.2	13,087.9	10,779.2	-	554.8
2010 Q1	4,566.8	3,653.8	8,220.6	1,101.8	9,322.4	-	6,908.9	2,981.1	13,097.6	10,802.9	-	589.8
Q2	4,661.4	3,629.1	8,290.5	1,128.6	9,419.2	-	7,126.5	3,049.2	13,238.1	10,953.6	-	652.0
2010 Apr.	4,648.0	3,616.5	8,264.5	1,120.0	9,384.5	-	6,962.4	2,982.8	13,103.6	10,821.4	-	603.8
May	4,645.6	3,630.0	8,275.6	1,103.9	9,379.5	-	7,021.6	3,024.3	13,102.6	10,859.0	-	690.2
June	4,661.4	3,629.1	8,290.5	1,128.6	9,419.2	-	7,126.5	3,049.2	13,238.1	10,953.6	-	652.0
July <sup>(p)</sup>	4,686.3	3,631.9	8,318.2	1,102.3	9,420.4	-	7,094.8	3,057.5	13,271.5	10,944.3	-	563.1
Transactions												
2008	130.7	484.0	614.7	47.9	662.6	-	253.3	103.0	928.1	581.9	737.8	-165.4
2009	495.4	-368.3	127.1	-157.6	-30.4	-	420.7	308.2	84.3	-20.7	19.5	124.6
2010 Q1	71.2	-45.1	26.1	-45.2	-19.1	-	83.9	77.7	-6.8	7.5	-2.2	5.6
Q2	76.0	-30.8	45.2	22.8	67.9	-	-8.2	69.1	38.9	84.9	92.2	-8.1
2010 Apr.	80.2	-39.4	40.8	14.2	54.9	-	36.4	3.7	17.2	27.1	28.5	-9.2
May	-9.4	6.8	-2.6	-16.3	-19.0	-	-9.4	39.5	-17.2	18.1	18.7	41.3
June	5.2	1.8	7.1	24.9	32.0	-	-35.2	25.9	38.9	39.7	45.0	-40.3
July <sup>(p)</sup>	30.2	7.0	37.2	-27.7	9.6	-	26.1	4.7	50.9	14.3	27.7	-43.2
Growth rates												
2008	3.4	13.7	8.3	3.6	7.6	7.1	4.2	4.2	7.7	5.7	7.1	-165.4
2009	12.4	-9.1	1.6	-11.6	-0.3	-0.2	6.7	11.9	0.6	-0.2	0.2	124.6
2010 Q1	10.8	-8.0	1.6	-11.0	-0.1	-0.3	5.9	9.8	0.2	-0.2	-0.1	152.8
Q2	9.2	-7.1	1.4	-7.6	0.2	0.1	3.8	8.1	0.1	0.5	0.5	47.0
2010 Apr.	10.7	-8.6	1.3	-10.0	-0.2	-0.1	6.0	8.7	0.4	0.2	0.2	86.8
May	10.3	-8.0	1.5	-9.8	0.0	0.0	5.1	9.4	0.1	0.2	0.2	94.5
June	9.2	-7.1	1.4	-7.6	0.2	0.1	3.8	8.1	0.1	0.5	0.5	47.0
July <sup>(p)</sup>	8.1	-6.0	1.4	-8.3	0.2	.	3.7	7.6	0.6	0.9	1.0	-2.4

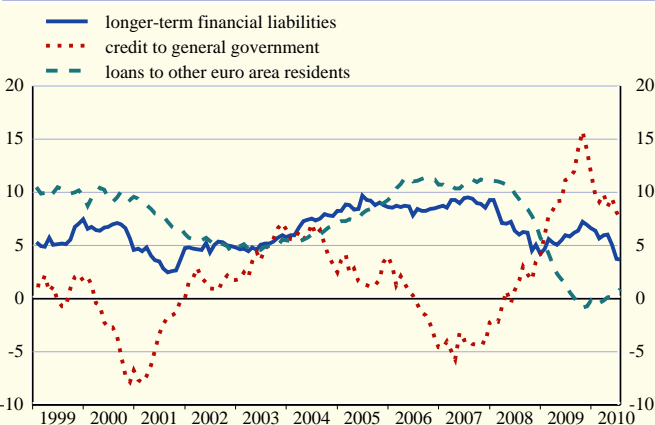
### C1 Monetary aggregates <sup>1)</sup>

(annual growth rates; seasonally adjusted)



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

(annual growth rates; seasonally adjusted)



Source: ECB.

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

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

2) Monetary liabilities of MFIs and central government (post office, treasury, etc.) vis-à-vis non-MFI euro area residents excluding central government.

For definitions of M1, M2 and M3, see glossary.

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

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

### 2.3 Rahatalouden tilastot<sup>1)</sup>

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

## 2. Raha-aggregaattien ja pitkäaikaisten velkojen komponentit

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

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

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)

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

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

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistettu)

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

Lähde: EKP.

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

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

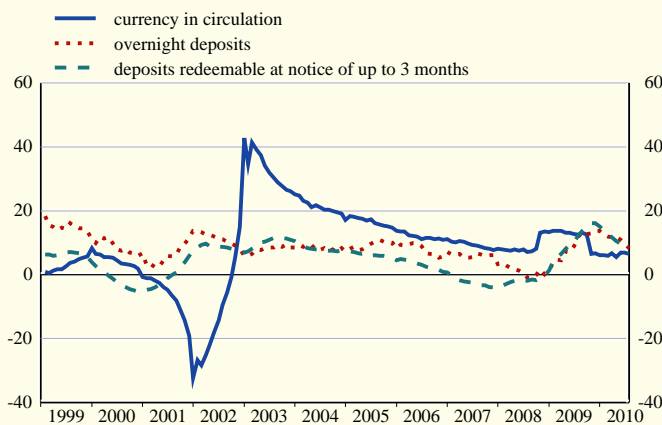
(EUR billions and annual growth rates; seasonally adjusted; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

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

	Currency in circulation	Overnight deposits	Deposits with an agreed maturity of up to 2 years	Deposits redeemable at notice of up to 3 months	Repos	Money market fund shares/units	Debt securities with a maturity of up to 2 years	Debt securities with a maturity of over 2 years	Deposits redeemable at notice of over 3 months	Deposits with an agreed maturity of over 2 years	Capital and reserves
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Outstanding amounts											
2008	710.6	3,269.7	2,464.5	1,568.6	350.3	755.1	266.9	2,576.9	121.6	1,984.4	1,603.9
2009	755.3	3,736.4	1,883.0	1,805.4	340.3	673.8	132.6	2,642.3	131.9	2,198.3	1,789.2
2010 Q1	775.5	3,791.3	1,817.2	1,836.6	341.6	625.5	134.7	2,704.8	132.2	2,242.0	1,829.9
2010 Q2	785.1	3,876.3	1,788.9	1,840.2	401.9	604.1	122.7	2,720.8	127.4	2,329.6	1,948.8
2010 Apr.	769.2	3,878.7	1,773.6	1,843.0	359.2	624.5	136.4	2,721.1	131.2	2,261.2	1,848.8
2010 May	780.4	3,865.2	1,784.2	1,845.8	358.2	616.2	129.5	2,742.9	129.0	2,254.3	1,895.4
2010 June	785.1	3,876.3	1,788.9	1,840.2	401.9	604.1	122.7	2,720.8	127.4	2,329.6	1,948.8
2010 July <sup>(p)</sup>	782.4	3,903.9	1,779.1	1,852.8	390.3	585.9	126.1	2,698.1	125.6	2,335.6	1,935.4
Transactions											
2008	83.6	47.1	463.4	20.5	47.0	32.8	-31.9	1.4	0.7	114.6	136.7
2009	43.4	452.0	-605.7	237.4	-10.1	-13.1	-134.4	79.5	8.9	191.4	140.9
2010 Q1	20.2	51.0	-75.3	30.2	1.2	-49.5	3.1	35.4	0.3	36.3	11.9
2010 Q2	9.6	66.4	-45.5	14.7	60.0	-25.5	-11.8	-37.7	-1.9	-9.3	40.6
2010 Apr.	-6.2	86.4	-45.6	6.2	17.5	-5.1	1.7	9.0	0.2	17.2	10.0
2010 May	11.1	-20.6	4.4	2.4	-1.2	-8.3	-6.9	-18.1	-1.1	-13.8	23.5
2010 June	4.7	0.5	-4.3	6.1	43.7	-12.1	-6.6	-28.6	-1.0	-12.7	7.1
2010 July <sup>(p)</sup>	-2.7	32.9	-5.6	12.7	-11.4	-18.2	2.0	5.7	-0.7	8.4	12.7
Growth rates											
2008	13.3	1.5	23.3	1.3	15.3	4.7	-10.6	0.1	0.5	6.1	9.3
2009	6.1	13.7	-24.4	15.1	-2.8	-1.8	-50.1	3.1	7.2	9.6	8.6
2010 Q1	6.8	11.7	-22.0	11.8	0.9	-11.8	-29.5	3.6	5.5	7.0	8.3
2010 Q2	6.9	9.6	-19.6	9.0	16.7	-13.6	-31.1	1.5	0.6	4.2	6.8
2010 Apr.	5.5	11.8	-22.6	10.6	7.2	-11.8	-32.4	4.1	4.7	7.0	7.8
2010 May	6.8	11.0	-21.2	9.7	9.8	-12.4	-33.0	2.8	2.3	5.6	8.1
2010 June	6.9	9.6	-19.6	9.0	16.7	-13.6	-31.1	1.5	0.6	4.2	6.8
2010 July <sup>(p)</sup>	6.6	8.4	-17.5	8.2	17.9	-16.6	-25.2	1.2	-1.0	3.9	7.6

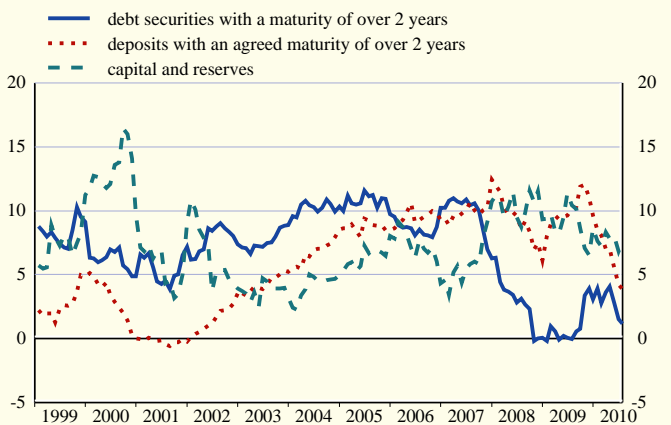
#### C3 Components of monetary aggregates <sup>1)</sup>

(annual growth rates; seasonally adjusted)



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

(annual growth rates; seasonally adjusted)



Source: ECB.

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

## 2.4 Rahalaitosten lainojen erittely<sup>1), 2)</sup>

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

### 1. Lainat rahoituksen välittäjille, yrityksille ja kotitalouksille

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

#### K5 Lainat muille rahoituksen välittäjille ja yrityksille<sup>2)</sup> (vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistamaton)

- Muut rahoituksen välittäjät
- Yritykset

#### K6 Lainat kotitalouksille<sup>2)</sup> (vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistamaton)

- Kulutusluotot
- Asuntolainat
- Muut lainat

Lähde: EKP.

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

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

3) Sisältää sijoitusrahastot.

4) Sisältää kotitalouksia palvelevat voittoa tavoittelemattomat yhteisöt.

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

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

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

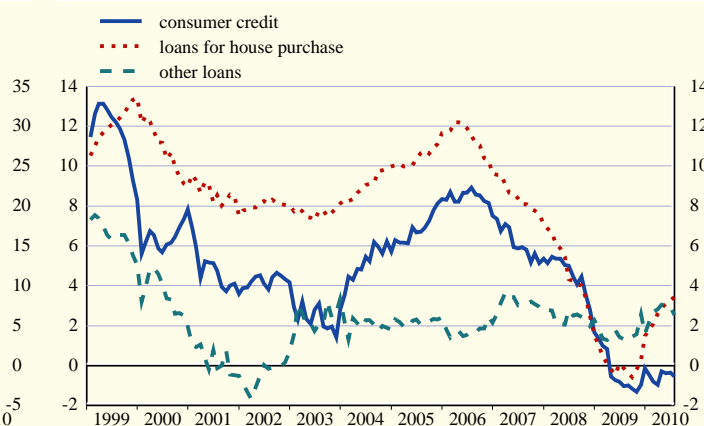
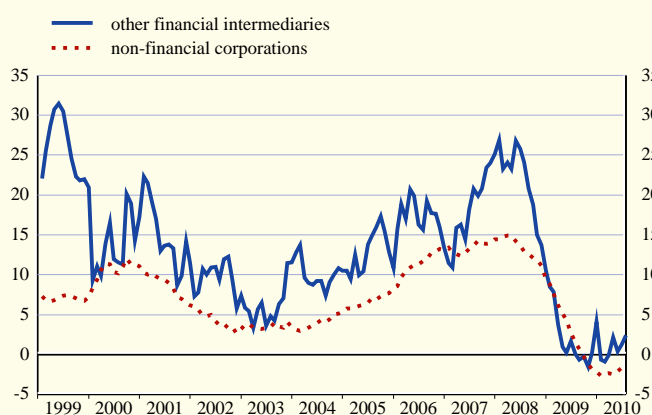
	Insurance corporations and pension funds	Other financial intermediaries <sup>3)</sup>	Non-financial corporations				Households <sup>4)</sup>			
	Total	Total	Total	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Total	Consumer credit	Loans for house purchase	Other loans
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Outstanding amounts										
2008	104.9	973.0	4,822.5	1,381.6	961.1	2,479.8	4,876.8	631.0	3,482.3	763.5
2009	90.0	1,059.9	4,685.9	1,185.8	936.9	2,563.2	4,943.4	630.3	3,542.4	770.7
2010 Q1	87.4	1,048.8	4,684.5	1,169.7	926.4	2,588.4	4,982.3	622.5	3,580.9	778.8
Q2	85.4	1,106.1	4,680.1	1,134.1	920.2	2,625.7	5,082.1	642.8	3,630.1	809.2
2010 Apr.	90.5	1,069.6	4,664.3	1,153.0	921.5	2,589.8	4,997.0	623.8	3,593.5	779.7
May	90.2	1,070.8	4,689.3	1,164.2	920.9	2,604.1	5,008.7	623.1	3,604.7	781.0
June	85.4	1,106.1	4,680.1	1,134.1	920.2	2,625.7	5,082.1	642.8	3,630.1	809.2
July <sup>(p)</sup>	91.9	1,113.0	4,656.1	1,122.5	912.6	2,621.0	5,083.3	640.7	3,638.5	804.1
Transactions										
2008	-3.7	87.2	418.7	86.8	119.8	212.0	79.8	10.4	52.3	17.1
2009	-13.6	35.9	-105.7	-181.0	-18.2	93.5	62.6	-0.9	51.2	12.3
2010 Q1	-2.8	-32.2	2.3	-10.5	-8.2	21.0	40.2	-4.0	36.3	7.9
Q2	-1.2	48.5	-0.4	-29.1	-2.7	31.3	38.0	0.0	31.1	6.9
2010 Apr.	3.1	19.3	-11.3	-16.3	-1.3	6.3	16.0	0.0	12.6	3.4
May	-0.5	-8.5	17.8	9.8	-1.7	9.8	9.2	-1.3	9.0	1.5
June	-3.8	37.7	-7.0	-22.5	0.3	15.3	12.7	1.2	9.5	2.0
July <sup>(p)</sup>	6.6	12.5	-10.5	-6.7	-4.8	1.0	5.7	-1.6	10.9	-3.7
Growth rates										
2008	-3.5	10.0	9.5	6.7	13.9	9.4	1.7	1.7	1.5	2.3
2009	-13.0	3.6	-2.2	-13.1	-1.9	3.8	1.3	-0.1	1.5	1.6
2010 Q1	-11.4	0.1	-2.3	-11.2	-4.1	3.0	2.2	-1.0	2.6	2.8
Q2	-13.5	1.0	-1.6	-9.9	-4.4	3.6	2.8	-0.4	3.3	3.0
2010 Apr.	-7.4	2.3	-2.5	-11.4	-4.7	3.0	2.5	-0.3	2.9	3.1
May	-7.8	0.4	-2.1	-10.4	-4.7	3.2	2.6	-0.3	3.1	2.9
June	-13.5	1.0	-1.6	-9.9	-4.4	3.6	2.8	-0.4	3.3	3.0
July <sup>(p)</sup>	-1.1	2.2	-1.3	-8.2	-4.4	3.2	2.8	-0.6	3.5	2.6

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

(annual growth rates; not seasonally adjusted)

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

(annual growth rates; not seasonally adjusted)



Source: ECB.

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



2.4 Rahalaitosten lainojen erittely<sup>1), 2)</sup>

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

## 2. Lainat rahoituksen välittäjille ja yrityksille

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

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

Kulutusluotot					Asuntolainat				Muut lainat			
Yhteensä	Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Yhteensä	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Kannat												
Talustoimet												
Kasvuvauhdit												

Lähde: EKP.

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

**2.4 MFI loans: breakdown 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 <sup>3)</sup>				Non-financial corporations			
	Total	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Outstanding amounts												
2009	80.3	57.4	7.0	15.9	1,052.9	593.4	186.2	273.3	4,692.3	1,181.7	937.3	2,573.2
2010 Q1	87.0	65.2	5.9	15.9	1,056.4	594.5	184.9	277.0	4,681.1	1,166.5	927.6	2,587.0
2010 Q2	89.6	68.1	5.7	15.8	1,116.7	592.2	216.1	308.4	4,688.3	1,146.2	920.1	2,622.0
2010 May	93.8	71.7	5.8	16.3	1,083.4	616.9	186.0	280.5	4,688.1	1,161.0	922.9	2,604.3
2010 June	89.6	68.1	5.7	15.8	1,116.7	592.2	216.1	308.4	4,688.3	1,146.2	920.1	2,622.0
2010 July <sup>(p)</sup>	95.2	74.1	5.3	15.8	1,106.7	580.6	216.1	310.0	4,674.2	1,135.6	915.0	2,623.7
Transactions												
2009	-11.9	-11.8	0.9	-0.9	39.3	24.4	7.5	7.4	-105.0	-180.8	-18.0	93.8
2010 Q1	6.5	7.7	-1.2	0.0	-17.6	-15.0	-5.8	3.1	-7.5	-9.7	-7.4	9.6
2010 Q2	3.4	3.8	-0.3	-0.1	51.5	30.7	6.4	14.4	11.2	-13.7	-4.0	29.0
2010 May	1.5	1.5	-0.4	0.4	-3.7	-3.0	-1.4	0.8	12.6	2.8	-1.3	11.0
2010 June	-3.2	-2.7	-0.1	-0.5	35.7	15.6	7.1	12.9	2.6	-7.1	-1.8	11.4
2010 July <sup>(p)</sup>	5.7	6.1	-0.3	-0.1	-4.5	-8.4	0.9	3.0	-0.6	-5.7	-2.3	7.4
Growth rates												
2009	-13.1	-17.1	14.2	-4.8	4.1	4.3	4.4	3.1	-2.2	-13.1	-1.9	3.8
2010 Q1	-11.3	-12.7	-12.0	-3.2	-0.1	-0.7	-5.6	5.4	-2.3	-11.2	-4.1	3.0
2010 Q2	-13.2	-14.9	-28.5	3.9	1.2	-0.8	-3.3	9.2	-1.7	-9.9	-4.4	3.6
2010 May	-7.9	-8.5	-7.9	-4.0	0.4	0.4	-6.0	5.0	-2.1	-10.3	-4.8	3.2
2010 June	-13.2	-14.9	-28.5	3.9	1.2	-0.8	-3.3	9.2	-1.7	-9.9	-4.4	3.6
2010 July <sup>(p)</sup>	-1.1	0.8	-30.9	5.1	2.4	1.7	-4.0	8.4	-1.4	-8.2	-4.4	3.2

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

	Total	Consumer credit				Loans for house purchase				Other loans			
	Total	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Outstanding amounts													
2009	4,954.8	632.3	135.5	195.0	301.8	3,550.9	14.8	60.9	3,475.1	771.6	146.2	87.3	538.1
2010 Q1	4,972.7	620.3	129.3	191.5	299.5	3,575.3	14.5	59.0	3,501.7	777.2	146.8	85.7	544.6
2010 Q2	5,085.5	646.1	146.4	191.9	307.9	3,625.0	13.9	56.5	3,554.6	814.4	151.3	86.3	576.7
2010 May	4,995.7	621.0	130.0	190.1	300.9	3,595.9	14.7	58.7	3,522.5	778.8	144.6	84.2	550.0
2010 June	5,085.5	646.1	146.4	191.9	307.9	3,625.0	13.9	56.5	3,554.6	814.4	151.3	86.3	576.7
2010 July <sup>(p)</sup>	5,090.1	644.3	144.2	192.5	307.6	3,641.3	14.0	57.2	3,570.1	804.4	144.2	86.2	574.1
Transactions													
2009	63.1	-0.8	-1.3	-4.3	4.8	51.5	-2.6	-8.2	62.4	12.3	-7.8	-1.7	21.9
2010 Q1	19.2	-8.3	-5.2	-2.3	-0.7	22.2	-0.2	-1.6	24.0	5.3	0.1	-0.8	6.1
2010 Q2	50.7	5.5	3.9	-2.4	3.9	31.8	-0.7	-2.5	34.9	13.5	-4.1	-2.1	19.6
2010 May	12.3	-1.1	0.3	-1.5	0.1	11.1	0.2	-0.3	11.3	2.3	-0.1	0.0	2.4
2010 June	28.9	6.6	4.0	-0.4	3.0	13.2	-0.9	-2.1	16.1	9.1	-2.6	-1.6	13.3
2010 July <sup>(p)</sup>	9.0	-1.3	-1.9	0.7	-0.1	18.8	0.1	0.7	17.9	-8.5	-6.5	0.0	-1.9
Growth rates													
2009	1.3	-0.1	-0.9	-2.1	1.6	1.5	-15.2	-12.0	1.8	1.6	-5.1	-1.9	4.2
2010 Q1	2.2	-1.0	-2.9	-2.3	0.8	2.6	-11.7	-9.9	2.9	2.8	-2.4	-1.2	5.0
2010 Q2	2.8	-0.4	-0.5	-3.0	1.4	3.3	-11.3	-11.6	3.6	3.0	-7.5	-3.6	7.1
2010 May	2.6	-0.4	-0.9	-2.3	1.1	3.1	-8.1	-10.2	3.4	2.9	-1.2	-2.1	4.9
2010 June	2.8	-0.4	-0.5	-3.0	1.4	3.3	-11.3	-11.6	3.6	3.0	-7.5	-3.6	7.1
2010 July <sup>(p)</sup>	2.8	-0.6	-0.6	-3.0	1.1	3.4	-10.7	-10.7	3.8	2.5	-7.3	-4.0	6.4

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

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

### 4. Lainat valtiolle ja euroalueen ulkopuolisille

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

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

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistamaton)

- Valtionhallinto
- ..... Muut julkisyhteisöt

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

(vuotuinen kasvuvauhti, kausivaihtelusta puhdistamaton)

- Euroalueen ulkopuoliset pankit
- ..... Euroalueen ulkopuoliset muut kuin pankit

Lähde: EKP.

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

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

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

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

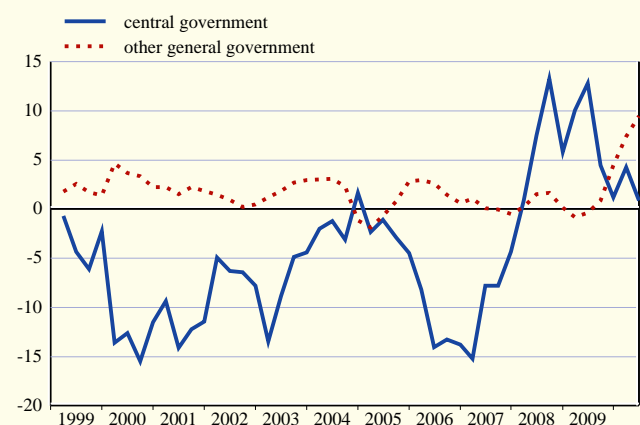
(EUR billions and annual growth rates; not seasonally adjusted; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

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

	General government					Non-euro area residents				
	Total	Central government	Other general government			Total	Banks <sup>3)</sup>	Non-banks		
			State government	Local government	Social security funds			Total	General government	Other
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Outstanding amounts										
2007	954.5	213.4	217.6	494.1	29.4	3,300.2	2,344.5	955.7	59.8	895.9
2008	968.4	227.1	210.1	509.0	22.2	3,247.8	2,282.0	965.8	57.8	908.1
2009 Q3	994.7	235.9	209.7	518.3	30.7	2,808.1	1,894.1	914.0	47.7	866.2
Q4	1,002.3	229.9	210.1	528.5	33.8	2,826.3	1,917.4	908.8	46.3	862.5
2010 Q1	1,033.2	242.9	209.3	538.7	42.2	2,954.6	1,987.8	966.8	47.0	919.8
Q2 <sup>3)</sup>	1,068.1	250.3	225.4	547.6	44.9	3,081.5	2,079.2	1,002.9	51.7	951.2
Transactions										
2007	-8.0	-4.5	-13.0	6.0	3.6	540.7	381.5	159.3	0.3	159.0
2008	13.7	12.4	-8.1	16.5	-7.2	-59.3	-85.8	26.4	0.3	26.1
2009 Q3	-4.2	-13.4	3.2	3.9	2.1	-75.1	-70.0	-5.1	0.8	-5.9
Q4	10.2	-6.2	0.4	12.9	3.1	-4.1	11.1	-15.2	-1.4	-13.9
2010 Q1	30.4	12.6	-0.8	10.2	8.5	53.9	24.1	29.6	-0.6	30.2
Q2 <sup>3)</sup>	36.1	9.1	16.0	8.7	2.6	-26.6	-5.3	-24.5	-0.2	-24.3
Growth rates										
2007	-1.0	-4.3	-5.6	1.3	13.8	18.6	18.5	18.8	0.5	20.2
2008	1.4	5.8	-3.7	3.3	-24.5	-1.8	-3.6	2.8	0.5	3.0
2009 Q3	1.7	4.5	-0.2	4.4	-32.3	-18.2	-21.9	-9.4	-1.3	-9.9
Q4	3.7	1.2	0.1	4.2	52.0	-11.8	-15.1	-4.1	-3.1	-4.2
2010 Q1	6.6	4.2	1.8	5.8	101.0	-3.2	-5.4	1.7	-4.7	2.1
Q2 <sup>3)</sup>	7.3	0.8	9.1	6.9	56.7	-1.7	-2.0	-1.6	-3.2	-1.5

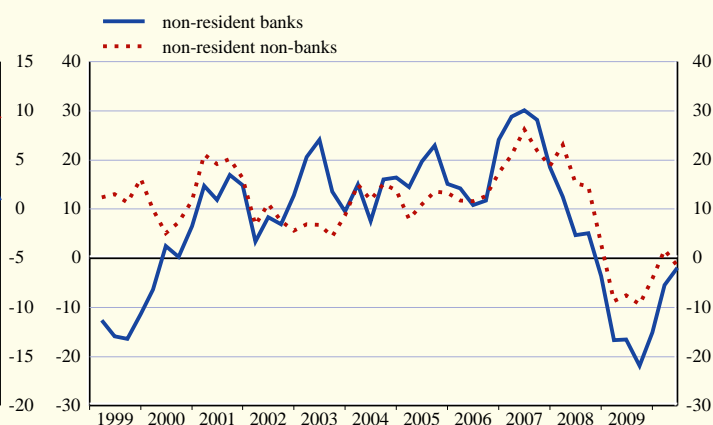
### C7 Loans to government <sup>2)</sup>

(annual growth rates; not seasonally adjusted)



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

(annual growth rates; not seasonally adjusted)



Source: ECB.

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

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

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

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

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

## 1. Rahoituksen välittäjien talletukset

Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot							Muut rahoituksen välittäjät <sup>3)</sup>						
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 sektoreittain<sup>2)</sup>  
(vuotuinen kasvuvauhti)

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

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

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

Lähde: EKP.

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

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

3) Sisältää sijoitusrahastot.

4) Sarakkeet 2, 3, 5 ja 7.

5) Sarakkeet 9, 10, 12 ja 14.

## 2.5 Deposits held with MFIs: breakdown <sup>1), 2)</sup>

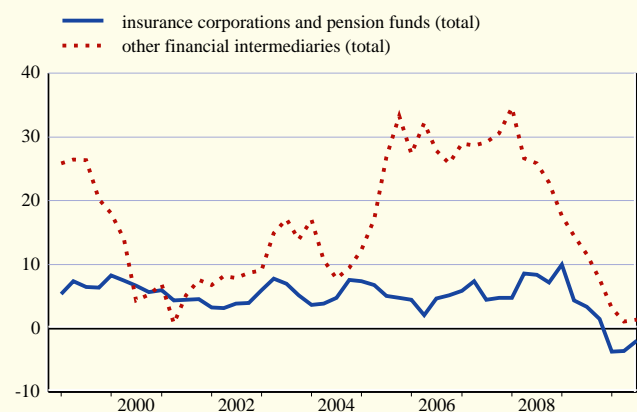
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

### 1. Deposits by financial intermediaries

	Insurance corporations and pension funds							Other financial intermediaries <sup>3)</sup>						
	Total	Overnight	With an agreed maturity of:		Redeemable at notice of:		Repos	Total	Overnight	With an agreed maturity of:		Redeemable at notice of:		Repos
			Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months				Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months	
Outstanding amounts														
2008	761.9	84.4	114.3	537.5	1.1	1.5	23.1	1,803.1	320.3	420.6	852.9	12.3	0.1	197.0
2009	738.3	84.2	87.0	543.3	2.2	1.4	20.2	1,873.1	313.4	335.3	957.6	15.9	0.0	250.9
2010 Q1	735.7	87.0	84.8	539.7	2.5	1.4	20.2	1,887.1	329.3	312.0	957.9	17.1	0.1	270.7
2010 Q2	739.5	94.6	84.8	535.8	2.3	0.3	21.8	2,062.9	367.7	293.9	1,052.5	9.0	0.2	339.6
2010 Apr.	735.9	88.4	84.7	540.6	2.5	1.4	18.3	1,950.5	367.5	301.9	967.2	18.3	0.2	295.4
2010 May	732.7	91.3	87.3	536.4	2.4	0.3	15.0	1,954.0	369.4	299.8	967.4	12.4	0.2	304.8
2010 June	739.5	94.6	84.8	535.8	2.3	0.3	21.8	2,062.9	367.7	293.9	1,052.5	9.0	0.2	339.6
2010 July <sup>4)</sup>	737.3	93.7	87.3	535.1	2.4	0.3	18.5	2,040.1	360.6	301.8	1,048.9	8.9	0.3	319.6
Transactions														
2008	69.4	12.4	42.8	12.3	-0.3	0.1	2.2	268.9	4.5	71.8	142.3	-0.3	-0.3	51.0
2009	-27.7	-1.0	-30.5	5.6	1.1	-0.1	-2.8	56.6	6.8	-93.7	85.8	3.7	0.0	54.1
2010 Q1	-3.9	2.7	-3.2	-3.7	0.3	0.0	0.0	-2.7	13.7	-30.1	-7.1	1.0	0.1	19.6
2010 Q2	0.1	3.7	0.0	-7.2	-0.2	2.2	1.5	68.4	33.7	-25.1	-1.0	-8.0	0.1	68.6
2010 Apr.	0.1	1.3	-0.2	-0.2	0.0	1.1	-1.9	60.1	37.3	-11.6	8.4	1.2	0.0	24.7
2010 May	-5.2	2.6	2.3	-6.6	-0.1	0.0	-3.3	-4.9	-0.6	-3.8	-3.8	-6.0	0.1	9.2
2010 June	5.2	-0.2	-2.0	-0.3	-0.1	1.1	6.8	13.2	-3.0	-9.6	-5.6	-3.3	0.0	34.7
2010 July <sup>4)</sup>	-1.2	-0.2	2.8	-1.7	0.1	1.1	-3.2	-16.6	-5.9	9.4	-0.2	-0.1	0.0	-19.8
Growth rates														
2008	10.0	17.3	60.0	2.3	-23.4	-	10.5	17.6	1.4	20.9	20.0	-2.5	-	34.6
2009	-3.6	-1.1	-26.5	1.0	96.8	-	-12.3	3.1	2.0	-22.0	10.0	30.0	-	27.4
2010 Q1	-3.6	-4.7	-16.5	-1.1	53.8	-	-5.6	1.1	2.7	-15.2	3.1	18.1	-	15.3
2010 Q2	-2.0	5.9	-7.6	-3.3	33.3	-	14.3	1.4	6.8	-17.6	-1.5	-36.5	-	33.0
2010 Apr.	-3.6	-2.1	-15.6	-1.8	42.2	-	-12.1	2.8	11.4	-20.0	3.3	21.6	-	24.1
2010 May	-3.4	8.4	-12.6	-3.2	28.7	-	-23.8	2.6	16.7	-20.0	0.9	-17.1	-	27.3
2010 June	-2.0	5.9	-7.6	-3.3	33.3	-	14.3	1.4	6.8	-17.6	-1.5	-36.5	-	33.0
2010 July <sup>4)</sup>	-1.9	4.8	-4.4	-3.6	30.1	-	9.4	3.0	14.4	-15.7	-1.6	-39.4	-	37.2

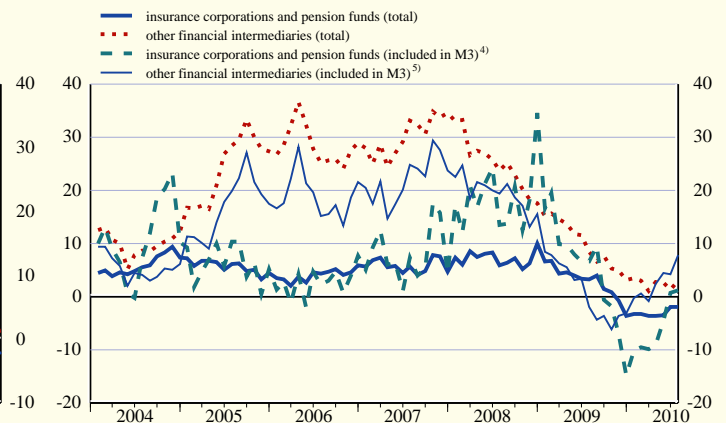
### C9 Total deposits by sector <sup>2)</sup>

(annual growth rates)



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

(annual growth rates)



Source: ECB.

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

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

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

### 2. Yrityksien ja kotitalouksien talletukset

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

K11 Talletukset yhteensä sektoreittain<sup>2)</sup>  
(vuotuinen kasvuvauhti)

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

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

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

Lähde: EKP.

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

## 2.5 Deposits held with MFIs: breakdown <sup>1), 2)</sup>

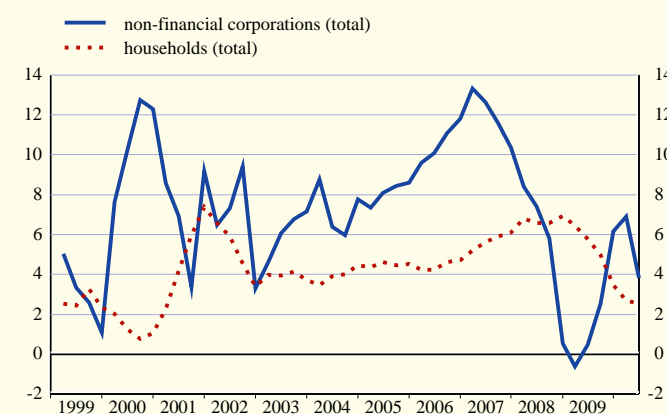
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

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

	Non-financial corporations						Households <sup>3)</sup>							
	Total		With an agreed maturity of:		Redeemable at notice of:		Repos	Total		With an agreed maturity of:		Redeemable at notice of:		Repos
	Overnight		Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months		Overnight		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														
2008	1,502.8	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	1,603.3	1,001.2	434.7	80.7	68.7	1.7	16.3	5,590.9	2,155.6	988.5	605.6	1,680.2	123.7	37.3
2010 Q1	1,576.3	982.1	424.4	82.6	72.9	1.8	12.6	5,594.4	2,157.8	924.8	631.7	1,722.3	121.7	36.1
2010 Q2	1,582.1	1,001.6	413.2	82.2	70.8	1.8	12.5	5,649.7	2,231.9	899.3	642.0	1,729.6	116.4	30.5
2010 Apr.	1,587.9	995.3	417.9	86.3	73.7	1.9	12.8	5,609.2	2,182.7	908.1	636.0	1,728.7	119.8	33.9
May	1,596.1	1,004.0	415.5	88.1	74.1	1.8	12.7	5,618.8	2,191.1	902.1	641.1	1,734.2	118.1	32.3
June	1,582.1	1,001.6	413.2	82.2	70.8	1.8	12.5	5,649.7	2,231.9	899.3	642.0	1,729.6	116.4	30.5
July <sup>(p)</sup>	1,580.6	987.9	423.3	84.1	71.8	1.8	11.7	5,667.3	2,242.0	893.6	646.1	1,738.5	114.6	32.4
Transactions														
2008	7.8	-5.1	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	93.0	114.2	-70.1	15.0	40.8	0.4	-7.4	187.6	320.5	-371.3	85.6	190.5	8.6	-46.3
2010 Q1	-28.6	-20.5	-10.8	2.1	4.2	0.1	-3.7	1.2	2.1	-64.7	25.9	41.2	-2.0	-1.2
Q2	0.2	17.8	-17.1	-0.5	0.1	0.0	0.0	52.6	65.8	-29.9	11.7	16.3	-5.7	-5.6
2010 Apr.	11.3	13.2	-6.7	3.7	0.8	0.0	0.2	14.6	24.9	-16.7	4.3	6.2	-1.8	-2.2
May	2.1	5.8	-5.2	1.4	0.2	0.0	-0.1	6.6	7.2	-7.5	4.9	5.3	-1.7	-1.6
June	-13.1	-1.2	-5.2	-5.6	-1.0	0.0	-0.1	31.4	33.7	-5.6	2.5	4.8	-2.2	-1.8
July <sup>(p)</sup>	2.5	-11.2	11.5	2.0	1.0	-0.1	-0.8	19.5	11.0	-4.8	4.2	9.0	-1.8	2.0
Growth rates														
2008	0.5	-0.6	2.8	5.4	-11.0	-16.2	0.0	6.9	1.6	33.2	-7.7	1.9	1.5	-3.9
2009	6.2	12.9	-13.9	23.1	146.6	28.3	-31.2	3.5	17.5	-27.3	16.4	12.8	7.5	-55.4
2010 Q1	6.9	12.7	-10.6	17.2	89.7	37.2	-29.8	2.7	13.6	-27.8	20.5	10.0	5.3	-41.2
Q2	3.8	9.0	-11.2	14.6	46.7	23.3	-36.0	2.5	10.6	-24.6	20.0	8.3	-1.9	-40.1
2010 Apr.	6.6	13.8	-12.7	20.5	68.0	33.7	-35.2	2.3	11.6	-26.8	20.5	9.1	3.5	-40.3
May	5.8	12.2	-12.2	21.7	56.8	30.4	-37.8	2.1	10.3	-25.9	20.5	8.7	0.7	-40.4
June	3.8	9.0	-11.2	14.6	46.7	23.3	-36.0	2.5	10.6	-24.6	20.0	8.3	-1.9	-40.1
July <sup>(p)</sup>	3.9	8.2	-8.6	14.0	37.8	16.5	-36.3	2.7	10.2	-22.9	19.0	8.0	-4.4	-36.3

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

(annual growth rates)

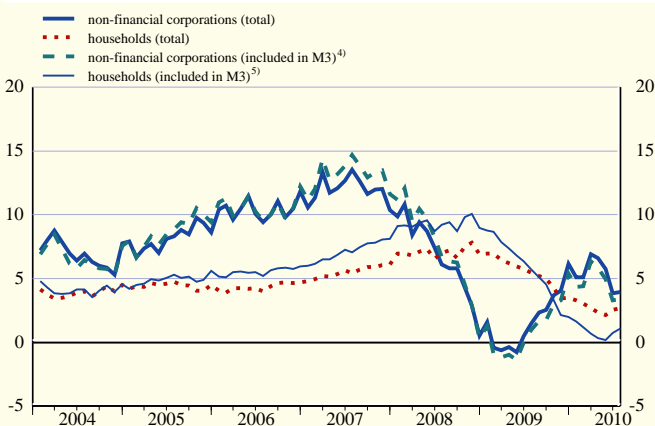


Source: ECB.

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

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

(annual growth rates)





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

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

## 3. Julkisyhteisöjen ja euroalueen ulkopuolisten talletukset

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

K13 Julkisyhteisöjen ja euroalueen ulkopuolisten talletukset<sup>2)</sup>

(vuotuinen kasvuvauhti)

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

Lähde: EKP.

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

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

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

**2.5 Deposits held with MFIs: breakdown <sup>1), 2)</sup>**

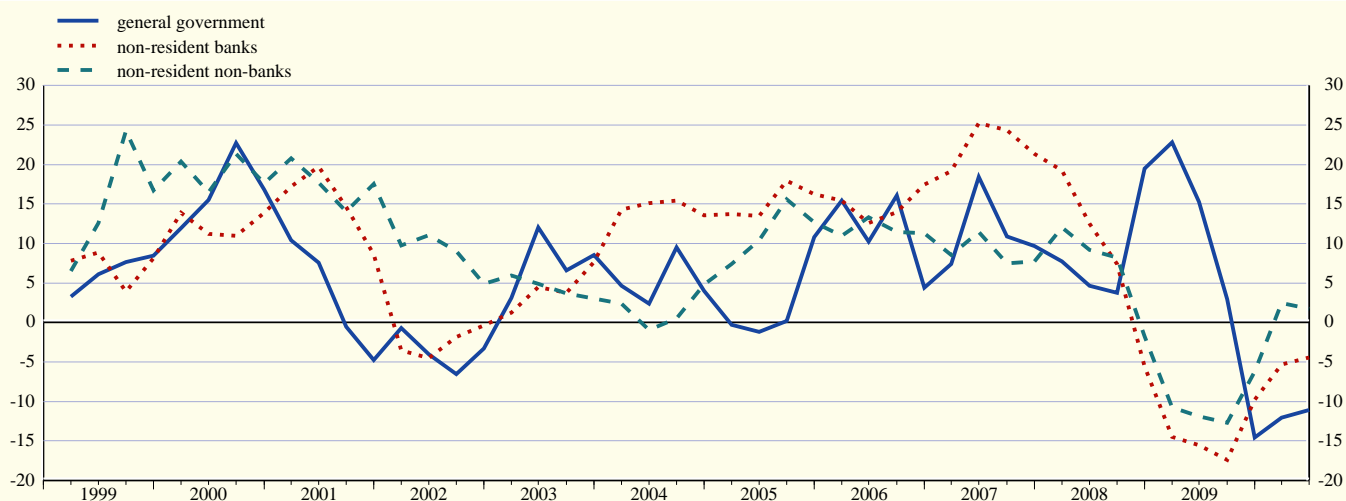
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period; transactions during period)

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

	General government					Non-euro area residents				
	Total	Central government	Other general government			Total	Banks <sup>3)</sup>	Non-banks		
			State government	Local government	Social security funds			Total	General government	Other
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Outstanding amounts										
2007	373.7	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	3,715.5	2,818.1	897.4	65.8	831.7
2009 Q3	403.0	157.0	51.2	123.0	71.8	3,422.4	2,564.0	858.5	63.5	795.0
Q4	373.1	144.2	43.4	114.3	71.2	3,370.4	2,534.1	836.3	56.9	779.5
2010 Q1	397.8	166.3	50.5	108.3	72.7	3,545.5	2,640.4	905.1	67.0	838.1
Q2 <sup>(p)</sup>	412.7	167.5	54.6	113.7	77.0	3,701.8	2,700.7	1,000.5	67.1	933.4
Transactions										
2008	72.8	63.5	-6.5	8.7	7.1	-183.5	-165.9	-17.6	-36.9	19.3
2009	-64.9	-38.2	-8.8	-2.4	-15.5	-331.6	-275.8	-55.8	-4.5	-51.3
2009 Q3	-62.1	-58.9	2.3	4.1	-9.6	-80.1	-73.1	-7.0	-0.2	-6.9
Q4	-30.2	-12.8	-7.7	-8.7	-0.9	-80.5	-56.4	-24.1	-2.7	-21.5
2010 Q1	24.6	22.1	7.0	-5.9	1.5	95.3	49.6	45.7	9.1	36.6
Q2 <sup>(p)</sup>	14.5	1.1	4.0	5.0	4.3	-31.0	-38.8	0.0	17.5	-17.5
Growth rates										
2007	9.7	-2.4	29.9	10.7	16.9	17.9	21.3	7.7	15.8	6.3
2008	19.5	49.9	-11.0	8.1	8.8	-4.6	-5.6	-1.8	-25.6	2.7
2009 Q3	2.9	18.6	-16.6	8.2	-15.4	-16.3	-17.4	-12.7	-27.0	-10.3
Q4	-14.6	-20.1	-16.8	-2.1	-17.9	-8.9	-9.8	-6.2	-6.9	-6.2
2010 Q1	-12.1	-17.5	-0.3	-5.3	-13.3	-3.5	-5.4	2.4	11.9	1.7
Q2 <sup>(p)</sup>	-11.1	-21.0	11.3	-4.7	-5.9	-2.7	-4.4	1.7	39.7	-1.1

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

(annual growth rates)



Source: ECB.

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

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

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

## 2.6 Rahalaitosten hallussa olevien arvopapereiden erittely<sup>1), 2)</sup>

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

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

## K14 Rahalaitosten hallussa olevat arvopaperit<sup>2)</sup>

(vuotuinen kasvuvauhti)

- Muut arvopaperit kuin osakkeet
- ..... Osakkeet ja osuudet

Lähde: EKP.

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

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

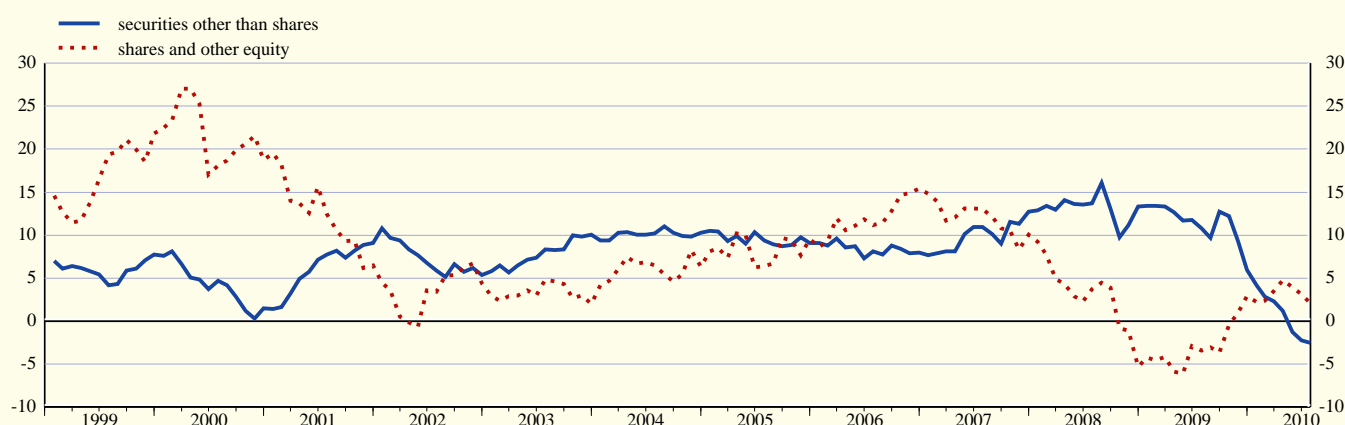
## 2.6 MFI holdings of securities: breakdown <sup>1), 2)</sup>

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

	Securities other than shares							Shares and other equity				
	Total	MFIs		General government		Other euro area residents		Non-euro area residents	Total	MFIs	Non-MFIs	Non-euro area residents
		Euro	Non-euro	Euro	Non-euro	Euro	Non-euro					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
<b>Outstanding amounts</b>												
2008	5,857.6	1,884.9	92.4	1,226.6	19.3	1,355.6	51.2	1,227.5	1,473.3	421.7	774.4	277.2
2009	6,209.6	1,971.7	109.2	1,467.2	16.1	1,458.0	39.4	1,148.0	1,515.9	434.8	800.1	281.0
2010 Q1	6,301.8	1,979.5	113.8	1,534.1	16.7	1,443.4	40.0	1,174.2	1,516.9	446.5	781.7	288.6
2010 Q2	6,305.2	1,914.0	117.3	1,550.9	18.5	1,475.0	28.8	1,200.8	1,522.8	456.1	770.9	295.8
2010 Apr.	6,308.6	1,965.4	113.9	1,543.9	17.0	1,450.4	40.3	1,177.6	1,561.4	457.5	813.7	290.2
2010 May	6,272.4	1,942.6	115.7	1,534.5	17.8	1,441.3	28.4	1,192.0	1,544.3	465.7	789.5	289.0
2010 June	6,305.2	1,914.0	117.3	1,550.9	18.5	1,475.0	28.8	1,200.8	1,522.8	456.1	770.9	295.8
2010 July <sup>(p)</sup>	6,255.7	1,893.4	105.0	1,551.3	16.9	1,496.5	27.9	1,164.7	1,518.7	455.8	774.0	289.0
<b>Transactions</b>												
2008	696.1	214.4	5.9	38.3	1.9	389.7	19.0	26.9	-84.8	22.4	-56.5	-50.7
2009	353.4	83.1	16.6	230.1	-3.2	103.4	-12.0	-64.6	43.2	29.3	12.0	1.9
2010 Q1	46.4	6.3	-0.4	65.1	-0.3	-17.3	-2.1	-4.9	10.1	13.3	-13.2	10.0
2010 Q2	-110.2	-55.3	-6.9	14.5	-0.4	-10.2	-14.6	-37.2	15.1	10.9	-2.3	6.5
2010 Apr.	-3.0	-12.3	-1.4	10.9	-0.1	6.8	-0.2	-6.6	49.2	12.6	35.4	1.3
2010 May	-85.8	-21.4	-5.1	-9.8	-0.6	-7.3	-14.3	-27.2	-10.8	9.4	-20.6	0.3
2010 June	-21.5	-21.6	-0.4	13.4	0.3	-9.6	-0.1	-3.5	-23.3	-11.1	-17.1	4.9
2010 July <sup>(p)</sup>	-6.8	-22.2	-6.2	-3.0	-0.9	20.6	0.3	4.5	-11.6	-1.6	-2.9	-7.2
<b>Growth rates</b>												
2008	13.4	12.8	8.1	3.2	9.9	39.9	57.2	2.2	-5.3	5.3	-6.7	-15.3
2009	6.0	4.4	17.5	18.6	-16.0	7.6	-23.2	-5.3	2.9	7.0	1.5	0.7
2010 Q1	2.3	-0.5	7.7	12.0	-19.1	3.1	-23.2	-4.1	3.5	7.5	0.6	5.8
2010 Q2	-2.2	-4.9	-2.7	6.6	-23.0	-1.4	-49.3	-7.1	3.2	8.2	-0.8	6.8
2010 Apr.	1.2	-2.6	9.6	11.4	-19.8	1.8	-23.1	-4.1	4.8	9.0	2.3	5.5
2010 May	-1.2	-4.9	-1.9	8.9	-19.7	0.3	-48.9	-6.5	4.0	10.0	0.1	5.8
2010 June	-2.2	-4.9	-2.7	6.6	-23.0	-1.4	-49.3	-7.1	3.2	8.2	-0.8	6.8
2010 July <sup>(p)</sup>	-2.5	-6.8	-8.6	5.8	-22.0	0.3	-49.3	-6.0	2.1	6.2	-0.3	2.3

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

(annual growth rates)



Source: ECB.

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

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

2.7 Eräiden rahalaitostaseen erien arvostusmuutokset<sup>1), 2)</sup>  
(miljardia euroa)1. Kotitalouslainojen luottotappiot/arvonalennukset<sup>3)</sup>

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

## 2. Yrityslainojen ja euroalueen ulkopuolisten lainojen luottotappiot/arvonalennukset

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

## 3. Rahalaitosten hallussa olevien arvopapereiden arvostusmuutokset

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

Lähde: EKP.

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

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

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

	Consumer credit				Lending for house purchase				Other lending			
	Total	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2007	-4.2	-1.2	-1.4	-1.6	-2.7	-0.2	-0.2	-2.3	-6.9	-0.8	-2.3	-3.7
2008	-4.6	-1.1	-1.5	-1.9	-2.7	0.0	-0.2	-2.5	-6.7	-1.2	-2.3	-3.2
2009	-7.5	-1.8	-2.3	-3.4	-4.0	-0.1	-0.2	-3.7	-7.4	-1.6	-1.3	-4.5
2009 Q4	-2.5	-0.8	-0.8	-0.9	-1.1	0.0	-0.1	-1.0	-2.3	-0.4	-0.6	-1.2
2010 Q1	-1.9	-1.1	-0.6	-0.2	-1.1	0.0	0.0	-1.1	-2.3	-0.5	-0.3	-1.4
2010 Q2	-1.6	-0.4	-0.4	-0.8	-1.1	0.0	0.0	-1.0	-1.9	-0.3	-0.4	-1.3
2010 Apr.	-0.3	0.0	-0.1	-0.2	-0.2	0.0	0.0	-0.2	-0.4	-0.1	-0.1	-0.3
2010 May	-0.4	-0.1	-0.1	-0.2	-0.4	0.0	0.0	-0.4	-0.5	-0.1	-0.1	-0.3
2010 June	-0.9	-0.3	-0.2	-0.4	-0.4	0.0	0.0	-0.4	-0.9	-0.1	-0.2	-0.6
2010 July <sup>(p)</sup>	-0.4	-0.1	-0.1	-0.2	-0.2	0.0	0.0	-0.2	-0.5	-0.1	-0.2	-0.3

**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	-35.4	-12.7	-12.5	-10.2	-6.8	-2.6	-4.2
2009 Q4	-15.2	-5.3	-6.3	-3.7	-2.1	-0.5	-1.6
2010 Q1	-11.4	-7.1	-4.0	-0.3	-1.0	-0.4	-0.6
2010 Q2	-17.8	-5.5	-6.4	-6.0	-0.9	-0.4	-0.5
2010 Apr.	-6.5	-1.2	-2.4	-3.0	-0.1	-0.1	-0.1
2010 May	-5.2	-2.2	-1.6	-1.4	-0.5	-0.1	-0.3
2010 June	-6.0	-2.1	-2.3	-1.6	-0.3	-0.2	-0.1
2010 July <sup>(p)</sup>	-3.4	-2.1	-0.4	-1.0	-0.1	-0.2	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	-60.5	-12.1	0.0	4.5	0.0	-19.1	-2.2	-31.7	-63.6	-9.2	-46.2	-8.2
2009	4.3	8.2	0.2	-0.8	-0.1	-0.9	0.8	-2.9	1.0	-5.9	3.4	3.5
2009 Q4	1.1	1.2	0.1	-1.5	-0.1	0.2	-0.1	1.2	-0.4	-1.7	0.6	0.8
2010 Q1	14.3	3.2	0.3	4.5	0.1	2.4	0.1	3.7	0.4	-1.0	-0.2	1.7
2010 Q2	-12.2	-2.5	0.4	-9.0	0.5	-3.6	0.1	1.9	-15.3	-3.7	-7.5	-4.0
2010 Apr.	-4.6	-2.0	0.0	-4.2	0.2	0.1	0.0	1.3	-4.5	-1.6	-3.4	0.4
2010 May	-0.8	-1.2	0.3	0.1	0.3	-1.6	0.0	1.4	-6.4	-1.2	-3.6	-1.6
2010 June	-6.8	0.8	0.1	-4.8	0.0	-2.0	0.0	-0.8	-4.4	-0.9	-0.6	-2.8
2010 July <sup>(p)</sup>	7.0	1.6	0.1	3.4	0.0	0.9	0.0	1.0	7.6	1.3	5.9	0.3

Source: ECB.

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

## 2.8 Eräiden rahalaitostaseen erien valuuttaerittely<sup>1), 2)</sup>

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

### 1. Talletukset

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

### 2. Euroalueen rahalaitosten liikkeeseen laskemat velkapaperit

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

Lähde: EKP.

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

## 2.8 Currency breakdown of selected MFI balance sheet items <sup>1), 2)</sup>

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

### 1. Deposits

	MFIs <sup>3)</sup>							Non-MFIs						
	All currencies (outstanding amount)	Euro <sup>4)</sup>	Non-euro currencies				All currencies (outstanding amount)	Euro <sup>4)</sup>	Non-euro currencies					
			Total						Total					
			USD	JPY	CHF	GBP			USD	JPY	CHF	GBP		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
	By euro area residents													
2007	6,087.5	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	6,858.8	89.7	10.3	7.3	0.4	1.2	0.8	9,881.4	96.9	3.1	1.9	0.5	0.1	0.4
2009 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	6,287.1	93.0	7.0	4.4	0.3	1.1	0.7	10,178.7	97.0	3.0	1.9	0.2	0.1	0.4
2010 Q1	6,226.5	93.1	6.9	4.1	0.3	1.2	0.8	10,191.3	97.0	3.0	2.0	0.2	0.1	0.4
Q2 <sup>4)</sup>	6,546.6	92.4	7.6	4.5	0.3	1.2	0.9	10,447.0	97.0	3.0	2.0	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	2,818.1	48.3	51.7	33.4	2.8	2.6	10.2	897.4	54.9	45.1	28.7	1.4	1.9	9.4
2009 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	2,534.1	49.2	50.8	34.2	1.8	2.2	9.6	836.3	53.5	46.5	31.4	1.1	1.8	7.5
2010 Q1	2,640.4	50.1	49.9	32.9	2.2	2.2	9.4	905.1	54.9	45.1	31.9	1.1	1.3	6.1
Q2 <sup>4)</sup>	2,700.7	53.1	46.9	30.8	2.1	1.6	9.4	1,000.5	51.2	48.8	31.7	1.1	1.4	6.4

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

	All currencies (outstanding amount)	Euro <sup>4)</sup>	Non-euro currencies			
			Total			
			USD	JPY	CHF	GBP
1	2	3	4	5	6	7
2007	4,933.2	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 Q3	5,203.1	84.0	16.0	8.2	1.8	2.3
Q4	5,179.1	83.3	16.7	8.7	1.9	2.5
2010 Q1	5,294.8	82.5	17.5	9.5	1.6	2.5
Q2 <sup>4)</sup>	5,254.7	81.6	18.4	10.1	1.8	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<sup>1), 2)</sup>**  
(prosenttia kaikista valuutoista, kannat miljardia euroa, ajanjakson lopun havaintoja)

**3. Lainat**

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

**4. Euroalueen rahalaitosten hallussa olevat muut arvopaperit kuin osakkeet**

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

Lähde: EKP

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

## 2.8 Currency breakdown of selected MFI balance sheet items <sup>1), 2)</sup>

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

### 3. Loans

	MFIs <sup>3)</sup>							Non-MFIs						
	All currencies (outstanding amount)	Euro <sup>4)</sup>	Non-euro currencies				All currencies (outstanding amount)	Euro <sup>4)</sup>	Non-euro currencies					
			Total						Total					
			USD	JPY	CHF	GBP			USD	JPY	CHF	GBP		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
To euro area residents														
2007	5,794.2	-	-	-	-	-	11,098.9	96.2	3.8	1.8	0.2	0.9	0.6	
2008	6,312.0	-	-	-	-	-	11,740.6	95.9	4.1	2.1	0.3	1.0	0.4	
2009 Q3	5,911.3	-	-	-	-	-	11,763.1	96.2	3.8	1.9	0.2	1.0	0.4	
Q4	5,921.1	-	-	-	-	-	11,782.6	96.2	3.8	1.9	0.2	1.0	0.4	
2010 Q1	5,919.3	-	-	-	-	-	11,830.3	96.1	3.9	2.0	0.2	1.0	0.4	
Q2 <sup>(p)</sup>	6,208.9	-	-	-	-	-	12,048.3	95.8	4.2	2.2	0.3	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 Q3	1,894.1	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	1,917.4	45.8	54.2	29.4	2.7	2.9	12.6	908.8	40.1	59.9	42.0	1.2	3.7	8.0
2010 Q1	1,987.8	46.6	53.4	29.8	2.6	3.0	11.2	966.8	40.2	59.8	42.5	1.3	3.4	7.5
Q2 <sup>(p)</sup>	2,079.2	46.5	53.5	29.8	2.8	3.1	12.0	1,002.9	39.2	60.8	43.3	1.4	3.5	7.7

### 4. Holdings of securities other than shares

	Issued by MFIs <sup>3)</sup>							Issued by non-MFIs						
	All currencies (outstanding amount)	Euro <sup>4)</sup>	Non-euro currencies				All currencies (outstanding amount)	Euro <sup>4)</sup>	Non-euro currencies					
			Total						Total					
			USD	JPY	CHF	GBP			USD	JPY	CHF	GBP		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Issued by euro area residents														
2007	1,740.3	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	1,977.4	95.3	4.7	2.6	0.4	0.2	1.2	2,652.7	97.3	2.7	1.7	0.3	0.1	0.4
2009 Q3	2,118.3	95.1	4.9	2.9	0.2	0.3	1.3	2,998.1	97.9	2.1	1.4	0.2	0.1	0.4
Q4	2,080.9	94.8	5.2	3.1	0.2	0.3	1.4	2,980.7	98.1	1.9	1.2	0.2	0.1	0.3
2010 Q1	2,093.3	94.6	5.4	3.2	0.2	0.3	1.4	3,034.2	98.1	1.9	1.2	0.2	0.1	0.3
Q2 <sup>(p)</sup>	2,031.3	94.2	5.8	3.5	0.2	0.3	1.5	3,073.2	98.5	1.5	0.8	0.2	0.1	0.4
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 Q3	562.7	56.3	43.7	25.3	0.6	0.5	14.7	618.5	34.8	65.2	39.3	4.2	0.9	15.1
Q4	546.9	55.8	44.2	26.3	0.4	0.5	14.8	601.1	34.9	65.1	38.5	4.2	0.9	15.2
2010 Q1	562.2	55.3	44.7	28.0	0.4	0.5	14.8	612.1	32.9	67.1	39.9	4.2	0.9	14.9
Q2 <sup>(p)</sup>	559.3	53.4	46.6	27.4	0.5	0.9	15.2	641.5	29.1	70.9	43.5	4.6	0.6	15.1

Source: ECB.

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

## 2.9 Euroalueen sijoitusrahastojen<sup>1)</sup> yhteenlaskettu tase

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

### 1. Saamiset

	Yhteensä	Talletukset ja lainasaamiset	Muut arvopaperit kuin osakkeet	Osakkeet ja osuudet (pl. sijoitus-/rahmarkkinarahastojen osuudet)	Sijoitus-/rahmarkkinarahastojen 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 <sup>1)</sup>

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

### 1. Assets

	Total	Deposits and loan claims	Securities other than shares	Shares and other equity (excl. investment fund/money market fund shares)	Investment fund/money market fund shares	Non-financial assets	Other assets (incl. financial derivatives)
	1	2	3	4	5	6	7
Outstanding amounts							
2009 Dec.	5,370.6	343.7	2,076.7	1,673.4	709.0	212.6	355.2
2010 Jan.	5,457.3	353.8	2,119.8	1,654.0	727.1	215.5	387.0
Feb.	5,533.7	356.4	2,146.4	1,675.6	741.7	216.7	396.9
Mar.	5,787.7	351.3	2,209.7	1,809.5	767.7	233.3	416.2
Apr.	5,893.1	367.6	2,232.9	1,829.2	786.7	235.7	441.0
May	5,849.0	375.7	2,258.4	1,754.8	776.2	237.3	446.6
June <sup>(p)</sup>	5,811.9	381.8	2,263.0	1,714.2	780.3	237.7	434.8
Transactions							
2009 Q4	87.2	-11.9	58.2	42.7	15.5	5.9	-23.2
2010 Q1	185.6	-2.5	66.0	30.2	29.9	17.5	44.5
Q2 <sup>(p)</sup>	1.6	26.8	3.1	-36.2	8.1	0.7	-0.9

### 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 Dec.	5,370.6	101.2	4,965.2	4,020.1	539.6	945.1	304.2
2010 Jan.	5,457.3	101.2	5,018.2	4,044.9	545.4	973.3	337.9
Feb.	5,533.7	101.1	5,083.0	4,086.3	555.9	996.7	349.6
Mar.	5,787.7	113.3	5,300.9	4,227.4	585.0	1,073.5	373.6
Apr.	5,893.1	122.5	5,380.8	4,248.5	596.2	1,132.3	389.9
May	5,849.0	121.0	5,316.9	4,184.5	581.0	1,132.4	411.1
June <sup>(p)</sup>	5,811.9	123.8	5,293.1	4,167.2	581.1	1,125.9	395.0
Transactions							
2009 Q4	87.2	4.0	107.7	77.1	15.3	30.6	-24.5
2010 Q1	185.6	5.5	132.6	95.3	23.6	37.1	47.4
Q2 <sup>(p)</sup>	1.6	12.2	22.7	-16.3	-0.1	39.0	-33.3

### 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 Nov.	4,808.0	1,561.5	1,350.4	1,194.1	234.9	78.8	388.3	4,740.5	67.5	1,224.1
Dec.	4,965.2	1,577.6	1,451.1	1,215.6	240.3	84.4	396.1	4,893.8	71.4	1,201.9
2010 Jan.	5,018.2	1,613.6	1,424.9	1,238.2	242.3	93.7	405.5	4,947.0	71.2	1,215.8
Feb.	5,083.0	1,639.0	1,445.6	1,249.4	244.3	95.5	409.2	5,011.2	71.8	1,202.3
Mar.	5,300.9	1,701.1	1,558.7	1,272.9	249.7	97.9	420.5	5,225.4	75.5	1,175.1
Apr.	5,380.8	1,724.7	1,579.3	1,293.0	252.3	101.9	429.6	5,305.4	75.4	1,182.8
May	5,316.9	1,740.8	1,509.6	1,284.7	250.9	106.8	424.1	5,239.6	77.3	1,190.4
June <sup>(p)</sup>	5,293.1	1,749.6	1,485.3	1,282.3	247.7	104.8	423.4	5,215.2	78.0	1,167.1
Transactions										
2009 Dec.	51.1	4.9	18.8	15.4	7.0	2.7	2.2	47.3	3.7	-36.6
2010 Jan.	61.0	19.5	11.0	11.6	7.5	7.4	4.0	60.6	0.4	3.0
Feb.	21.9	13.4	4.1	3.0	1.0	0.3	0.1	21.8	0.1	-16.7
Mar.	49.7	39.6	2.9	-6.0	0.9	3.6	8.8	48.4	1.4	-30.1
Apr.	30.9	14.2	1.5	11.6	2.1	-0.1	1.7	31.4	-0.5	-2.3
May	-8.0	2.6	-15.7	2.0	-1.1	1.7	2.5	-9.7	1.7	-16.5
June <sup>(p)</sup>	-0.2	0.3	-5.3	3.1	1.0	0.3	0.5	-0.7	0.5	-29.6

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

### 1. Muut arvopaperit kuin osakkeet

Yhteensä	Euroalue						Ulkomaat			
	Yhteensä	Rahalaitokset	Julkisyhteisöt	Muut rahoituksen välittäjät	Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot	Yritykset	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 <sup>2)</sup>	Julkisyhteisöt	Muut rahoituksen välittäjät <sup>2)</sup>	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<sup>1)</sup> broken down by issuer of securities**

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

**1. Securities other than shares**

	Total	Euro area						Rest of the world			
		Total	MFIs	General government	Other financial intermediaries	Insurance corporations and pension funds	Non-financial corporations	EU Member States outside the euro area	United States	Japan	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
<b>Outstanding amounts</b>											
2009 Q3	1,998.6	1,384.6	388.6	669.0	186.0	4.9	136.2	614.0	180.2	234.4	21.8
2009 Q4	2,076.7	1,413.3	387.7	689.1	186.8	5.5	144.3	663.3	198.8	252.0	15.9
2010 Q1	2,209.7	1,463.5	392.4	710.5	199.5	5.9	155.1	746.2	211.5	290.1	15.3
2010 Q2 <sup>(p)</sup>	2,263.0	1,441.1	381.9	709.5	192.5	6.0	151.2	822.0	227.7	325.9	16.6
<b>Transactions</b>											
2009 Q4	58.2	23.9	-2.9	19.0	0.2	0.5	7.1	34.3	15.9	13.3	-6.2
2010 Q1	66.0	24.7	0.3	9.3	8.2	0.0	6.9	41.3	10.8	16.2	-1.6
2010 Q2 <sup>(p)</sup>	3.1	-26.9	-12.7	-5.3	-4.3	0.4	-5.0	30.0	5.8	13.3	-1.4

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

	Total	Euro area						Rest of the world			
		Total	MFIs	General government	Other financial intermediaries	Insurance corporations and pension funds	Non-financial corporations	EU Member States outside the euro area	United States	Japan	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
<b>Outstanding amounts</b>											
2009 Q3	1,544.6	701.4	97.2	-	35.8	24.8	543.4	843.2	127.0	265.1	61.8
2009 Q4	1,673.4	723.3	97.5	-	36.1	23.8	565.7	950.1	138.4	295.4	65.8
2010 Q1	1,809.5	747.5	94.0	-	37.0	28.3	588.0	1,062.0	147.4	328.0	75.3
2010 Q2 <sup>(p)</sup>	1,714.2	670.7	73.5	-	34.4	23.9	538.5	1,043.5	141.2	313.7	76.1
<b>Transactions</b>											
2009 Q4	42.7	3.4	4.6	-	1.0	-0.7	-1.5	39.3	3.2	7.4	3.5
2010 Q1	30.2	8.8	0.2	-	0.3	1.7	6.6	21.3	0.3	1.3	0.9
2010 Q2 <sup>(p)</sup>	-36.2	-26.3	-8.1	-	-1.1	-1.2	-15.8	-10.0	-2.1	-6.2	3.6

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

	Total	Euro area						Rest of the world			
		Total	MFIs <sup>2)</sup>	General government	Other financial intermediaries <sup>2)</sup>	Insurance corporations and pension funds	Non-financial corporations	EU Member States outside the euro area	United States	Japan	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
<b>Outstanding amounts</b>											
2009 Q3	680.4	592.0	78.1	-	514.0	-	-	88.4	14.5	18.9	0.3
2009 Q4	709.0	614.1	74.4	-	539.6	-	-	95.0	15.7	19.0	0.3
2010 Q1	767.7	655.6	70.6	-	585.0	-	-	112.1	18.2	32.8	0.5
2010 Q2 <sup>(p)</sup>	780.3	658.0	76.9	-	581.1	-	-	122.3	19.0	35.5	0.5
<b>Transactions</b>											
2009 Q4	15.5	10.9	-4.4	-	15.3	-	-	4.6	0.9	-0.4	0.1
2010 Q1	29.9	19.0	-4.7	-	23.6	-	-	10.9	1.3	11.7	0.2
2010 Q2 <sup>(p)</sup>	8.1	4.9	5.1	-	-0.1	-	-	3.1	0.9	-0.5	-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
<b>2010/I</b>						
<b>Ulkomaiden tili</b>						
Tavaroiden ja palvelujen vienti <i>Kauppataase<sup>1)</sup></i>						
<b>Tulonmuodostustili</b>						
Arvonlisäys, brutto (perushintaan)						
Tuoteverot miinus tuotetukipalkkiot						
Bruttokansantuote (markkinahintaan)						
Palkansaajakorvaukset						
Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot						
Kiinteän pääoman kuluminen						
<i>Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto<sup>1)</sup></i>						
<b>Ensitulon jakotili</b>						
Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto						
Palkansaajakorvaukset						
Tuotannon verot miinus tukipalkkiot						
Omaisuuksien tulot						
Korot						
Muut omaisuustulot						
<i>Kansantulo, netto<sup>1)</sup></i>						
<b>Tulojen uudelleenjaon tili</b>						
Kansantulo, netto						
Tulo-, varallisuus- ym. juoksevat verot						
Sosiaaliturvamaksut						
Rahamääräiset sosiaalietuudet						
Muut tulonsiirrot						
Vahinkovakuutusmaksut, netto						
Vahinkovakuutuskorvaukset						
Muu						
<i>Käytettävissä oleva tulo, netto<sup>1)</sup></i>						
<b>Tulonkäyttötili</b>						
Käytettävissä oleva tulo, netto						
Kulutukset						
Yksilölliset kulutusmenot						
Kollektiiviset kulutusmenot						
Kotitalouksien eläkerahasto-osuuden oikaisu						
<i>Säästö, netto / vaihtotase<sup>1)</sup></i>						
<b>Pääomatili</b>						
Säästö, netto / vaihtotase						
Pääoman bruttomuodostus						
Kiinteän pääoman bruttomuodostus						
Varastojen muutokset ja arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset						
Kiinteän pääoman kuluminen						
Valmistamattomien muiden kuin rahoitusvarojen hankinnat miinus vähennykset						
Pääomansiirrot						
Pääomaverot						
Muut pääomansiirrot						
<i>Nettoluotonanto (+) / nettoluotonotto (-) (pääomatilin kautta laskettuna)<sup>1)</sup></i>						
Tilastollinen ero						

Lähteet: EKP ja Eurostat.

1) Lisätietoja tasapainoerien laskemisesta Teknisiä huomautuksia -osassa.



## EURO AREA ACCOUNTS

### 3.1 Integrated economic and financial accounts by institutional sector

(EUR billions)

Uses	Euro area	Households	Non-financial corporations	Financial corporations	General government	Rest of the world
<b>2010 Q1</b>						
<b>External account</b>						
Exports of goods and services						461.8
<i>Trade balance</i> <sup>1)</sup>						-4.3
<b>Generation of income account</b>						
Gross value added (basic prices)						
Taxes less subsidies on products						
Gross domestic product (market prices)						
Compensation of employees	1,049.1	105.7	658.8	52.7	232.0	
Other taxes less subsidies on production	17.6	3.3	7.3	3.2	3.8	
Consumption of fixed capital	353.1	97.5	197.3	11.6	46.7	
<i>Net operating surplus and mixed income</i> <sup>1)</sup>	557.5	279.9	237.3	39.7	0.5	
<b>Allocation of primary income account</b>						
Net operating surplus and mixed income						4.9
Compensation of employees						
Taxes less subsidies on production						
Property income	623.5	36.4	234.3	290.8	62.0	86.2
Interest	363.9	34.0	62.6	205.4	62.0	48.2
Other property income	259.6	2.4	171.7	85.4	0.0	38.0
<i>Net national income</i> <sup>1)</sup>	1,843.1	1,521.1	78.8	42.3	200.8	
<b>Secondary distribution of income account</b>						
Net national income						
Current taxes on income, wealth, etc.	221.4	197.8	19.0	4.5	0.2	1.5
Social contributions	404.4	404.4				0.7
Social benefits other than social transfers in kind	444.0	1.5	15.9	33.0	393.6	1.1
Other current transfers	199.2	70.6	26.8	46.4	55.4	8.1
Net non-life insurance premiums	44.7	32.3	10.8	0.9	0.7	1.5
Non-life insurance claims	44.8			44.8		0.6
Other	109.7	38.2	16.0	0.7	54.7	6.0
<i>Net disposable income</i> <sup>1)</sup>	1,806.5	1,380.3	44.4	51.4	330.4	
<b>Use of income account</b>						
Net disposable income						
Final consumption expenditure	1,774.1	1,295.3			478.7	
Individual consumption expenditure	1,587.8	1,295.3			292.5	
Collective consumption expenditure	186.3				186.3	
Adjustment for the change in the net equity of households in pension fund reserves	14.0	0.1	0.4	13.5	0.0	0.0
<i>Net saving/current external account</i> <sup>1)</sup>	32.5	98.9	44.0	38.0	-148.4	38.4
<b>Capital account</b>						
Net saving/current external account						
Gross capital formation	424.0	130.0	237.1	10.1	46.9	
Gross fixed capital formation	407.6	127.8	223.3	10.0	46.6	
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables	16.4	2.2	13.8	0.1	0.2	
Consumption of fixed capital						
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets	-0.1	-1.6	1.1	-0.1	0.5	0.1
Capital transfers	40.2	7.9	-0.8	1.0	32.1	4.8
Capital taxes	5.5	5.3	0.2	0.0		0.0
Other capital transfers	34.8	2.6	-1.0	1.0	32.1	4.8
<i>Net lending (+)/net borrowing (-) (from capital account)</i> <sup>1)</sup>	-35.9	73.7	19.6	48.6	-177.8	35.9
Statistical discrepancy	0.0	3.5	-3.5	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
<b>2010/1</b>						
<b>Ulkomaiden tili</b>						
Tavaroiden ja palvelujen tuonti <i>Kauppataase</i>						
<b>Tulonmuodostustili</b>						
Arvonlisäys, brutto (perushintaan) Tuoteverot miinus tuotetukipalkkiot Bruttokansantuote (markkinahintaan) <sup>2)</sup> Palkansaajakorvaukset Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot Kiinteän pääoman kuluminen <i>Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto</i>						
<b>Ensitulon jakotili</b>						
Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto Palkansaajakorvaukset Tuotannon verot miinus tukipalkkiot Omaisuuksut Korot Muut omaisuustulot <i>Kansantulo, netto</i>						
<b>Tulojen uudelleenjaon tili</b>						
Kansantulo, netto Tulo-, varallisuus- ym. juoksevat verot Sosiaaliturvamaksut Rahamääräiset sosiaalietuudet Muut tulonsiirrot Vahinkovakuutusmaksut, netto Vahinkovakuutuskorvaukset Muu <i>Käytettävissä oleva tulo, netto</i>						
<b>Tulonkäyttötili</b>						
Käytettävissä oleva tulo, netto Kulutusmenot Yksilölliset kulutusmenot Kollektiiviset kulutusmenot Kotitalouksien eläkerahasto-osuuden oikaisu <i>Säästö, netto / vaihtotase</i>						
<b>Pääomatili</b>						
Säästö, netto / vaihtotase Pääoman bruttomuodostus Kiinteän pääoman bruttomuodostus Varastojen muutokset ja arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset Kiinteän pääoman kuluminen Valmistamattomien muiden kuin rahoitusvarojen hankinnat miinus vähennykset Pääomansiirrot Pääomaverot Muut pääomansiirrot <i>Nettoluotonanto (+) / nettoluotonotto (-) (pääomatilin kautta laskettuna)</i> Tilastollinen ero						

Lähteet: EKP ja Eurostat.

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

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

(EUR billions)

Resources	Euro area	Households	Non-financial corporations	Financial corporations	General government	Rest of the world
<b>2010 Q1</b>						
<b>External account</b>						
Imports of goods and services						457.5
<i>Trade balance</i>						
<b>Generation of income account</b>						
Gross value added (basic prices)	1,977.3	486.4	1,100.7	107.3	283.0	
Taxes less subsidies on products	225.1					
Gross domestic product (market prices) <sup>2)</sup>	2,202.4					
Compensation of employees						
Other taxes less subsidies on production						
Consumption of fixed capital						
<i>Net operating surplus and mixed income</i>						
<b>Allocation of primary income account</b>						
Net operating surplus and mixed income	557.5	279.9	237.3	39.7	0.5	
Compensation of employees	1,051.7	1,051.7				2.4
Taxes less subsidies on production	241.7				241.7	1.0
Property income	615.8	225.9	75.7	293.4	20.7	93.9
Interest	348.3	54.0	32.8	254.6	6.9	63.8
Other property income	267.5	172.0	42.9	38.9	13.7	30.1
<i>Net national income</i>						
<b>Secondary distribution of income account</b>						
Net national income	1,843.1	1,521.1	78.8	42.3	200.8	
Current taxes on income, wealth, etc.	222.0				222.0	0.9
Social contributions	404.0	1.2	16.2	47.2	339.4	1.2
Social benefits other than social transfers in kind	442.3	442.3				2.8
Other current transfers	164.2	89.9	11.0	45.8	17.4	43.1
Net non-life insurance premiums	44.8			44.8		1.5
Non-life insurance claims	43.7	34.6	8.1	0.6	0.3	1.6
Other	75.7	55.3	2.9	0.4	17.1	40.0
<i>Net disposable income</i>						
<b>Use of income account</b>						
Net disposable income	1,806.5	1,380.3	44.4	51.4	330.4	
Final consumption expenditure						
Individual consumption expenditure						
Collective consumption expenditure						
Adjustment for the change in the net equity of households in pension fund reserves	14.0	14.0				0.0
<i>Net saving/current external account</i>						
<b>Capital account</b>						
Net saving/current external account	32.5	98.9	44.0	38.0	-148.4	38.4
Gross capital formation						
Gross fixed capital formation						
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables						
Consumption of fixed capital	353.1	97.5	197.3	11.6	46.7	
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets						
Capital transfers	42.7	13.7	15.7	9.9	3.4	2.3
Capital taxes	5.5				5.5	0.0
Other capital transfers	37.2	13.7	15.7	9.9	-2.1	2.3
<i>Net lending (+)/net borrowing (-) (from capital account)</i>						
Statistical discrepancy						

Sources: ECB and Eurostat.

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

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

Varat	Euro- alue	Koti- taloudet	Yritykset	Raha- laitokset	Muut rahoituksen välittäjät	Vakuutus- laitokset ja eläke- rahastot	Julkis- yhteisöt	Ulkomaat
<b>2010/I</b>								
<b>Varallisuuden avaustase, rahoitusvarat</b>								
Rahoitusvarat yhteensä								
Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet								
Käteinen ja talletukset								
Lyhytaikaiset velkapaperit								
Pitkäaikaiset velkapaperit								
Lainat								
joista: Pitkäaikaiset								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Vakuutustekninen vastuovelka								
Muut saamiset ja johdannaiset								
<i>Nettorahoitusvarallisuus</i>								
<b>Rahoitustili, rahoitusvaroihin kohdistuvat taloustoimet</b>								
Rahoitusvaroihin kohdistuvat taloustoimet yhteensä								
Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet								
Käteinen ja talletukset								
Lyhytaikaiset velkapaperit								
Pitkäaikaiset velkapaperit								
Lainat								
joista: Pitkäaikaiset								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Vakuutustekninen vastuovelka								
Muut saamiset ja johdannaiset								
<i>Taloustoimista johtuvat nettorahoitusvarallisuuden muutokset</i>								
<b>Muiden muutosten tili, rahoitusvarat</b>								
Rahoitusvarojen muut muutokset yhteensä								
Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet								
Käteinen ja talletukset								
Lyhytaikaiset velkapaperit								
Pitkäaikaiset velkapaperit								
Lainat								
joista: Pitkäaikaiset								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Vakuutustekninen vastuovelka								
Muut saamiset ja johdannaiset								
<i>Nettorahoitusvarallisuuden muut muutokset</i>								
<b>Varallisuuden päätöstase, rahoitusvarat</b>								
Rahoitusvarat yhteensä								
Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet								
Käteinen ja talletukset								
Lyhytaikaiset velkapaperit								
Pitkäaikaiset velkapaperit								
Lainat								
joista: Pitkäaikaiset								
Osakkeet ja osuudet								
Noteeratut osakkeet								
Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet								
Rahasto-osuudet								
Vakuutustekninen vastuovelka								
Muut saamiset ja johdannaiset								
<i>Nettorahoitusvarallisuus</i>								

Lähde: EKP.

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

(EUR billions)

Assets	Euro area	Households	Non-financial corporations	MFIs	Other financial inter- mediaries	Insurance corporations and pension funds	General govern- ment	Rest of the world
2010 Q1								
<b>Opening balance sheet, financial assets</b>								
Total financial assets		18,162.0	15,952.6	32,354.5	13,018.5	6,468.6	3,420.4	15,248.2
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)				316.9				
Currency and deposits		6,425.4	1,827.9	9,428.6	1,978.6	852.3	652.7	3,634.9
Short-term debt securities		45.0	141.1	611.0	291.7	386.2	35.2	833.9
Long-term debt securities		1,374.6	216.6	6,301.6	2,122.0	2,074.6	350.3	3,226.1
Loans		73.9	2,885.2	12,686.7	3,199.5	421.6	452.0	1,766.0
<i>of which: Long-term</i>		57.0	1,632.6	9,819.9	2,324.3	317.1	366.5	.
Shares and other equity		4,264.5	7,333.3	2,062.8	5,173.6	2,272.3	1,286.0	5,210.7
Quoted shares		737.5	1,261.5	503.5	1,797.9	423.3	283.8	.
Unquoted shares and other equity		2,117.2	5,692.8	1,224.4	2,694.7	481.3	854.9	.
Mutual fund shares		1,409.9	379.0	334.9	681.0	1,367.7	147.4	.
Insurance technical reserves		5,475.8	145.1	1.9	0.0	198.8	3.9	181.3
Other accounts receivable and financial derivatives		502.8	3,403.4	945.0	253.2	262.8	640.2	395.2
<i>Net financial worth</i>								
<b>Financial account, transactions in financial assets</b>								
Total transactions in financial assets		105.0	99.8	155.4	153.6	123.6	-13.2	241.9
Monetary gold and SDRs				-0.2				0.2
Currency and deposits		-3.5	-30.9	3.2	-20.4	-2.9	7.4	89.1
Short-term debt securities		-6.5	9.1	17.0	-4.0	0.6	-9.1	2.3
Long-term debt securities		-9.2	12.5	57.5	69.2	75.9	-4.5	79.8
Loans		-1.7	76.5	26.9	83.7	6.8	-2.5	-15.1
<i>of which: Long-term</i>		-1.7	30.9	27.1	38.4	6.0	-1.1	.
Shares and other equity		27.9	24.8	-11.0	24.1	31.0	9.6	70.3
Quoted shares		11.0	15.8	8.1	16.6	-1.7	0.3	.
Unquoted shares and other equity		13.7	12.6	-15.7	-21.6	2.4	6.1	.
Mutual fund shares		3.1	-3.6	-3.4	29.1	30.3	3.2	.
Insurance technical reserves		87.6	2.1	0.0	0.0	6.7	0.0	4.4
Other accounts receivable and financial derivatives		10.5	5.7	62.1	0.9	5.6	-14.0	10.9
<i>Changes in net financial worth due to transactions</i>								
<b>Other changes account, financial assets</b>								
Total other changes in financial assets		108.3	262.6	179.8	235.7	102.5	14.0	375.9
Monetary gold and SDRs				23.3				
Currency and deposits		3.8	4.3	53.7	29.0	2.2	-0.2	84.3
Short-term debt securities		1.6	4.5	3.2	11.1	0.8	0.6	2.7
Long-term debt securities		-4.0	3.0	30.4	35.4	18.6	4.0	96.3
Loans		0.0	26.3	45.4	2.7	0.1	-0.3	12.1
<i>of which: Long-term</i>		0.0	15.5	15.3	6.4	-0.5	-5.3	.
Shares and other equity		52.0	211.2	23.2	155.6	74.9	8.8	176.2
Quoted shares		29.0	34.3	11.0	88.8	14.7	8.0	.
Unquoted shares and other equity		3.9	160.2	8.9	59.4	6.2	-2.7	.
Mutual fund shares		19.1	16.7	3.4	7.4	54.0	3.5	.
Insurance technical reserves		58.2	0.1	0.0	0.0	3.9	0.0	-1.5
Other accounts receivable and financial derivatives		-3.3	13.1	0.5	2.0	2.0	1.0	5.8
<i>Other changes in net financial worth</i>								
<b>Closing balance sheet, financial assets</b>								
Total financial assets		18,375.2	16,315.0	32,689.7	13,407.8	6,694.7	3,421.2	15,865.8
Monetary gold and SDRs				340.0				
Currency and deposits		6,425.6	1,801.3	9,485.5	1,987.2	851.6	659.9	3,808.3
Short-term debt securities		40.0	154.7	631.2	298.8	387.6	26.7	838.9
Long-term debt securities		1,361.4	232.1	6,389.5	2,226.6	2,169.1	349.8	3,402.1
Loans		72.3	2,988.0	12,759.0	3,285.8	428.5	449.1	1,763.0
<i>of which: Long-term</i>		55.2	1,679.0	9,862.4	2,369.1	322.7	360.2	.
Shares and other equity		4,344.4	7,569.3	2,075.1	5,353.3	2,378.3	1,304.5	5,457.1
Quoted shares		777.5	1,311.6	522.6	1,903.3	436.4	292.1	.
Unquoted shares and other equity		2,134.8	5,865.6	1,217.6	2,732.5	489.9	858.2	.
Mutual fund shares		1,432.1	392.1	334.9	717.4	1,452.0	154.1	.
Insurance technical reserves		5,621.6	147.3	1.9	0.0	209.3	3.9	184.2
Other accounts receivable and financial derivatives		510.0	3,422.3	1,007.5	256.0	270.4	627.2	411.9
<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
2010/1								
<b>Varallisuuden avaustase, velat</b>								
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>Nettorahoitusvarallisuus<sup>1)</sup></i>								
<b>Rahoitustili, velkoihin kohdistuvat taloustoimet</b>								
Velkoihin kohdistuvat taloustoimet yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>joista: Pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuuvulka Muut velat ja johdannaiset <i>Taloustoimista johtuvat nettorahoitusvarallisuuden muutokset<sup>1)</sup></i>								
<b>Muiden muutosten tili, velat</b>								
Velkojen muut muutokset yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>joista: Pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuuvulka Muut velat ja johdannaiset <i>Nettorahoitusvarallisuuden muut muutokset<sup>1)</sup></i>								
<b>Varallisuuden päätöstase, velat</b>								
Velat yhteensä Monetaarinen kulta ja erityiset nosto-oikeudet Käteinen ja talletukset Lyhytaikaiset velkapaperit Pitkäaikaiset velkapaperit Lainat <i>joista: Pitkäaikaiset</i> Osakkeet ja osuudet Noteeratut osakkeet Noteeraamattomat osakkeet ja osuudet Rahasto-osuudet Vakuutustekninen vastuuvulka Muut velat ja johdannaiset <i>Nettorahoitusvarallisuus<sup>1)</sup></i>								

Lähde: EKP

1) Lisätietoja tasapainoerien laskemisesta Teknisiä huomautuksia -osassa.

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

(EUR billions)

Liabilities	Euro area	Households	Non-financial corporations	MFIs	Other financial intermediaries	Insurance corporations and pension funds	General government	Rest of the world
<b>2010 Q1</b>								
<b>Opening balance sheet, liabilities</b>								
Total liabilities		6,571.1	24,743.7	31,589.9	12,908.3	6,557.3	8,206.3	13,731.2
Monetary gold and special drawing rights (SDRs)								
Currency and deposits			29.2	22,013.3	23.8	0.0	233.9	2,500.2
Short-term debt securities			303.0	688.0	69.0	9.6	1,007.6	266.9
Long-term debt securities			524.1	4,561.1	2,604.2	40.7	5,166.7	2,768.9
Loans		5,891.5	8,206.0		2,894.0	244.6	1,351.6	2,897.3
<i>of which: Long-term</i>		5,532.1	5,788.7		1,586.4	96.5	1,167.3	.
Shares and other equity			12,242.3	2,917.5	7,121.6	491.6	6.3	4,817.3
Quoted shares			3,398.8	573.4	192.0	171.8	0.0	.
Unquoted shares and other equity		6.7	8,843.6	1,142.8	2,174.2	318.8	6.3	.
Mutual fund shares				1,201.3	4,755.3			.
Insurance technical reserves		34.1	331.5	65.6	0.8	5,574.3	0.5	
Other accounts payable and financial derivatives		638.8	3,107.6	1,344.5	195.0	196.4	439.6	480.6
<i>Net financial worth <sup>1)</sup></i>	-1,200.1	11,590.8	-8,791.1	764.6	110.2	-88.6	-4,785.9	
<b>Financial account, transactions in liabilities</b>								
Total transactions in liabilities		27.8	83.8	143.8	124.3	115.9	164.6	206.0
Monetary gold and SDRs								
Currency and deposits			0.1	40.7	-0.4	0.0	-11.3	12.9
Short-term debt securities			7.9	28.4	0.3	1.2	-15.2	-13.2
Long-term debt securities			27.6	45.9	-18.1	0.1	178.5	47.0
Loans		13.9	21.8		4.7	12.3	18.6	103.2
<i>of which: Long-term</i>		19.6	18.1		-12.0	0.9	3.4	.
Shares and other equity			50.7	-41.3	125.7	0.7	0.0	40.8
Quoted shares			10.3	5.7	0.3	0.0	0.0	.
Unquoted shares and other equity		0.0	40.4	-3.2	-4.6	0.7	0.0	.
Mutual fund shares				-43.9	130.0			.
Insurance technical reserves		0.1	1.0	-1.6	0.0	101.3	0.0	
Other accounts payable and financial derivatives		13.7	-25.5	71.8	12.1	0.3	-6.1	15.2
<i>Changes in net financial worth due to transactions <sup>1)</sup></i>	-35.9	77.2	16.1	11.6	29.3	7.7	-177.8	35.9
<b>Other changes account, liabilities</b>								
Total other changes in liabilities		-0.8	252.9	129.6	319.7	77.3	46.2	430.6
Monetary gold and SDRs								
Currency and deposits			0.0	112.0	0.0	0.0	0.0	65.0
Short-term debt securities			6.3	7.7	1.3	0.1	0.7	8.5
Long-term debt securities			7.7	36.6	31.6	0.8	42.9	64.1
Loans		-9.3	10.4		29.7	-0.2	1.1	54.7
<i>of which: Long-term</i>		-8.2	5.9		11.3	-0.3	1.3	.
Shares and other equity			188.5	21.5	246.5	20.1	-0.1	225.5
Quoted shares			81.3	-27.0	14.5	6.7	0.0	.
Unquoted shares and other equity		0.1	107.2	31.1	38.8	13.4	-0.1	.
Mutual fund shares				17.4	193.2			.
Insurance technical reserves		0.0	0.0	0.0	0.0	60.8	0.0	
Other accounts payable and financial derivatives		8.5	40.0	-48.3	10.6	-4.2	1.6	12.9
<i>Other changes in net financial worth <sup>1)</sup></i>	78.0	109.1	9.7	50.3	-84.0	25.2	-32.2	-54.7
<b>Closing balance sheet, liabilities</b>								
Total liabilities		6,598.1	25,080.4	31,863.2	13,352.3	6,750.5	8,417.1	14,367.8
Monetary gold and SDRs								
Currency and deposits			29.4	22,166.0	23.4	0.0	222.7	2,578.1
Short-term debt securities			317.3	724.1	70.6	10.8	993.1	262.2
Long-term debt securities			559.5	4,643.6	2,617.8	41.6	5,388.2	2,880.0
Loans		5,896.1	8,238.2		2,928.3	256.7	1,371.3	3,055.2
<i>of which: Long-term</i>		5,543.6	5,812.7		1,585.7	97.1	1,171.9	.
Shares and other equity			12,481.5	2,897.6	7,493.8	512.5	6.2	5,083.5
Quoted shares			3,490.3	552.0	206.8	178.5	0.0	.
Unquoted shares and other equity		6.8	8,991.2	1,170.7	2,208.4	332.9	6.2	.
Mutual fund shares				1,174.8	5,078.6			.
Insurance technical reserves		34.2	332.5	64.0	0.8	5,736.4	0.6	
Other accounts payable and financial derivatives		661.0	3,122.1	1,368.0	217.7	192.5	435.2	508.8
<i>Net financial worth <sup>1)</sup></i>	-1,158.0	11,777.2	-8,765.4	826.5	55.5	-55.7	-4,995.9	

Source: ECB.

### 3.2 Euroalueen muu kuin rahoitustilinpito

(miljardia euroa, neljän neljänneksen kumulatiiviset virrat)

Käyttö	2006	2007	2008	2008/II– 2009/I	2008/III– 2009/II	2008/IV– 2009/III	2009/I– 2009/IV	2009/II– 2010/I
<b>Tulonmuodostustili</b>								
Arvonlisäys, brutto (perushintaan)								
Tuoteverot miinus tuotetukipalkkiot								
Bruttokansantuote (markkinahintaan)								
Palkansaajakorvaukset								
Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot								
Kiinteän pääoman kuluminen								
<i>Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto<sup>1)</sup></i>								
<b>Ensitulon jakotili</b>								
Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto								
Palkansaajakorvaukset								
Tuotannon verot miinus tukipalkkiot								
Omaisuuksut								
Korot								
Muut omaisuustulot								
<i>Kansantulo, netto<sup>1)</sup></i>								
<b>Tulojen uudelleenjaon tili</b>								
Kansantulo, netto								
Tulo-, varallisuus- ym. juoksevat verot								
Sosiaaliturvamaksut								
Rahamääräiset sosiaalietuudet								
Muut tulonsiirrot								
Vahinkovakuutusmaksut, netto								
Vahinkovakuutuskorvaukset								
Muu								
<i>Käytettävissä oleva tulo, netto<sup>1)</sup></i>								
<b>Tulonkäyttötili</b>								
Käytettävissä oleva tulo, netto								
Kulutusmenot								
Yksilölliset kulutusmenot								
Kollektiiviset kulutusmenot								
Kotitalouksien eläkerahasto-osuuden oikaisu								
<i>Säästö, netto<sup>1)</sup></i>								
<b>Pääomatili</b>								
Säästö, netto								
Pääoman bruttomuodostus								
Kiinteän pääoman bruttomuodostus								
Varastojen muutokset ja arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset								
Kiinteän pääoman kuluminen								
Valmistamattomien muiden kuin rahoitusvarojen hankinnat miinus vähennykset								
Pääomansiirrot								
Pääomaverot								
Muut pääomansiirrot								
<i>Nettoluotonanto (+) / nettoluotonotto (-) (pääomatilin kautta laskettuna)<sup>1)</sup></i>								

Lähteet: EKP ja Eurostat.

1) Lisätietoja tasapainoerien laskemisesta Teknisiä huomautuksia -osassa.

### 3.2 Euro area non-financial accounts

(EUR billions; four-quarter cumulated flows)

Uses	2006	2007	2008	2008 Q2- 2009 Q1	2008 Q3- 2009 Q2	2008 Q4- 2009 Q3	2009 Q1- 2009 Q4	2009 Q2- 2010 Q1
<b>Generation of income account</b>								
Gross value added (basic prices)								
Taxes less subsidies on products								
Gross domestic product (market prices)								
Compensation of employees	4,070.7	4,256.3	4,433.0	4,438.0	4,434.4	4,424.7	4,415.8	4,417.3
Other taxes less subsidies on production	128.5	136.2	133.1	129.7	122.7	117.2	110.8	106.6
Consumption of fixed capital	1,251.9	1,318.9	1,382.2	1,391.8	1,397.7	1,401.7	1,405.1	1,408.3
<i>Net operating surplus and mixed income</i> <sup>1)</sup>	2,186.0	2,334.9	2,344.8	2,279.0	2,198.7	2,154.5	2,138.7	2,159.0
<b>Allocation of primary income account</b>								
Net operating surplus and mixed income								
Compensation of employees								
Taxes less subsidies on production								
Property income	3,021.4	3,591.9	3,878.9	3,747.2	3,486.1	3,208.9	2,964.6	2,850.3
Interest	1,649.2	2,067.4	2,322.6	2,222.8	2,057.9	1,839.3	1,641.7	1,538.8
Other property income	1,372.1	1,524.5	1,556.3	1,524.4	1,428.2	1,369.6	1,322.9	1,311.5
<i>Net national income</i> <sup>1)</sup>	7,327.2	7,715.1	7,795.9	7,707.9	7,612.4	7,547.8	7,530.5	7,554.7
<b>Secondary distribution of income account</b>								
Net national income								
Current taxes on income, wealth, etc.	1,028.3	1,112.1	1,123.4	1,106.0	1,068.4	1,038.0	1,012.5	1,010.7
Social contributions	1,540.7	1,594.6	1,660.7	1,667.8	1,667.2	1,668.7	1,669.6	1,672.4
Social benefits other than social transfers in kind	1,554.0	1,600.1	1,667.4	1,691.8	1,723.5	1,754.7	1,783.9	1,803.9
Other current transfers	722.9	752.9	786.0	782.4	777.8	772.2	772.1	776.8
Net non-life insurance premiums	179.9	184.3	187.8	185.6	183.2	179.9	176.9	177.6
Non-life insurance claims	180.2	184.1	188.8	186.6	183.9	180.4	177.1	177.7
Other	362.8	384.5	409.4	410.2	410.7	412.0	418.2	421.6
<i>Net disposable income</i> <sup>1)</sup>	7,234.7	7,619.8	7,690.4	7,603.0	7,506.7	7,440.6	7,422.1	7,441.1
<b>Use of income account</b>								
Net disposable income								
Final consumption expenditure	6,635.2	6,898.5	7,162.4	7,168.0	7,159.8	7,151.4	7,167.2	7,196.1
Individual consumption expenditure	5,948.2	6,186.0	6,411.0	6,403.2	6,385.8	6,368.0	6,376.3	6,405.0
Collective consumption expenditure	687.0	712.5	751.4	764.8	774.0	783.4	791.0	791.1
Adjustment for the change in the net equity of households in pension fund reserves	63.4	60.4	65.1	64.9	63.2	61.2	59.9	59.2
<i>Net saving</i> <sup>1)</sup>	599.7	721.4	528.0	435.0	346.8	289.2	254.9	245.1
<b>Capital account</b>								
Net saving								
Gross capital formation	1,878.5	2,021.7	2,057.1	1,989.0	1,890.5	1,809.5	1,734.7	1,715.6
Gross fixed capital formation	1,855.7	1,991.3	2,022.5	1,969.7	1,898.2	1,836.7	1,791.5	1,767.1
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables	22.9	30.4	34.6	19.3	-7.7	-27.2	-56.8	-51.4
Consumption of fixed capital								
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets	-0.4	-1.2	0.7	1.1	0.7	0.3	1.4	1.2
Capital transfers	169.6	151.9	160.5	159.4	171.1	174.2	182.3	187.3
Capital taxes	22.5	24.3	23.8	23.6	28.6	29.0	33.9	34.3
Other capital transfers	147.1	127.7	136.7	135.8	142.5	145.2	148.4	153.0
<i>Net lending (+)/net borrowing (-) (from capital account)</i> <sup>1)</sup>	-11.9	34.3	-137.3	-155.4	-138.5	-110.3	-67.3	-53.8

Sources: ECB and Eurostat.

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



### 3.2 Euroalueen muu kuin rahoitustilinpito (jatkoa)

(miljardia euroa, neljän neljänneksen kumulatiiviset virrat)

Resurssit	2006	2007	2008	2008/II– 2009/I	2008/III– 2009/II	2008/IV– 2009/III	2009/I– 2009/IV	2009/II– 2010/I
<b>Tulonmuodostustili</b>								
Arvonlisäys, brutto (perushintaan)								
Tuoteverot miinus tuotetukipalkkiot								
Bruttokansantuote (markkinahintaan) <sup>2)</sup>								
Palkansaajakorvaukset								
Muut tuotantoverot miinus muut tuotantotukipalkkiot								
Kiinteän pääoman kuluminen								
<i>Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto</i>								
<b>Ensitulon jakotili</b>								
Toimintaylijäämä ja sekatalo, netto								
Palkansaajakorvaukset								
Tuotannon verot miinus tukipalkkiot								
Omaisuuksien tulot								
Korot								
Muut omaisuustulot								
<i>Kansantulo, netto</i>								
<b>Tulojen uudelleenjaon tili</b>								
Kansantulo, netto								
Tulo-, varallisuus- ym. juoksevat verot								
Sosiaaliturvamaksut								
Rahamääräiset sosiaalietuudet								
Muut tulonsiirrot								
Vahinkovakuutusmaksut, netto								
Vahinkovakuutuskorvaukset								
Muu								
<i>Käytettävissä oleva tulo, netto</i>								
<b>Tulonkäyttötili</b>								
Käytettävissä oleva tulo, netto								
Kulutukset								
Yksilölliset kulutusmenot								
Kollektiiviset kulutusmenot								
Kotitalouksien eläkerahasto-osuuden oikaisu								
<i>Säästö, netto</i>								
<b>Pääomatili</b>								
Säästö, netto								
Pääoman bruttomuodostus								
Kiinteän pääoman bruttomuodostus								
Varastojen muutokset ja arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset								
Kiinteän pääoman kuluminen								
Valmistamattomien muiden kuin rahoitusvarojen hankinnat miinus vähennykset								
Pääomansiirrot								
Pääomaverot								
Muut pääomansiirrot								
<i>Nettoluotonanto (+) / nettoluotonotto (-) (pääomatilin kautta laskettuna)</i>								

Lähteet: EKP ja Eurostat.

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

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

(EUR billions; four-quarter cumulated flows)

Resources	2006	2007	2008	2008 Q2- 2009 Q1	2008 Q3- 2009 Q2	2008 Q4- 2009 Q3	2009 Q1- 2009 Q4	2009 Q2- 2010 Q1
<b>Generation of income account</b>								
Gross value added (basic prices)	7,637.1	8,046.3	8,293.1	8,238.5	8,153.4	8,098.1	8,070.3	8,091.2
Taxes less subsidies on products	914.8	960.0	946.0	929.5	912.5	901.3	894.5	894.4
Gross domestic product (market prices) <sup>2)</sup>	8,551.9	9,006.3	9,239.2	9,168.1	9,065.9	8,999.4	8,964.8	8,985.6
Compensation of employees								
Other taxes less subsidies on production								
Consumption of fixed capital								
<i>Net operating surplus and mixed income</i>								
<b>Allocation of primary income account</b>								
Net operating surplus and mixed income	2,186.0	2,334.9	2,344.8	2,279.0	2,198.7	2,154.5	2,138.7	2,159.0
Compensation of employees	4,078.2	4,264.3	4,441.4	4,446.2	4,442.6	4,432.7	4,423.2	4,424.7
Taxes less subsidies on production	1,055.4	1,104.0	1,085.6	1,065.5	1,042.8	1,027.9	1,022.2	1,018.4
Property income	3,029.0	3,603.9	3,803.0	3,664.4	3,414.4	3,141.6	2,911.1	2,802.8
Interest	1,619.5	2,027.8	2,259.8	2,157.1	1,990.4	1,768.2	1,571.3	1,472.0
Other property income	1,409.6	1,576.1	1,543.2	1,507.3	1,424.0	1,373.4	1,339.8	1,330.8
<i>Net national income</i>								
<b>Secondary distribution of income account</b>								
Net national income	7,327.2	7,715.1	7,795.9	7,707.9	7,612.4	7,547.8	7,530.5	7,554.7
Current taxes on income, wealth, etc.	1,033.0	1,119.5	1,131.6	1,114.0	1,074.8	1,043.7	1,018.4	1,016.2
Social contributions	1,539.9	1,593.8	1,660.1	1,666.9	1,666.1	1,667.7	1,668.8	1,671.7
Social benefits other than social transfers in kind	1,545.9	1,591.1	1,659.4	1,684.0	1,715.9	1,747.3	1,776.6	1,796.7
Other current transfers	634.5	660.0	681.0	678.2	674.2	667.7	665.9	665.7
Net non-life insurance premiums	180.2	184.1	188.8	186.6	183.9	180.4	177.1	177.7
Non-life insurance claims	177.1	181.4	185.2	182.9	180.4	176.9	173.8	174.2
Other	277.2	294.4	307.0	308.7	310.0	310.5	315.0	313.8
<i>Net disposable income</i>								
<b>Use of income account</b>								
Net disposable income	7,234.7	7,619.8	7,690.4	7,603.0	7,506.7	7,440.6	7,422.1	7,441.1
Final consumption expenditure								
Individual consumption expenditure								
Collective consumption expenditure								
Adjustment for the change in the net equity of households in pension fund reserves	63.6	60.6	65.1	64.9	63.2	61.2	59.9	59.2
<i>Net saving</i>								
<b>Capital account</b>								
Net saving	599.7	721.4	528.0	435.0	346.8	289.2	254.9	245.1
Gross capital formation								
Gross fixed capital formation								
Changes in inventories and acquisitions less disposals of valuables								
Consumption of fixed capital	1,251.9	1,318.9	1,382.2	1,391.8	1,397.7	1,401.7	1,405.1	1,408.3
Acquisitions less disposals of non-produced non-financial assets								
Capital transfers	184.2	166.4	170.8	167.2	179.2	182.8	191.1	197.0
Capital taxes	22.5	24.3	23.8	23.6	28.6	29.0	33.9	34.3
Other capital transfers	161.7	142.2	146.9	143.6	150.7	153.8	157.2	162.7
<i>Net lending (+)/net borrowing (-) (from capital account)</i>								

Sources: ECB and Eurostat.

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

### 3.3 Kotitaloudet

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

	2006	2007	2008	2008/II– 2009/I	2008/III– 2009/II	2008/IV– 2009/III	2009/I– 2009/IV	2009/II– 2010/I
<b>Tulot, säästöt ja nettovarallisuuden muutokset</b>								
Palkansaajakorvaukset (+)								
Toimintaylijäämä ja sekatalo, brutto (+)								
Saadut korot (+)								
Maksetut korot (–)								
Saadut muut omaisuustulot (+)								
Maksetut muut omaisuustulot (–)								
Tulo- ja varallisuusverot (–)								
Sosiaaliturvamaksut, netto (–)								
Sosiaalietuudet, netto (+)								
Saadut tulonsiirrot, netto (+)								
<b>= Käytettävissä oleva tulo, brutto</b>								
Kulutusmenot (–)								
Eläkerahastojen nettovarallisuuden muutokset (+)								
<b>= Säästö, brutto</b>								
Kiinteän pääoman kuluminen (–)								
Saadut pääomansiirrot, netto (+)								
Nettovarallisuuden muutokset <sup>1)</sup> (+)								
<b>= Nettovarallisuuden muutokset<sup>1)</sup></b>								
<b>Investoinnit, rahoituksen hankinta ja nettovarallisuuden muutokset</b>								
Muiden kuin rahoitusvarojen nettohankinta (+)								
Kiinteän pääoman kuluminen (–)								
Rahoitusinvestointien pääerät (+)								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit <sup>2)</sup>								
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 (+)								
<b>= Nettovarallisuuden muutokset<sup>1)</sup></b>								
<b>Rahoitustase</b>								
Rahoitusvarat (+)								
Lyhytaikaiset varat								
Käteinen ja talletukset								
Rahamarkkinarahasto-osuudet								
Velkapaperit <sup>2)</sup>								
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								
<b>= Nettovarallisuuden muutokset<sup>1)</sup></b>								
<b>= Nettovarallisuuden muutokset<sup>1)</sup></b>								

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)

	2006	2007	2008	2008 Q2- 2009 Q1	2008 Q3- 2009 Q2	2008 Q4- 2009 Q3	2009 Q1- 2009 Q4	2009 Q2- 2010 Q1
<b>Income, saving and changes in net worth</b>								
Compensation of employees (+)	4,078.2	4,264.3	4,441.4	4,446.2	4,442.6	4,432.7	4,423.2	4,424.7
Gross operating surplus and mixed income (+)	1,416.1	1,497.5	1,547.5	1,538.5	1,523.2	1,509.9	1,502.8	1,504.3
Interest receivable (+)	263.6	308.8	343.4	328.9	305.0	273.5	246.2	231.4
Interest payable (-)	165.7	213.3	238.6	223.5	200.1	172.9	149.7	141.3
Other property income receivable (+)	748.4	793.4	799.3	790.0	763.0	743.3	733.7	725.3
Other property income payable (-)	9.8	10.0	10.1	10.2	10.3	10.3	10.2	10.2
Current taxes on income and wealth (-)	794.4	851.7	892.6	890.0	877.5	870.5	859.3	855.6
Net social contributions (-)	1,536.6	1,590.4	1,656.3	1,663.3	1,662.6	1,664.0	1,664.8	1,667.6
Net social benefits (+)	1,540.4	1,585.4	1,653.5	1,678.1	1,710.0	1,741.4	1,770.7	1,790.7
Net current transfers receivable (+)	66.9	69.5	70.5	72.3	75.3	79.2	82.2	81.8
<b>= Gross disposable income</b>	5,607.1	5,853.6	6,058.0	6,066.9	6,068.5	6,062.2	6,074.8	6,083.5
Final consumption expenditure (-)	4,900.9	5,094.5	5,268.8	5,247.7	5,220.2	5,190.0	5,189.3	5,209.5
Changes in net worth in pension funds (+)	63.2	60.1	64.8	64.5	62.9	60.9	59.6	58.9
<b>= Gross saving</b>	769.4	819.3	854.0	883.7	911.2	933.1	945.1	932.8
Consumption of fixed capital (-)	345.9	367.3	385.4	387.4	388.5	389.1	389.1	389.3
Net capital transfers receivable (+)	19.0	11.6	13.1	12.8	13.8	15.2	10.0	7.8
Other changes in net worth <sup>1)</sup> (+)	524.2	70.9	-1,534.2	-1,207.3	-651.4	21.9	486.0	870.3
<b>= Changes in net worth <sup>1)</sup></b>	966.7	534.4	-1,052.5	-698.2	-114.9	581.1	1,052.0	1,421.7
<b>Investment, financing and changes in net worth</b>								
Net acquisition of non-financial assets (+)	606.2	641.6	639.3	619.9	594.3	571.2	553.4	542.9
Consumption of fixed capital (-)	345.9	367.3	385.4	387.4	388.5	389.1	389.1	389.3
Main items of financial investment (+)								
Short-term assets	327.0	440.4	437.1	365.8	263.9	153.4	-23.2	-97.5
Currency and deposits	284.1	349.8	436.7	397.4	335.2	256.8	121.3	64.6
Money market fund shares	7.3	58.0	-17.3	-12.2	-28.5	-30.1	-61.8	-89.0
Debt securities <sup>2)</sup>	35.5	32.7	17.8	-19.3	-42.8	-73.3	-82.7	-73.1
Long-term assets	306.5	142.4	39.6	80.0	189.8	343.3	496.3	574.8
Deposits	1.0	-31.5	-35.1	-13.3	15.5	56.9	95.3	121.3
Debt securities	33.9	52.0	41.3	22.9	13.7	8.9	-9.5	-23.7
Shares and other equity	-26.8	-100.5	-94.6	-65.0	-3.7	86.7	167.2	202.6
Quoted and unquoted shares and other equity	-3.8	-2.7	30.2	35.8	51.5	88.6	77.9	91.3
Mutual fund shares	-23.0	-97.8	-124.8	-100.8	-55.1	-1.8	89.3	111.3
Life insurance and pension fund reserves	298.4	222.5	128.0	135.4	164.2	190.7	243.2	274.7
Main items of financing (-)								
Loans	401.5	357.9	210.0	153.7	126.1	96.6	96.1	119.7
<i>of which: From euro area MFIs</i>	355.3	283.7	82.7	20.4	10.6	-15.8	63.1	74.0
Other changes in financial assets (+)								
Shares and other equity	463.8	44.9	-1,267.7	-970.0	-574.8	-106.1	271.1	532.0
Life insurance and pension fund reserves	46.5	24.9	-250.8	-199.9	-97.5	59.4	155.6	254.6
Remaining net flows (+)	-35.9	-34.5	-54.8	-52.9	23.9	45.6	84.1	123.9
<b>= Changes in net worth <sup>1)</sup></b>	966.7	534.4	-1,052.5	-698.2	-114.9	581.1	1,052.0	1,421.7
<b>Financial balance sheet</b>								
Financial assets (+)								
Short-term assets	4,838.2	5,308.8	5,825.1	5,886.6	5,891.5	5,828.6	5,798.1	5,757.4
Currency and deposits	4,454.2	4,843.0	5,312.3	5,373.9	5,429.7	5,397.7	5,465.7	5,438.6
Money market fund shares	290.9	347.3	371.5	389.6	354.3	348.6	276.3	268.3
Debt securities <sup>2)</sup>	93.1	118.4	141.3	123.1	107.5	82.3	56.1	50.5
Long-term assets	11,849.5	12,025.6	10,460.7	10,212.4	10,651.8	11,207.5	11,447.1	11,690.4
Deposits	1,015.5	953.5	886.1	863.7	882.6	914.4	959.6	987.0
Debt securities	1,247.2	1,291.9	1,321.1	1,292.4	1,313.4	1,372.3	1,363.5	1,350.9
Shares and other equity	4,974.4	4,920.4	3,516.6	3,309.2	3,572.7	3,874.5	3,988.2	4,076.1
Quoted and unquoted shares and other equity	3,581.2	3,607.4	2,588.1	2,417.3	2,595.4	2,830.1	2,854.7	2,912.3
Mutual fund shares	1,393.2	1,313.0	928.5	892.0	977.3	1,044.4	1,133.5	1,163.8
Life insurance and pension fund reserves	4,612.4	4,859.8	4,737.0	4,747.1	4,883.0	5,046.3	5,135.8	5,276.4
Remaining net assets (+)	243.0	228.5	234.1	223.0	248.2	237.6	237.1	225.4
Liabilities (-)								
Loans	5,247.7	5,597.0	5,802.8	5,795.7	5,831.6	5,851.9	5,891.5	5,896.1
<i>of which: From euro area MFIs</i>	4,553.1	4,825.5	4,901.1	4,879.0	4,899.3	4,916.2	4,955.4	4,941.8
<b>= Net financial wealth</b>	11,683.0	11,965.8	10,717.1	10,526.4	10,959.9	11,421.8	11,590.8	11,777.2

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)

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

	2006	2007	2008	2008 Q2- 2009 Q1	2008 Q3- 2009 Q2	2008 Q4- 2009 Q3	2009 Q1- 2009 Q4	2009 Q2- 2010 Q1
<b>Income and saving</b>								
Gross value added (basic prices) (+)	4,372.9	4,629.1	4,758.7	4,696.9	4,610.7	4,550.1	4,514.8	4,524.0
Compensation of employees (-)	2,585.2	2,713.5	2,832.4	2,827.6	2,816.2	2,798.4	2,782.2	2,779.0
Other taxes less subsidies on production (-)	75.0	79.6	77.2	74.8	69.2	64.0	59.8	55.0
= <b>Gross operating surplus (+)</b>	1,712.7	1,836.1	1,849.1	1,794.5	1,725.3	1,687.7	1,672.8	1,690.1
Consumption of fixed capital (-)	702.2	738.0	773.3	779.1	782.4	784.8	787.4	789.0
= <b>Net operating surplus (+)</b>	1,010.5	1,098.0	1,075.8	1,015.4	942.9	902.9	885.4	901.1
Property income receivable (+)	507.4	587.1	590.3	565.3	529.5	503.0	478.3	469.2
Interest receivable	170.3	201.6	219.2	206.9	189.9	169.3	151.6	141.7
Other property income receivable	337.1	385.6	371.1	358.4	339.6	333.7	326.7	327.4
Interest and rents payable (-)	285.3	348.7	403.5	388.0	360.5	324.2	292.2	275.7
= <b>Net entrepreneurial income (+)</b>	1,232.6	1,336.4	1,262.6	1,192.7	1,112.0	1,081.6	1,071.5	1,094.6
Distributed income (-)	927.6	990.0	1,022.0	1,006.2	963.5	926.2	900.4	885.6
Taxes on income and wealth payable (-)	189.8	212.0	193.6	181.3	159.0	137.5	125.0	126.0
Social contributions receivable (+)	74.8	63.5	65.8	65.5	65.4	65.3	65.3	65.5
Social benefits payable (-)	60.6	61.8	63.3	63.5	63.7	64.0	64.0	64.0
Other net transfers (-)	65.4	56.4	58.3	57.9	58.3	60.1	61.2	62.1
= <b>Net saving</b>	64.1	79.8	-8.7	-50.7	-67.1	-40.8	-13.7	22.4
<b>Investment, financing and saving</b>								
Net acquisition of non-financial assets (+)	313.4	369.6	356.8	299.4	215.9	154.7	97.3	89.7
Gross fixed capital formation (+)	990.6	1,077.3	1,096.3	1,060.4	1,007.6	968.0	941.1	929.6
Consumption of fixed capital (-)	702.2	738.0	773.3	779.1	782.4	784.8	787.4	789.0
Net acquisition of other non-financial assets (+)	24.9	30.4	33.8	18.1	-9.3	-28.4	-56.4	-51.0
Main items of financial investment (+)								
Short-term assets	168.7	169.8	61.7	2.7	38.2	84.0	110.2	99.1
Currency and deposits	146.2	154.4	15.5	-5.5	10.4	37.5	89.8	97.3
Money market fund shares	10.3	-15.1	27.5	27.2	38.0	45.6	40.4	8.9
Debt securities <sup>1)</sup>	12.1	30.5	18.7	-18.9	-10.1	0.9	-20.0	-7.2
Long-term assets	510.5	758.8	659.0	661.7	528.6	343.4	130.9	142.7
Deposits	29.4	-12.3	27.9	40.3	47.5	28.7	17.1	5.0
Debt securities	13.9	-21.5	-71.1	4.7	21.3	0.3	12.1	13.9
Shares and other equity	263.2	451.4	347.6	358.5	331.6	253.1	98.0	65.3
Other (mainly intercompany loans)	204.0	341.2	354.6	258.2	128.1	61.3	3.6	58.5
Remaining net assets (+)	103.7	127.6	29.1	-114.9	-91.8	-45.5	-46.2	22.5
Main items of financing (-)								
Debt	740.1	864.4	730.8	533.8	360.3	187.6	4.5	48.1
<i>of which: Loans from euro area MFIs</i>	457.9	543.7	392.7	251.6	97.6	-35.5	-152.9	-114.5
<i>of which: Debt securities</i>	39.6	36.8	59.4	65.4	78.3	88.7	78.5	97.8
Shares and other equity	219.5	413.1	306.5	284.0	315.6	305.8	217.2	200.8
Quoted shares	38.2	70.3	2.6	13.3	47.1	57.8	59.6	60.4
Unquoted shares and other equity	181.3	342.8	303.8	270.8	268.5	247.9	157.6	140.3
Net capital transfers receivable (-)	72.0	69.4	75.6	78.1	77.2	78.8	81.0	80.5
= <b>Net saving</b>	64.1	79.8	-8.7	-50.7	-67.1	-40.8	-13.7	22.4
<b>Financial balance sheet</b>								
Financial assets								
Short-term assets	1,703.7	1,855.3	1,915.5	1,902.6	1,935.4	1,980.7	2,024.8	2,000.6
Currency and deposits	1,367.2	1,507.6	1,539.2	1,511.8	1,552.6	1,581.1	1,635.5	1,605.2
Money market fund shares	208.7	188.8	212.8	236.8	242.7	247.9	232.8	226.0
Debt securities <sup>1)</sup>	127.8	158.9	163.5	154.0	140.0	151.7	156.5	169.4
Long-term assets	10,148.6	11,087.9	9,396.9	9,112.5	9,481.5	10,102.9	10,379.2	10,744.8
Deposits	149.7	169.4	193.4	199.1	192.8	192.5	192.4	196.1
Debt securities	281.2	257.7	190.5	192.1	167.8	159.7	201.2	217.4
Shares and other equity	7,507.5	8,135.1	6,127.4	5,813.9	6,242.9	6,879.6	7,100.5	7,343.3
Other (mainly intercompany loans)	2,210.1	2,525.8	2,885.6	2,907.4	2,878.0	2,871.1	2,885.2	2,988.0
Remaining net assets	353.7	390.8	444.8	434.1	457.0	442.5	470.2	476.8
Liabilities								
Debt	7,883.6	8,645.8	9,375.7	9,393.0	9,409.8	9,387.7	9,364.6	9,447.4
<i>of which: Loans from euro area MFIs</i>	3,983.0	4,508.3	4,896.7	4,859.6	4,826.3	4,759.7	4,700.9	4,699.3
<i>of which: Debt securities</i>	685.6	685.8	744.4	749.6	780.8	823.2	827.1	876.8
Shares and other equity	13,187.9	14,378.1	10,768.6	10,107.9	10,830.6	11,934.2	12,242.3	12,481.5
Quoted shares	4,511.4	4,997.0	2,840.4	2,483.7	2,827.5	3,267.0	3,398.8	3,490.3
Unquoted shares and other equity	8,676.6	9,381.1	7,928.2	7,624.2	8,003.1	8,667.2	8,843.6	8,991.2

Sources: ECB and Eurostat.

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

### 3.5 Vakuutuslaitokset ja eläkerahastot

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

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

Lähde: EKP.

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

### 3.5 Insurance corporations and pension funds

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

	2006	2007	2008	2008 Q2- 2009 Q1	2008 Q3- 2009 Q2	2008 Q4- 2009 Q3	2009 Q1- 2009 Q4	2009 Q2- 2010 Q1
<b>Financial account, financial transactions</b>								
<b>Main items of financial investment (+)</b>								
Short-term assets	68.2	76.4	116.8	66.8	51.3	40.4	16.8	0.3
Currency and deposits	10.6	6.4	57.0	18.6	11.8	-0.7	-33.1	-20.8
Money market fund shares	7.2	6.8	19.2	16.8	10.9	6.1	7.7	-9.4
Debt securities <sup>1)</sup>	50.4	63.1	40.7	31.5	28.6	35.0	42.2	30.5
Long-term assets	290.1	162.8	66.6	69.4	92.7	126.0	206.2	276.4
Deposits	67.4	49.8	0.8	13.5	13.0	19.9	16.2	-0.3
Debt securities	112.3	45.9	17.3	44.8	-0.2	10.9	70.2	95.3
Loans	-1.2	-15.2	22.4	1.1	11.1	8.7	6.0	9.5
Quoted shares	-2.7	-0.7	-14.3	-19.8	-24.4	-99.9	-86.9	-80.8
Unquoted shares and other equity	30.2	21.5	30.0	23.0	15.4	3.9	-7.1	0.2
Mutual fund shares	84.1	61.5	10.4	6.7	77.8	182.4	207.9	252.6
Remaining net assets (+)	10.1	-7.8	26.6	14.5	36.3	34.1	34.6	46.4
<b>Main items of financing (-)</b>								
Debt securities	5.8	3.0	11.7	13.9	9.9	10.1	1.0	-0.1
Loans	44.3	-5.0	27.2	2.9	14.9	9.5	-24.1	-14.2
Shares and other equity	9.3	1.0	3.3	5.5	4.9	6.2	5.1	3.9
Insurance technical reserves	312.0	247.5	142.6	143.1	171.4	198.3	272.5	319.1
Net equity of households in life insurance and pension fund reserves	304.6	243.2	125.3	133.3	164.7	194.3	259.9	304.4
Prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims	7.4	4.3	17.2	9.8	6.7	4.0	12.6	14.7
<b>= Changes in net financial worth due to transactions</b>	-2.9	-15.1	25.3	-14.7	-20.9	-23.6	3.1	14.4
<b>Other changes account</b>								
<b>Other changes in financial assets (+)</b>								
Shares and other equity	180.1	18.1	-566.1	-431.0	-265.3	-31.0	208.8	354.4
Other net assets	-41.5	-41.4	43.5	24.5	44.9	78.3	65.3	104.3
<b>Other changes in liabilities (-)</b>								
Shares and other equity	41.4	-32.5	-180.1	-189.0	-123.8	-52.6	15.6	96.7
Insurance technical reserves	51.2	22.2	-243.0	-199.9	-95.1	64.5	159.3	263.0
Net equity of households in life insurance and pension fund reserves	47.7	23.7	-242.8	-193.4	-91.4	65.4	162.0	260.2
Prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims	3.5	-1.5	-0.2	-6.4	-3.7	-1.0	-2.7	2.8
<b>= Other changes in net financial worth</b>	46.0	-13.1	-99.6	-17.6	-1.6	35.4	99.1	99.0
<b>Financial balance sheet</b>								
<b>Financial assets (+)</b>								
Short-term assets	515.6	586.2	707.7	726.9	723.1	711.1	732.5	729.7
Currency and deposits	156.6	163.1	223.9	212.9	195.6	189.8	194.7	195.7
Money market fund shares	92.1	96.8	113.6	127.1	117.7	115.9	111.6	108.3
Debt securities <sup>1)</sup>	266.8	326.3	370.2	386.9	409.8	405.4	426.3	425.6
Long-term assets	5,114.8	5,255.5	4,785.4	4,743.6	4,913.8	5,137.8	5,274.5	5,485.4
Deposits	590.6	640.8	644.1	657.9	660.7	664.3	657.7	655.9
Debt securities	1,852.9	1,854.4	1,897.4	1,932.3	1,913.1	1,986.1	2,034.5	2,131.1
Loans	407.8	394.3	415.6	419.2	422.1	422.0	421.6	428.5
Quoted shares	721.8	716.7	420.4	376.4	438.3	414.4	423.3	436.4
Unquoted shares and other equity	489.7	528.7	452.1	434.1	442.5	473.5	481.3	489.9
Mutual fund shares	1,052.1	1,120.6	955.8	923.7	1,037.1	1,177.5	1,256.1	1,343.6
Remaining net assets (+)	213.8	197.1	245.6	246.8	261.2	267.5	265.2	287.2
<b>Liabilities (-)</b>								
Debt securities	35.9	29.4	46.4	45.6	45.0	48.8	50.3	52.4
Loans	244.0	235.2	269.8	274.6	273.0	263.3	244.6	256.7
Shares and other equity	679.2	647.7	470.9	411.9	438.1	492.2	491.6	512.5
Insurance technical reserves	4,973.3	5,243.0	5,142.5	5,154.3	5,301.4	5,473.3	5,574.3	5,736.4
Net equity of households in life insurance and pension fund reserves	4,263.2	4,530.1	4,412.6	4,423.7	4,567.1	4,735.9	4,834.5	4,988.3
Prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims	710.1	712.9	729.9	730.5	734.3	737.4	739.8	748.0
<b>= Net financial wealth</b>	-88.3	-116.5	-190.9	-169.2	-159.3	-161.2	-88.6	-55.7

Source: ECB.

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





## RAHOITUSMARKKINAT

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

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

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

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

Lähteet: EKP ja BIS (euroalueen ulkopuolisten liikkeeseenlaskut).

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

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

## FINANCIAL MARKETS

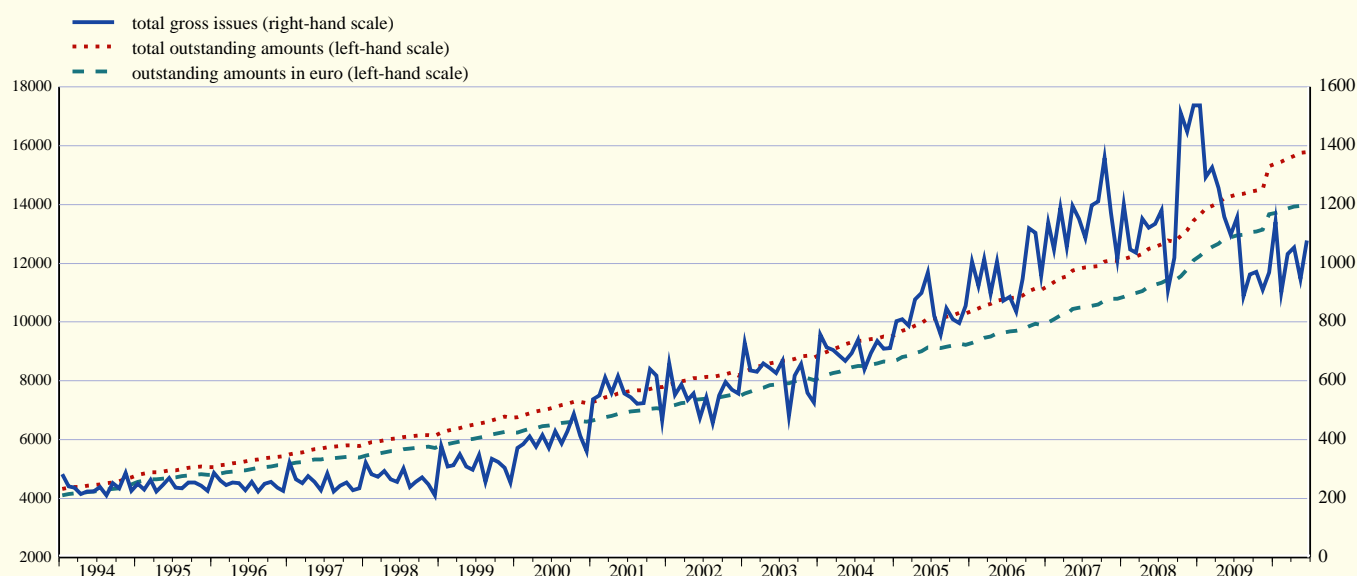
### 4.1 Securities other than shares by original maturity, residency of the issuer and currency

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

	Total in euro <sup>1)</sup>			By euro area residents								
	Outstanding amounts	Gross issues	Net issues	In euro			In all currencies					
				Outstanding amounts	Gross issues	Net issues	Outstanding amounts	Gross issues	Net issues	Annual growth rates	Seasonally adjusted <sup>2)</sup>	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	Net issues 11	6-month growth rates 12	
<b>Total</b>												
2009 June	15,158.3	1,097.9	89.4	12,894.3	1,015.7	59.4	14,277.8	1,097.2	73.8	11.7	92.6	10.3
July	15,189.5	1,131.8	31.7	12,949.6	1,077.1	55.9	14,346.0	1,155.3	70.1	11.5	104.5	10.3
Aug.	15,238.0	881.4	47.4	12,979.2	825.5	28.6	14,364.0	888.5	20.9	10.7	59.3	8.8
Sep.	15,343.5	962.2	106.4	13,057.9	879.0	79.4	14,433.2	962.2	84.7	11.8	151.5	9.0
Oct.	15,345.3	950.0	1.9	13,088.4	900.4	30.6	14,468.6	970.6	38.3	10.8	10.4	7.8
Nov.	15,396.3	886.8	50.3	13,141.6	844.6	52.4	14,527.7	909.7	64.2	9.5	39.3	6.6
Dec.	15,924.1	936.6	-59.9	13,671.2	883.1	-58.1	15,301.7	967.7	-58.2	7.9	13.0	5.2
2010 Jan.	15,969.0	1,091.1	44.5	13,718.7	1,028.4	46.9	15,395.1	1,140.7	68.0	7.3	44.7	4.2
Feb.	16,007.2	860.0	38.4	13,758.5	811.1	40.0	15,443.6	900.3	34.1	6.0	-19.0	3.1
Mar.	16,152.9	1,027.8	144.8	13,862.3	923.6	102.8	15,558.9	1,031.3	109.6	5.6	99.7	2.3
Apr.	16,202.4	1,003.7	51.9	13,919.9	947.8	59.6	15,647.9	1,054.2	81.3	5.4	66.4	3.0
May	16,208.5	867.8	7.7	13,955.4	839.9	37.1	15,756.5	946.1	50.0	4.4	-16.2	2.3
June	16,230.9	1,045.5	20.7	13,967.5	979.3	10.6	15,771.5	1,076.6	-4.3	3.8	11.5	2.4
<b>Long-term</b>												
2009 June	13,548.1	314.6	118.9	11,415.0	276.0	106.7	12,623.1	309.9	129.5	10.6	101.8	11.7
July	13,575.6	270.0	27.7	11,449.1	248.6	34.3	12,667.0	273.5	45.2	10.7	88.1	11.1
Aug.	13,634.8	132.5	58.9	11,493.2	109.9	43.8	12,708.4	122.9	47.7	10.3	97.5	10.3
Sep.	13,707.6	224.6	72.4	11,568.3	198.0	74.7	12,771.4	223.6	76.0	11.3	125.1	10.0
Oct.	13,773.9	245.4	64.3	11,630.6	216.9	60.2	12,834.3	236.3	66.4	11.6	61.1	9.8
Nov.	13,857.6	201.0	81.6	11,710.1	180.2	77.4	12,911.1	195.4	81.8	10.7	47.0	8.6
Dec.	14,368.3	169.6	-33.4	12,230.7	154.1	-23.6	13,655.6	166.1	-32.0	9.0	-35.4	6.0
2010 Jan.	14,410.8	309.7	43.5	12,266.8	278.1	36.9	13,733.5	315.9	55.9	8.6	102.4	6.1
Feb.	14,467.5	212.2	57.1	12,330.1	193.7	63.8	13,807.3	211.7	60.1	7.6	18.1	4.7
Mar.	14,601.5	310.5	133.3	12,439.2	250.3	108.3	13,925.2	281.6	113.6	7.2	119.4	4.5
Apr.	14,654.0	246.8	53.5	12,492.4	223.5	53.8	14,007.2	255.2	73.5	7.2	70.8	4.6
May	14,664.6	154.8	11.1	12,524.8	148.7	32.9	14,115.5	183.7	52.7	6.0	-17.7	3.5
June	14,709.0	270.0	44.3	12,569.1	241.9	44.3	14,168.3	261.7	36.6	5.2	6.9	4.4

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

(EUR billions)



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

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

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

1. Kannat ja bruttomääräiset liikkeeseenlaskut

Kannat						Bruttomääräiset liikkeeseenlaskut <sup>1)</sup>					
Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt		Yhteensä	Rahalaitokset (ml. eurojärjestelmä)	Yritykset ja muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Julkisyhteisöt	
		Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkisyhteisöt			Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset	Yritykset	Valtio	Muut julkisyhteisöt
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Yhteensä											
Lyhytaikaiset											
Pitkäaikaiset <sup>2)</sup>											
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 yhteenlasketujen pitkäaikaisten velkapapereiden ja kiinteä- ja vaihtuvakorkoisten pitkäaikaisten velkapapereiden välillä johtuu nollakorkolainoista ja arvostusmuutoksista.

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

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

### 1. Outstanding amounts and gross issues

	Outstanding amounts						Gross issues <sup>1)</sup>					
	Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government		Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government	
			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
<b>Total</b>												
2008	13,451	5,272	2,205	697	4,939	340	1,191	817	83	106	163	24
2009	15,302	5,380	3,245	795	5,508	374	1,127	735	63	86	221	22
2009 Q3	14,433	5,434	2,410	779	5,453	358	1,002	645	48	85	212	12
Q4	15,302	5,380	3,245	795	5,508	374	949	620	53	73	182	20
2010 Q1	15,559	5,473	3,209	833	5,654	389	1,024	642	61	74	227	20
Q2	15,772	5,465	3,257	862	5,770	418	1,026	661	60	81	198	26
2010 Mar.	15,559	5,473	3,209	833	5,654	389	1,031	652	61	81	212	25
Apr.	15,648	5,496	3,225	848	5,684	395	1,054	665	63	85	219	23
May	15,756	5,484	3,259	864	5,746	404	946	600	59	78	191	18
June	15,772	5,465	3,257	862	5,770	418	1,077	718	58	79	185	36
<b>Short-term</b>												
2008	1,627	822	92	122	567	25	975	722	34	98	102	19
2009	1,646	733	97	72	724	21	876	635	19	69	137	15
2009 Q3	1,662	751	57	83	752	19	795	562	15	72	139	8
Q4	1,646	733	97	72	724	21	750	542	19	60	116	13
2010 Q1	1,634	747	87	76	706	17	754	536	27	61	120	10
Q2	1,603	734	94	73	681	21	792	570	31	67	110	16
2010 Mar.	1,634	747	87	76	706	17	750	533	31	66	108	12
Apr.	1,641	754	91	79	698	20	799	562	31	69	121	16
May	1,641	752	97	82	688	21	762	540	34	67	106	17
June	1,603	734	94	73	681	21	815	607	27	64	102	14
<b>Long-term<sup>2)</sup></b>												
2008	11,824	4,450	2,113	575	4,371	315	217	95	49	8	61	4
2009	13,656	4,648	3,148	723	4,784	353	251	99	44	16	84	7
2009 Q3	12,771	4,683	2,353	696	4,701	340	207	83	33	14	72	4
Q4	13,656	4,648	3,148	723	4,784	353	199	79	35	13	66	6
2010 Q1	13,925	4,727	3,122	757	4,948	372	270	106	33	13	107	10
Q2	14,168	4,731	3,163	789	5,089	397	234	91	29	14	89	10
2010 Mar.	13,925	4,727	3,122	757	4,948	372	282	119	30	14	104	13
Apr.	14,007	4,743	3,134	769	4,986	375	255	103	32	16	98	7
May	14,115	4,732	3,162	782	5,058	382	184	61	25	11	85	2
June	14,168	4,731	3,163	789	5,089	397	262	111	31	15	83	22
<i>of which: Long-term fixed rate</i>												
2008	7,710	2,306	763	437	3,955	250	120	49	9	7	53	3
2009	8,832	2,589	1,044	590	4,338	271	173	60	18	16	74	4
2009 Q3	8,483	2,508	903	561	4,251	260	140	49	14	13	61	3
Q4	8,832	2,589	1,044	590	4,338	271	132	46	10	12	59	5
2010 Q1	9,095	2,660	1,058	617	4,482	278	186	62	10	12	95	7
Q2	9,316	2,668	1,087	650	4,625	285	155	47	11	12	81	5
2010 Mar.	9,095	2,660	1,058	617	4,482	278	192	63	14	13	92	10
Apr.	9,178	2,678	1,067	629	4,524	280	181	62	14	15	87	4
May	9,268	2,672	1,084	640	4,589	282	117	22	6	8	80	1
June	9,316	2,668	1,087	650	4,625	285	168	58	13	13	76	9
<i>of which: Long-term variable rate</i>												
2008	3,601	1,744	1,302	128	363	64	81	36	38	1	5	1
2009	4,385	1,772	2,036	122	374	81	62	28	25	1	6	2
2009 Q3	3,731	1,747	1,409	124	372	79	49	21	18	1	7	1
Q4	4,385	1,772	2,036	122	374	81	58	26	24	1	5	2
2010 Q1	4,375	1,778	1,994	129	382	93	70	38	20	1	7	3
Q2	4,396	1,774	2,001	128	383	110	65	38	16	1	5	6
2010 Mar.	4,375	1,778	1,994	129	382	93	77	49	14	1	8	4
Apr.	4,381	1,774	1,996	129	388	94	60	33	16	1	7	3
May	4,389	1,768	2,003	129	391	99	52	33	15	1	3	1
June	4,396	1,774	2,001	128	383	110	81	46	16	1	4	13

Source: ECB.

1) Monthly data on gross issues refer to transactions during the month. For the purposes of comparison, quarterly and annual data refer to the respective monthly averages.

2) The residual difference between total long-term debt securities and fixed and variable rate long-term debt securities consists of zero coupon bonds and revaluation effects.

4.2 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat muut arvopaperit kuin osakkeet liikkeeseenlaskijan sektorin ja instrumenttityypin mukaan (miljardia euroa, ellei toisin mainita; ajanjakson taloustoimet, nimellisarvoon)

## 2. Nettomääräiset liikkeeseenlaskut

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

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

- Nettomääräiset liikkeeseenlaskut
- Kausivaihtelusta puhdistetut nettomääräiset liikkeeseenlaskut

Lähde: EKP.

1) Bruttomääräisiä liikkeeseenlaskuja koskevat kuukausitiedot viittaavat kuukauden aikana tehtyihin taloustoimiin. Vertailun vuoksi neljännesvuosi- ja vuositiedot viittaavat kulloisiinkin kuukausikeskiarvoihin.

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

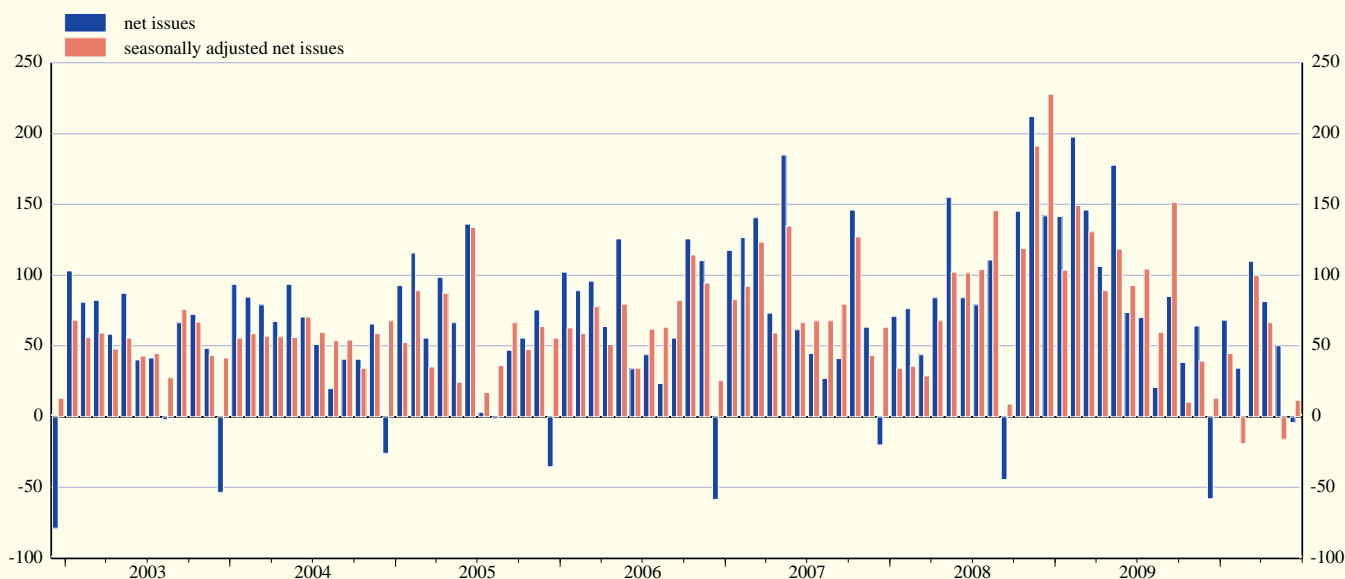
(EUR billions unless otherwise indicated; transactions during the period; nominal values)

**2. Net issues**

	Non-seasonally adjusted <sup>1)</sup>						Seasonally adjusted <sup>1)</sup>					
	Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government		Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government	
			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
	Total											
2008	96.5	22.9	36.5	4.3	31.7	1.1	97.2	23.1	35.6	4.5	33.1	0.9
2009	88.6	10.5	21.0	8.1	46.2	2.8	88.4	10.2	20.5	7.7	47.1	2.9
2009 Q3	58.5	0.9	9.5	10.5	35.3	2.3	105.1	10.4	30.9	13.3	47.0	3.5
Q4	14.8	-21.4	15.1	4.0	11.9	5.1	20.9	-11.7	-19.7	6.0	43.7	2.5
2010 Q1	70.5	25.8	-15.9	11.2	46.4	3.1	41.8	7.9	1.5	10.8	17.0	4.5
Q2	42.3	-11.2	7.2	6.0	34.8	5.6	20.6	-13.4	7.8	1.3	19.2	5.8
2010 Mar.	109.6	54.7	-7.8	11.4	43.1	8.3	99.7	50.8	2.8	13.1	25.4	7.6
Apr.	81.3	21.0	12.4	13.3	28.7	5.9	66.4	10.3	19.8	9.6	21.5	5.2
May	50.0	-25.3	15.4	9.7	52.9	-2.7	-16.2	-52.4	13.1	0.7	24.1	-1.7
June	-4.3	-29.4	-6.3	-5.1	22.9	13.7	11.5	1.9	-9.5	-6.6	12.0	13.7
	Long-term											
2008	65.9	16.0	33.3	2.7	13.3	0.5	65.2	16.1	32.5	2.8	13.3	0.5
2009	88.5	15.3	23.4	12.2	34.5	3.2	88.2	15.3	22.9	12.3	34.6	3.1
2009 Q3	56.3	12.8	12.9	11.8	17.4	1.4	103.6	23.0	34.7	13.6	29.8	2.5
Q4	38.7	-13.7	13.0	7.8	27.3	4.4	24.3	-4.1	-21.4	8.3	38.1	3.5
2010 Q1	76.5	22.5	-12.8	9.7	52.8	4.3	80.0	13.8	5.1	11.4	45.4	4.3
Q2	54.3	-6.2	5.0	7.0	43.9	4.5	20.0	-17.8	3.9	2.6	26.8	4.4
2010 Mar.	113.6	44.0	-8.2	12.2	58.0	7.5	119.4	38.0	4.3	14.8	55.5	6.8
Apr.	73.5	12.8	8.7	11.0	37.4	3.6	70.8	3.2	17.0	9.1	38.7	2.7
May	52.7	-22.8	9.5	6.0	64.3	-4.4	-17.7	-46.8	3.4	-1.9	31.5	-4.0
June	36.6	-8.6	-3.2	4.0	30.0	14.4	6.9	-9.7	-8.6	0.5	10.0	14.5

**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 kasvuvauhti<sup>1)</sup>  
(prosenttimuutos)

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

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

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

Lähde: EKP.

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

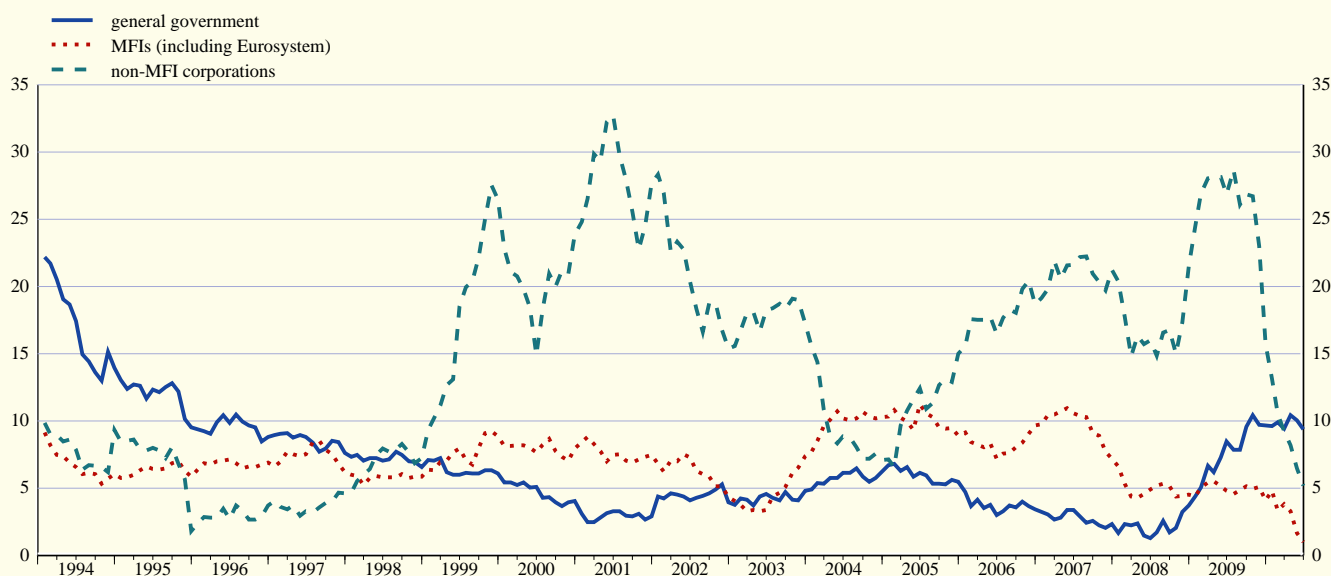
### 4.3 Growth rates of securities other than shares issued by euro area residents <sup>1)</sup>

(percentage changes)

	Annual growth rates (non-seasonally adjusted)						6-month seasonally adjusted growth rates					
	Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government		Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government	
			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
	Total											
2009 June	11.7	4.8	27.9	11.6	13.7	9.7	10.3	4.8	20.5	10.1	12.0	10.1
July	11.5	4.2	28.4	13.1	13.5	9.5	10.3	4.9	20.6	14.3	11.1	10.7
Aug.	10.7	3.5	24.6	12.7	13.4	9.1	8.8	3.2	16.3	13.2	10.7	11.0
Sep.	11.8	4.2	24.9	15.4	14.9	10.7	9.0	3.6	16.2	18.5	10.2	11.5
Oct.	10.8	3.0	24.3	16.3	13.5	10.5	7.8	0.2	12.9	18.1	12.1	9.6
Nov.	9.5	2.6	19.5	16.0	12.1	10.7	6.6	-0.5	9.3	17.2	11.3	9.4
Dec.	7.9	2.4	11.2	13.9	11.2	10.0	5.2	-0.1	2.5	16.2	10.6	10.5
2010 Jan.	7.3	2.4	10.2	13.1	10.1	9.4	4.2	0.1	0.6	11.8	9.3	8.0
Feb.	6.0	0.7	6.9	14.7	9.7	11.0	3.1	-1.7	-1.9	15.9	8.7	11.1
Mar.	5.6	1.5	5.2	15.8	8.5	11.8	2.3	-0.4	-4.7	13.3	6.8	12.0
Apr.	5.4	1.4	4.3	15.8	8.4	11.1	3.0	2.7	-3.6	14.0	4.9	12.6
May	4.4	-0.1	3.2	14.9	8.0	10.3	2.3	0.2	-2.5	12.9	4.8	11.4
June	3.8	-0.3	2.1	12.6	7.2	13.6	2.4	-0.6	1.8	9.2	3.9	17.0
	Long-term											
2009 June	10.6	4.8	29.8	19.1	8.5	8.5	11.7	5.7	23.8	30.2	9.8	13.0
July	10.7	4.6	31.3	21.8	7.8	8.1	11.1	6.2	22.0	28.4	8.6	12.4
Aug.	10.3	4.9	27.9	21.4	7.8	8.1	10.3	6.8	17.8	24.1	8.3	13.5
Sep.	11.3	5.1	28.2	23.8	9.6	9.4	10.0	6.5	17.6	27.5	7.5	11.6
Oct.	11.6	4.9	27.2	26.2	10.4	10.6	9.8	4.8	13.4	26.2	11.0	9.2
Nov.	10.7	5.1	21.9	27.5	9.6	11.0	8.6	4.5	9.7	24.4	10.1	7.6
Dec.	9.0	4.1	13.1	25.4	9.5	12.0	6.0	2.5	3.1	21.0	9.0	10.9
2010 Jan.	8.6	4.8	10.7	22.3	9.5	11.6	6.1	3.4	0.3	16.5	10.5	10.7
Feb.	7.6	3.3	7.5	22.3	9.7	12.4	4.7	-0.1	-2.0	20.5	11.2	11.5
Mar.	7.2	3.8	5.9	22.4	9.2	12.8	4.5	1.2	-4.6	17.6	10.9	14.0
Apr.	7.2	3.3	4.9	21.4	10.4	11.0	4.6	1.7	-3.0	16.7	9.8	12.7
May	6.0	1.7	3.5	18.7	10.1	8.9	3.5	-1.1	-2.5	13.2	10.2	10.1
June	5.2	1.0	2.4	16.4	9.1	12.8	4.4	-0.5	1.8	11.9	9.2	14.9

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

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

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

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

Lähde: EKP.

1) Vuotuinen prosenttimuutos viittaa kuukausitietojen osalta kuukauden lopun tietoihin ja neljännesvuosi- ja vuositietojen osalta ajanjakson keskiarvon vuotuisen muutokseen. Lisätietoja Teknisiä huomautuksia -osassa.

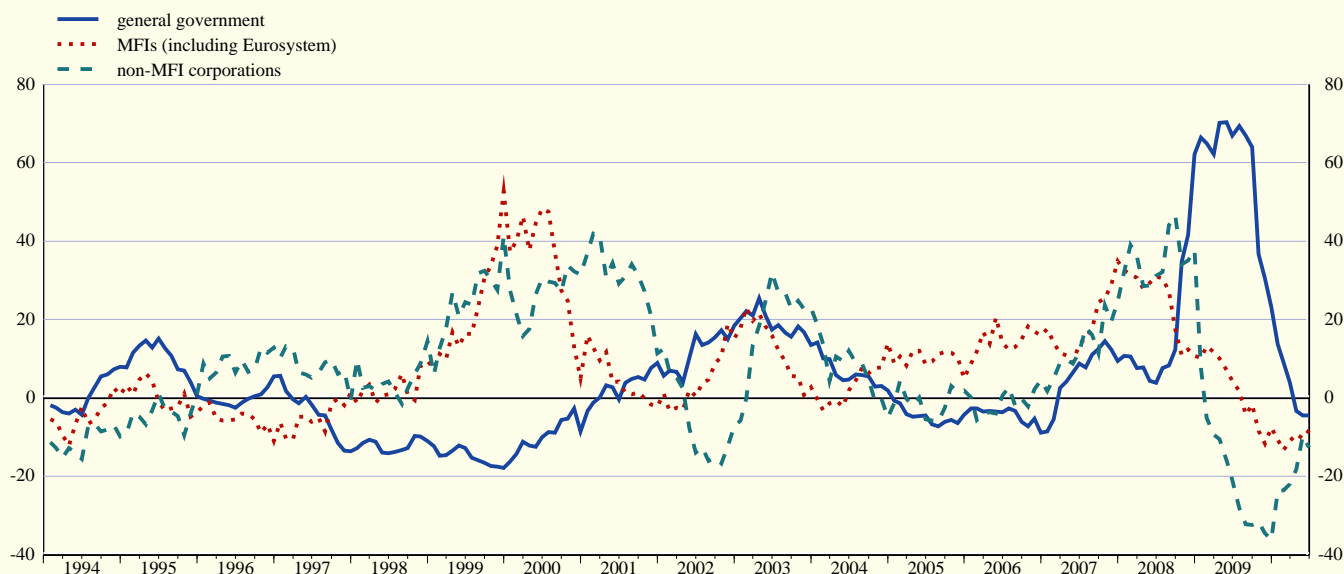
### 4.3 Growth rates of securities other than shares issued by euro area residents <sup>1)</sup> (cont'd)

(percentage changes)

	Long-term fixed rate						Long-term variable rate					
	Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government		Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government	
			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government			Financial corporations other than MFIs	Non-financial corporations	Central government	Other general government
13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	
In all currencies combined												
2008	3.1	4.9	6.2	4.9	1.5	1.4	12.8	5.4	33.5	7.2	7.6	3.2
2009	9.5	7.1	19.0	24.1	8.1	4.3	12.1	1.9	36.0	-1.9	0.1	20.7
2009 Q3	10.6	7.3	22.1	28.1	9.0	4.0	11.3	1.0	35.2	-3.2	-1.6	25.2
Q4	12.3	9.1	21.9	34.0	10.3	6.8	7.5	-1.6	24.0	-4.1	2.0	26.2
2010 Q1	11.2	9.8	14.2	28.4	9.6	8.3	1.4	-3.8	6.2	-2.3	4.6	26.8
Q2	9.7	7.3	7.7	23.3	10.2	7.5	-0.7	-4.1	1.0	-0.5	5.5	23.3
2010 Jan.	11.5	10.8	16.3	28.2	9.3	7.2	2.4	-3.2	7.5	-3.2	7.3	28.3
Feb.	10.8	9.1	11.7	27.2	10.0	8.5	0.5	-4.3	4.8	-1.5	3.2	27.1
Mar.	10.5	9.3	10.3	26.8	9.4	9.6	-0.1	-3.7	2.6	-0.2	3.5	24.5
Apr.	10.7	8.9	8.5	25.5	10.7	8.0	-0.4	-4.3	1.6	-0.5	7.7	22.1
May	9.3	6.2	7.1	21.5	10.5	5.9	-1.0	-4.3	0.2	-0.4	6.1	20.0
June	8.0	4.4	4.7	19.7	9.5	7.5	-0.9	-3.5	0.1	-1.3	2.0	30.8
In euro												
2008	3.0	4.8	6.7	3.2	1.7	1.3	14.4	6.6	35.2	7.4	7.9	2.0
2009	10.1	9.0	22.5	22.4	8.2	3.7	14.5	3.9	38.5	-2.5	-0.4	21.8
2009 Q3	11.3	9.5	25.6	26.8	9.2	3.4	13.6	2.9	37.9	-3.8	-2.4	27.5
Q4	12.8	11.4	24.2	33.4	10.4	6.3	9.1	-0.1	25.6	-4.9	0.7	26.9
2010 Q1	11.5	10.8	15.5	29.2	9.7	8.0	1.8	-3.3	6.7	-2.6	3.2	26.7
Q2	9.9	7.4	8.4	24.0	10.2	7.2	-0.7	-3.7	0.6	-0.7	4.1	23.2
2010 Jan.	11.7	11.8	18.0	28.8	9.3	6.8	2.9	-2.8	8.1	-3.6	5.9	28.4
Feb.	11.2	10.0	12.7	28.2	10.1	8.2	0.8	-4.1	5.2	-1.7	1.8	27.0
Mar.	10.7	9.9	11.6	27.9	9.4	9.5	0.3	-3.3	3.0	0.1	2.1	24.5
Apr.	10.9	9.1	9.0	26.7	10.7	7.7	-0.2	-3.8	1.4	-0.4	6.3	22.0
May	9.5	6.1	7.7	21.8	10.5	5.4	-1.4	-4.3	-0.6	-0.4	4.7	19.8
June	8.3	4.5	5.5	19.8	9.6	7.2	-1.1	-2.9	-1.0	-2.5	0.7	31.0

### 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 osakkeet<sup>1)</sup>  
(miljardia euroa, ellei toisin mainita; markkina-arvoon)

**1. Kannat ja vuotuinen kasvuvauhti**  
(kannat ajanjakson lopussa)

	Yhteensä			Rahalaitokset		Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset		Yritykset	
	Yhteensä	Indeksi: joulukuu 2001 = 100	Vuotuinen kasvuvauhti, %	Yhteensä	Vuotuinen kasvuvauhti, %	Yhteensä	Vuotuinen kasvuvauhti, %	Yhteensä	Vuotuinen kasvuvauhti, %
	1	2	3	4	5	6	7	8	9

K19 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden vuotuinen kasvuvauhti  
(vuotuinen prosenttimuutos)

- Rahalaitokset
- Muut rahoituslaitokset kuin rahalaitokset
- - Yritykset

Lähde: EKP

1) Lisätietoja indeksin ja kasvuvauhtien laskemistavasta Teknisiä huomautuksia -osassa.

#### 4.4 Quoted shares issued by euro area residents <sup>1)</sup>

(EUR billions, unless otherwise indicated; market values)

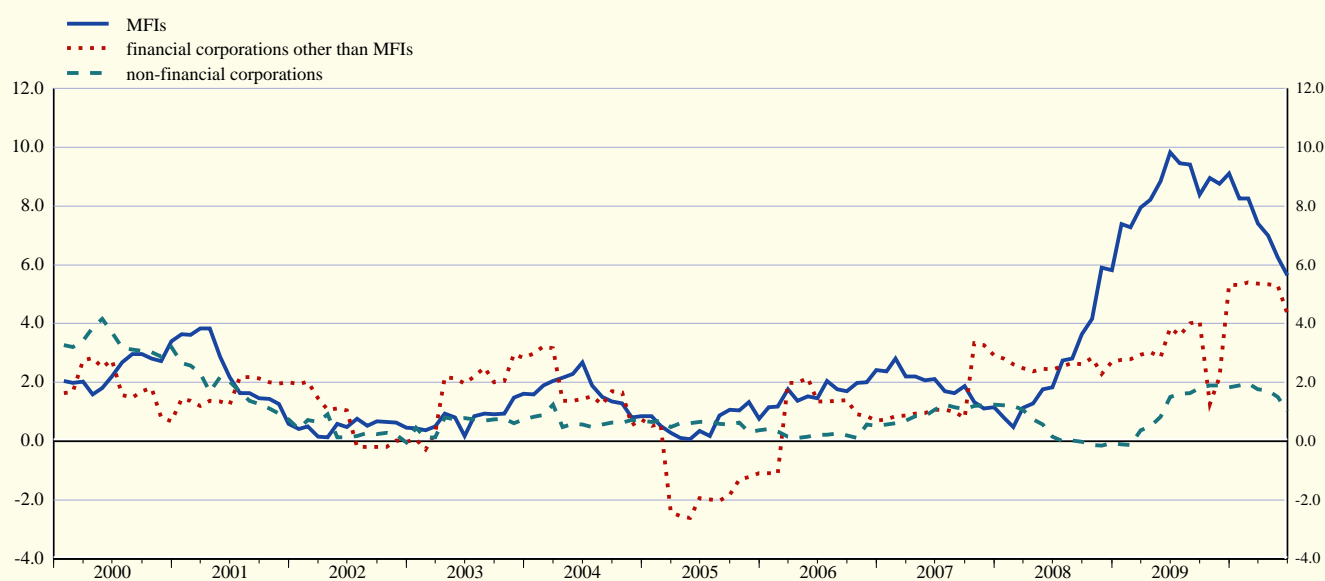
##### 1. Outstanding amounts and annual growth rates

(outstanding amounts as at end of period)

	Total			MFIs		Financial corporations other than MFIs		Non-financial corporations	
	Total	Index: Dec. 2001 = 100	Annual growth rates (%)	Total	Annual growth rates (%)	Total	Annual growth rates (%)	Total	Annual growth rates (%)
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2008 June	5,100.2	104.5	0.6	666.5	1.8	435.8	2.5	3,997.9	0.2
July	4,991.5	104.7	0.6	692.8	2.7	428.2	2.5	3,870.5	0.0
Aug.	5,017.9	104.6	0.7	666.7	2.8	438.4	2.7	3,912.7	0.0
Sep.	4,448.1	104.7	0.7	613.3	3.6	382.3	2.6	3,452.5	0.0
Oct.	3,760.0	105.0	0.7	452.9	4.2	280.5	2.8	3,026.6	-0.1
Nov.	3,504.9	105.2	0.9	395.6	5.9	265.4	2.3	2,843.9	-0.1
Dec.	3,512.7	105.4	1.0	378.1	5.8	282.5	2.7	2,852.1	-0.1
2009 Jan.	3,315.7	105.6	1.1	343.7	7.4	259.0	2.8	2,712.9	-0.1
Feb.	2,943.5	105.6	1.1	275.9	7.3	206.3	2.8	2,461.3	-0.1
Mar.	3,027.4	106.1	1.5	315.5	7.9	223.9	2.9	2,488.0	0.4
Apr.	3,461.0	106.2	1.6	413.7	8.2	274.6	3.0	2,772.7	0.5
May	3,609.3	106.5	1.9	454.1	8.9	283.3	2.9	2,871.9	0.8
June	3,560.2	107.3	2.7	449.5	9.8	279.4	3.9	2,831.4	1.5
July	3,846.1	107.5	2.7	510.4	9.5	301.1	3.6	3,034.6	1.6
Aug.	4,044.3	107.5	2.7	573.3	9.4	321.7	4.0	3,149.3	1.6
Sep.	4,213.9	107.6	2.8	594.0	8.4	351.6	4.1	3,268.3	1.8
Oct.	4,068.7	107.8	2.7	569.0	9.0	326.2	1.3	3,173.6	1.9
Nov.	4,082.3	108.1	2.7	568.5	8.8	317.9	2.2	3,195.9	1.9
Dec.	4,428.9	108.5	3.0	572.1	9.1	348.8	5.3	3,508.0	1.8
2010 Jan.	4,261.5	108.7	2.9	522.5	8.3	338.7	5.3	3,400.3	1.9
Feb.	4,179.3	108.7	3.0	503.6	8.2	337.2	5.4	3,338.4	2.0
Mar.	4,492.7	109.0	2.8	548.3	7.4	363.3	5.4	3,581.1	1.8
Apr.	4,427.9	109.0	2.7	512.7	7.0	343.8	5.3	3,571.5	1.7
May	4,110.2	109.1	2.4	449.6	6.3	320.9	5.3	3,339.7	1.5
June	4,072.6	109.3	1.9	449.9	5.7	313.8	4.3	3,308.9	1.0

#### C19 Annual growth rates for quoted shares issued by euro area residents

(annual percentage changes)



Source: ECB.

1) For details of the calculation of the index and the growth rates, see the Technical Notes.

#### 4.4 Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat noteeratut osakkeet<sup>1)</sup> (miljardia euroa, markkina-arvoon)

### 2. Liikkeeseenlaskut kuukauden aikana

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

#### 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 <sup>1)</sup>

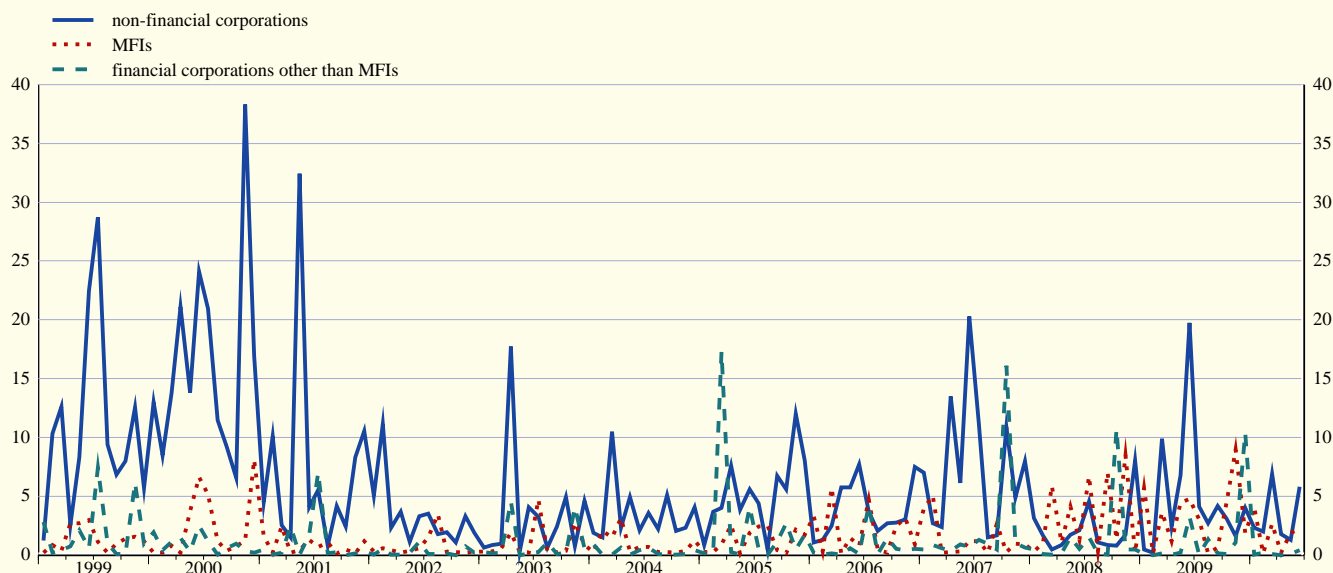
(EUR billions; market values)

### 2. Transactions during the month

	Total			MFIs			Financial corporations other than MFIs			Non-financial corporations		
	Gross issues	Redemptions	Net issues	Gross issues	Redemptions	Net issues	Gross issues	Redemptions	Net issues	Gross issues	Redemptions	Net issues
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2008 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.	1.6	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.	12.9	0.6	12.2	1.4	0.0	1.4	10.7	0.0	10.7	0.8	0.6	0.1
Nov.	10.6	2.9	7.7	8.4	0.5	8.0	0.5	2.1	-1.6	1.7	0.3	1.4
Dec.	8.5	2.6	6.0	0.0	0.0	0.0	0.5	0.0	0.4	8.0	2.5	5.5
2009 Jan.	6.3	0.5	5.8	5.7	0.0	5.7	0.1	0.0	0.0	0.5	0.4	0.1
Feb.	0.2	0.9	-0.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	-0.1	0.2	0.8	-0.6
Mar.	13.7	0.2	13.4	3.6	0.0	3.6	0.2	0.0	0.1	9.9	0.2	9.7
Apr.	3.7	0.3	3.4	1.2	0.0	1.2	0.1	0.0	0.0	2.4	0.3	2.1
May	11.4	0.3	11.1	4.4	0.0	4.4	0.2	0.0	0.1	6.8	0.3	6.5
June	27.8	2.0	25.8	4.8	0.0	4.8	3.3	0.3	3.0	19.7	1.8	18.0
July	7.2	0.2	7.0	3.0	0.0	3.0	0.0	0.0	0.0	4.1	0.2	4.0
Aug.	4.0	3.3	0.7	0.0	0.0	0.0	1.3	0.0	1.3	2.7	3.3	-0.6
Sep.	5.0	0.3	4.7	0.6	0.0	0.6	0.2	0.0	0.1	4.2	0.2	3.9
Oct.	7.7	0.3	7.4	4.5	0.0	4.5	0.1	0.0	0.1	3.1	0.2	2.8
Nov.	11.6	0.2	11.4	9.0	0.0	9.0	1.0	0.0	1.0	1.6	0.2	1.4
Dec.	16.2	0.2	16.1	1.9	0.0	1.9	10.4	0.1	10.3	4.0	0.1	3.9
2010 Jan.	6.4	0.0	6.4	4.1	0.0	4.1	0.1	0.0	0.1	2.3	0.0	2.3
Feb.	2.2	0.3	1.9	0.0	0.0	0.0	0.2	0.0	0.2	2.0	0.3	1.7
Mar.	9.6	0.2	9.4	2.6	0.0	2.6	0.1	0.0	0.1	6.9	0.2	6.7
Apr.	1.8	0.4	1.5	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.8	0.3	1.5
May	3.2	0.8	2.4	1.9	0.0	1.9	0.1	0.0	0.1	1.3	0.8	0.4
June	8.4	0.4	8.0	2.2	0.0	2.2	0.4	0.0	0.4	5.8	0.4	5.4

#### 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 euroalueella<sup>1)</sup>

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

### 1. Talletuskorot (uusi liiketoiminta)

Yön yli <sup>2)</sup>	Talletukset kotitalouksilta					Yön yli <sup>2)</sup>	Talletukset yrityksiltä			Repot
	Määräaikaiset			Irtisanomisehtoiset <sup>2), 3)</sup>			Määräaikaiset			
	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 2 vuotta	Yli 2 vuotta	Enintään 3 kk	Yli 3 kk		Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 2 vuotta	Yli 2 vuotta	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11

### 2. Kotitalouslainojen korot (uusi liiketoiminta)

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

### 3. Yrityslainojen korot (uusi liiketoiminta)

Valmiusluottolimitit, sekki- luotot, luottokorttien maksu- aikaluotot ja pidennetyt luottokortti- luotot <sup>2)</sup>	Muut enintään 1 milj. euron lainat koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan			Muut yli 1 milj. euron lainat koron alkuperäisen kiinnitysajan mukaan		
	Vaihtuva korko ja enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Vaihtuva korko ja enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta
1	2	3	4	5	6	7

Lähde: EKP.

- Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.
- Näissä instrumenteissa uutta liiketoimintaa koskevat tiedot ja kantatiedot ovat samat. Tiedot ajanjakson lopussa. Kesäkuusta 2010 alkaen tiedot eivät välttämättä ole täysin vertailukelpoisia aiempien tietojen kanssa. Tämä johtuu tilastojen laatimismenetelmien muutoksista asetusten EKP/2008/32 ja EKP/2009/7 (muuttaa asetusta EKP/2001/8) täytäntöönpanon myötä.
- Näissä instrumenteissa kotitalouksien ja yritysten tiedot on yhdistetty ja kohdistettu kotitaloussektoriin, koska yritysten irtisanomisehtoisten talletusten kannat ovat kotitaloussektoriin verrattuna pieniä kaikissa euroalueen jäsenvaltioissa yhteensä.
- Todellinen vuosikorko vastaa kaikkia lainasta aiheutuvia kustannuksia. Nämä kustannukset käsittävät korot ja muut (lainoihin liittyvät) kulut, kuten selvityskulut, hallintokulut, asiakirjojen valmistelukulut ja vakuuskulut.

## 4.5 MFI interest rates on euro-denominated deposits from and loans to euro area residents <sup>1)</sup>

(percentages per annum; outstanding amounts as at end of period, new business as period average, unless otherwise indicated)

### 1. Interest rates on deposits (new business)

	Deposits from households						Deposits from non-financial corporations				Repos
	Overnight <sup>2)</sup>	With an agreed maturity of:			Redeemable at notice of: <sup>2), 3)</sup>		Overnight <sup>2)</sup>	With an agreed maturity of:			
		Up to 1 year	Over 1 and up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months		Up to 1 year	Over 1 and up to 2 years	Over 2 years	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2009 Aug.	0.50	1.72	2.32	2.64	1.64	3.23	0.54	0.71	2.06	2.93	0.57
Sep.	0.49	1.61	2.27	2.52	1.60	3.12	0.52	0.69	2.10	2.74	0.58
Oct.	0.46	1.68	2.11	2.55	1.55	2.97	0.49	0.66	1.99	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	2.00	2.53	0.64
2010 Jan.	0.43	1.74	2.33	2.52	1.47	2.23	0.45	0.72	1.95	2.44	0.53
Feb.	0.42	1.75	2.24	2.36	1.45	2.11	0.44	0.73	2.11	2.39	0.53
Mar.	0.42	1.90	2.38	2.24	1.45	2.05	0.44	0.80	2.73	2.34	0.50
Apr.	0.41	2.02	2.64	2.14	1.42	2.01	0.43	0.78	2.78	2.30	0.58
May	0.40	2.04	2.73	2.24	1.40	1.98	0.43	0.77	2.78	2.26	0.52
June	0.43	2.15	2.10	2.48	1.41	1.96	0.43	0.88	1.79	2.29	0.66
July	0.42	2.31	2.59	2.34	1.40	1.93	0.45	1.05	2.07	2.17	0.74

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

	Revolving loans and overdrafts, convenience and extended credit card debt <sup>2)</sup>	Consumer credit				Lending for house purchase					Other lending by initial rate fixation		
		By initial rate fixation			Annual percentage rate of charge <sup>4)</sup>	By initial rate fixation				Annual percentage rate of charge <sup>4)</sup>	Floating rate and up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years
		Floating rate and up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years		Floating rate and up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 and up to 10 years	Over 10 years				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2009 Aug.	9.26	7.93	6.54	7.96	8.17	3.00	4.10	4.54	4.45	4.06	3.24	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.	8.94	6.83	6.42	8.04	7.86	2.71	3.94	4.38	4.26	3.79	3.12	4.45	4.46
Feb.	9.01	6.72	6.25	7.98	7.78	2.68	3.83	4.32	4.18	3.74	3.16	4.48	4.74
Mar.	8.82	6.35	6.21	7.94	7.59	2.63	3.72	4.21	4.15	3.66	3.05	4.61	4.55
Apr.	8.77	6.77	6.12	7.92	7.66	2.62	3.70	4.18	4.12	3.67	3.06	4.32	4.53
May	8.77	6.69	6.14	7.84	7.62	2.58	3.65	4.14	4.01	3.58	3.09	4.45	4.50
June	8.77	5.25	6.13	7.73	7.12	2.56	3.59	4.06	3.90	3.55	3.04	4.22	4.27
July	8.74	5.56	6.21	7.77	7.35	2.67	3.60	3.95	3.84	3.63	3.16	4.27	4.27

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

	Revolving loans and overdrafts, convenience and extended credit card debt <sup>2)</sup>	Other loans of up to EUR 1 million by initial rate fixation			Other loans of over EUR 1 million by initial rate fixation		
		Floating rate and up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Floating rate and up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years
2009 Aug.	4.23	3.42	4.67	4.24	2.30	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.	4.06	3.28	4.22	3.96	2.19	3.15	3.58
2010 Jan.	4.05	3.25	4.20	3.99	2.02	2.88	3.65
Feb.	4.03	3.25	4.22	4.05	1.94	2.90	3.61
Mar.	3.98	3.24	4.21	4.00	1.99	2.54	3.44
Apr.	3.98	3.19	4.17	3.90	2.00	2.72	3.45
May	3.97	3.25	4.12	3.86	1.96	2.83	3.41
June	3.77	3.25	4.11	3.79	2.18	2.91	3.36
July	3.73	3.33	4.14	3.85	2.25	2.84	3.26

Source: ECB.

- 1) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General Notes.
- 2) For this instrument category, new business and outstanding amounts coincide. End of period. Data as of June 2010 may not be fully comparable with those prior to that date owing to methodological changes arising from the implementation of Regulations ECB/2008/32 and ECB/2009/7 (amending Regulation ECB/2001/18).
- 3) For this instrument category, households and non-financial corporations are merged and allocated to the household sector, since the outstanding amounts of non-financial corporations are negligible compared with those of the household sector when all participating Member States are combined.
- 4) The annual percentage rate of charge covers the total cost of a loan. The total cost comprises both an interest rate component and a component incorporating other (related) charges, such as the cost of inquiries, administration, preparation of documents and guarantees.



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

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

## 4. Talletuskorot (kannat)

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

## 5. Lainakorot (kannat)

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

## K21 Uudet määräaikaistalletukset

(vuotuisina prosentteina ilman kuluja, ajanjakson keskiarvo)

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

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

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

Lähde: EKP

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

#### 4.5 MFI interest rates on euro-denominated deposits from and loans to euro area residents <sup>1)</sup>

(percentages per annum; outstanding amounts as at end of period, new business as period average, unless otherwise indicated)

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

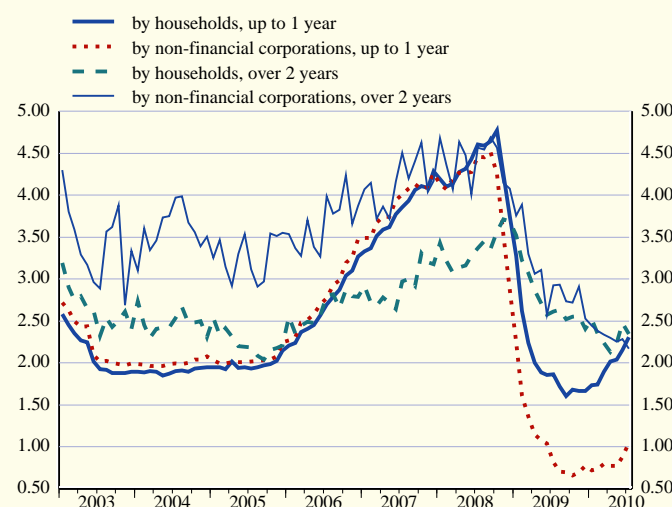
	Deposits from households					Deposits from non-financial corporations			Repos
	Overnight <sup>2)</sup>	With an agreed maturity of:		Redeemable at notice of: <sup>2),3)</sup>		Overnight <sup>2)</sup>	With an agreed maturity of:		
		Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months		Up to 2 years	Over 2 years	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2009 Aug.	0.50	2.94	3.01	1.64	3.23	0.54	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	2.20	2.80	1.47	2.23	0.45	1.45	3.23	1.20
Feb.	0.42	2.15	2.84	1.45	2.11	0.44	1.42	3.31	1.20
Mar.	0.42	2.13	2.74	1.45	2.05	0.44	1.38	3.26	1.16
Apr.	0.41	2.13	2.74	1.42	2.01	0.43	1.37	3.24	1.16
May	0.40	2.13	2.71	1.40	1.98	0.43	1.42	3.22	1.14
June	0.43	2.14	2.72	1.41	1.96	0.43	1.46	3.12	1.24
July	0.42	2.16	2.73	1.40	1.93	0.45	1.51	3.15	1.24

#### 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 Aug.	4.23	4.25	4.28	7.82	6.74	5.65	3.65	3.50	3.73
Sep.	4.18	4.26	4.25	7.80	6.71	5.63	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.	4.07	4.11	4.07	7.55	6.57	5.43	3.46	3.35	3.50
2010 Jan.	3.99	4.05	4.00	7.51	6.52	5.38	3.47	3.31	3.45
Feb.	4.04	4.11	4.03	7.49	6.61	5.43	3.45	3.33	3.43
Mar.	3.98	4.04	3.98	7.44	6.52	5.36	3.43	3.26	3.37
Apr.	3.89	4.01	3.92	7.38	6.51	5.30	3.42	3.21	3.33
May	3.87	3.97	3.89	7.40	6.46	5.29	3.41	3.20	3.31
June	3.79	3.96	3.84	7.60	6.48	5.21	3.28	3.21	3.30
July	3.74	3.93	3.82	7.62	6.50	5.20	3.31	3.23	3.31

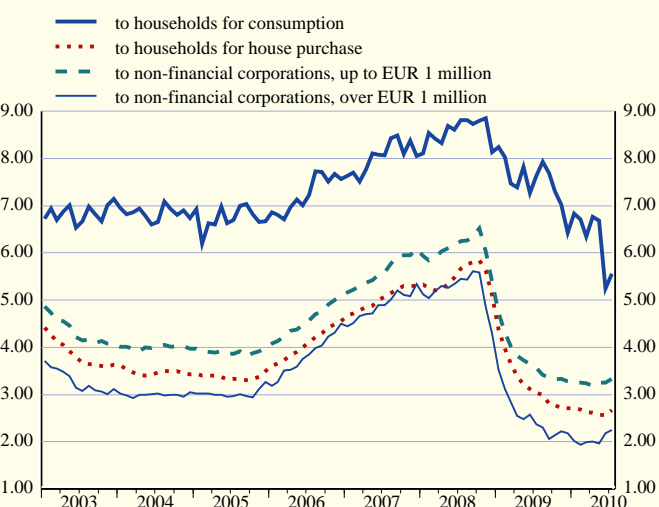
#### C21 New deposits with an agreed maturity

(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 keskiarvoja)

Euroalue <sup>1), 2)</sup>					Yhdysvallat	Japani
Yön yli -talletukset (EONIA)	1 kk:n talletukset (EURIBOR)	3 kk:n talletukset (EURIBOR)	6 kk:n talletukset (EURIBOR)	12 kk:n talletukset (EURIBOR)	3 kk:n talletukset (LIBOR)	3 kk:n talletukset (LIBOR)
1	2	3	4	5	6	7

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

#### K24 3 kk:n rahamarkkinakorot (kuukausikeskiarvoja, vuotuisina prosentteina)

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

— Euroalue<sup>1), 2)</sup>  
- - - Japani  
- - - Yhdysvallat

Lähde: EKP.

1) Ajalta ennen tammikuuta 1999 on laskettu euroalueen keinotekoiset korot käyttämällä BKT:llä painotettuja kansallisia korkoja. Lisätietoja Yleistä-osassa.

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

## 4.6 Money market interest rates

(percentages per annum; period averages)

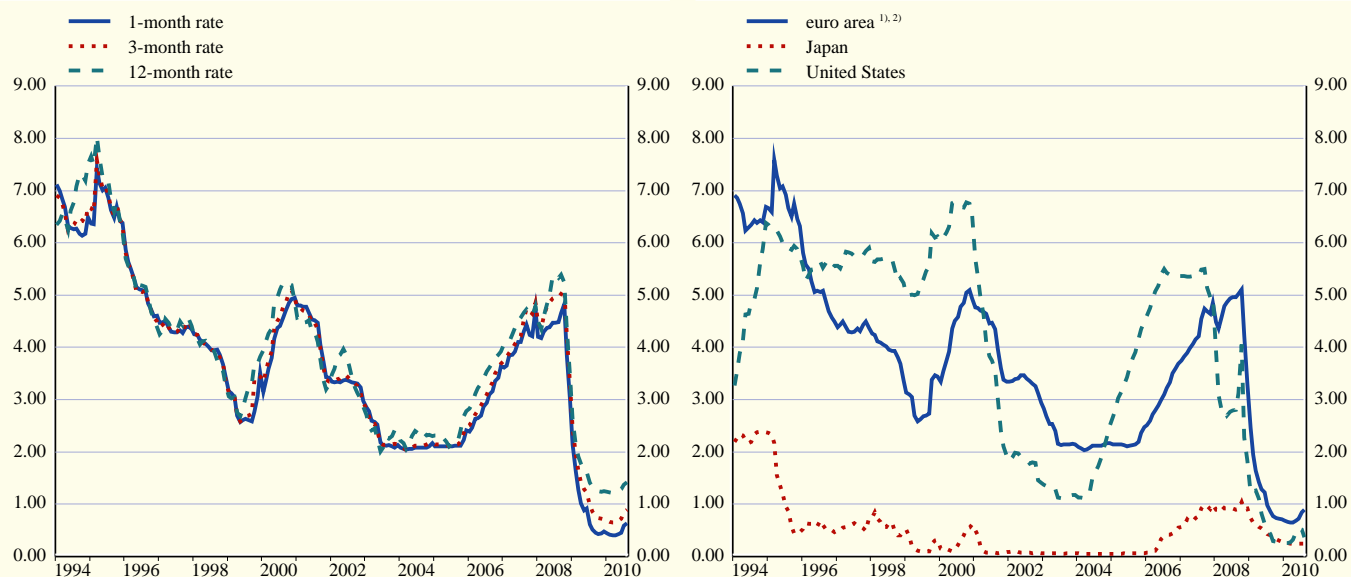
	Euro area <sup>1),2)</sup>					United States	Japan
	Overnight deposits (EONIA)	1-month deposits (EURIBOR)	3-month deposits (EURIBOR)	6-month deposits (EURIBOR)	12-month deposits (EURIBOR)	3-month deposits (LIBOR)	3-month deposits (LIBOR)
	1	2	3	4	5	6	7
2007	3.87	4.08	4.28	4.35	4.45	5.30	0.79
2008	3.87	4.28	4.64	4.73	4.83	2.93	0.93
2009	0.71	0.89	1.22	1.43	1.61	0.69	0.47
2009 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
2010 Q1	0.34	0.42	0.66	0.96	1.22	0.26	0.25
Q2	0.35	0.43	0.69	0.98	1.25	0.44	0.24
2009 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
Mar.	0.35	0.41	0.64	0.95	1.22	0.27	0.25
Apr.	0.35	0.40	0.64	0.96	1.23	0.31	0.24
May	0.34	0.42	0.69	0.98	1.25	0.46	0.24
June	0.35	0.45	0.73	1.01	1.28	0.54	0.24
July	0.48	0.58	0.85	1.10	1.37	0.51	0.24
Aug.	0.43	0.64	0.90	1.15	1.42	0.36	0.24

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

(monthly averages; percentages per annum)

### C24 3-month money market rates

(monthly averages; percentages per annum)



Source: ECB.

- 1) Before January 1999 synthetic euro area rates were calculated on the basis of national rates weighted by GDP. For further information, see the General Notes.
- 2) Data refer to the changing composition of the euro area. For further information, see the General Notes.

**4.7 Euroalueen tuottokäyrät<sup>1)</sup>**

(AAA-luokituksen saaneet euroalueen valtioiden joukkolainat, ajanjakson lopun havaintoja, korot vuotuisina prosentteina, korkoerot prosenttiyksikköinä)

Korot (spot)								Välittömät termiinkorot			
3 kk	1 v	2 v	5 v	7 v	10 v	10 v– 3 kk (korkoero)	10 v– 2 v (korkoero)	1 v	2 v	5 v	10 v
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12

**K25 Euroalueen tuottokäyrät (spot)**

(vuotuisina prosentteina, kuukauden lopun havaintoja)

— Elokuu 2010  
 ..... Heinäkuu 2010  
 - - - Kesäkuu 2010

**K26 Euroalueen korot ja korkoerot (spot)**

(päivähavaintoja, korot vuotuisina prosentteina, korkoerot prosenttiyksikköinä)

— 1 vuoden korko (vasen asteikko)  
 ..... 10 vuoden korko (vasen asteikko)  
 - - - 10 v:n ja 3 kk:n korkojen ero (oikea asteikko)  
 — 10 v:n ja 2 v:n korkojen ero (oikea asteikko)

Lähteet: EuroMTS:n tausta-aineistoon perustuvat EKP:n laskelmat ja Fitch Ratingsin luottoluokitukset.

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

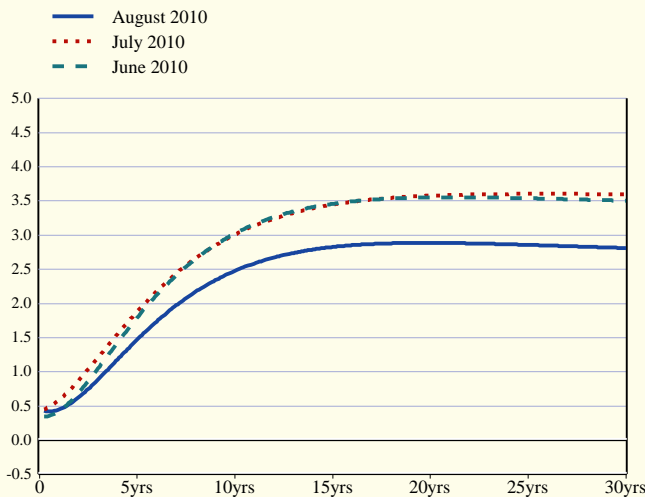
**4.7 Euro area yield curves <sup>1)</sup>**

(AAA-rated euro area central government bonds; end of period; rates in percentages per annum; spreads in percentage points)

	Spot rates								Instantaneous forward rates			
	3 months	1 year	2 years	5 years	7 years	10 years	10 years - 3 months (spread)	10 years - 2 years (spread)	1 year	2 years	5 years	10 years
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2007	3.85	4.00	4.01	4.11	4.23	4.38	0.52	0.36	4.06	4.02	4.40	4.78
2008	1.75	1.85	2.14	2.95	3.32	3.69	1.94	1.55	2.09	2.76	4.04	4.60
2009	0.38	0.81	1.38	2.64	3.20	3.76	3.38	2.38	1.41	2.44	4.27	5.20
2009 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
2010 Q1	0.33	0.60	1.05	2.28	2.86	3.46	3.13	2.41	1.02	1.98	3.96	5.02
Q2	0.34	0.42	0.69	1.79	2.41	3.03	2.68	2.33	0.62	1.35	3.54	4.52
2009 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
Mar.	0.33	0.60	1.05	2.28	2.86	3.46	3.13	2.41	1.02	1.98	3.96	5.02
Apr.	0.32	0.60	1.01	2.18	2.78	3.40	3.07	2.39	1.00	1.85	3.89	4.94
May	0.21	0.28	0.57	1.75	2.39	3.00	2.78	2.43	0.47	1.28	3.58	4.46
June	0.34	0.42	0.69	1.79	2.41	3.03	2.68	2.33	0.62	1.35	3.54	4.52
July	0.45	0.59	0.87	1.88	2.44	3.01	2.56	2.14	0.82	1.51	3.45	4.43
Aug.	0.43	0.45	0.62	1.47	1.97	2.48	2.05	1.85	0.55	1.09	2.87	3.70

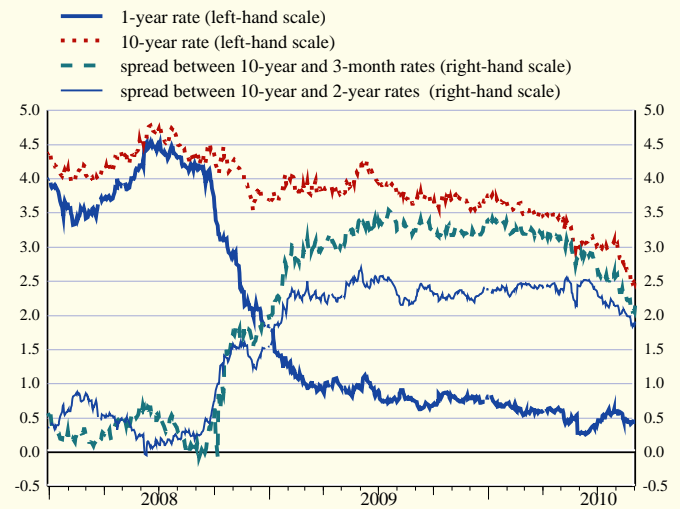
**C25 Euro area spot yield curves**

(percentages per annum; end of period)



**C26 Euro area spot rates and spreads**

(daily data; rates in percentages per annum; spreads in percentage points)



Sources: ECB calculations based on underlying data provided by EuroMTS and ratings provided by Fitch Ratings.

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

## 4.8 Osakeindeksit

(indeksit pisteinä, ajanjakson keskiarvoja)

Dow Jones: Euro Stoxx -indeksit <sup>1)</sup>												Yhdys- vallat	Japani
Viiteaineisto		Toimialakohtaiset indeksit										Standard & Poor's 500 -indeksi	Nikkei 225 -indeksi
Laaja indeksi	50 yritystä	Raaka- aineet	Kuluttaja- palvelut	Kulutus- tavarat	Öljy ja kaasu	Rahoitus	Teollisuus	Tekniikka	Yleis- hyödylliset yhtiöt	Tele- viestintä	Terveysten- hoito		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14

## K27 Dow Jones Euro Stoxx (laaja indeksi), Standard & Poor's 500 ja Nikkei 225

(tammikuu 1994 = 100, kuukausikeskiarvoja)

- Dow Jones EURO Stoxx (laaja indeksi)<sup>1)</sup>
- Standard & Poor's 500
- Nikkei 225

Lähde: EKP.

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

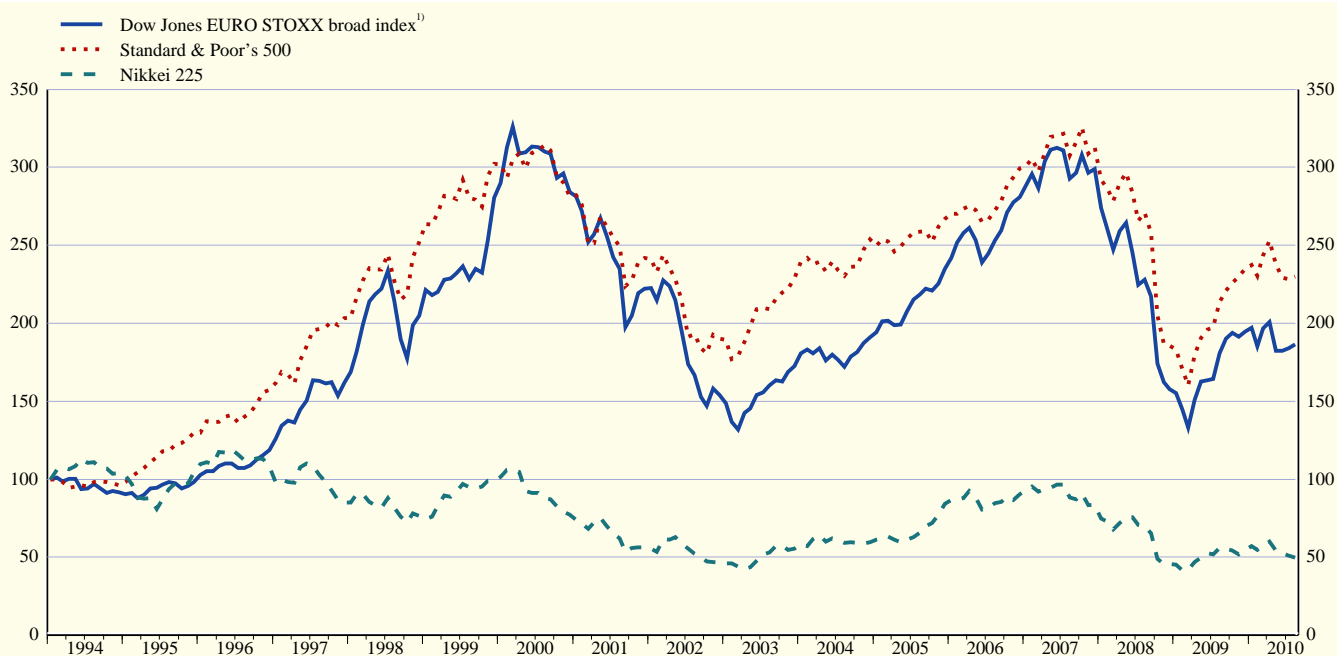
## 4.8 Stock market indices

(index levels in points; period averages)

	Dow Jones EURO STOXX indices <sup>1)</sup>												United States	Japan
	Benchmark		Main industry indices										Standard & Poor's 500	Nikkei 225
	Broad index	50	Basic materials	Consumer services	Consumer goods	Oil and gas	Financials	Industrials	Technology	Utilities	Telecoms	Health care		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2007	416.4	4,315.8	543.8	235.4	366.5	449.6	408.3	488.4	383.4	561.4	492.7	519.2	1,476.5	16,984.4
2008	313.7	3,319.5	480.4	169.3	290.7	380.9	265.0	350.9	282.5	502.0	431.5	411.5	1,220.7	12,151.6
2009	234.2	2,521.0	353.2	140.5	244.5	293.5	172.1	269.7	200.7	353.7	380.4	363.5	946.2	9,321.6
2009 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
2010 Q1	268.0	2,849.0	445.0	159.3	294.9	320.0	195.5	326.7	229.9	372.4	398.8	426.3	1,123.6	10,511.2
Q2	261.1	2,735.7	446.3	163.7	312.9	305.0	178.8	334.3	229.1	349.6	372.2	412.0	1,134.6	10,345.9
2009 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
Mar.	272.6	2,890.5	456.0	164.0	302.4	320.3	197.7	335.0	242.2	372.2	401.9	436.8	1,152.0	10,671.5
Apr.	278.6	2,937.3	470.9	171.7	313.8	328.6	199.7	349.0	248.8	378.9	396.7	430.0	1,197.3	11,139.8
May	252.7	2,642.1	431.4	159.6	305.2	295.4	170.8	324.8	221.9	341.7	360.0	401.0	1,125.1	10,104.0
June	253.2	2,641.7	438.1	160.4	319.5	292.7	167.5	330.0	218.3	330.5	361.6	406.1	1,083.4	9,786.1
July	255.1	2,669.5	435.0	160.8	320.8	289.3	178.0	324.2	212.3	320.3	369.7	389.2	1,079.8	9,456.8
Aug.	258.9	2,712.2	441.5	163.2	315.6	296.0	183.7	324.9	206.8	328.5	392.2	383.1	1,087.3	9,268.2

### C27 Dow Jones EURO STOXX broad index, Standard & Poor's 500 and Nikkei 225

(January 1994 = 100; monthly averages)



Source: ECB.

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



# HINNAT, TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT



## 5.1 YKHI sekä muut hinnat ja kustannukset (vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

### 1. Yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi<sup>1)</sup>

	Yhteensä					Kokonaisindeksi (kp., prosenttimuutos edellisestä ajanjaksosta)						Lisätieto: Hallinnollisesti säännellyt hinnat <sup>2)</sup>	
	Indeksi: 2005 = 100	Yhteensä		Tavarat	Palvelut	Yhteensä	Jalostetut elintarvikkeet	Jalostamattomat elintarvikkeet	Muut teollisuustuotteet kuin energia	Energia (ei-kp.)	Palvelut	Kokonaisindeksi pl. hallinnollisesti säännellyt hinnat	Hallinnollisesti säännellyt hinnat
		Yhteensä	Yhteensä pl. jalostamattomat elintarvikkeet ja energia										
Osuus kokonaisindeksistä, % <sup>3)</sup>	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13

	Tavarat						Palvelut					
	Elintarvikkeet (sisältää alkoholijuomat ja tupakkatuotteet)			Teollisuustuotteet			Asuminen		Liikenne	Viestintä	Kulttuuri ja vapaa-aika	Muut
	Yhteensä	Jalostetut elintarvikkeet	Jalostamattomat elintarvikkeet	Yhteensä	Muut teollisuustuotteet kuin energia	Energia	Vuokrat					
Osuus kokonaisindeksistä, % <sup>3)</sup>	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

- 1) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.
- 2) Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n arviot. Nämä tiedot ovat koeluoteisia ja siksi vain likimääräisiä arvioita, koska hallinnollisesti säänneltyjen hintojen muutoksia ei voi täysin eristää muiden tekijöiden vaikutuksista. Indikaattorin laskentatavasta tarkemmin osoitteessa <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/hicp/introduction>.
- 3) Vuonna 2010 käytetyn painotuksen mukaan.
- 4) Arvio perustuu alustaviin kansallisiin tietoihin, jotka yleensä kattavat noin 95 % euroalueesta, ja energian hintoja koskeviin ennakkotietoihin.

# PRICES, OUTPUT, DEMAND AND LABOUR MARKETS



## 5.1 HICP, other prices and costs

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

### 1. Harmonised Index of Consumer Prices <sup>1)</sup>

	Total					Total (s.a.; percentage change vis-à-vis previous period)						Memo item: Administered prices <sup>2)</sup>	
	Index: 2005 = 100	Total		Goods	Services	Total	Processed food	Unprocessed food	Non-energy industrial goods	Energy (n.s.a.)	Services	Total HICP excluding administered prices	Administered prices
		Total excl. unprocessed food and energy											
% of total <sup>3)</sup>	100.0	100.0	83.1	58.0	42.0	100.0	11.9	7.3	29.3	9.6	42.0	88.9	11.1
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2006	102.2	2.2	1.5	2.3	2.0	-	-	-	-	-	-	2.1	2.5
2007	104.4	2.1	2.0	1.9	2.5	-	-	-	-	-	-	2.1	2.3
2008	107.8	3.3	2.4	3.8	2.6	-	-	-	-	-	-	3.4	2.7
2009	108.1	0.3	1.3	-0.9	2.0	-	-	-	-	-	-	0.1	1.7
2009 Q2	108.3	0.2	1.5	-1.2	2.2	0.3	0.1	-0.8	0.1	0.7	0.5	0.0	1.8
Q3	108.0	-0.4	1.2	-1.9	1.8	0.2	0.3	-0.9	0.0	0.8	0.4	-0.6	1.2
Q4	108.6	0.4	1.0	-0.4	1.7	0.2	0.1	0.1	0.1	0.3	0.4	0.4	0.8
2010 Q1	108.6	1.1	0.9	0.9	1.5	0.5	0.0	0.8	0.0	3.0	0.3	1.2	0.4
Q2	110.0	1.5	0.8	1.7	1.2	0.6	0.3	0.7	0.2	3.9	0.3	1.5	1.3
2010 Mar.	109.4	1.4	0.9	1.3	1.6	0.4	0.0	0.6	0.0	2.6	0.3	1.6	0.4
Apr.	109.9	1.5	0.8	1.8	1.2	0.2	0.1	0.5	0.1	2.0	-0.1	1.6	1.2
May	110.0	1.6	0.9	1.9	1.3	0.1	0.2	-0.6	0.1	0.6	0.1	1.6	1.4
June	110.0	1.4	0.9	1.5	1.3	0.1	0.2	0.2	0.1	-0.4	0.1	1.4	1.4
July	109.7	1.7	1.0	2.0	1.4	0.2	0.1	0.5	0.1	0.0	0.2	1.7	2.0
Aug. <sup>4)</sup>	.	1.6	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

	Goods						Services					
	Food (incl. alcoholic beverages and tobacco)			Industrial goods			Housing	Transport	Communication	Recreation and personal	Miscellaneous	
	Total	Processed food	Unprocessed food	Total	Non-energy industrial goods	Energy						
% of total <sup>3)</sup>	19.2	11.9	7.3	38.9	29.3	9.6	10.2	6.0	6.6	3.3	14.9	7.1
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
2006	2.4	2.1	2.8	2.3	0.6	7.7	2.5	2.1	2.5	-3.3	2.3	2.3
2007	2.8	2.8	3.0	1.4	1.0	2.6	2.7	2.0	2.6	-1.9	2.9	3.2
2008	5.1	6.1	3.5	3.1	0.8	10.3	2.3	1.9	3.9	-2.2	3.2	2.5
2009	0.7	1.1	0.2	-1.7	0.6	-8.1	2.0	1.8	2.9	-1.0	2.1	2.1
2009 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
2010 Q1	0.0	0.6	-0.8	1.3	0.1	4.8	1.9	1.6	2.5	-0.5	1.1	1.6
Q2	0.7	0.8	0.7	2.2	0.3	8.1	1.8	1.5	2.3	-0.9	0.8	1.5
2010 Feb.	-0.1	0.6	-1.2	0.9	0.1	3.3	1.9	1.6	2.2	-0.4	0.9	1.6
Mar.	0.3	0.5	-0.1	1.8	0.1	7.2	1.9	1.6	2.7	-0.3	1.4	1.5
Apr.	0.7	0.6	0.7	2.3	0.2	9.1	1.9	1.5	2.4	-0.6	0.4	1.4
May	0.7	0.9	0.4	2.5	0.3	9.2	1.8	1.5	2.2	-1.1	0.9	1.5
June	0.9	0.9	0.9	1.8	0.4	6.2	1.8	1.5	2.3	-1.1	1.0	1.5
July	1.3	0.9	1.9	2.4	0.5	8.1	1.7	1.3	2.7	-0.8	1.0	1.5

Sources: Eurostat and ECB calculations.

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

2) These experimental statistics can only provide an approximate measure of price administration, since changes in administered prices cannot be fully isolated from other influences. Please refer to Eurostat's website (<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/hicp/introduction>) for a note explaining the methodology used in the compilation of this indicator.

3) Weighting used in 2010.

4) Estimate based on provisional national releases, which usually cover around 95% of the euro area, as well as on early information on energy prices.

5.1 YKHI sekä muut hinnat ja kustannukset  
(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

2. Teollisuuden tuottajahinnat sekä rakentamisen ja asuinkiinteistöjen hinnat

Osuus kokonaisindeksistä, % <sup>9)</sup>	Teollisuuden tuottajahinnat ilman rakentamista									Rakentaminen <sup>1)</sup>	Asuinrakennusten hinnat <sup>2)</sup>	
	Yhteensä (indeksi: 2005 = 100)	Yhteensä	Teollisuus ilman rakentamista ja energiatuotteita						Energia			
			Tehdas- teollisuus	Yhteensä	Välituotteet	Pääoma- hyödykkeet	Kulutustavarat					
							Yhteensä	Kestävät				Ei- kestävät
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	

3. Raaka-aineiden hinnat ja bruttokansantuotteen deflaattorit<sup>1)</sup>

Osuus kokonaisindeksistä, %	Öljyn hinta <sup>5)</sup> (euroa/ barreli)	Muiden raaka-aineiden kuin energian hinnat						Yhteensä (indeksi: 2000 = 100, kp.)	Yhteensä	BKT:n deflaattorit				Vienti <sup>8)</sup>	Tuonti <sup>8)</sup>
		Tuonnin mukaan painotettu <sup>6)</sup>			Käytön mukaan painotettu <sup>7)</sup>					Kotimainen kysyntä					
		Yhteensä	Elin- tarvik- keet	Muut kuin elin- tarvik- keet	Yhteensä	Elin- tarvik- keet	Muut kuin elin- tarvik- keet			Yhteensä	Yksityinen kulutus	Julkinen kulutus	Kiinteän pääoman brutto- muodustus		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	

Lähteet: Eurostat, Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukon 2 sarakkeet 7 ja osan 5.1 taulukon 3 sarakkeet 8–15), Thomson Financial Datastreamin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukon 3 sarakkeet 1) ja EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukon 2 sarakkeet 12 ja osan 5.1 taulukon 3 sarakkeet 2–7).

- 1) Asuinrakennusten osalta panoshinnat.
- 2) Yhdenmukaistamattomiin kansallisiin lähteisiin perustuvia koeluonteisia tietoja (lisätietoja osoitteessa <http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html>).
- 3) Vuonna 2005.
- 4) 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 <sup>1)</sup>	Residential property prices <sup>2)</sup>
	Total (index: 2005 = 100)	Total		Industry excluding construction and energy						Energy		
		Manu- facturing	Total	Intermediate goods	Capital goods	Consumer goods						
						Total	Durable	Non-durable				
% of total <sup>3)</sup>	100.0	100.0	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	1.4	1.4	1.4	13.5	4.6	6.6
2007	107.9	2.7	3.0	3.2	4.6	2.2	2.2	2.4	2.2	1.2	4.1	4.5
2008	114.4	6.1	4.8	3.4	3.9	2.1	3.9	2.8	4.1	14.2	3.8	1.5
2009	108.6	-5.1	-5.4	-2.8	-5.3	0.4	-2.0	1.2	-2.5	-11.7	0.1	-3.1
2009 Q2	108.2	-5.8	-6.8	-3.0	-5.8	0.7	-2.0	1.5	-2.5	-13.6	-0.2	-3.1 <sup>4)</sup>
Q3	108.0	-7.9	-7.4	-4.1	-7.5	-0.1	-2.6	1.0	-3.1	-18.2	-1.7	-
Q4	108.4	-4.6	-3.0	-3.1	-5.0	-0.6	-2.4	0.5	-2.8	-9.5	-0.2	-3.0 <sup>4)</sup>
2010 Q1	109.6	-0.2	1.7	-0.5	-0.4	-0.5	-0.5	0.3	-0.7	0.3	0.2	-
Q2	111.5	3.0	3.8	1.6	3.7	0.2	0.0	0.6	-0.1	7.0	.	.
2010 Jan.	109.3	-1.0	0.9	-1.0	-1.5	-0.6	-0.7	0.5	-0.8	-1.5	-	-
Feb.	109.4	-0.4	1.5	-0.5	-0.4	-0.5	-0.5	0.2	-0.6	-0.6	-	-
Mar.	110.1	0.9	2.7	0.1	0.8	-0.3	-0.4	0.3	-0.5	3.0	-	-
Apr.	111.1	2.8	3.7	1.0	2.7	0.0	-0.3	0.4	-0.4	7.8	-	-
May	111.5	3.1	4.1	1.7	3.9	0.3	0.0	0.7	-0.2	7.2	-	-
June	111.8	3.0	3.6	2.0	4.3	0.4	0.2	0.8	0.1	6.1	-	-

### 3. Commodity prices and gross domestic product deflators<sup>1)</sup>

	Oil prices <sup>5)</sup> (EUR per barrel)	Non-energy commodity prices						Total (s.a.; index: 2000 = 100)	GDP deflators					Exports <sup>8)</sup>	Imports <sup>8)</sup>	
		Import-weighted <sup>6)</sup>			Use-weighted <sup>7)</sup>				Total	Domestic demand						
		Total	Food	Non-food	Total	Food	Non-food			Total	Private consump- tion	Government consump- tion	Gross fixed capital formation			
% of total		100.0	35.0	65.0	100.0	45.0	55.0									
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2006	52.9	27.7	5.8	37.9	24.5	6.0	38.2	113.7	1.9	2.4	2.2	2.0	2.9	2.6	3.8	
2007	52.8	7.8	14.3	5.5	5.3	9.4	2.9	116.4	2.4	2.3	2.3	1.7	2.7	1.6	1.3	
2008	65.9	1.9	18.4	-4.5	-1.7	9.7	-8.6	118.8	2.1	2.5	2.7	2.5	2.4	2.6	3.8	
2009	44.6	-18.5	-8.9	-23.1	-18.0	-11.5	-22.8	119.9	1.0	0.0	-0.2	2.1	-0.7	-3.4	-5.9	
2009 Q2	43.8	-24.5	-11.2	-30.9	-22.6	-10.0	-31.4	119.9	1.0	-0.2	-0.4	1.6	-0.7	-3.8	-7.0	
Q3	48.1	-18.5	-12.6	-21.4	-18.7	-15.2	-21.3	120.0	0.8	-0.6	-0.8	2.5	-1.6	-4.5	-8.3	
Q4	51.2	3.1	5.7	1.8	2.4	-1.1	5.0	120.1	0.3	0.0	0.1	1.5	-1.1	-2.9	-4.0	
2010 Q1	56.0	28.9	7.4	42.6	27.3	7.4	46.5	120.3	0.3	0.1	1.3	1.4	-0.3	2.4	1.6	
Q2	62.6	51.7	12.5	76.0	43.9	14.0	71.6	120.7	0.7	0.9	1.8	1.5	0.7	4.8	5.5	
2010 Mar.	59.1	34.5	8.9	50.5	31.5	7.7	54.4	-	-	-	-	-	-	-	-	
Apr.	64.0	52.0	8.2	78.8	43.9	9.0	76.2	-	-	-	-	-	-	-	-	
May	61.6	52.1	11.5	77.8	43.6	12.0	73.8	-	-	-	-	-	-	-	-	
June	62.2	51.1	17.7	71.6	44.2	21.0	65.0	-	-	-	-	-	-	-	-	
July	58.9	56.8	26.0	74.1	50.1	32.0	65.1	-	-	-	-	-	-	-	-	
Aug.	59.9	51.9	27.9	64.5	49.1	40.5	55.5	-	-	-	-	-	-	-	-	

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, työvoimakustannukset työpanosta 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 <sup>1)</sup>								
Työvoimakustannukset työntekijää kohden								
Työn tuottavuus työntekijää kohden <sup>2)</sup>								
Työvoimakustannukset tehtyä työtuntia kohden								
Työn tuottavuus tehtyä työtuntia kohden <sup>2)</sup>								

5. Työvoimakustannusindeksit<sup>3)</sup>

	Yhteensä (indeksi: 2008 = 100, kp.)	Yhteensä	Alaerittäin		Toimialoittain			Lisätieto: Sopimus- palkka- indikaattori <sup>4)</sup>
			Palkat ja palkkiot	Työnantajan sosiaaliturva- maksut	Tehdasteollisuus, sähkö-, kaas- ja vesihuolto, mineraalien kaivu	Rakentaminen	Palvelut	
	1	2	3	4	5	6	7	8
Osuus kokonais- indeksistä, % <sup>5)</sup>								

Lähteet: Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukko 4) ja EKP:n laskelmat (osan 5.1 taulukon 5 sarakkeet 8).

- 1) Työvoimakustannukset (käyvin hinnoin) työntekijää kohden jaettuna arvonlisäyksellä (määrä) työntekijää kohden.
- 2) Arvonlisäys (määrä) työpanosta (työntekijää ja tehtyä työtuntia) kohden.
- 3) Työvoimakustannukset tuntia kohden koko kansantaloudessa, pl. maatalous, julkishallinto, koulutus, terveydenhuolto ja muualla luokittelemattomat palvelut. Kattavuuserojen vuoksi eräkohtaiset arviot eivät välttämättä täsmää kokonaissumman kanssa.
- 4) Koeluonteisia tietoja (lisätietoja osoitteessa <http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html>).
- 5) Vuonna 2008.

## 5.1 HICP, other prices and costs

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

### 4. Unit labour costs, compensation per labour input and labour productivity

(seasonally adjusted)

	Total (index: 2000 = 100)	Total	By economic activity					Public administration, education, health and other services
			Agriculture, hunting, forestry and fishing	Mining, manufacturing and energy	Construction	Trade, repairs, hotels and restaurants, transport and communication	Financial, real estate, renting and business services	
	1	2	3	4	5	6	7	8
Unit labour costs <sup>1)</sup>								
2008	115.3	3.4	1.8	5.1	3.9	2.5	3.2	2.6
2009	119.7	3.8	-1.9	9.7	1.0	4.9	0.8	2.6
2009 Q2	120.1	4.6	-1.1	13.8	0.6	6.1	1.3	1.8
Q3	119.6	3.3	-2.8	8.3	0.2	3.7	0.1	3.4
Q4	119.5	1.3	-1.7	1.2	1.4	2.3	0.5	1.8
2010 Q1	119.4	-0.6	-0.7	-7.0	1.6	-0.4	1.1	1.4
Compensation per employee								
2008	121.5	3.1	3.9	3.0	4.4	2.7	2.7	3.4
2009	123.3	1.5	2.2	0.2	2.1	1.4	1.4	2.6
2009 Q2	122.9	1.4	2.4	0.0	2.6	2.0	1.9	1.9
Q3	123.6	1.5	2.0	0.4	2.1	0.4	1.4	3.3
Q4	124.0	1.3	2.3	0.4	1.7	1.0	1.8	2.1
2010 Q1	124.3	1.5	1.4	2.1	0.4	1.3	2.0	1.3
Labour productivity per person employed <sup>2)</sup>								
2008	105.3	-0.3	2.1	-2.0	0.5	0.2	-0.5	0.8
2009	103.0	-2.2	4.2	-8.6	1.1	-3.4	0.7	0.0
2009 Q2	102.4	-3.1	3.5	-12.2	2.0	-3.8	0.6	0.0
Q3	103.4	-1.8	4.9	-7.3	1.9	-3.2	1.3	-0.1
Q4	103.8	0.0	4.1	-0.8	0.4	-1.2	1.2	0.3
2010 Q1	104.1	2.1	2.2	9.8	-1.2	1.7	1.0	-0.1
Compensation per hour worked								
2008	123.7	3.1	2.8	3.5	3.8	2.7	2.3	3.1
2009	127.5	3.1	3.2	4.5	4.2	2.2	2.6	3.0
2009 Q2	127.5	3.5	2.5	5.9	4.6	2.9	3.2	2.6
Q3	127.8	3.1	2.7	4.8	4.0	1.2	2.6	3.6
Q4	127.8	2.1	3.2	1.5	3.8	1.4	2.5	2.3
2010 Q1	128.0	0.7	2.0	0.0	-0.9	0.2	1.9	1.1
Hourly labour productivity <sup>2)</sup>								
2008	108.0	-0.2	2.3	-1.6	0.2	0.4	-0.8	0.4
2009	107.1	-0.9	4.3	-5.0	2.9	-2.7	1.9	0.3
2009 Q2	106.7	-1.4	2.5	-7.2	3.7	-3.0	2.1	0.5
Q3	107.4	-0.5	5.0	-3.6	3.5	-2.6	2.7	0.0
Q4	107.5	0.6	4.0	0.1	1.7	-1.2	2.0	0.4
2010 Q1	107.9	1.4	3.4	7.6	-2.3	0.9	0.7	-0.6

### 5. Labour cost indices<sup>3)</sup>

	Total (s.a.; index: 2008 = 100)	Total	By component		For selected economic activities			Memo item: Indicator of negotiated wages <sup>4)</sup>
			Wages and salaries	Employers' social contributions	Mining, manufacturing and energy	Construction	Services	
% of total <sup>5)</sup>	100.0	100.0	75.2	24.8	32.4	9.0	58.6	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2008	100.0	3.5	3.6	3.4	3.8	4.7	3.1	3.3
2009	102.6	2.7	2.6	3.0	3.1	3.7	2.3	2.7
2009 Q3	102.9	2.6	2.7	2.6	3.5	2.5	2.2	2.4
Q4	103.3	1.7	1.6	2.0	0.6	3.3	2.1	2.2
2010 Q1	104.0	2.1	2.0	2.1	1.8	2.1	2.2	1.8
Q2	.	.	.	.	.	.	.	1.8

Sources: Eurostat, ECB calculations based on Eurostat data (Table 4 in Section 5.1) and ECB calculations (column 8 in Table 5 in Section 5.1).

- 1) Compensation (at current prices) per employee divided by value added (volumes) per person employed.
- 2) Value added (volumes) per labour input (persons employed and hours worked).
- 3) Hourly labour cost indices for the whole economy, excluding agriculture, public administration, education, health and services not classified elsewhere. Owing to differences in coverage, the estimates for the components may not be consistent with the total.
- 4) Experimental data (see <http://www.ecb.europa.eu/stats/intro/html/experiment.en.html> for further details).
- 5) In 2008.

## 5.2 Tuotanto ja kysyntä

### 1. Bruttokansantuote ja sen käyttö

Yhteensä	BKT					Tavaroiden ja palveluiden ulkomaankaupan tase <sup>1)</sup>		
	Kotimainen kysyntä					Yhteensä	Vienti <sup>1)</sup>	Tuonti <sup>1)</sup>
	Yhteensä	Yksityinen kulutus	Julkinen kulutus	Kiinteän pääoman brutto-muodostus	Varastojen muutokset <sup>2)</sup>			
1	2	3	4	5	6	7	8	9
Käyvin hinnoin (miljardia euroa, kausivaihtelusta puhdistettu)								
Osuus BKT:stä prosentteina								
Määrä ketjutettuna (edellisen vuoden hinnoin, kausivaihtelusta puhdistettu <sup>3)</sup> )								
Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä								
Vuotuinen prosenttimuutos								
Vaikutus BKT:n neljännesvuositaiseen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä								
Vaikutus BKT:n vuotuisen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä								

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

- 1) Vienti ja tuonti käsittävät tavarat ja palvelut ja sisältävät euroalueen sisäisen kaupan. Käsitteet eivät ole täysin yhdenmukaisia osan 3.1, osan 7.1 taulukon 1, osan 7.2 taulukon 3 ja osan 7.5 taulukoiden 1 ja 3 vienti- ja tuontikäsitteiden kanssa.
- 2) Sisältää arvoesineiden hankinnat miinus vähennykset.
- 3) Vuositietoihin ei ole tehty työpäiväkorjausta.

## 5.2 Output and demand

### 1. GDP and expenditure components

	GDP								
	Total	Domestic demand					External balance <sup>1)</sup>		
		Total	Private consumption	Government consumption	Gross fixed capital formation	Changes in inventories <sup>2)</sup>	Total	Exports <sup>1)</sup>	Imports <sup>1)</sup>
1	2	3	4	5	6	7	8	9	
	<i>Current prices (EUR billions; seasonally adjusted)</i>								
2006	8,565.2	8,467.0	4,874.3	1,732.6	1,833.5	26.6	98.1	3,454.7	3,356.6
2007	9,023.5	8,884.7	5,072.4	1,802.2	1,969.3	40.9	138.8	3,735.6	3,596.9
2008	9,244.7	9,142.9	5,231.0	1,891.2	1,995.1	25.6	101.8	3,859.0	3,757.1
2009	8,959.4	8,837.1	5,165.9	1,978.4	1,758.5	-65.8	122.4	3,248.2	3,125.9
2009 Q2	2,231.7	2,201.7	1,288.9	492.9	440.9	-21.1	30.0	789.5	759.5
Q3	2,244.2	2,208.1	1,290.3	499.0	435.2	-16.5	36.1	814.5	778.4
Q4	2,249.1	2,207.2	1,298.8	497.2	430.4	-19.2	42.0	836.7	794.8
2010 Q1	2,259.8	2,230.7	1,308.1	502.4	429.7	-9.5	29.1	875.4	846.3
Q2	2,289.2	2,265.5	1,321.6	505.7	439.9	-1.7	23.7	926.9	903.2
	<i>percentage of GDP</i>								
2009	100.0	98.6	57.7	22.1	19.6	-0.7	1.4	-	-
	<i>Chain-linked volumes (prices for the previous year; seasonally adjusted <sup>3)</sup>)</i>								
	<i>quarter-on-quarter percentage changes</i>								
2009 Q2	-0.1	-0.7	0.0	0.6	-2.0	-	-	-1.3	-2.8
Q3	0.4	0.3	-0.1	0.5	-1.1	-	-	2.8	2.6
Q4	0.2	-0.1	0.2	-0.1	-1.2	-	-	2.0	1.3
2010 Q1	0.3	0.9	0.2	0.2	-0.4	-	-	2.4	4.0
Q2	1.0	0.9	0.5	0.5	1.8	-	-	4.4	4.4
	<i>annual percentage changes</i>								
2006	3.0	2.9	2.1	2.0	5.4	-	-	8.6	8.5
2007	2.9	2.6	1.7	2.2	4.6	-	-	6.3	5.6
2008	0.5	0.4	0.4	2.3	-0.8	-	-	0.9	0.7
2009	-4.1	-3.4	-1.1	2.4	-11.3	-	-	-13.1	-11.7
2009 Q2	-4.9	-3.8	-1.1	2.6	-12.2	-	-	-16.8	-14.6
Q3	-4.0	-3.3	-1.2	2.6	-11.8	-	-	-13.4	-12.1
Q4	-2.0	-2.7	-0.4	1.7	-9.3	-	-	-4.7	-6.5
2010 Q1	0.8	0.4	0.3	1.2	-4.6	-	-	5.9	5.0
Q2	1.9	2.0	0.8	1.1	-1.0	-	-	12.0	12.8
	<i>contributions to quarter-on-quarter percentage changes in GDP; percentage points</i>								
2009 Q2	-0.1	-0.7	0.0	0.1	-0.4	-0.4	0.6	-	-
Q3	0.4	0.3	-0.1	0.1	-0.2	0.5	0.1	-	-
Q4	0.2	-0.1	0.1	0.0	-0.2	0.0	0.3	-	-
2010 Q1	0.3	0.9	0.1	0.1	-0.1	0.8	-0.6	-	-
Q2	1.0	0.9	0.3	0.1	0.3	0.2	0.1	-	-
	<i>contributions to annual percentage changes in GDP; percentage points</i>								
2006	3.0	2.9	1.2	0.4	1.1	0.2	0.2	-	-
2007	2.9	2.5	0.9	0.5	1.0	0.1	0.3	-	-
2008	0.5	0.4	0.2	0.5	-0.2	-0.2	0.1	-	-
2009	-4.1	-3.4	-0.6	0.5	-2.4	-0.8	-0.7	-	-
2009 Q2	-4.9	-3.7	-0.6	0.5	-2.6	-1.0	-1.2	-	-
Q3	-4.0	-3.3	-0.7	0.5	-2.5	-0.6	-0.7	-	-
Q4	-2.0	-2.7	-0.2	0.4	-2.0	-0.9	0.7	-	-
2010 Q1	0.8	0.4	0.2	0.3	-0.9	0.9	0.4	-	-
Q2	1.9	2.0	0.4	0.2	-0.2	1.5	-0.1	-	-

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
<b>Käyvin hinnoin (miljardia euroa, kausivaihtelusta puhdistettu)</b>							
<i>Osuus arvonlisäyksestä prosentteina</i>							
<b>Määrä ketjutettuna (edellisen vuoden hinnoin, kausivaihtelusta puhdistettu<sup>1)</sup>)</b>							
<i>Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä</i>							
<i>Vuotuinen prosenttimuutos</i>							
<i>Vaikutus arvonlisäyksen neljännesvuosittaiseen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä</i>							
<i>Vaikutus arvonlisäyksen vuotuisen prosenttimuutokseen prosenttiyksikköinä</i>							

Lähteet: Eurostat ja EKP:n laskelmat.

1) Vuositietoihin ei ole tehty työpäiväkorjausta.

5.2 Output and demand

2. Value added by economic activity

	Gross value added (basic prices)							Taxes less subsidies on products
	Total	Agriculture, hunting, forestry and fishing activities	Mining, manufacturing and energy	Construction	Trade, repairs, hotels and restaurants, transport and communication	Financial, real estate, renting and business activities	Public administration, education, health and other services	
	1	2	3	4	5	6	7	8
<i>Current prices (EUR billions; seasonally adjusted)</i>								
2006	7,651.5	140.7	1,564.0	478.1	1,598.2	2,138.6	1,732.0	913.6
2007	8,065.2	153.2	1,653.7	510.3	1,671.5	2,274.5	1,802.1	958.3
2008	8,299.3	147.9	1,653.5	528.6	1,732.3	2,355.5	1,881.6	945.4
2009	8,067.7	133.2	1,430.3	512.1	1,669.8	2,365.5	1,956.8	891.7
2009 Q2	2,011.3	33.4	352.5	128.9	417.5	590.6	488.4	220.4
Q3	2,021.9	32.5	360.1	127.3	418.1	592.7	491.3	222.2
Q4	2,023.9	32.7	362.1	125.4	417.3	594.1	492.4	225.3
2010 Q1	2,036.5	33.7	367.8	123.0	419.5	596.0	496.6	223.2
Q2	2,057.6	33.5	377.6	124.3	423.5	598.4	500.4	231.5
<i>percentage of value added</i>								
2009	100.0	1.7	17.7	6.3	20.7	29.3	24.3	-
<i>Chain-linked volumes (prices for the previous year; seasonally adjusted <sup>1)</sup>)</i>								
<i>quarter-on-quarter percentage changes</i>								
2009 Q2	-0.2	-0.3	-1.1	-1.5	0.0	0.1	0.5	0.2
Q3	0.4	0.3	2.2	-1.5	0.1	0.1	0.2	0.6
Q4	0.1	-0.2	0.6	-1.6	-0.1	0.0	0.3	1.0
2010 Q1	0.6	0.9	2.3	-1.5	0.3	0.2	0.4	-1.8
Q2	0.8	-0.5	1.9	0.5	0.9	0.6	0.3	2.4
<i>annual percentage changes</i>								
2006	3.0	0.0	3.7	2.9	2.9	4.1	1.5	3.1
2007	3.1	1.2	3.4	2.1	3.6	4.0	1.8	0.8
2008	0.7	0.2	-2.0	-1.8	1.4	1.7	1.9	-1.3
2009	-4.2	1.9	-13.3	-5.7	-5.1	-1.6	1.4	-3.0
2009 Q2	-5.0	1.6	-16.5	-5.4	-5.5	-1.8	1.5	-3.9
Q3	-4.1	2.2	-13.0	-5.5	-5.0	-1.6	1.3	-3.0
Q4	-2.2	1.8	-6.9	-5.1	-3.4	-0.9	1.4	-0.2
2010 Q1	0.9	0.7	3.9	-5.9	0.3	0.5	1.4	0.0
Q2	1.8	0.5	7.1	-4.0	1.3	1.0	1.2	2.2
<i>contributions to quarter-on-quarter percentage changes in value added; percentage points</i>								
2009 Q2	-0.2	0.0	-0.2	-0.1	0.0	0.0	0.1	-
Q3	0.4	0.0	0.4	-0.1	0.0	0.0	0.1	-
Q4	0.1	0.0	0.1	-0.1	0.0	0.0	0.1	-
2010 Q1	0.6	0.0	0.4	-0.1	0.1	0.1	0.1	-
Q2	0.8	0.0	0.4	0.0	0.2	0.2	0.1	-
<i>contributions to annual percentage changes in value added; percentage points</i>								
2006	3.0	0.0	0.8	0.2	0.6	1.1	0.3	-
2007	3.1	0.0	0.7	0.1	0.7	1.1	0.4	-
2008	0.7	0.0	-0.4	-0.1	0.3	0.5	0.4	-
2009	-4.2	0.0	-2.7	-0.4	-1.1	-0.4	0.3	-
2009 Q2	-5.0	0.0	-3.4	-0.3	-1.2	-0.5	0.3	-
Q3	-4.1	0.0	-2.6	-0.3	-1.0	-0.5	0.3	-
Q4	-2.2	0.0	-1.3	-0.3	-0.7	-0.3	0.3	-
2010 Q1	0.9	0.0	0.7	-0.4	0.1	0.1	0.3	-
Q2	1.8	0.0	1.3	-0.3	0.3	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, % <sup>1)</sup>	Yhteensä	Teollisuus ilman rakentamista									Rakentaminen	
		Yhteensä (indeksi: 2005 = 100, kp.)	Yhteensä		Teollisuus ilman rakentamista ja energiatuotteita					Energia		
			Tehdas- teollisuus	Yhteensä	Välituotteet	Pääoma- hyödykkeet	Kulutustavarat					
							Yhteensä	Kestävät	Ei-kestävät			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
<i>Prosenttimuutos edellisestä kuukaudesta (kp.)</i>												

### 4. Teollisuuden uudet tilaukset ja liikevaihto, vähittäiskaupan myynti ja uusien henkilöautojen rekisteröinnit

Osuus kokonaisindeksistä, % <sup>1)</sup>	Teollisuuden uudet tilaukset		Teollisuuden liikevaihto		Vähittäiskaupan myynti (ilman moottoriajoneuvojen polttoaineen vähittäismyyntiä)						Uusien henkilöautojen rekisteröinnit		
	Tehdasteollisuus <sup>2)</sup> (käyvin hinnoin)		Tehdasteollisuus (käyvin hinnoin)		Käyvin hinnoin	Kiintein hinnoin					Yhteensä (kp.), tuhansia <sup>3)</sup>	Yhteensä	
	Yhteensä (indeksi: 2005 = 100, kp.)	Yhteensä	Yhteensä (indeksi: 2005 = 100, kp.)	Yhteensä	Yhteensä	Yhteensä (indeksi: 2005 = 100, kp.)	Yhteensä	Elintar- vikkeet, juomat ja tupakka	Muut kuin elintarvikkeet				
									Tekstiilit, vaatteet ja jalkineet	Kotitalous- esineet			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
<i>Prosenttimuutos edellisestä kuukaudesta (kp.)</i>													

Lähteet: Eurostat lukuun ottamatta osan 5.2 taulukon 4 sarakkeita 12 ja 13 (Euroopan autonvalmistajien yhteistyöjärjestön ACEA:n tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat).

1) Vuonna 2005.

2) Sisältää tehdasteollisuuden alat, joiden tuotanto perustuu pääasiassa uusiin tilauksiin. Vuonna 2005 näiden alojen osuus oli 61,2 % tehdasteollisuudesta.

3) Vuosi- ja neljännesvuosittiedot ovat kyseisen jakson kuukausitietojen keskiarvoja.

## 5.2 Output and demand

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

### 3. Industrial production

	Total		Industry excluding construction								Construction	
	% of total <sup>1)</sup>	Total (s.a.; index: 2005 = 100)	Total		Industry excluding construction and energy					Energy		
			Manu- facturing	Total	Interme- diate goods	Capital goods	Consumer goods					
							Total	Durable	Non-durable			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2007	100.0	78.0	78.0	69.4	68.8	28.2	22.1	18.5	2.6	15.9	9.1	22.0
2008	3.2	108.1	3.7	4.1	4.3	3.8	6.6	2.4	1.4	2.5	-0.9	1.3
2009	-2.5	106.2	-1.8	-1.9	-2.0	-3.5	-0.2	-2.0	-5.7	-1.4	0.3	-5.3
2009 Q3	-13.8	90.4	-14.9	-15.9	-16.4	-19.2	-21.0	-5.0	-17.5	-3.0	-5.5	-8.2
2009 Q4	-13.7	90.9	-14.4	-15.2	-15.7	-18.3	-21.0	-4.0	-18.4	-1.9	-5.7	-9.1
2010 Q1	-7.3	92.1	-7.4	-8.0	-8.4	-6.7	-14.0	-2.6	-10.1	-1.5	-3.8	-5.9
2010 Q2	2.0	94.4	4.9	5.1	5.2	8.2	2.8	3.6	0.0	4.1	3.0	-9.7
2010 Jan.	6.3	96.7	9.2	9.3	9.3	14.1	8.9	3.6	4.7	3.5	6.3	-3.7
2010 Feb.	-0.2	94.2	2.2	2.3	2.6	4.9	0.0	1.8	-2.6	2.3	1.1	-10.4
2010 Mar.	0.9	93.6	4.4	4.7	4.8	7.3	3.2	2.8	1.0	3.0	2.5	-14.1
2010 Apr.	5.2	95.3	7.8	8.1	7.8	11.9	4.8	6.0	1.5	6.7	5.8	-5.1
2010 May	6.0	96.0	9.5	9.7	9.8	15.8	9.1	3.0	0.3	3.4	5.2	-5.9
2010 June	6.2	97.2	10.0	9.9	10.0	14.9	9.0	4.4	6.6	4.1	7.5	-6.8
2010 June	6.8	97.0	8.2	8.4	8.3	11.7	8.5	3.5	7.2	3.0	6.1	1.6
<i>month-on-month percentage changes (s.a.)</i>												
2010 Jan.	1.7	-	2.4	1.9	0.6	2.4	3.2	1.2	2.6	1.1	3.3	-1.7
2010 Feb.	-1.1	-	-0.7	0.6	0.9	0.5	-1.2	-0.1	-0.5	-0.1	-0.1	-6.0
2010 Mar.	2.4	-	1.8	1.6	1.6	2.4	1.9	1.5	0.4	1.8	-1.6	6.5
2010 Apr.	0.3	-	0.8	0.5	0.9	2.1	1.7	-1.3	-0.3	-1.3	-0.7	0.1
2010 May	0.7	-	1.2	0.6	0.4	0.8	1.4	0.9	3.1	0.7	2.1	-0.8
2010 June	0.8	-	-0.1	-0.5	-0.2	-0.7	0.2	-0.2	-1.0	-0.1	0.2	2.3

### 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 <sup>2)</sup> (current prices)		Manufacturing (current prices)		Current prices	Constant prices						Total (s.a.; thousands) <sup>3)</sup>	Total
	Total (s.a.; index: 2005 = 100)	Total	Total (s.a.; index: 2005 = 100)	Total	Total	Total (s.a.; index: 2005 = 100)	Total	Food, beverages, tobacco	Non-food				
									Textiles, clothing, footwear	Household equipment			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
% of total <sup>1)</sup>	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	42.9	57.1	9.9	13.9		
2007	119.9	8.6	115.0	6.5	2.6	104.3	1.8	0.0	3.1	4.0	3.1	968	-0.6
2008	113.2	-5.3	116.9	1.9	1.7	103.4	-0.8	-1.9	-0.1	-1.8	-1.9	896	-7.0
2009	87.7	-22.8	95.5	-18.5	-2.7	101.6	-1.8	-1.6	-1.9	-1.2	-3.8	926	3.2
2009 Q3	90.8	-21.4	95.8	-18.9	-3.5	101.5	-2.0	-1.4	-2.5	-2.8	-3.2	962	10.1
2009 Q4	92.1	-2.8	97.5	-9.3	-1.5	101.8	-0.5	-0.5	-0.6	0.6	-0.7	965	20.7
2010 Q1	95.2	13.8	101.2	6.3	0.8	102.2	1.0	1.4	0.9	3.4	1.0	892	7.5
2010 Q2	102.8	22.7	105.1	13.0	1.2	102.1	0.8	0.2	1.3	0.7	2.7	826	-10.6
2010 Jan.	92.2	7.5	99.4	1.1	-0.9	102.0	-0.2	0.7	-0.6	2.2	-1.6	859	8.3
2010 Feb.	94.0	12.6	100.5	6.0	0.5	102.0	0.7	0.6	0.9	2.9	0.6	879	2.9
2010 Mar.	99.4	20.5	103.6	11.0	2.8	102.7	2.4	2.8	2.3	5.5	4.0	939	10.3
2010 Apr.	99.2	22.1	101.5	10.0	0.3	101.8	0.0	-0.9	0.5	0.0	1.0	839	-10.0
2010 May	103.2	23.0	106.1	13.0	1.5	102.4	1.3	0.9	1.6	-1.2	4.0	786	-13.2
2010 June	105.9	22.9	107.6	15.6	1.7	102.3	1.2	0.5	1.8	3.2	3.1	853	-8.8
<i>month-on-month percentage changes (s.a.)</i>													
2010 Feb.	-	2.0	-	1.1	0.2	-	0.1	-0.1	0.2	-0.7	0.6	-	2.3
2010 Mar.	-	5.7	-	3.0	0.9	-	0.6	0.5	0.6	1.7	1.5	-	6.8
2010 Apr.	-	-0.2	-	-2.0	-1.0	-	-0.9	-1.0	-0.8	-2.5	-1.1	-	-10.6
2010 May	-	4.1	-	4.5	0.6	-	0.6	0.8	0.4	-0.6	1.3	-	-6.3
2010 June	-	2.6	-	1.4	0.0	-	-0.1	-0.6	0.3	2.2	-0.1	-	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

(saldoluku<sup>1)</sup>, prosenttiyksikköä, ellei toisin mainita; kausivaihtelusta puhdistettu)5. Yrityksiä<sup>2)</sup> ja kuluttajia koskevat suhdannekyselyt

Talouden luottamusindikaattori <sup>3)</sup> (pitkän aikavälin keskiarvo = 100) 1	Tehdasteollisuus					Kuluttajien luottamusindikaattori				
	Teollisuuden luottamusindikaattori				Kapasiteetin käyttöaste, % <sup>4)</sup> 6	Yhteensä <sup>5)</sup> 7	Rahoitus-tilanne seuraavan 12 kk:n aikana 8	Taloustilanne seuraavan 12 kk:n aikana 9	Työttömyys-tilanne seuraavan 12 kk:n aikana 10	Säästöt seuraavan 12 kk:n aikana 11
	Yhteensä <sup>5)</sup> 2	Tilaukanta 3	Valmistuote-varastot 4	Tuotanto-odotukset 5						

Rakentamisen luottamusindikaattori			Vähittäiskaupan luottamusindikaattori				Palveluolujen luottamusindikaattori			
Yhteensä <sup>5)</sup> 12	Tilaukanta 13	Työllisyys-odotukset 14	Yhteensä <sup>5)</sup> 15	Tämänhetkinen suhdanne-tilanne 16	Varastojen määrä 17	Suhdanne-näkymät 18	Yhteensä <sup>5)</sup> 19	Suhdanne-näkymät 20	Kysyntä-tilanne 21	Kysyntä-näkymät 22

Lähde: Euroopan komissio (talouden ja rahoituksen pääosasto).

1) Myönteisten ja kielteisten vastausten prosenttiosuuskien erotus.

2) Toukokuusta 2010 alkaen EU:n tilastollisen toimialaluokituksen uuden version (NACE Revision 2) mukaisia tietoja.

3) Talouden luottamusindikaattori koostuu teollisuuden, palveluolujen, kuluttajien, rakentamisen ja vähittäiskaupan luottamusindikaattoreista. Teollisuuden luottamusindikaattorin paino on 40 %, palveluolujen luottamusindikaattorin 30 %, kuluttajien luottamusindikaattorin 20 % ja rakentamisen ja vähittäiskaupan luottamusindikaattorien 5 % kummankin. Jos talouden luottamusindikaattorin arvo on suurempi (pienempi) kuin 100, vastaajien näkemys taloudellisesta tilanteesta on positiivisempi (negatiivisempi) kuin keskimäärin tarkastelujaksolla 1990–2008.

4) Tietoja kerätään tammi-, huhti-, heinä- ja lokakuussa. Neljännesvuosiluvut ovat kahden peräkkäisen kyselyn keskiarvoja. Vuositiedot lasketaan neljännesvuosittaisista keskiarvoista.

5) Luottamusindikaattorit lasketaan komponenttiensa yksinkertaisena keskiarvona. Indikaattorien laskennassa käytetään arvioituja varastotietoja (sarakeet 4 ja 17) ja työttömyyslukuja (sarake 10) käänteisin etumerkein.

**5.2 Output and demand**

 (percentage balances,<sup>1)</sup> unless otherwise indicated; seasonally adjusted)

**5. Business<sup>2)</sup> and Consumer Surveys**

	Economic sentiment indicator <sup>3)</sup> (long-term average = 100)	Manufacturing industry					Consumer confidence indicator				
		Industrial confidence indicator				Capacity utilisation <sup>4)</sup> (%)	Total <sup>5)</sup>	Financial situation over next 12 months	Economic situation over next 12 months	Unemployment situation over next 12 months	Savings over next 12 months
		Total <sup>5)</sup>	Order books	Stocks of finished products	Production expectations						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2006	107.3	2	0	6	13	83.2	-9	-3	-9	15	-9
2007	109.2	5	5	5	13	84.2	-5	-2	-4	5	-8
2008	93.5	-9	-15	11	-2	81.8	-18	-10	-25	24	-14
2009	80.8	-28	-56	14	-15	71.1	-25	-7	-26	56	-10
2009 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	71.7	-17	-3	-11	48	-7
2010 Q1	96.6	-12	-41	2	7	73.9	-17	-4	-11	46	-7
Q2	99.3	-6	-28	0	9	76.5	-17	-6	-18	34	-9
2010 Mar.	97.9	-10	-39	0	9	-	-17	-5	-12	46	-7
Apr.	100.6	-7	-32	-1	9	75.5	-15	-5	-12	36	-8
May	98.4	-6	-28	1	10	-	-18	-7	-21	34	-10
June	98.9	-6	-26	1	9	-	-17	-7	-20	32	-9
July	101.1	-4	-21	0	9	77.4	-14	-7	-14	27	-9
Aug.	101.8	-4	-19	1	8	-	-11	-5	-9	23	-8
	Construction confidence indicator			Retail trade confidence indicator				Services confidence indicator			
	Total <sup>5)</sup>	Order books	Employment expectations	Total <sup>5)</sup>	Present business situation	Volume of stocks	Expected business situation	Total <sup>5)</sup>	Business climate	Demand in recent months	Demand in the months ahead
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
2006	1	-4	6	1	3	14	13	18	13	18	24
2007	0	-7	7	1	5	15	13	20	16	19	24
2008	-13	-20	-6	-7	-6	17	2	2	-5	4	7
2009	-31	-40	-22	-15	-21	11	-15	-16	-22	-16	-9
2009 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
2010 Q1	-27	-37	-17	-7	-9	8	-2	0	-4	-2	7
Q2	-28	-40	-16	-4	-5	8	0	4	1	4	8
2010 Mar.	-25	-35	-14	-6	-9	9	-1	1	-3	-1	8
Apr.	-25	-37	-13	-1	-1	8	4	6	0	5	11
May	-28	-40	-17	-6	-7	10	-1	4	-1	4	8
June	-30	-43	-17	-6	-7	7	-3	4	2	4	5
July	-29	-42	-16	-4	-6	7	1	7	5	9	6
Aug.	-29	-39	-20	-4	-5	7	1	7	6	8	8

Source: European Commission (Economic and Financial Affairs DG).

- 1) Difference between the percentages of respondents giving positive and negative replies.
- 2) From May 2010 onwards, data refer to the new version of the classification of economic activities in the European Union ("NACE Revision 2").
- 3) The economic sentiment indicator is composed of the industrial, services, consumer, construction and retail trade confidence indicators; the industrial confidence indicator has a weight of 40%, the services confidence indicator a weight of 30%, the consumer confidence indicator a weight of 20% and the two other indicators a weight of 5% each. Values for the economic sentiment indicator of above (below) 100 indicate above-average (below-average) economic sentiment, calculated for the period 1990 to 2008.
- 4) Data are collected in January, April, July and October each year. The quarterly figures shown are averages of two successive surveys. Annual data are derived from quarterly averages.
- 5) The confidence indicators are calculated as simple averages of the components shown; the assessments of stocks (columns 4 and 17) and unemployment (column 10) are used with inverted signs for the calculation of confidence indicators.

### 5.3 Työmarkkinat<sup>1)</sup>

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita; kausivaihtelusta puhdistettu)

#### 1. Työllisyys työntekijöiden määrän mukaan

	Yhteensä		Sosioekonomisen aseman mukaan		Toimialoittain					
	Yhteensä (milj. henkilöä)	Yhteensä	Palkansaajat	Yrittäjät	Maa-, riista-, metsä- ja kalatalous	Tehdas-teollisuus, sähkö-, kaasu- ja vesihuolto, mineraalien kaivu	Rakentaminen	Kauppa, korjaus, majoitus- ja ravitsemistoiminta, kuljetus ja tietoliikenne	Rahoitus-toiminta, kiinteistö- ja vuokraus-palvelut, liike-elämän palvelut	Julkinen hallinto, koulutus, terveys-palvelut ja muut palvelut
Osuus, % <sup>2)</sup>	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä										

#### 2. Työllisyys tehtyjen työtuntien mukaan

	Yhteensä		Sosioekonomisen aseman mukaan		Toimialoittain					
	Yhteensä (milj. henkilöä)	Yhteensä	Palkansaajat	Yrittäjät	Maa-, riista-, metsä- ja kalatalous	Tehdas-teollisuus, sähkö-, kaasu- ja vesihuolto, mineraalien kaivu	Rakentaminen	Kauppa, korjaus, majoitus- ja ravitsemistoiminta, kuljetus ja tietoliikenne	Rahoitus-toiminta, kiinteistö- ja vuokraus-palvelut, liike-elämän palvelut	Julkinen hallinto, koulutus, terveys-palvelut ja muut palvelut
Osuus, % <sup>2)</sup>	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Prosenttimuutos edellisestä neljänneksestä										

#### 3. Työntekijää kohden tehdyt työtunnit

	Yhteensä		Sosioekonomisen aseman mukaan		Toimialoittain					
	Yhteensä (tuhatta henkilöä)	Yhteensä	Palkansaajat	Yrittäjät	Maa-, riista-, metsä- ja kalatalous	Tehdas-teollisuus, sähkö-, kaasu- ja vesihuolto, mineraalien kaivu	Rakentaminen	Kauppa, korjaus, majoitus- ja ravitsemistoiminta, kuljetus ja tietoliikenne	Rahoitus-toiminta, kiinteistö- ja vuokraus-palvelut, liike-elämän palvelut	Julkinen hallinto, koulutus, terveys-palvelut ja muut palvelut
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10

Lähde: Eurostat.

1) Työllisyystilastot perustuvat EKT 95:een.

2) Vuonna 2009.

## 5.3 Labour markets <sup>1)</sup>

(annual percentage changes, unless otherwise indicated; seasonally adjusted)

### 1. Employment in terms of persons employed

	Whole economy		By employment status		By economic activity					
	Total (millions)	Total	Employees	Self-employed	Agriculture, hunting, forestry and fishing	Mining, manufacturing and energy	Construction	Trade, repairs, hotels and restaurants, transport and communication	Financial, real estate, renting and business services	Public administration, education, health and other services
% of total <sup>2)</sup>	100.0	100.0	85.3	14.7	3.8	17.1	7.5	25.5	16.1	30.0
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2007	146.754	1.8	2.0	0.7	-1.6	0.3	3.6	1.9	4.3	1.3
2008	147.846	0.7	0.9	-0.3	-1.8	0.0	-2.3	1.2	2.3	1.1
2009	145.079	-1.9	-1.8	-2.1	-2.2	-5.1	-6.7	-1.8	-2.2	1.3
2009 Q2	145.362	-1.9	-1.9	-2.0	-1.9	-5.0	-7.3	-1.8	-2.4	1.4
Q3	144.587	-2.2	-2.2	-2.2	-2.5	-6.1	-7.2	-1.9	-2.8	1.4
Q4	144.258	-2.1	-2.1	-2.2	-2.1	-6.1	-5.4	-2.2	-2.1	1.1
2010 Q1	144.261	-1.3	-1.3	-0.9	-1.5	-5.4	-4.8	-1.3	-0.5	1.5
	<i>quarter-on-quarter percentage changes</i>									
2009 Q2	-0.752	-0.5	-0.5	-0.5	-0.7	-1.7	-1.3	-0.5	-0.7	0.4
Q3	-0.775	-0.5	-0.5	-0.6	-1.2	-1.7	-1.7	-0.3	-0.5	0.3
Q4	-0.329	-0.2	-0.2	-0.3	0.3	-1.1	-0.4	-0.6	0.2	0.2
2010 Q1	0.004	0.0	-0.1	0.4	0.1	-0.9	-1.5	0.0	0.5	0.5

### 2. Employment in terms of hours worked

	Whole economy		By employment status		By economic activity					
	Total (millions)	Total	Employees	Self-employed	Agriculture, hunting, forestry and fishing	Mining, manufacturing and energy	Construction	Trade, repairs, hotels and restaurants, transport and communication	Financial, real estate, renting and business services	Public administration, education, health and other services
% of total <sup>2)</sup>	100.0	100.0	80.4	19.6	5.0	17.1	8.4	26.9	15.6	27.0
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2007	237,005.4	1.8	2.0	0.8	-2.3	0.6	3.6	1.9	4.3	1.1
2008	238,642.1	0.7	1.0	-0.6	-2.0	-0.5	-2.0	1.0	2.6	1.4
2009	230,970.5	-3.2	-3.3	-2.7	-2.2	-8.7	-8.3	-2.5	-3.4	1.1
2009 Q2	57,761.5	-3.6	-3.8	-2.7	-0.9	-10.1	-8.8	-2.6	-3.8	1.0
Q3	57,578.7	-3.5	-3.7	-2.7	-2.6	-9.8	-8.7	-2.5	-4.2	1.2
Q4	57,653.2	-2.6	-2.8	-1.9	-2.1	-7.0	-6.7	-2.2	-2.9	0.9
2010 Q1	57,622.3	-0.6	-0.6	-0.6	-2.6	-3.5	-3.7	-0.6	-0.2	2.0
	<i>quarter-on-quarter percentage changes</i>									
2009 Q2	-215.7	-0.4	-0.5	0.1	0.0	-1.9	-0.2	-0.2	-0.7	0.5
Q3	-182.8	-0.3	-0.3	-0.6	-1.3	-0.8	-1.1	-0.4	-0.5	0.5
Q4	74.5	0.1	0.2	0.0	-0.2	-0.3	-0.5	0.0	0.6	0.4
2010 Q1	-30.9	-0.1	0.0	-0.1	-1.1	-0.5	-1.9	0.0	0.4	0.6

### 3. Hours worked per person employed

	Whole economy		By employment status		By economic activity					
	Total (thousands)	Total	Employees	Self-employed	Agriculture, hunting, forestry and fishing	Mining, manufacturing and energy	Construction	Trade, repairs, hotels and restaurants, transport and communication	Financial, real estate, renting and business services	Public administration, education, health and other services
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2007	1.615	0.0	0.0	0.2	-0.7	0.3	0.0	0.0	0.0	-0.1
2008	1.614	-0.1	0.1	-0.3	-0.2	-0.5	0.3	-0.2	0.3	0.3
2009	1.592	-1.4	-1.5	-0.6	-0.1	-3.8	-1.7	-0.7	-1.2	-0.3
2009 Q2	0.397	-1.7	-2.0	-0.7	1.0	-5.3	-1.6	-0.9	-1.5	-0.5
Q3	0.398	-1.4	-1.6	-0.5	-0.1	-3.8	-1.6	-0.6	-1.4	-0.2
Q4	0.400	-0.5	-0.7	0.3	0.1	-0.9	-1.4	0.0	-0.8	-0.1
2010 Q1	0.399	0.7	0.7	0.3	-1.2	2.0	1.2	0.8	0.2	0.6

Source: ECB calculations based on Eurostat data.

1) Data for employment are based on the ESA 95.

2) In 2009.



5.3 Työmarkkinat<sup>1</sup>4. Työttömyys<sup>1</sup>

(kausivaihtelusta puhdistettu)

	Yhteensä		Iän mukaan <sup>3</sup>				Sukupuolen mukaan <sup>4</sup>			
	Milj. henkilöä	% työvoimasta	Aikuiset		Nuoriso		Miehet		Naiset	
			Milj. henkilöä	% työvoimasta	Milj. henkilöä	% työvoimasta	Milj. henkilöä	% työvoimasta	Milj. henkilöä	% työvoimasta
Osuus, % <sup>2</sup> )										
	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**

**4. Unemployment <sup>1)</sup>**

(seasonally adjusted)

	Total		By age <sup>2)</sup>				By gender <sup>3)</sup>			
	Millions	% of labour force	Adult		Youth		Male		Female	
			Millions	% of labour force	Millions	% of labour force	Millions	% of labour force	Millions	% of labour force
% of total <sup>4)</sup>	100.0		78.4		21.6		53.8		46.2	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2006	12.877	8.3	10.053	7.3	2.824	16.4	6.389	7.5	6.488	9.4
2007	11.679	7.5	9.127	6.6	2.552	14.9	5.737	6.7	5.942	8.5
2008	11.891	7.6	9.265	6.6	2.626	15.4	5.998	6.9	5.893	8.3
2009	14.866	9.4	11.646	8.2	3.220	19.4	7.997	9.3	6.869	9.6
2009 Q2	14.762	9.3	11.535	8.2	3.227	19.3	7.945	9.2	6.817	9.5
Q3	15.294	9.7	11.993	8.5	3.300	19.9	8.260	9.6	7.034	9.8
Q4	15.517	9.8	12.250	8.7	3.267	20.0	8.430	9.8	7.087	9.9
2010 Q1	15.671	9.9	12.419	8.8	3.252	20.1	8.486	9.8	7.185	10.0
Q2	15.821	10.0	12.618	8.9	3.203	20.0	8.495	9.9	7.327	10.2
2010 Feb.	15.673	9.9	12.400	8.7	3.273	20.2	8.503	9.9	7.170	10.0
Mar.	15.750	10.0	12.512	8.8	3.237	20.0	8.491	9.9	7.259	10.1
Apr.	15.785	10.0	12.539	8.8	3.246	20.1	8.503	9.9	7.282	10.1
May	15.838	10.0	12.626	8.9	3.212	20.0	8.502	9.9	7.336	10.2
June	15.841	10.0	12.690	8.9	3.151	19.8	8.479	9.8	7.362	10.2
July	15.833	10.0	12.729	9.0	3.104	19.6	8.428	9.8	7.405	10.3

Source: Eurostat.

1) Data for unemployment refer to persons and follow ILO recommendations.

2) 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.

3) Rates are expressed as a percentage of the labour force for the relevant gender.

4) In 2009.



# JULKINEN TALOUS

## 6.1 Tulot, menot ja alijäämä/ylijäämä<sup>1)</sup> (prosenttia BKT:stä)

### 1. Euroalue – tulot

Yhteensä	Tulot										Pääomatulot		Lisätieto: Verot yhteensä <sup>2)</sup>
	Välittömät verot	Kotitaloudet	Yritykset	Välilliset verot	EU:n toimielinten saamat	Sosiaaliturvamaksut	Työnantaja	Vakuutettu	Myynnit	Pääoma-verot			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14

### 2. Euroalue – menot

Yhteensä	Menot								Pääomamenot			Lisätieto: Perusmenot <sup>3)</sup>	
	Yhteensä	Palkansaajakorvaukset	Väliuotekäyttö	Korkomenot	Tulonsiirrot	Sosiaali-etuudet ja avustukset	Tuki-palkkiot	EU:n toimielinten maksamat	Inves-toinnit	Pääoman siirrot	EU:n toimielinten maksamat		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14

### 3. Euroalue – alijäämä/ylijäämä, perusalijäämä/-ylijäämä ja julkinen kulutus

Yhteensä	Alijäämä (-) / ylijäämä (+)				Perusalijäämä (-) / -ylijäämä (+)	Julkinen kulutus <sup>4)</sup>							Kollektiiviset kulutusmenot	Yksilölliset kulutusmenot
	Valtio	Osavaltiohallinto	Paikallis-hallinto	Sosiaali-turva-rahastot		Yhteensä	Palkansaajakorvaukset	Väliuotekäyttö	Luontois-muotoiset tulonsiirrot	Kiinteän pääoman kuluminen	Myynnit (miinus)			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	

### 4. Euroalueen maat – alijäämä (-) / ylijäämä (+)<sup>5)</sup>

	BE	DE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16

Lähteet: Euroaluetta koskevat tiedot: EKP, euroalueen maiden ali-/ylijäämää koskevat tiedot: Euroopan komissio.

- 1) Tiedot viittaavat 16 maata käsittävään euroalueeseen. Käsitteet "tulot", "menot" ja "alijäämä/ylijäämä" perustuvat EKT 95:een. EU:n budjettiin liittyvät tulonsiirrot on laskettu mukaan konsolidoituina. Euroalueen jäsenvaltioiden välisiä tulonsiirtoja ei ole konsolidoitu.
- 2) Verot ja sosiaaliturvamaksut.
- 3) Kokonaismenot miinus korkomenot.
- 4) Vastaa EKT 95:n mukaisia julkisyhteisöjen kulutusmenoja (P.3).
- 5) Sisältää UMTS-toimilupien myynnistä saadut tulot sekä swap- ja korkoterminijärjestelyjen alaiset maksut.



# GOVERNMENT FINANCE

## 6.1 Revenue, expenditure and deficit/surplus <sup>1)</sup> (as a percentage of GDP)

### 1. Euro area – revenue

	Total		Current revenue								Capital revenue		Memo item: Fiscal burden <sup>2)</sup>	
	1	2	Direct taxes		Indirect taxes	Received by EU institutions		Social contributions		Sales	Capital taxes			
			Households	Corporations		Employers	Employees							
	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14		
2001	45.7	45.4	12.2	9.4	2.8	13.5	0.5	15.6	8.1	4.7	2.1	0.2	0.3	41.6
2002	45.1	44.8	11.8	9.2	2.5	13.5	0.4	15.6	8.1	4.6	2.1	0.3	0.3	41.1
2003	45.0	44.3	11.4	9.0	2.3	13.5	0.4	15.7	8.2	4.6	2.1	0.6	0.5	41.1
2004	44.5	44.0	11.3	8.7	2.5	13.5	0.3	15.5	8.1	4.5	2.1	0.5	0.4	40.7
2005	44.8	44.3	11.5	8.7	2.7	13.7	0.3	15.4	8.1	4.5	2.2	0.4	0.3	40.9
2006	45.3	45.0	12.1	8.9	3.0	13.9	0.3	15.3	8.0	4.5	2.1	0.3	0.3	41.5
2007	45.4	45.1	12.4	9.1	3.2	13.8	0.3	15.1	8.0	4.4	2.1	0.3	0.3	41.6
2008	44.9	44.7	12.2	9.3	2.8	13.3	0.3	15.3	8.0	4.5	2.1	0.2	0.3	41.0
2009	44.5	44.2	11.3	9.2	2.0	13.1	0.3	15.7	8.2	4.5	2.2	0.3	0.4	40.5

### 2. Euro area – expenditure

	Total		Current expenditure						Capital expenditure			Memo item: Primary expenditure <sup>3)</sup>		
	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						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2001	47.5	43.6	10.3	4.8	3.8	24.7	21.7	1.9	0.5	3.9	2.5	1.4	0.0	43.7
2002	47.7	43.9	10.4	4.9	3.5	25.1	22.2	1.9	0.5	3.8	2.4	1.4	0.1	44.2
2003	48.1	44.1	10.5	5.0	3.3	25.4	22.5	1.9	0.5	3.9	2.5	1.4	0.1	44.8
2004	47.5	43.5	10.4	5.0	3.1	25.1	22.3	1.7	0.5	3.9	2.5	1.5	0.1	44.4
2005	47.3	43.4	10.4	5.1	3.0	25.0	22.3	1.7	0.5	3.9	2.5	1.4	0.0	44.3
2006	46.7	42.8	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	46.0	42.3	10.0	5.0	3.0	24.3	21.6	1.6	0.4	3.8	2.6	1.2	0.0	43.1
2008	46.9	43.0	10.1	5.1	3.0	24.8	22.0	1.6	0.4	3.8	2.5	1.3	0.0	43.9
2009	50.7	46.5	10.8	5.6	2.8	27.3	24.2	1.8	0.5	4.2	2.8	1.4	0.0	47.9

### 3. Euro area – deficit/surplus, primary deficit/surplus and government consumption

	Deficit (-)/surplus (+)					Primary deficit (-)/surplus (+)	Government consumption <sup>4)</sup>							
	Total	Central gov.	State gov.	Local gov.	Social security funds		Total	Compensation of employees	Intermediate consumption	Transfers in kind via market producers	Consumption of fixed capital	Sales (minus)	Collective consumption	Individual consumption
2001	-1.9	-1.7	-0.4	-0.1	0.3	1.9	19.8	10.3	4.8	4.9	1.8	2.1	8.2	11.7
2002	-2.6	-2.1	-0.5	-0.2	0.2	0.9	20.2	10.4	4.9	5.1	1.8	2.1	8.3	12.0
2003	-3.1	-2.4	-0.5	-0.2	0.0	0.2	20.5	10.5	5.0	5.2	1.9	2.1	8.3	12.2
2004	-3.0	-2.5	-0.4	-0.3	0.1	0.1	20.4	10.4	5.0	5.1	1.9	2.1	8.3	12.1
2005	-2.6	-2.2	-0.3	-0.2	0.2	0.4	20.4	10.4	5.1	5.1	1.9	2.2	8.2	12.3
2006	-1.3	-1.5	-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	-1.1	0.0	-0.1	0.5	2.3	20.0	10.0	5.0	5.2	1.9	2.1	7.9	12.1
2008	-2.0	-2.0	-0.2	-0.2	0.4	1.0	20.4	10.1	5.1	5.3	1.9	2.1	8.1	12.3
2009	-6.2	-5.0	-0.5	-0.3	-0.4	-3.4	22.1	10.8	5.6	5.8	2.0	2.2	8.8	13.2

### 4. Euro area countries – deficit (-)/surplus (+) <sup>5)</sup>

	BE	DE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2006	0.3	-1.6	3.0	-3.6	2.0	-2.3	-3.3	-1.2	1.4	-2.6	0.5	-1.5	-3.9	-1.3	-3.5	4.0
2007	-0.2	0.2	0.1	-5.1	1.9	-2.7	-1.5	3.4	3.6	-2.2	0.2	-0.4	-2.6	0.0	-1.9	5.2
2008	-1.2	0.0	-7.3	-7.7	-4.1	-3.3	-2.7	0.9	2.9	-4.5	0.7	-0.4	-2.8	-1.7	-2.3	4.2
2009	-6.0	-3.3	-14.3	-13.6	-11.2	-7.5	-5.3	-6.1	-0.7	-3.8	-5.3	-3.4	-9.4	-5.5	-6.8	-2.2

Sources: ECB for euro area aggregated data; European Commission for data relating to countries' deficit/surplus.

- 1) Data refer to the Euro 16. The concepts "revenue", "expenditure" and "deficit/surplus" are based on the ESA 95. Transactions involving the EU budget are included and consolidated. Transactions among Member States' governments are not consolidated.
- 2) The fiscal burden comprises taxes and social contributions.
- 3) Comprises total expenditure minus interest expenditure.
- 4) Corresponds to final consumption expenditure (P.3) of general government in the ESA 95.
- 5) Includes proceeds from the sale of UMTS licences and settlements under swaps and forward rate agreements.

6.2 Velka<sup>1)</sup>

(prosenttia BKT:stä)

## 1. Euroalue – rahoitusvaateittain ja velkojan mukaan

Yhteensä	Rahoitusvaateet				Velkojat				Muut luotonantajat <sup>3)</sup>	
	Käteinen ja talletukset	Lainat	Lyhytaikaiset arvopaperit	Pitkäaikaiset arvopaperit	Kotimainen luotonantaja <sup>2)</sup>					
					Yhteensä	Rahalaitokset	Muut rahoituslaitokset	Muut sektorit		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	

## 2. Euroalue – liikkeeseenlaskijan, laina-ajan ja valuutan mukaan

Yhteensä	Liikkeeseenlaskija <sup>4)</sup>				Alkuperäinen laina-aika			Jäljellä oleva laina-aika			Valuutat												
	Valtio	Osavaltiohallinto	Paikallishallinto	Sosiaaliturvarahastot	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi	Vaihtuva-korkoinen	Enintään 1 vuosi	Yli 1 vuosi ja enintään 5 vuotta	Yli 5 vuotta	Euro tai jäsenvaluutat	Muut valuutat											
													1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11

## 3. Euroalueen maat

BE	DE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16

Lähteet: Euroaluetta koskevat tiedot: EKP, euroalueen maiden velkaa koskevat tiedot: Euroopan komissio.

- Tiedot viittaavat 16 maata käsittävään euroalueeseen. Julkisen sektorin nimellinen bruttovelka konsolidoituina sektorin sisällä. Muiden maiden sijoituksia valtion joukkolainoihin ei ole konsolidoitu. Tiedot perustuvat osittain arvioihin.
- Valtion joukkolainojen haltijat, jotka sijaitsevat joukkolainan liikkeeseen laskeneissa valtioissa.
- Sisältää muissa euroalueen maissa kuin joukkolainan liikkeeseen laskeneissa valtioissa sijaitsevat velkojat.
- Ei sisällä joukkolainan liikkeeseen laskeneissa valtioissa sijaitsevien julkisyhteisöjen hallussa olevia joukkolainoja.

**6.2 Debt <sup>1)</sup>**

(as a percentage of GDP)

**1. Euro area – by financial instrument and sector of the holder**

	Total	Financial instruments				Holders				
		Currency and deposits	Loans	Short-term securities	Long-term securities	Domestic creditors <sup>2)</sup>				Other creditors <sup>3)</sup>
						Total	MFIs	Other financial corporations	Other sectors	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
2000	69.2	2.7	13.2	3.7	49.6	43.8	22.1	12.3	9.5	25.4
2001	68.2	2.8	12.4	4.0	48.9	42.0	20.6	11.0	10.4	26.2
2002	67.9	2.7	11.8	4.6	48.9	40.5	19.4	10.6	10.5	27.4
2003	69.0	2.1	12.4	5.0	49.6	39.7	19.6	11.0	9.1	29.3
2004	69.4	2.2	12.0	5.0	50.3	38.2	18.5	10.7	9.0	31.2
2005	70.0	2.4	11.8	4.7	51.1	36.3	17.2	11.1	7.9	33.8
2006	68.2	2.4	11.5	4.1	50.2	34.4	17.4	9.3	7.7	33.8
2007	65.9	2.2	10.8	4.2	48.7	32.6	16.7	8.5	7.3	33.4
2008	69.3	2.3	11.0	6.7	49.4	32.4	16.6	7.9	7.8	37.0
2009	78.7	2.4	11.9	8.6	55.8	36.6	19.6	8.7	8.2	42.2

**2. Euro area – by issuer, maturity and currency denomination**

	Total	Issued by: <sup>4)</sup>				Original maturity			Residual maturity			Currencies	
		Central gov.	State gov.	Local gov.	Social security funds	Up to 1 year	Over 1 year	Variable interest rate	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Euro or participating currencies	Other currencies
2000	69.2	58.1	5.8	4.8	0.4	6.5	62.7	6.2	13.4	27.8	28.0	67.4	1.8
2001	68.2	57.0	6.0	4.7	0.4	7.0	61.1	5.3	13.7	26.6	27.9	66.6	1.5
2002	67.9	56.6	6.2	4.7	0.4	7.6	60.3	5.2	15.5	25.3	27.2	66.7	1.3
2003	69.0	56.9	6.5	5.1	0.6	7.8	61.2	5.0	14.9	26.0	28.2	68.1	0.9
2004	69.4	57.3	6.6	5.1	0.4	7.8	61.6	4.6	14.8	26.2	28.4	68.6	0.9
2005	70.0	57.6	6.7	5.2	0.5	7.9	62.1	4.6	14.8	25.5	29.6	69.0	1.0
2006	68.2	55.9	6.5	5.3	0.5	7.4	60.8	4.3	14.4	24.0	29.8	67.6	0.6
2007	65.9	53.9	6.2	5.2	0.5	7.4	58.5	4.3	14.6	23.5	27.8	65.4	0.5
2008	69.3	57.1	6.6	5.2	0.4	10.2	59.2	4.4	17.7	23.3	28.3	68.6	0.8
2009	78.7	64.9	7.5	5.6	0.6	12.2	66.5	4.5	19.8	26.7	32.2	78.0	0.8

**3. Euro area countries**

	BE	DE	IE	GR	ES	FR	IT	CY	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2006	88.1	67.6	24.9	97.8	39.6	63.7	106.5	64.6	6.5	63.7	47.4	62.2	64.7	26.7	30.5	39.7
2007	84.2	65.0	25.0	95.7	36.2	63.8	103.5	58.3	6.7	61.9	45.5	59.5	63.6	23.4	29.3	35.2
2008	89.8	66.0	43.9	99.2	39.7	67.5	106.1	48.4	13.7	63.7	58.2	62.6	66.3	22.6	27.7	34.2
2009	96.7	73.2	64.0	115.1	53.2	77.6	115.8	56.2	14.5	69.1	60.9	66.5	76.8	35.9	35.7	44.0

Sources: ECB for euro area aggregated data; European Commission for data relating to countries' debt.

- 1) Data refer to the Euro 16. Gross general government debt at nominal value and consolidated between sub-sectors of government. Holdings by non-resident governments are not consolidated. Data are partially estimated.
- 2) Holders resident in the country whose government has issued the debt.
- 3) Includes residents of euro area countries other than the country whose government has issued the debt.
- 4) Excludes debt held by general government in the country whose government has issued it.

6.3 Velan muutos<sup>1)</sup>  
(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – aiheuttajan, rahoitusvaateen ja velkojan mukaan

Yhteensä	Aiheuttaja			Rahoitusvaateet				Velkojat			
	Lainanotto- tarve <sup>2)</sup>	Arvostus- tekijät <sup>3)</sup>	Luokittelu- muutokset <sup>4)</sup>	Käteinen ja talletukset	Lainat	Lyhyt- aikaiset arvopaperit	Pitkä- aikaiset arvopaperit	Kotimainen luoton- antaja <sup>5)</sup>	Raha- laitokset	Muut rahoitus- laitokset	Muut luoton- antajat <sup>6)</sup>
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12

2. Euroalue – alijäämä-/velkakoikaisu

Velan muutos	Ali- jäämä (-)/ ylijäämä (+) <sup>7)</sup>	Alijäämä-/velkakoikaisu <sup>8)</sup>										Arvos- tustekijät	Valuutta- kurssi- vaikutukset	Luokit- telumu- tokset	Muut <sup>9)</sup>	
		Yhteensä	Julkisyhteisöjen rahoitusvarojen muutokset								Osakkeet ja osuudet					Arvos- tustekijät
			Käteinen ja talle- tukset	Lainat	Arvo- pape- rit <sup>10)</sup>	Yksityistä- mistulot	Pääoma- sijoitukset									
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14			

Lähde: EKP.

- Tiedot viittaavat 16 maata käsittävään euroalueeseen ja perustuvat osittain arvioihin. Nimellisen konsolidoidun bruttovelan vuosimuutos prosentteina BKT:stä:  $(\text{velka}[t] - \text{velka}[t-1]) / \text{BKT}(t)$ .
- Taloustoimista johtuva rahoitustarve.
- Sisältää valuuttakurssimuutosten vaikutusten lisäksi vaikutukset, jotka johtuvat velan laskemisesta nimellisarvoisena (esim. liikkeeseen laskettujen arvopaperien preemiot tai diskonttaukset).
- Sisältää erityisesti yksiköiden uudelleenluokittelun vaikutukset ja tietyt valtioiden vastuulleen ottamat velat.
- Valtion joukkolainojen haltijat, jotka sijaitsevat joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa.
- Sisältää muissa euroalueen maissa kuin joukkolainan liikkeeseen laskeneessa valtiossa sijaitsevat velkojat.
- Sisältää UMTS-toimilupien myynnistä saadut tulot.
- Nimellisen konsolidoidun bruttovelan vuosimuutoksen ja prosentteina BKT:stä ilmoitetun alijäämän välinen erotus.
- Sisältää pääasiassa muihin velkoihin ja saamiin kohdistuvat taloustoimet (kauppaluotot, muut velat/saamiset ja johdannaiset).
- Ei sisällä johdannaisia.

## 6.3 Change in debt <sup>1)</sup>

(as a percentage of GDP)

### 1. Euro area – by source, financial instrument and sector of the holder

	Total	Source of change			Financial instruments				Holders			Other creditors <sup>6)</sup>
		Borrowing requirement <sup>2)</sup>	Valuation effects <sup>3)</sup>	Other changes in volume <sup>4)</sup>	Currency and deposits	Loans	Short-term securities	Long-term securities	Domestic creditors <sup>5)</sup>	MFI	Other financial corporations	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2001	1.9	1.9	-0.1	0.1	0.2	-0.2	0.5	1.5	0.0	-0.5	-0.8	1.9
2002	2.1	2.7	-0.5	0.0	0.0	-0.2	0.7	1.6	0.0	-0.5	-0.1	2.1
2003	3.1	3.3	-0.2	0.0	-0.6	0.9	0.6	2.1	0.4	0.8	0.8	2.7
2004	3.1	3.2	-0.1	0.0	0.2	0.1	0.1	2.7	0.1	-0.3	0.1	3.1
2005	3.1	3.0	0.0	0.0	0.3	0.3	-0.1	2.6	-0.6	-0.7	0.8	3.6
2006	1.5	1.4	0.1	0.0	0.2	0.2	-0.4	1.5	-0.1	1.0	-1.2	1.6
2007	1.1	1.1	0.0	0.0	-0.1	-0.1	0.3	1.0	-0.2	0.2	-0.3	1.2
2008	5.2	5.1	0.1	0.0	0.1	0.4	2.6	2.0	0.7	0.4	-0.4	4.5
2009	7.1	7.3	-0.2	0.0	0.1	0.6	1.6	4.8	3.1	2.5	0.5	4.0

### 2. Euro area – deficit-debt adjustment

	Change in debt	Deficit (-) / surplus (+) <sup>2)</sup>	Deficit-debt adjustment <sup>5)</sup>											
			Total	Transactions in main financial assets held by general government							Valuation effects	Exchange rate effects	Other changes in volume	Other <sup>9)</sup>
				Total	Currency and deposits	Loans	Securities <sup>10)</sup>	Shares and other equity	Privatisations	Equity injections				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2001	1.9	-1.9	0.0	-0.5	-0.6	0.1	0.1	-0.1	-0.3	0.1	-0.1	0.0	0.1	0.6
2002	2.1	-2.6	-0.5	0.1	0.1	0.0	0.0	-0.1	-0.4	0.1	-0.5	-0.1	0.0	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	0.2	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	0.4	0.6	0.2	0.0	0.2	0.1	-0.2	0.2	0.0	0.0	0.0	-0.1
2008	5.2	-2.0	3.3	3.1	0.8	0.7	0.8	0.8	0.0	0.6	0.1	0.0	0.0	0.1
2009	7.1	-6.2	0.9	1.0	0.4	0.0	0.2	0.4	-0.2	0.5	-0.2	0.0	0.0	0.0

Source: ECB.

- 1) Data refer to the Euro 16 and are partially estimated. Annual change in gross nominal consolidated debt is expressed as a percentage of GDP, i.e.  $[\text{debt}(t) - \text{debt}(t-1)] \div \text{GDP}(t)$ .
- 2) The borrowing requirement is by definition equal to transactions in debt.
- 3) Includes, in addition to the impact of foreign exchange movements, effects arising from measurement at nominal value (e.g. premia or discounts on securities issued).
- 4) Includes, in particular, the impact of the reclassification of units and certain types of debt assumption.
- 5) Holders resident in the country whose government has issued the debt.
- 6) Includes residents of euro area countries other than the country whose government has issued the debt.
- 7) Including proceeds from sales of UMTS licences.
- 8) The difference between the annual change in gross nominal consolidated debt and the deficit as a percentage of GDP.
- 9) Mainly composed of transactions in other assets and liabilities (trade credits, other receivables/payables and financial derivatives).
- 10) Excluding financial derivatives.



## 6.4 Neljännesvuosittaiset tulot, menot ja alijäämä/ylijäämä<sup>1)</sup>

(prosenttia BKT:stä)

### 1. Euroalue – neljännesvuosittaiset tulot

Yhteensä	Tulot					Pääomatulot		Lisätieto: Verot yhteensä <sup>2)</sup>	
	2	Välittömät verot 3	Väilliset verot 4	Sosiaaliturva- maksut 5	Myynnit 6	Tulot omai- suudesta 7	8		Pääomaverot 9
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10

### 2. Euroalue – neljännesvuosittaiset menot ja alijäämä/ylijäämä

Yhteensä	Menot							Pääomamenot			Alijäämä (-)/ ylijäämä (+)	Perus- alijäämä (-)/ -ylijäämä (+)
	Yhteensä	Palkan- saaja- korvaukset	Välituote- käyttö	Korko- menot	Tulon- siirrot	Sosiaali- etuudet ja avustukset	Tuki- palkkiot	Investoinnit	Pääoman siirrot			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13

Lähteet: Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat ja kansalliset tilastot.

- 1) Tiedot viittaavat 16 maata käsittävään euroalueeseen. Käsitteet "tulot", "menot" ja "alijäämä/ylijäämä" perustuvat EKT 95:een. Tulonsiirtoja EU:n budjetin ja julkisen sektorin ulkopuolisten yksiköiden välillä ei ole laskettu mukaan. Muilta osin neljännesvuosittaiset tilastot laaditaan (erilaisia raportointimääraaikoja lukuun ottamatta) vastaavalla tavalla kuin vuositilastot. Kausivaihtelusta puhdistamattomia tietoja.

- 2) Verot ja sosiaaliturvamaksut.

**6.4 Quarterly revenue, expenditure and deficit/surplus <sup>1)</sup>**  
(as a percentage of GDP)

**1. Euro area – quarterly revenue**

	Total		Current revenue					Capital revenue		Memo item: Fiscal burden <sup>2)</sup>
	1	2	Direct taxes	Indirect taxes	Social contributions	Sales	Property income	8	Capital taxes	
2004 Q1	41.3	40.9	9.5	12.9	15.3	1.7	0.6	0.4	0.3	38.0
2004 Q2	44.7	43.9	11.9	12.9	15.3	2.0	1.1	0.8	0.6	40.7
2004 Q3	42.8	42.3	10.7	12.8	15.3	1.9	0.7	0.5	0.3	39.1
2004 Q4	48.9	48.0	12.9	14.2	16.1	2.9	0.7	1.0	0.4	43.7
2005 Q1	42.0	41.5	10.0	13.0	15.2	1.7	0.6	0.5	0.3	38.5
2005 Q2	44.3	43.6	11.5	13.2	15.1	2.0	1.1	0.6	0.3	40.1
2005 Q3	43.5	42.8	11.1	13.0	15.2	1.9	0.7	0.7	0.3	39.7
2005 Q4	49.0	48.2	13.3	14.2	16.1	2.9	0.8	0.7	0.3	43.9
2006 Q1	42.4	42.0	10.3	13.4	15.1	1.6	0.8	0.4	0.3	39.0
2006 Q2	45.3	44.9	12.2	13.5	15.1	1.9	1.3	0.5	0.3	41.1
2006 Q3	43.8	43.3	11.6	13.0	15.1	2.0	0.8	0.5	0.3	40.0
2006 Q4	49.3	48.7	14.0	14.2	15.8	2.9	0.9	0.6	0.3	44.4
2007 Q1	42.1	41.7	10.2	13.5	14.8	1.7	0.8	0.4	0.3	38.8
2007 Q2	45.6	45.2	12.7	13.5	15.0	1.8	1.5	0.4	0.3	41.4
2007 Q3	43.7	43.3	12.2	12.8	14.8	1.9	0.8	0.5	0.3	40.1
2007 Q4	49.6	49.1	14.4	14.1	15.7	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	38.6
2008 Q2	44.9	44.5	12.6	12.8	15.0	1.9	1.5	0.4	0.3	40.7
2008 Q3	43.2	42.9	11.9	12.4	15.0	1.9	0.8	0.3	0.3	39.7
2008 Q4	48.8	48.3	13.6	13.6	16.2	3.0	1.0	0.5	0.3	43.7
2009 Q1	41.9	41.8	10.3	12.5	15.4	1.8	1.0	0.2	0.2	38.4
2009 Q2	44.4	43.8	11.5	12.6	15.5	2.0	1.5	0.6	0.5	40.1
2009 Q3	42.6	42.2	10.9	12.3	15.5	2.0	0.8	0.3	0.3	39.0
2009 Q4	48.5	47.9	12.7	13.7	16.4	3.2	1.0	0.7	0.5	43.2
2010 Q1	41.4	41.3	10.0	12.3	15.3	1.8	0.9	0.2	0.2	38.0

**2. Euro area – quarterly expenditure and deficit/surplus**

	Total		Current expenditure						Capital expenditure			Deficit (-)/ surplus (+)	Primary deficit (-)/ surplus (+)
	1	2	Total	Compensation of employees	Intermediate consumption	Interest	Current transfers	Social		Investment	Capital transfers		
								benefits	Subsidies				
2004 Q1	46.3	42.9	10.3	4.6	3.2	24.9	21.3	1.2	3.4	1.9	1.5	-5.0	-1.8
2004 Q2	46.6	43.2	10.4	4.8	3.2	24.7	21.4	1.3	3.4	2.3	1.1	-1.9	1.4
2004 Q3	46.0	42.6	9.9	4.7	3.1	24.9	21.5	1.3	3.4	2.4	1.0	-3.2	-0.1
2004 Q4	50.8	45.6	11.0	5.7	2.9	26.0	22.6	1.4	5.2	3.1	2.1	-1.9	1.0
2005 Q1	46.7	43.0	10.2	4.6	3.1	25.1	21.3	1.2	3.7	1.9	1.8	-4.8	-1.7
2005 Q2	46.1	42.8	10.2	4.9	3.2	24.5	21.3	1.1	3.4	2.3	1.1	-1.9	1.3
2005 Q3	45.7	42.3	9.9	4.8	3.0	24.6	21.3	1.2	3.4	2.5	1.0	-2.2	0.8
2005 Q4	50.5	45.7	11.1	5.8	2.7	26.0	22.5	1.3	4.8	3.1	1.7	-1.5	1.2
2006 Q1	45.3	42.1	10.0	4.6	3.0	24.6	21.1	1.2	3.1	1.9	1.2	-2.9	0.1
2006 Q2	45.4	42.2	10.2	4.9	3.1	24.0	21.0	1.1	3.2	2.3	0.9	-0.1	3.0
2006 Q3	45.3	41.9	9.8	4.7	2.9	24.5	21.1	1.2	3.4	2.4	1.0	-1.5	1.4
2006 Q4	50.3	45.0	10.7	5.7	2.7	25.9	22.2	1.4	5.3	3.2	2.2	-1.0	1.7
2007 Q1	44.3	41.1	9.8	4.5	2.9	23.9	20.5	1.2	3.2	2.0	1.2	-2.2	0.8
2007 Q2	44.6	41.4	9.9	4.8	3.2	23.5	20.5	1.1	3.2	2.3	0.9	1.0	4.2
2007 Q3	44.5	41.1	9.5	4.7	2.9	23.9	20.6	1.2	3.4	2.5	0.9	-0.8	2.1
2007 Q4	50.3	45.2	10.6	5.8	2.8	26.0	22.2	1.5	5.1	3.4	1.7	-0.7	2.1
2008 Q1	44.6	41.4	9.7	4.6	3.0	24.1	20.5	1.2	3.2	2.0	1.2	-2.4	0.6
2008 Q2	45.2	41.9	10.1	4.9	3.2	23.7	20.6	1.1	3.3	2.3	1.0	-0.3	2.9
2008 Q3	45.4	41.9	9.6	4.8	3.1	24.4	21.2	1.2	3.5	2.5	1.0	-2.2	0.9
2008 Q4	51.8	46.8	11.0	6.1	2.8	26.9	23.0	1.4	5.0	3.4	1.6	-3.0	-0.2
2009 Q1	48.4	44.9	10.5	5.3	2.9	26.3	22.4	1.3	3.4	2.2	1.2	-6.4	-3.6
2009 Q2	50.1	46.1	10.9	5.5	3.2	26.6	23.1	1.3	4.0	2.7	1.3	-5.7	-2.6
2009 Q3	49.2	45.3	10.3	5.2	2.7	27.0	23.4	1.4	3.8	2.6	1.1	-6.6	-3.9
2009 Q4	54.7	49.4	11.4	6.3	2.5	29.1	24.8	1.6	5.4	3.4	1.9	-6.2	-3.7
2010 Q1	49.5	45.9	10.5	5.2	2.8	27.4	23.3	1.4	3.6	2.1	1.5	-8.0	-5.2

Sources: ECB calculations based on Eurostat and national data.

- 1) The concepts "revenue", "expenditure" and "deficit/surplus" are based on the ESA 95. Transactions between the EU budget and entities outside the government sector are not included. Otherwise, except for different data transmission deadlines, the quarterly data are consistent with the annual data. The data are not seasonally adjusted.  
2) The fiscal burden comprises taxes and social contributions.

6.5 Neljännesvuosittainen velka ja velan muutos  
(prosenttia BKT:stä)

1. Euroalue – julkisyhteisöjen konsolidoitu bruttovelka (EMU-kriteerien mukainen) rahoitusvaateittain<sup>1)</sup>

	Yhteensä 1	Rahoitusvaatteet			
		Käteinen ja talletukset 2	Lainat 3	Lyhytaikaiset arvopaperit 4	Pitkäaikaiset arvopaperit 5

2. Euroalue – alijäämä-/velkakoikaisut

Velan muutos 1	Alijäämä (-)/ ylijäämä (+) 2	Alijäämä-/velkakoikaisut								Lisätieto: Lainanotto- tarve 11
		Yhteensä 3	Julkisyhteisöjen rahoitusvarojen muutokset					Arvostustekijät ja luokittelu- muutokset 9	Muut 10	
			Yhteensä 4	Käteinen ja talletukset 5	Lainat 6	Arvopaperit 7	Osakkeet ja osuudet 8			

K28 Alijäämä, lainanottotarve ja velan muutos  
(neljän vuosineljänneksen liukuva summa prosentteina BKT:stä)

K29 Julkisyhteisöjen konsolidoitu bruttovelka (EMU-kriteerien mukainen)  
(BKT:hen suhteutetun velan vuotuinen muutos ja sen osatekijät)

— Alijäämä  
- - - - - Velan muutos  
- - - - - Lainanottotarve

■ Alijäämä-/velkakoikaisut  
■ Perusalijäämä/-ylijäämä  
■ BKT:n kasvuvauhdin ja koron erotus  
— BKT:n suhteutetun velan muutos

Lähteet: Eurostatin tietoihin perustuvat EKP:n laskelmat ja kansalliset tilastot.

1) Kantatiedot vuosineljännekseltä t ilmoitetaan prosentteina neljänneksen t ja kolmen edeltävän neljänneksen BKT:n summasta.

## 6.5 Quarterly debt and change in debt

(as a percentage of GDP)

### 1. Euro area – Maastricht debt by financial instrument<sup>1)</sup>

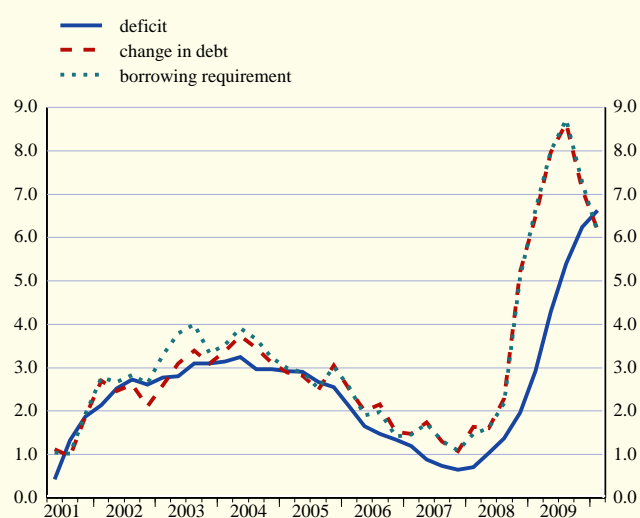
	Total 1	Financial instruments			
		Currency and deposits 2	Loans 3	Short-term securities 4	Long-term securities 5
2007 Q2	68.6	2.2	11.2	5.1	50.2
Q3	67.6	2.1	11.1	5.1	49.3
Q4	65.9	2.2	10.8	4.2	48.7
2008 Q1	67.0	2.1	11.2	5.0	48.7
Q2	67.3	2.1	11.2	4.9	49.0
Q3	67.4	2.1	11.1	5.5	48.6
Q4	69.3	2.3	11.0	6.7	49.4
2009 Q1	72.8	2.3	11.3	7.9	51.4
Q2	76.1	2.3	11.6	8.4	53.7
Q3	77.9	2.3	11.8	9.2	54.6
Q4	78.7	2.4	11.9	8.6	55.8
2010 Q1	80.5	2.4	12.2	8.4	57.6

### 2. Euro area – deficit-debt adjustment

	Change in debt 1	Deficit (-)/ surplus (+) 2	Deficit-debt adjustment							Memo item: Borrowing requirement 11	
			Total 3	Transactions in main financial assets held by general government				Valuation effects and other changes in volume 9	Other 10		
				Total 4	Currency and deposits 5	Loans 6	Securities 7				Shares and other equity 8
2007 Q2	4.2	1.0	5.2	4.9	4.1	0.0	0.5	0.3	0.6	-0.3	3.5
Q3	-0.6	-0.8	-1.4	-1.4	-2.1	0.0	0.4	0.2	0.1	-0.1	-0.6
Q4	-3.6	-0.7	-4.2	-2.9	-2.1	0.0	-0.6	-0.2	-0.1	-1.2	-3.4
2008 Q1	6.7	-2.4	4.3	3.4	2.0	0.0	1.1	0.3	0.1	0.9	6.6
Q2	4.0	-0.3	3.7	3.9	1.8	0.3	1.3	0.4	0.0	-0.2	3.9
Q3	2.2	-2.2	0.0	-0.9	-1.6	0.0	0.2	0.5	0.5	0.4	1.8
Q4	7.9	-3.0	5.0	5.8	0.8	2.6	0.5	1.9	-0.1	-0.8	8.0
2009 Q1	12.1	-6.4	5.6	6.5	5.1	-0.1	0.8	0.7	-1.1	0.2	13.2
Q2	9.9	-5.7	4.2	3.3	2.5	-0.6	0.1	1.2	0.6	0.3	9.3
Q3	4.7	-6.6	-1.9	-2.9	-3.1	0.7	-0.1	-0.4	0.2	0.8	4.5
Q4	2.1	-6.2	-4.1	-2.6	-2.7	0.0	0.0	0.1	-0.3	-1.1	2.4
2010 Q1	8.3	-8.0	0.2	0.7	0.7	0.0	-0.4	0.4	-0.1	-0.4	8.4

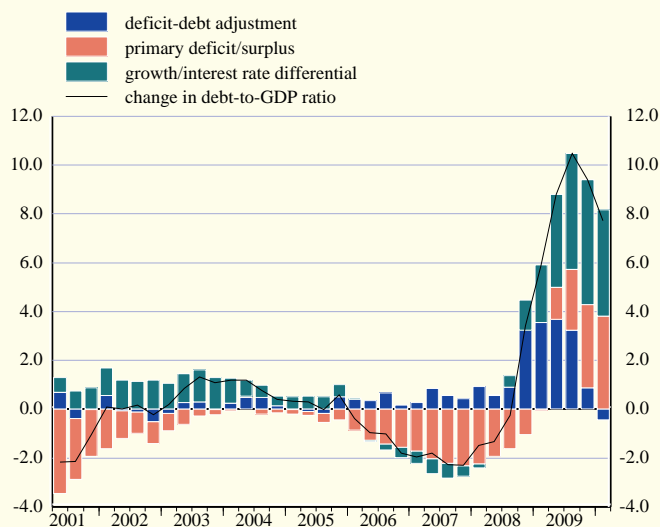
### C28 Deficit, borrowing requirement and change in debt

(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 maksutaseesta<sup>1)</sup> (miljardia euroa, nettomääräiset taloustoimet)

Vaihtotase					Pää- oman- siirrot	Netto- luoton- anto/otto ulkomaile/ta (sarakeet 1+6)	Rahoitustase						Virheel- liset ja tunnista- mattomat erät
Yhteensä	Tavarat	Palvelut	Tuotan- non- tekijä- korvauk- set	Tulon- siirrot			Yhteensä	Suorat sijoi- tukset	Arvo- paperi- sijoi- tukset	Johdan- naiset	Muut sijoi- tukset	Valuutta- varanto	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet, % BKT:stä													

**K30 Euroalueen maksutase: vaihtotase**  
(kausivaihtelusta puhdistettu, 12 kk:n kumulatiiviset taloustoimet, % BKT:stä)

**K31 Euroalueen maksutase: suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset**  
(12 kk:n kumulatiiviset taloustoimet, % BKT:stä)

— Vaihtotase

— Suorat sijoitukset, netto  
— Arvopaperisijoitukset, netto

Lähde: EKP.

1) Lukujen merkintätapa on selitetty Yleistä-osassa.



## EXTERNAL TRANSACTIONS AND POSITIONS

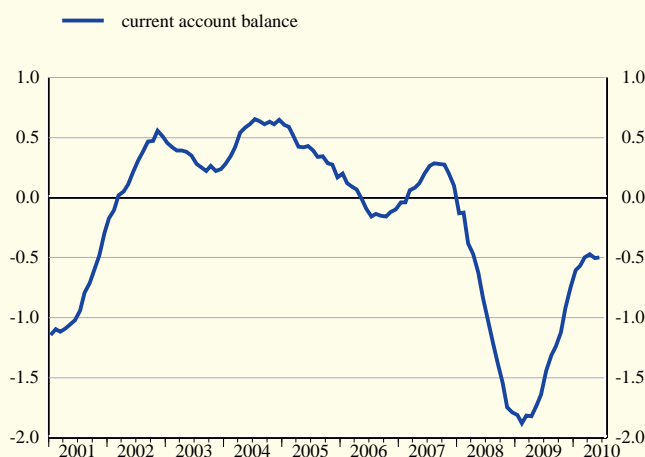
### 7.1 Summary balance of payments <sup>1)</sup>

(EUR billions; net transactions)

	Current account					Capital account	Net lending/borrowing to/from rest of the world (columns 1+6)	Financial account						Errors and omissions
	Total	Goods	Services	Income	Current transfers			Total	Direct investment	Portfolio investment	Financial derivatives	Other investment	Reserve assets	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2007	13.5	48.0	49.6	2.9	-87.0	5.0	18.5	-10.7	-73.7	151.5	-63.7	-19.6	-5.1	-7.8
2008	-153.8	-19.1	41.4	-76.6	-99.5	9.8	-144.0	163.2	-198.7	344.1	-62.5	83.7	-3.4	-19.2
2009	-55.9	40.7	29.9	-38.2	-88.2	6.2	-49.7	43.0	-78.9	308.7	42.1	-233.3	4.5	6.8
2009 Q2	-22.0	14.0	6.9	-25.5	-17.3	2.2	-19.8	10.9	0.3	70.8	22.9	-81.7	-1.4	8.9
Q3	-3.6	13.8	12.2	-6.7	-22.8	1.4	-2.2	-12.6	-23.7	78.2	-4.5	-62.9	0.3	14.8
Q4	6.8	20.5	9.1	-3.1	-19.7	1.2	8.0	-6.2	9.0	53.9	7.9	-76.9	-0.1	-1.8
2010 Q1	-25.4	2.8	3.3	3.3	-34.8	2.6	-22.9	24.4	-34.9	22.4	1.8	39.8	-4.6	-1.6
Q2	-24.4	8.9	10.9	-26.6	-17.7	1.8	-22.6	23.9	-31.0	99.8	-0.9	-45.1	1.0	-1.3
2009 June	1.5	7.3	1.8	-6.2	-1.3	0.3	1.8	-16.6	-24.8	42.3	0.5	-34.2	-0.4	14.8
July	8.1	14.1	3.9	-3.0	-6.9	0.9	9.0	-19.4	7.2	-26.5	6.4	-2.9	-3.7	10.4
Aug.	-6.1	-1.9	4.1	0.0	-8.3	0.5	-5.5	-10.8	1.7	25.7	-9.8	-29.2	0.8	16.3
Sep.	-5.6	1.5	4.1	-3.7	-7.5	0.0	-5.6	17.6	-32.6	78.9	-1.1	-30.8	3.3	-11.9
Oct.	-1.3	8.7	2.9	0.2	-13.2	-0.3	-1.6	1.1	3.8	6.2	1.6	-9.8	-0.6	0.5
Nov.	-2.4	5.5	1.2	-3.1	-6.0	1.0	-1.4	3.4	-3.5	-7.3	-0.1	13.0	1.4	-2.0
Dec.	10.6	6.4	4.9	-0.2	-0.6	0.5	11.0	-10.6	8.8	55.1	6.4	-80.1	-0.8	-0.4
2010 Jan.	-14.4	-7.7	0.8	0.9	-8.5	1.6	-12.8	32.0	9.2	21.4	3.6	-3.6	1.5	-19.2
Feb.	-8.7	4.2	1.2	1.9	-16.1	0.8	-7.9	-8.4	-17.6	2.4	-0.7	11.3	-3.7	16.3
Mar.	-2.2	6.2	1.3	0.4	-10.2	0.1	-2.1	0.8	-26.5	-1.4	-1.0	32.1	-2.5	1.3
Apr.	-7.5	2.9	3.2	-5.8	-7.7	-0.2	-7.7	8.6	-11.4	32.3	0.3	-12.5	0.0	-1.0
May	-17.9	0.4	3.9	-16.9	-5.4	2.0	-16.0	16.3	-12.4	64.4	-2.5	-33.1	-0.1	-0.3
June	1.0	5.6	3.8	-3.9	-4.6	0.0	1.0	-1.0	-7.2	3.2	1.3	0.6	1.2	0.0
<i>12-month cumulated transactions</i>														
2010 June	-46.6	46.0	35.5	-33.0	-95.0	6.9	-39.7	29.6	-80.6	254.3	4.4	-145.1	-3.4	10.1
<i>12-month cumulated transactions as a percentage of GDP</i>														
2010 June	-0.5	0.5	0.4	-0.4	-1.1	0.1	-0.4	0.3	-0.9	2.8	0.0	-1.6	0.0	0.1

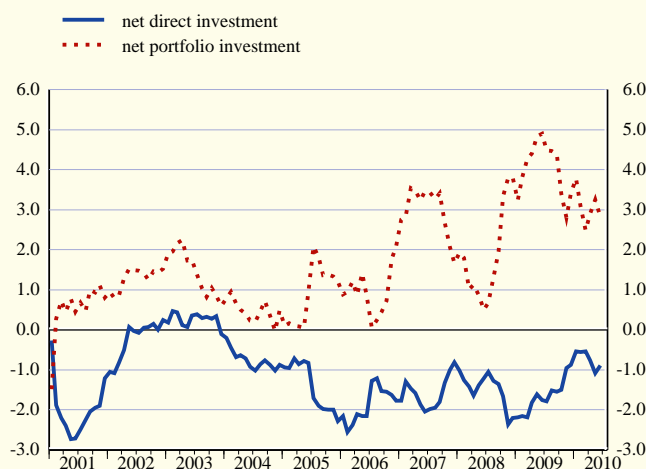
### C30 Euro area b.o.p.: current account

(seasonally adjusted; 12-month cumulated transactions as a percentage of GDP)



### C31 Euro area b.o.p.: direct and portfolio investment

(12-month cumulated transactions as a percentage of GDP)



Source: ECB.

1) The sign convention is explained in the General Notes.

7.2 Vaihtotase ja pääomansiirrot  
(miljardia euroa, taloustoimet)

1. Yhteenveto vaihtotaseesta ja pääomansiirroista

Vaihtotase													Pääomansiirrot	
Yhteensä			Tavarat		Palvelut		Tuotannontekijä- korvaukset		Tulonsiirrot				Tulot	Menot
Tulot	Menot	Netto	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Palkansaajien raha- lähteykset	Menot	Palkansaajien raha- lähteykset		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
<i>Kausivaihtelusta puhdistettu</i>														
<i>12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet</i>														
<i>12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet, % BKT:stä</i>														

K32 Euroalueen maksutase: tavarat

(kausivaihtelusta puhdistettu, 12 kk:n kumulatiiviset taloustoimet, % BKT:stä)

— Vienti (tulot)  
..... Tuonti (menot)

K33 Euroalueen maksutase: palvelut

(kausivaihtelusta puhdistettu, 12 kk:n kumulatiiviset taloustoimet, % BKT:stä)

— Vienti (tulot)  
..... Tuonti (menot)

Lähde: EKP.

## 7.2 Current and capital accounts

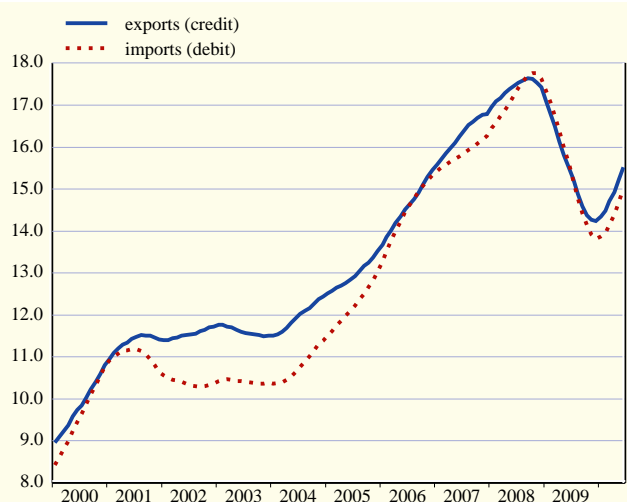
(EUR billions; transactions)

### 1. Summary current and capital accounts

	Current account											Capital account			
	Total			Goods		Services		Income		Current transfers			Credit	Debit	
	Credit	Debit	Net	Credit	Debit	Credit	Debit	Credit	Debit	Credit	Debit				
											Workers' remittances	Workers' remittances			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
2007	2,702.7	2,689.2	13.5	1,518.0	1,470.1	494.9	445.3	598.7	595.8	91.0	6.4	178.1	20.7	25.7	20.7
2008	2,732.5	2,886.3	-153.8	1,580.4	1,599.5	517.6	476.2	546.1	622.6	88.5	6.7	188.0	21.4	24.2	14.5
2009	2,269.9	2,325.8	-55.9	1,291.2	1,250.5	469.8	439.9	416.0	454.2	92.9	6.1	181.1	21.6	19.0	12.8
2009 Q2	559.5	581.4	-22.0	312.5	298.5	114.8	107.9	111.2	136.7	21.0	1.6	38.3	5.4	4.9	2.8
Q3	556.0	559.6	-3.6	322.5	308.7	124.0	111.9	95.1	101.8	14.3	1.6	37.2	5.5	3.9	2.4
Q4	597.3	590.4	6.8	348.8	328.2	120.6	111.5	96.2	99.2	31.7	1.5	51.4	5.7	6.0	4.9
2010 Q1	579.0	604.4	-25.4	348.7	346.0	110.1	106.8	99.1	95.7	21.0	1.4	55.8	5.0	5.1	2.5
Q2	622.8	647.2	-24.4	387.8	378.9	121.7	110.8	96.3	122.8	17.1	.	34.7	.	4.2	2.5
2010 Apr.	195.4	202.9	-7.5	122.9	120.0	38.2	35.0	30.2	36.0	4.1	.	11.8	.	0.7	0.9
May	203.7	221.6	-17.9	124.6	124.1	40.0	36.2	31.5	48.4	7.6	.	13.0	.	2.7	0.8
June	223.7	222.7	1.0	140.3	134.7	43.4	39.6	34.6	38.5	5.4	.	9.9	.	0.8	0.8
	<i>Seasonally adjusted</i>														
2009 Q4	568.6	575.7	-7.1	332.7	317.6	117.3	108.5	92.1	101.8	26.5	.	47.8	.	.	.
2010 Q1	606.5	616.0	-9.6	363.6	353.2	120.7	111.5	102.5	104.7	19.7	.	46.6	.	.	.
Q2	625.9	643.5	-17.6	390.7	384.5	122.8	113.3	93.8	104.4	18.6	.	41.2	.	.	.
2010 Apr.	200.2	205.8	-5.6	124.4	123.8	40.3	36.3	30.2	33.1	5.3	.	12.5	.	.	.
May	212.8	220.2	-7.4	132.2	129.3	41.4	38.1	31.0	37.0	8.2	.	15.8	.	.	.
June	212.9	217.5	-4.6	134.0	131.4	41.1	38.9	32.7	34.3	5.1	.	12.9	.	.	.
	<i>12-month cumulated transactions</i>														
2010 June	2,351.6	2,396.6	-45.1	1,403.1	1,358.0	476.0	440.4	385.8	420.3	86.6	.	177.9	.	.	.
	<i>12-month cumulated transactions as a percentage of GDP</i>														
2010 June	26.0	26.5	-0.5	15.5	15.0	5.3	4.9	4.3	4.6	1.0	.	2.0	.	.	.

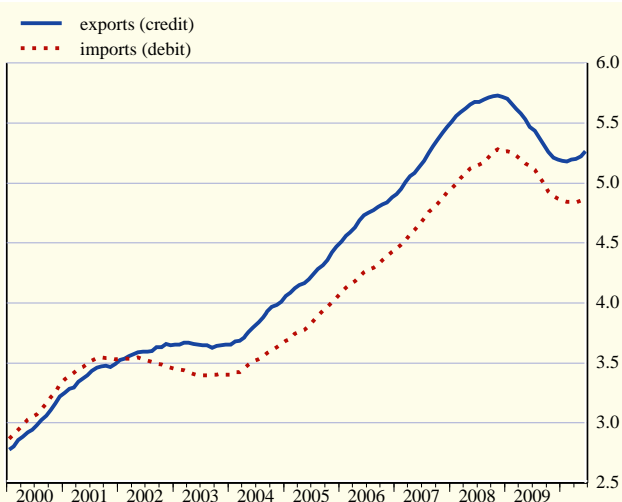
### C32 Euro area b.o.p.: goods

(seasonally adjusted; 12-month cumulated transactions as a percentage of GDP)



### C33 Euro area b.o.p.: services

(seasonally adjusted; 12-month cumulated transactions as a percentage of GDP)



Source: ECB.



**7.2 Vaihtotase ja pääomansiirrot**  
(miljardia euroa)

**2. Tuotannontekijäkorvaukset**  
(taloustoimet)

Palkansaaja- korvaukset		Pääomakorvaukset													
Tulot	Menot	Yhteensä		Suorat sijoitukset						Arvopaperisijoitukset				Muut sijoitukset	
		Tulot	Menot	Oman pääoman tuotot			Korot			Oman pääoman tuotot		Korot		Tulot	Menot
				Tulot	Menot	Uudelleen sijoitetut voitot	Tulot	Menot	Tulot	Menot	Tulot	Menot			
		5	6										7	8	9
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16

**3. Maaryhmittäinen ja maittainen erittely**  
(kumulatiiviset taloustoimet)

	Yhteensä	Euroalueen ulkopuoliset EU-maat						Brasilia	Kanada	Kiina	Intia	Japani	Venäjä	Sveitsi	Offshore- rahoitus- keskukset	Muut
		Yhteensä	Tanska	Ruotsi	Iso- Britannia	Muut EU-maat	EU:n toimi- elimet									
<b>2009/II–2010/I</b>	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
		Tulot														
<b>Vaihtotase</b>																
Tavarat																
Palvelut																
Tuotannontekijäkorvaukset																
Pääomakorvaukset																
Tulonsiirrot																
<b>Pääomansiirrot</b>		Menot														
<b>Vaihtotase</b>																
Tavarat																
Palvelut																
Tuotannontekijäkorvaukset																
Pääomakorvaukset																
Tulonsiirrot																
<b>Pääomansiirrot</b>		Netto														
<b>Vaihtotase</b>																
Tavarat																
Palvelut																
Tuotannontekijäkorvaukset																
Pääomakorvaukset																
Tulonsiirrot																
<b>Pääomansiirrot</b>																

Lähde: EKP.

## 7.2 Current and capital accounts

(EUR billions)

### 2. Income account

(transactions)

	Compensation of employees		Investment income													
	Credit	Debit	Total		Direct investment						Portfolio investment				Other investment	
			Credit	Debit	Equity			Debt			Equity		Debt		Credit	Debit
	Credit	Debit			Reinv. earnings	Reinv. earnings	Credit	Debit	Credit	Debit	Credit	Debit	Credit	Debit		
			1	2											3	4
2007	18.8	10.3	579.9	585.5	208.7	70.9	137.7	44.2	26.6	25.2	45.3	113.7	118.8	111.1	180.5	197.8
2008	18.9	10.4	527.1	612.2	154.4	17.9	147.0	50.0	29.9	24.8	43.0	119.0	125.2	125.3	174.5	196.1
2009	19.0	11.6	397.0	442.7	129.1	21.9	104.8	31.9	20.3	20.7	30.9	79.6	108.6	139.8	108.2	97.8
2009 Q1	4.7	2.1	108.8	114.4	34.1	7.8	26.7	15.2	5.2	5.1	6.9	13.3	29.4	37.5	33.3	31.9
Q2	4.6	2.6	106.6	134.2	33.1	1.5	25.6	4.3	5.6	5.9	10.6	38.8	27.5	36.6	29.8	27.2
Q3	4.6	3.5	90.5	98.4	29.0	7.5	25.1	8.5	4.1	4.7	7.1	13.9	27.4	34.8	22.9	19.9
Q4	5.1	3.5	91.1	95.8	32.9	5.0	27.4	3.8	5.4	5.0	6.3	13.7	24.3	30.9	22.2	18.8
2010 Q1	4.9	2.1	94.2	93.6	37.8	2.8	28.2	12.3	4.5	4.3	5.8	12.0	25.0	31.7	21.0	17.3

### 3. Geographical breakdown

(cumulated transactions)

	Total	EU Member States outside the euro area						Brazil	Canada	China	India	Japan	Russia	Switzerland	United States	Other
		Total	Denmark	Sweden	United Kingdom	Other EU countries	EU institutions									
2009 Q2 to 2010 Q1	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
<b>Credits</b>																
<b>Current account</b>	2,291.7	802.5	45.1	67.5	391.9	237.5	60.4	36.6	30.8	93.5	31.3	46.8	71.4	168.5	307.6	702.8
Goods	1,332.5	440.0	27.4	42.9	188.3	181.2	0.2	20.2	15.8	76.0	23.3	29.7	51.3	84.7	156.6	434.9
Services	469.6	157.6	10.9	12.5	101.8	26.8	5.5	7.1	6.5	12.8	6.3	10.4	13.0	50.0	70.6	135.2
Income	401.6	140.6	6.2	10.8	89.9	26.2	7.6	8.9	7.6	4.5	1.6	6.5	6.7	26.7	75.7	122.9
Investment income	382.4	133.8	6.1	10.7	88.2	25.5	3.4	8.9	7.5	4.4	1.5	6.5	6.7	19.3	73.8	119.9
Current transfers	88.1	64.3	0.7	1.2	11.9	3.3	47.2	0.4	0.8	0.2	0.0	0.2	0.3	7.1	4.8	9.9
<b>Capital account</b>	19.9	16.1	0.0	0.0	0.8	0.3	14.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.4	0.4	2.9	
<b>Debits</b>																
<b>Current account</b>	2,335.8	751.3	39.7	66.9	332.5	212.8	99.4	-	24.3	-	-	84.4	-	157.3	315.6	-
Goods	1,281.4	369.8	25.7	37.8	140.5	165.8	0.0	20.5	10.3	157.7	18.8	42.1	85.1	71.7	117.0	388.5
Services	438.1	132.6	7.0	10.3	83.2	31.9	0.2	5.5	5.5	10.1	4.4	7.8	7.8	42.0	92.3	130.1
Income	433.5	136.8	6.2	17.7	96.4	10.9	5.7	-	6.9	-	-	34.2	-	37.3	99.7	-
Investment income	421.9	129.3	6.1	17.6	94.8	5.2	5.7	-	6.8	-	-	34.1	-	36.7	98.8	-
Current transfers	182.7	112.1	0.8	1.1	12.5	4.2	93.5	1.4	1.8	2.9	0.7	0.4	0.5	6.2	6.7	50.0
<b>Capital account</b>	12.6	2.4	0.1	0.1	1.0	0.2	1.0	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.5	1.3	7.8
<b>Net</b>																
<b>Current account</b>	-44.1	51.1	5.4	0.6	59.4	24.7	-39.0	-	6.4	-	-	-37.6	-	11.2	-8.0	-
Goods	51.1	70.2	1.6	5.1	47.8	15.4	0.2	-0.3	5.5	-81.6	4.5	-12.4	-33.8	13.0	39.6	46.3
Services	31.4	24.9	3.9	2.2	18.7	-5.0	5.2	1.7	1.1	2.7	1.9	2.6	5.3	7.9	-21.7	5.1
Income	-32.0	3.8	0.0	-6.9	-6.5	15.3	1.9	-	0.7	-	-	-27.6	-	-10.6	-24.0	-
Investment income	-39.6	4.5	0.0	-6.9	-6.5	20.3	-2.3	-	0.8	-	-	-27.6	-	-17.4	-25.1	-
Current transfers	-94.6	-47.8	-0.1	0.1	-0.6	-0.9	-46.3	-1.1	-0.9	-2.7	-0.6	-0.2	-0.2	0.9	-1.9	-40.1
<b>Capital account</b>	7.3	13.7	-0.1	-0.1	-0.1	0.1	13.8	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	-0.1	-0.8	-4.9

Source: ECB.

### 7.3 Rahoitustase

(miljardia euroa, vuotuinen kasvuvauhti, kannat ja kasvuvahdit ajanjakson lopussa, taloustoimet ja muut muutokset koko ajanjaksolla)

#### 1. Yhteenveto rahoitustaseesta

Yhteensä <sup>1)</sup>			Yhteensä, % BKT:stä			Suorat sijoitukset		Arvopaperi- sijoitukset		Johdannaiset, netto	Muut sijoitukset		Valuutta- varanto
Tulot	Menot	Netto	Tulot	Menot	Netto	Tulot	Menot	Tulot	Menot		Tulot	Menot	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
<i>Kannat (ulkomainen varallisuusasema)</i>													
<i>Kantojen muutokset</i>													
<i>Taloustoimet</i>													
<i>Muut muutokset</i>													
<i>Valuuttakurssimuutoksista johtuvat muutokset</i>													
<i>Hintojen muutoksista johtuvat muutokset</i>													
<i>Muista korjauksista johtuvat muutokset</i>													
<i>Kantojen kasvuvauhti</i>													

Lähde: EKP.

1) Johdannaiset sisältyvät tuloihin.

## 7.3 Financial account

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

### 1. Summary financial account

	Total <sup>1)</sup>			Total as a % of GDP			Direct investment		Portfolio investment		Net financial derivatives	Other investment		Reserve assets
	Assets	Liabilities	Net	Assets	Liabilities	Net	Assets	Liabilities	Assets	Liabilities		Assets	Liabilities	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
<b>Outstanding amounts (international investment position)</b>														
2006	12,384.3	13,399.8	-1,015.5	144.7	156.5	-11.9	3,153.4	2,729.4	4,372.1	5,950.0	-20.8	4,553.8	4,720.4	325.8
2007	13,908.5	15,155.8	-1,247.3	154.2	168.0	-13.8	3,572.8	3,130.7	4,631.6	6,556.5	-26.0	5,382.9	5,468.6	347.2
2008	13,315.2	14,949.2	-1,634.0	143.9	161.6	-17.7	3,744.4	3,217.0	3,763.9	6,078.6	-36.2	5,468.8	5,653.6	374.2
2009 Q3	13,381.5	14,979.0	-1,597.5	148.7	166.5	-17.8	4,042.1	3,345.1	4,059.8	6,626.7	-60.1	4,908.9	5,007.2	430.8
2009 Q4	13,717.2	15,105.7	-1,388.5	153.0	168.5	-15.5	4,174.6	3,423.8	4,196.6	6,761.8	-45.6	4,929.1	4,920.1	462.4
2010 Q1	14,365.3	15,701.3	-1,336.0	159.8	174.6	-14.9	4,318.6	3,469.4	4,453.4	7,102.0	-37.4	5,132.1	5,129.9	498.7
<b>Changes to outstanding amounts</b>														
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	1,545.8	1,845.7	-299.9	18.1	21.6	-3.5	362.6	285.1	484.6	892.2	0.6	692.3	668.4	5.7
2007	1,524.2	1,756.0	-231.9	16.9	19.5	-2.6	419.4	401.3	259.5	606.5	-5.2	829.1	748.1	21.4
2008	-593.3	-206.6	-386.6	-6.4	-2.2	-4.2	171.7	86.3	-867.7	-478.0	-10.2	85.9	185.1	27.0
2009 Q4	335.7	126.7	209.0	14.4	5.5	9.0	132.6	78.7	136.8	135.1	14.5	20.3	-87.1	31.5
2010 Q1	648.2	595.6	52.6	29.3	26.9	2.4	144.0	45.6	256.8	340.2	8.2	202.9	209.8	36.3
<b>Transactions</b>														
2006	1,728.6	1,719.1	9.4	20.2	20.1	0.1	417.6	257.4	519.8	708.5	0.6	789.3	753.2	1.3
2007	1,946.6	1,935.9	10.7	21.6	21.5	0.1	476.5	402.9	438.5	589.9	63.7	962.8	943.1	5.1
2008	464.8	628.0	-163.2	5.0	6.8	-1.8	323.8	125.1	-10.2	333.9	62.5	85.3	169.0	3.4
2009	-170.6	-121.7	-48.9	-1.9	-1.4	-0.5	289.8	210.9	68.2	391.8	-42.1	-482.1	-724.3	-4.5
2009 Q4	41.1	34.9	6.2	1.8	1.5	0.3	38.3	47.3	32.0	85.9	-7.9	-21.4	-98.3	0.1
2010 Q1	192.5	216.9	-24.4	8.7	9.8	-1.1	40.4	5.5	64.9	87.3	-1.8	84.4	124.2	4.6
2010 Q2	72.5	96.5	-23.9	3.2	4.2	-1.0	38.4	7.4	-6.7	93.1	0.9	41.0	-4.1	-1.0
2010 Feb.	56.2	47.9	8.4	.	.	.	16.1	-1.6	8.4	10.7	0.7	27.4	38.7	3.7
Mar.	50.6	51.4	-0.8	.	.	.	30.6	4.1	25.2	23.9	1.0	-8.7	23.4	2.5
Apr.	128.9	137.5	-8.6	.	.	.	15.7	4.3	17.3	49.6	-0.3	96.2	83.7	0.0
May	96.9	113.2	-16.3	.	.	.	13.9	1.6	-12.3	52.1	2.5	92.7	59.5	0.1
June	-153.2	-154.2	1.0	.	.	.	8.7	1.5	-11.7	-8.5	-1.3	-147.8	-147.2	-1.2
<b>Other changes</b>														
2005	851.4	749.6	101.7	10.4	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	-422.5	-179.9	-242.5	-4.7	-2.0	-2.7	-57.1	-1.5	-179.0	16.6	-69.0	-133.6	-195.0	16.3
2008	-1,058.0	-834.6	-223.4	-11.4	-9.0	-2.4	-152.1	-38.8	-857.5	-811.8	-72.7	0.6	16.1	23.6
<b>Other changes due to exchange rate changes</b>														
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	-228.5	-114.8	-4.0	-2.7	-1.3	-72.1	-4.2	-151.6	-101.1	.	-105.7	-123.2	-13.9
2007	-531.1	-291.5	-239.6	-5.9	-3.2	-2.7	-113.3	-5.9	-219.2	-106.0	.	-185.0	-179.6	-13.7
2008	-40.3	59.3	-99.6	-0.4	0.6	-1.1	-17.3	-0.2	1.8	42.0	.	-34.0	17.5	9.2
<b>Other changes due to price changes</b>														
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	-11.0	-11.9	1.0	-155.6	-138.4	-803.6	-963.7	-75.9	.	.	21.2
<b>Other changes due to other adjustments</b>														
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	-128.1	56.7	-184.7	-1.5	0.7	-2.2	-28.3	-1.6	-109.6	19.8	.	8.7	38.4	1.2
2007	30.7	-16.9	47.6	0.3	-0.2	0.5	5.0	-13.6	-33.0	12.4	.	59.5	-15.7	-0.8
2008	-20.9	191.6	-212.5	-0.2	2.1	-2.3	18.0	87.4	-56.9	102.2	.	25.4	2.0	-7.3
<b>Growth rates of outstanding amounts</b>														
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	14.3	-	.	.	.	15.1	14.7	10.0	9.8	.	21.2	20.0	1.6
2008	3.3	4.2	-	.	.	.	9.2	4.0	-0.5	5.3	.	1.6	3.2	1.0
2009 Q4	-1.3	-0.8	-	.	.	.	7.7	6.6	1.7	6.3	.	-9.0	-12.7	-1.2
2010 Q1	1.9	1.5	-	.	.	.	5.8	5.5	5.3	6.4	.	-3.0	-6.5	1.3
2010 Q2	2.6	2.2	-	.	.	.	4.4	3.0	3.4	5.6	.	0.6	-2.5	0.7

Source: ECB.

1) Net financial derivatives are included in assets.

**7.3 Rahoitustase**

(miljardia euroa, vuotuinen kasvuvauhti, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, talustoimet koko ajanjaksolla)

**2. Suorat sijoitukset**

Yhteensä	Euroalueelta ulkomaille						Yhteensä	Ulkomailta euroalueelle					
	Oma pääoma ja uudelleen sijoitetut voitot			Muu pääoma, lähinnä konsernien sisäisiä lainoja				Oma pääoma ja uudelleen sijoitetut voitot			Muu pääoma, lähinnä konsernien sisäisiä lainoja		
	Yhteensä	Raha-laitokset	Muut kuin raha-laitokset	Yhteensä	Raha-laitokset	Muut kuin raha-laitokset		Yhteensä	Raha-laitoksiin	Muihin kuin raha-laitoksiin	Yhteensä	Raha-laitoksiin	Muihin kuin raha-laitoksiin
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Kannat (ulkomainen varallisuusasema)													
Talustoimet													
Kasvuvauhdit													

**K34 Euroalueen ulkomainen varallisuusasema**  
(kannat ajanjakson lopussa, % BKT:stä)

**K35 Euroalueen suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset**  
(kannat ajanjakson lopussa, % BKT:stä)

— Ulkomainen varallisuusasema

— Suorat sijoitukset  
— Arvopaperisijoitukset

Lähde: EKP.

**7.3 Financial account**

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

**2. Direct investment**

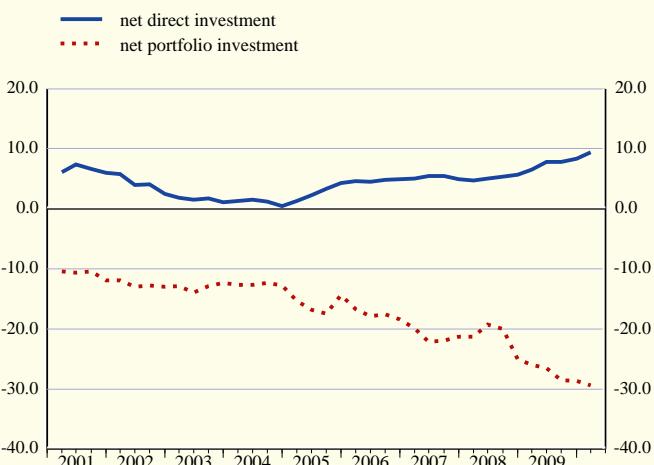
	By resident units abroad							By non-resident units in the euro area						
	Total	Equity capital and reinvested earnings			Other capital (mostly inter-company loans)			Total	Equity capital and reinvested earnings			Other capital (mostly inter-company loans)		
		Total	MFIs	Non-MFIs	Total	MFIs	Non-MFIs		Total	Into MFIs	Into non-MFIs	Total	To MFIs	To non-MFIs
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
<b>Outstanding amounts (international investment position)</b>														
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 Q4	4,174.6	3,251.5	252.3	2,999.2	923.1	14.6	908.5	3,423.8	2,550.2	77.9	2,472.3	873.6	14.7	858.9
2010 Q1	4,318.6	3,362.2	264.9	3,097.3	956.4	15.3	941.1	3,469.4	2,640.3	80.0	2,560.2	829.1	14.9	814.2
<b>Transactions</b>														
2008	323.8	195.1	-4.8	199.9	128.7	-0.2	128.9	125.1	93.0	-1.3	94.3	32.1	1.6	30.4
2009	289.8	214.6	23.2	191.4	75.2	3.4	71.9	210.9	207.7	7.9	199.8	3.2	-0.7	3.9
2009 Q4	38.3	52.0	0.0	52.0	-13.7	1.7	-15.4	47.3	56.3	2.8	53.5	-9.0	-0.1	-9.0
2010 Q1	40.4	8.4	6.2	2.2	32.0	0.2	31.7	5.5	67.5	1.4	66.1	-62.1	-0.2	-61.9
2010 Q2	38.4	3.2	-0.2	3.4	35.2	0.5	34.7	7.4	8.8	2.0	6.8	-1.4	0.4	-1.8
2010 Feb.	16.1	6.9	3.9	2.9	9.2	0.2	9.0	-1.6	49.3	0.0	49.3	-50.9	4.5	-55.3
Mar.	30.6	13.8	1.6	12.2	16.8	0.0	16.8	4.1	11.2	0.2	11.0	-7.1	-2.1	-5.0
Apr.	15.7	1.3	0.8	0.5	14.4	0.3	14.1	4.3	5.3	0.4	4.9	-1.0	1.5	-2.5
May	13.9	3.3	-1.4	4.7	10.6	0.2	10.3	1.6	1.7	0.8	0.9	-0.2	1.0	-1.2
June	8.7	-1.5	0.3	-1.8	10.2	0.0	10.3	1.5	1.8	0.8	1.0	-0.3	-2.2	1.9
<b>Growth rates</b>														
2007	15.1	14.4	8.3	15.0	18.5	-55.0	18.7	14.7	14.6	8.8	14.7	15.3	6.3	15.4
2008	9.2	6.8	-2.0	7.6	18.9	-2.0	19.1	4.0	3.9	-1.8	4.1	4.5	9.9	4.4
2009 Q4	7.7	7.2	9.9	7.0	9.4	36.9	9.1	6.6	8.7	11.0	8.6	0.4	-4.5	0.5
2010 Q1	5.8	5.6	4.6	5.7	6.8	27.2	6.5	5.5	9.7	11.5	9.7	-6.3	-6.8	-6.3
2010 Q2	4.4	3.2	1.7	3.3	8.7	25.2	8.5	3.0	6.8	12.0	6.6	-8.0	-5.5	-8.0

**C34 Euro area international investment position**

(outstanding amounts at end of period; as a percentage of GDP)


**C35 Euro area direct and portfolio investment position**

(outstanding amounts at end of period; as a percentage of GDP)



Source: ECB.

### 7.3 Rahoitustase

(miljardia euroa, vuotuinen kasvuvauhti, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, taloustoimet koko ajanjaksolla)

#### 3. Arvopaperisijoitukset, saamiset

1	Yhteensä		Osakkeet				Velkapaperit									
	2	3	Rahalaitokset	Muut kuin rahalaitokset		7	Joukkolainat			Rahamarkkinainstrumentit						
				4	5		Yhteensä	8	Muut kuin rahalaitokset		12	13	14	15		
									Eurojärjestelmä						Eurojärjestelmä	
6	9	10	11	16												
	Kannat (ulkomainen varallisuus)															
	Taloustoimet															
	Kasvuvauhdit															

#### 4. Arvopaperisijoitukset, velat

1	Yhteensä		Osakkeet			Velkapaperit							
	2	3	Rahalaitokset	Muut kuin rahalaitokset		5	Joukkolainat			Rahamarkkinainstrumentit			
				4	6		Yhteensä	8	Muut kuin rahalaitokset		9	10	11
									Julkisyhteisöt				
7	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												
		Bonds and notes		Money market instruments															
	Total	MFIs	Non-MFIs		Total	MFIs	Non-MFIs		Total	MFIs	Non-MFIs								
	1	2	Euro-system	General government	5	6	7	8	Euro-system	General government	10	11	12	13	Euro-system	General government	14	15	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 Q4	4,196.6	1,474.4	79.2	3.4	1,395.2	34.4	2,327.7	916.7	17.0	1,411.0	38.3	394.5	329.3	44.9	65.2	2.0			
2010 Q1	4,453.4	1,635.6	90.2	3.6	1,545.3	39.1	2,431.9	939.0	17.3	1,492.9	35.7	385.9	316.7	41.0	69.2	0.6			
Transactions																			
2007	438.5	64.7	26.7	0.0	38.0	8.2	290.5	148.0	4.9	142.4	3.3	83.3	63.3	26.3	20.0	0.8			
2008	-10.2	-103.9	-38.4	0.6	-65.6	-0.2	96.7	44.1	3.2	52.6	2.6	-3.0	26.8	15.1	-29.8	0.4			
2009	68.2	45.1	-2.9	-0.2	48.0	1.6	24.3	-101.5	-3.5	125.8	17.2	-1.2	3.1	-12.7	-4.3	1.0			
2009 Q4	32.0	34.3	-0.5	-0.2	34.9	0.4	20.1	-12.2	-0.5	32.3	-1.5	-22.4	-20.3	1.3	-2.1	0.8			
2010 Q1	64.9	34.5	9.2	0.0	25.3	1.0	51.7	3.7	0.2	48.0	-1.8	-21.4	-20.2	-6.1	-1.1	-1.5			
2010 Q2	-6.7	-6.1	0.4	-0.2	-6.6	.	8.0	-18.1	0.8	26.1	.	-8.6	-16.2	-5.4	7.5	.			
2010 Feb.	8.4	4.0	2.0	0.0	1.9	.	14.1	4.1	0.0	9.9	.	-9.6	-10.2	-1.0	0.5	.			
Mar.	25.2	18.4	6.5	0.0	11.8	.	33.5	5.0	0.1	28.5	.	-26.6	-22.6	-7.4	-4.0	.			
Apr.	17.3	6.4	2.7	-0.2	3.7	.	14.3	5.3	0.6	9.0	.	-3.4	-6.9	0.7	3.4	.			
May	-12.3	-15.6	-0.9	0.0	-14.7	.	-1.1	-14.5	1.0	13.4	.	4.3	-0.4	7.8	4.7	.			
June	-11.7	3.0	-1.4	0.0	4.4	.	-5.2	-8.9	-0.8	3.8	.	-9.5	-8.9	-13.9	-0.7	.			
Growth rates																			
2007	10.0	3.3	22.3	-0.5	2.0	21.3	13.9	16.6	38.9	11.9	23.2	23.9	23.7	272.7	29.4	277.4			
2008	-0.5	-6.2	-30.0	24.6	-4.5	-0.5	4.3	4.6	20.4	4.1	15.6	-0.6	9.1	41.9	-32.3	71.6			
2009 Q4	1.7	3.3	-4.5	-7.2	3.7	5.8	1.0	-10.3	-17.7	10.3	93.2	-0.9	0.1	-22.0	-5.9	73.2			
2010 Q1	5.3	9.3	16.5	-7.0	8.9	7.4	5.9	-5.2	-5.6	14.6	93.7	-11.1	-11.4	-32.1	-9.8	-67.0			
2010 Q2	3.4	7.9	17.4	-10.7	7.4	.	4.7	-3.6	-1.7	10.5	.	-16.9	-18.6	-39.1	-9.5	.			

### 4. Portfolio investment liabilities

	Total	Equity			Debt instruments							
		Bonds and notes		Money market instruments								
	Total	MFIs	Non-MFIs	Total	MFIs	Non-MFIs		Total	MFIs	Non-MFIs		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	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 Q4	6,761.8	2,692.9	689.3	2,003.6	3,510.1	1,150.0	2,360.1	1,519.3	558.8	86.9	471.8	418.5
2010 Q1	7,102.0	2,813.9	663.2	2,150.7	3,733.5	1,189.5	2,544.0	1,656.9	554.6	113.4	441.1	389.4
Transactions												
2008	333.9	-107.1	94.8	-201.9	236.3	26.3	210.0	196.7	204.7	-20.1	224.8	194.6
2009	376.9	123.7	9.3	114.4	119.1	-16.3	135.4	127.8	134.1	1.2	132.9	156.4
2009 Q4	85.9	34.2	-4.2	38.4	27.3	5.4	22.0	11.1	24.4	18.2	6.2	4.4
2010 Q1	87.3	4.9	-21.5	26.4	72.2	13.6	58.6	84.4	10.2	35.5	-25.3	-18.2
2010 Q2	93.1	19.1	3.9	15.2	88.6	-3.1	91.7	.	-14.6	-6.2	-8.4	.
2010 Feb.	10.7	22.1	-8.5	30.6	-11.4	-17.5	6.2	.	0.0	13.5	-13.5	.
Mar.	23.9	-0.1	-3.3	3.2	31.1	0.2	30.9	.	-7.1	13.1	-20.2	.
Apr.	49.6	-3.9	1.0	-4.9	49.7	17.9	31.8	.	3.8	5.7	-2.0	.
May	52.1	4.1	-9.9	14.0	39.4	-7.5	46.8	.	8.6	1.6	7.0	.
June	-8.5	18.9	12.8	6.1	-0.5	-13.5	13.1	.	-26.9	-13.5	-13.5	.
Growth rates												
2007	9.8	5.5	4.4	5.8	13.3	15.5	12.1	13.9	29.6	55.3	10.1	32.0
2008	5.3	-4.7	16.2	-9.8	7.8	2.3	11.1	17.6	81.5	-13.3	215.6	271.7
2009 Q4	6.3	5.6	1.4	7.3	3.4	-1.3	6.1	9.4	30.2	7.7	39.3	58.0
2010 Q1	6.4	6.6	-1.7	9.7	3.4	0.8	4.7	10.0	29.7	89.1	20.5	29.3
2010 Q2	5.6	5.0	-1.5	7.3	4.7	0.6	6.7	.	14.8	90.4	3.8	.

Source: ECB.



**7.3 Rahoitustase**

(miljardia euroa, vuotuinen kasvuvauhti, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, talustoimet koko ajanjaksolla)

**5. Muut sijoitukset, saamiset**

Yhteensä	Eurojärjestelmä			Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)			Julkisyhteisöt			Muut sektorit				
	Yhteensä	Lainat / käteinen ja talletukset	Muut saamiset	Yhteensä	Lainat / käteinen ja talletukset	Muut saamiset	Kauppa- luotot	Lainat / käteinen ja talletukset		Kauppa- luotot	Lainat / käteinen ja talletukset			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Kannat (ulkomainen varallisuus)														
Talustoimet														
Kasvuvauhdit														

**6. Muut sijoitukset, velat**

Yhteensä	Eurojärjestelmä			Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)			Julkisyhteisöt			Muut sektorit				
	Yhteensä	Lainat / käteinen ja talletukset	Muut velat	Yhteensä	Lainat / käteinen ja talletukset	Muut velat	Yhteensä	Kauppa- luotot	Lainat	Muut velat	Yhteensä	Kauppa- luotot	Lainat	Muut velat
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Kannat (ulkomainen varallisuus)														
Talustoimet														
Kasvuvauhdit														

Lähde: EKP.

### 7.3 Financial account

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

#### 5. Other investment assets

	Total	Eurosysteem			MFIs (excluding Eurosystem)			General government				Other sectors			
		Total	Loans/ currency and deposits	Other assets	Total	Loans/ currency and deposits	Other assets	Trade credits	Loans/currency and deposits	Currency and deposits	Trade credits	Loans/currency and deposits	Currency and deposits		
														1	2
Outstanding amounts (international investment position)															
2007	5,382.9	36.9	35.6	1.4	3,354.4	3,283.2	71.2	107.8	12.7	48.8	13.7	1,883.7	196.2	1,520.0	473.1
2008	5,468.8	28.8	27.7	1.0	3,280.7	3,221.6	59.1	101.0	12.1	40.9	7.2	2,058.3	186.1	1,647.7	461.7
2009 Q4	4,929.1	29.7	29.4	0.3	2,842.3	2,811.7	30.6	123.8	8.4	62.2	10.0	1,933.3	184.9	1,514.8	409.3
2010 Q1	5,132.1	24.1	23.8	0.3	2,966.9	2,933.1	33.8	122.2	8.4	58.3	6.5	2,018.9	187.0	1,584.5	425.4
Transactions															
2007	962.8	22.0	22.0	0.0	546.7	539.5	7.2	-7.8	-1.4	-7.4	-5.5	401.9	14.1	344.9	54.9
2008	85.3	-9.4	-9.4	0.0	-48.4	-64.8	16.5	-7.0	-1.1	-7.2	-6.0	150.0	2.8	88.3	-41.1
2009	-491.0	-2.4	-2.4	0.0	-417.4	-396.9	-20.5	9.6	-0.3	8.0	1.1	-80.9	3.0	-86.6	-21.3
2009 Q4	-21.4	5.5	5.5	0.0	-7.3	-5.2	-2.1	6.7	0.0	6.3	1.1	-26.2	0.5	-28.3	-20.3
2010 Q1	84.4	-7.0	-7.0	0.0	55.7	52.6	3.2	-7.3	-0.1	-8.0	-3.7	43.0	-1.0	31.4	-0.8
2010 Q2	41.0	-3.2	.	.	2.9	.	.	5.9	.	.	5.7	35.4	.	.	8.9
2010 Feb.	27.4	-1.7	.	.	15.3	.	.	-1.0	.	.	0.9	14.9	.	.	4.0
Mar.	-8.7	-0.2	.	.	-22.1	.	.	-2.2	.	.	-1.6	15.8	.	.	-4.1
Apr.	96.2	1.2	.	.	70.7	.	.	4.9	.	.	4.9	19.4	.	.	5.7
May	92.7	-3.9	.	.	74.4	.	.	0.5	.	.	0.6	21.6	.	.	12.1
June	-147.8	-0.5	.	.	-142.2	.	.	0.5	.	.	0.2	-5.6	.	.	-8.9
Growth rates															
2007	21.2	157.3	173.7	-1.7	18.6	18.8	11.3	-6.5	-9.8	-12.6	-28.6	27.2	7.5	29.6	13.9
2008	1.6	-26.2	-26.9	5.0	-1.4	-2.0	23.4	-6.5	-8.9	-14.7	-43.8	8.0	1.4	5.9	-8.9
2009 Q4	-9.0	-10.6	-11.7	0.2	-12.7	-12.3	-36.8	9.0	-2.4	16.5	16.2	-3.9	1.5	-5.5	-3.7
2010 Q1	-3.0	-4.7	-4.8	1.6	-4.0	-3.6	-27.8	-3.7	-3.5	-11.1	-67.2	-1.2	2.8	-3.0	-3.2
2010 Q2	0.6	-37.6	.	.	-1.1	.	.	4.4	.	.	-12.3	3.6	.	.	1.8

#### 6. Other investment liabilities

	Total	Eurosysteem			MFIs (excluding Eurosystem)			General government				Other sectors			
		Total	Loans/ currency and deposits	Other liabilities	Total	Loans/ currency and deposits	Other liabilities	Total	Trade credits	Loans	Other liabilities	Total	Trade credits	Loans	Other liabilities
Outstanding amounts (international investment position)															
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 Q4	4,920.1	251.9	251.6	0.3	3,398.0	3,359.7	38.3	55.1	0.0	51.1	4.0	1,215.1	175.1	927.0	113.0
2010 Q1	5,129.9	252.1	251.4	0.8	3,578.1	3,534.8	43.2	60.7	0.0	56.5	4.1	1,239.1	174.2	938.4	126.5
Transactions															
2007	943.1	89.6	89.6	0.0	625.1	620.4	4.6	-1.0	0.0	-2.0	1.0	229.5	10.0	220.5	-1.1
2008	169.0	280.7	280.6	0.1	-178.9	-190.0	11.1	9.4	0.0	10.8	-1.4	57.8	10.9	47.3	-0.4
2009	-724.3	-228.2	-233.0	4.7	-357.1	-345.8	-11.3	-6.9	0.0	-6.8	-0.1	-132.1	0.9	-110.6	-22.4
2009 Q4	-98.3	-13.3	-13.1	-0.2	-84.0	-84.7	0.8	-3.9	0.0	-4.6	0.7	2.9	1.1	7.1	-5.3
2010 Q1	124.2	-5.3	-5.7	0.4	100.6	95.7	4.9	5.8	0.0	6.1	-0.3	23.0	-1.9	15.9	9.0
2010 Q2	-4.1	-0.5	.	.	-19.2	.	.	8.4	.	.	.	7.3	.	.	.
2010 Feb.	38.7	3.3	.	.	30.5	.	.	4.9	.	.	.	0.0	.	.	.
Mar.	23.4	-1.7	.	.	-2.0	.	.	-0.2	.	.	.	27.3	.	.	.
Apr.	83.7	2.0	.	.	90.4	.	.	1.0	.	.	.	-9.7	.	.	.
May	59.5	9.6	.	.	38.4	.	.	7.0	.	.	.	4.6	.	.	.
June	-147.2	-12.1	.	.	-147.9	.	.	0.3	.	.	.	12.4	.	.	.
Growth rates															
2007	20.0	68.1	68.2	-6.9	18.0	18.2	9.2	-1.8	27.4	-4.0	20.7	20.9	6.8	26.4	0.5
2008	3.2	141.3	141.4	20.8	-4.5	-4.9	17.8	18.1	-20.1	23.0	-25.1	4.5	6.8	4.6	-0.9
2009 Q4	-12.7	-47.1	-48.1	644.2	-9.5	-9.3	-20.3	-11.0	-148.2	-11.6	-3.9	-9.6	0.3	-10.3	-18.1
2010 Q1	-6.5	-37.6	-38.4	114.0	-3.9	-3.8	-8.0	0.4	-141.7	-0.4	14.5	-4.5	2.2	-5.4	-7.9
2010 Q2	-2.5	-20.1	.	.	-2.3	.	.	18.8	.	.	.	0.2	.	.	.

Source: ECB.

### 7.3 Rahoitustase

(miljardia euroa, vuotuinen kasvuvauhti, kannat ja kasvuvauhdit ajanjakson lopussa, taloustoimet koko ajanjaksolla)

## 7. Valuuttavaranto

Valuuttavaranto													Lisätieto			
Yhteensä	Kulta		Erityiset nosto-oikeudet	Varanto-osuus IMF:ssä	Valuuttasaamiset								Muut saamiset	Muut valuuttamääräiset saamiset	Lyhytaikaiset valuuttamääräiset maksusitoumukset euroalueelle	Erityisten nosto-oikeuksien jakaminen
	Miljardia euroa	Miljoonaa troy-unssia			Yhteensä	Käteinen ja talletukset		Arvopaperit				Johdannaiset				
						Rahaviranomaiset ja BIS	Pankit	Yhteensä	Osakkeet	Joukkolainat	Rahamarkkina-instrumentit					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
Kannat (ulkomainen varallisuus)																
Taloustoimet																
Kasvuvauhdit																

## 8. Ulkomainen bruttovelka

Yhteensä	Vaateittain						Sektoreittain (pl. suorat sijoitukset)			
	Lainat, käteinen ja talletukset	Rahamarkkina-instrumentit	Joukkolainat	Kauppaluotot	Muut velat	Suorat sijoitukset: konsernien sisäiset lainat	Julkisyhteisöt	Eurojärjestelmä	Rahalaitokset (pl. eurojärjestelmä)	Muut sektorit
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Kannat (ulkomainen varallisuus)										
Kannat, % BKT:stä										

Lähde: EKP.

## 7.3 Financial account

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

### 7. Reserve assets

	Reserve assets													Memo items			
	Total	Monetary gold		SDR holdings	Reserve position in the IMF	Foreign exchange							Other claims	Other foreign currency assets	Pre-determined short-term net drains on foreign currency	SDR allocations	
		In EUR billions	In fine troy ounces (millions)			Total	Currency and deposits		Securities			Financial derivatives					
							With monetary authorities and the BIS	With banks	Total	Equity	Bonds and notes						Money market instruments
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	
Outstanding amounts (international investment position)																	
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	349.207	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 Q3	430.8	236.1	347.217	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 Q4	462.4	266.1	347.180	50.8	10.5	134.9	11.7	8.1	115.2	0.5	92.0	22.7	-0.1	0.0	32.1	-24.2	51.2
2010 Q1	498.7	287.3	347.176	52.7	12.4	146.3	9.9	10.6	126.1	0.6	99.6	26.0	-0.3	0.0	28.8	-23.0	53.0
2010 June	583.3	351.9	347.156	56.3	16.3	158.8	9.2	13.0	136.8	-	-	-	-0.3	0.0	32.7	-24.2	56.7
2010 July	535.6	311.4	347.018	54.5	15.8	154.0	6.1	17.1	130.7	-	-	-	0.1	0.0	29.8	-25.4	54.9
Transactions																	
2007	5.1	-3.2	-	0.3	-0.9	8.8	1.0	1.6	6.2	0.0	14.5	-8.3	0.0	0.0	-	-	-
2008	3.4	-2.7	-	-0.1	3.8	2.4	5.0	-15.7	11.8	0.1	15.8	-4.1	1.3	0.0	-	-	-
2009	-4.5	-2.0	-	0.5	3.4	-6.3	3.3	-1.2	-9.5	0.0	-14.1	4.6	1.2	0.0	-	-	-
2009 Q4	0.1	0.0	-	0.7	-1.4	0.8	-0.9	0.5	1.1	0.0	1.5	-0.4	0.1	0.0	-	-	-
2010 Q1	4.6	0.0	-	-0.2	1.8	3.1	-2.5	2.0	3.6	0.0	1.9	1.7	-0.1	0.0	-	-	-
2010 Q2	-1.0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Growth rates																	
2006	0.3	-2.4	-	11.6	-49.0	7.7	-48.4	12.7	13.4	0.0	29.2	-15.3	-	-	-	-	-
2007	1.6	-1.7	-	7.3	-18.3	6.3	14.9	6.4	5.7	1.1	18.6	-27.6	-	-	-	-	-
2008	1.0	-1.3	-	-2.6	105.3	1.7	67.7	-68.9	10.8	28.0	17.9	-20.6	-	-	-	-	-
2009 Q4	-1.2	-0.9	-	-2.6	44.6	-4.3	43.1	-22.6	-7.3	1.0	-12.8	25.6	-	-	-	-	-
2010 Q1	1.3	-0.5	-	-3.8	51.2	1.9	-12.8	147.7	-1.6	1.0	-5.3	15.7	-	-	-	-	-
2010 Q2	0.7	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

### 8. Gross external debt

	Total	By instrument					By sector (excluding direct investment)				
		Loans, currency and deposits	Money market instruments	Bonds and notes	Trade credits	Other debt liabilities	Direct investment: inter-company lending	General government	Eurosystem	MFIs (excluding Eurosystem)	Other sectors
Outstanding amounts (international investment position)											
2006	8,683.9	4,425.5	217.5	2,697.9	144.1	150.8	1,048.0	1,115.2	116.3	4,586.8	1,817.5
2007	9,972.8	5,130.6	243.0	3,041.1	157.0	181.0	1,220.2	1,246.8	201.7	5,220.1	2,084.0
2008	10,941.3	5,307.6	443.3	3,466.5	170.2	175.8	1,377.8	1,692.0	482.3	5,124.4	2,264.7
2009 Q3	10,461.0	4,677.0	546.8	3,502.3	179.4	150.8	1,404.6	1,934.4	264.3	4,691.5	2,166.1
2009 Q4	10,388.7	4,589.4	558.8	3,510.1	175.1	155.7	1,399.7	1,992.9	251.9	4,635.0	2,109.2
2010 Q1	10,781.6	4,781.1	554.6	3,733.5	174.3	174.6	1,363.7	2,106.9	252.1	4,881.0	2,177.9
Outstanding amounts as a percentage of GDP											
2006	101.4	51.7	2.5	31.5	1.7	1.8	12.2	13.0	1.4	53.6	21.2
2007	110.5	56.9	2.7	33.7	1.7	2.0	13.5	13.8	2.2	57.8	23.1
2008	118.4	57.4	4.8	37.5	1.8	1.9	14.9	18.3	5.2	55.4	24.5
2009 Q3	116.2	52.0	6.1	38.9	2.0	1.7	15.6	21.5	2.9	52.1	24.1
2009 Q4	116.0	51.2	6.2	39.2	2.0	1.7	15.6	22.2	2.8	51.7	23.5
2010 Q1	120.0	53.2	6.2	41.6	1.9	1.9	15.2	23.5	2.8	54.3	24.2

Source: ECB.

**7.3 Rahoitustase**

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

**9. Maaryhmittäinen ja maittainen erittely**

	Yhteensä	Euroalueen ulkopuoliset EU-maat					Kanada	Kiina	Japani	Sveitsi	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
2008	Kannat (ulkomainen varallisuus)													
<b>Suorat sijoitukset</b>														
Ulkomaille														
Oma pääoma / uudelleen sijoitetut voitot														
Muu pääoma														
Euroalueelle														
Oma pääoma / uudelleen sijoitetut voitot														
Muu pääoma														
<b>Arvopaperisijoitukset, saamiset</b>														
Osakkeet														
Velkapaperit														
Joukkolainat														
Rahamarkkina-instrumentit														
<b>Muut sijoitukset</b>														
Saamiset														
Julkisyhteisöt														
Rahalaitokset														
Muut sektorit														
Velat														
Julkisyhteisöt														
Rahalaitokset														
Muut sektorit														
2009/II–2010/I	Kumulatiiviset talustoimet													
<b>Suorat sijoitukset</b>														
Ulkomaille														
Oma pääoma / uudelleen sijoitetut voitot														
Muu pääoma														
Euroalueelle														
Oma pääoma / uudelleen sijoitetut voitot														
Muu pääoma														
<b>Arvopaperisijoitukset, saamiset</b>														
Osakkeet														
Velkapaperit														
Joukkolainat														
Rahamarkkina-instrumentit														
<b>Muut sijoitukset</b>														
Saamiset														
Julkisyhteisöt														
Rahalaitokset														
Muut sektorit														
Velat														
Julkisyhteisöt														
Rahalaitokset														
Muut sektorit														

Lähde: EKP.

### 7.3 Financial account

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

#### 9. Geographical breakdown

	Total	EU Member States outside the euro area						Canada	China	Japan	Switzer-land	United States	Offshore financial centres	Interna-tional organisa-tions	Other countries
		Total	Denmark	Sweden	United Kingdom	Other EU countries	EU institutions								
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
<b>2008</b>	Outstanding amounts (international investment position)														
<b>Direct investment</b>	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
<b>Portfolio investment assets</b>	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
<b>Other investment</b>	-184.8	-91.1	51.1	28.0	-110.4	108.8	-168.6	-6.2	-16.0	-10.2	-131.2	-286.3	-0.4	1.8	354.8
Assets	5,468.8	2,419.7	100.9	83.3	2,020.2	201.8	13.4	25.7	34.0	109.4	276.5	852.5	638.2	58.7	1,054.0
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	2,058.3	673.5	16.4	24.6	597.5	33.3	1.8	8.9	17.7	30.3	111.9	430.2	269.2	0.5	516.2
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	699.2
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
<b>2009 Q2 to 2010 Q1</b>	Cumulated transactions														
<b>Direct investment</b>	49.3	1.8	1.7	-7.3	3.2	4.2	0.0	0.6	2.1	1.9	13.7	-28.8	44.3	-0.2	14.0
Abroad	227.8	37.3	2.8	5.8	29.9	-1.2	0.0	8.5	2.4	2.0	34.8	56.4	42.3	0.0	44.2
Equity/reinvested earnings	168.8	30.4	1.6	5.6	22.8	0.3	0.0	9.4	-0.7	2.4	13.5	51.8	32.8	0.0	29.1
Other capital	59.0	6.9	1.2	0.2	7.1	-1.5	0.0	-1.0	3.0	-0.5	21.3	4.6	9.5	0.0	15.1
In the euro area	178.5	35.4	1.0	13.1	26.7	-5.4	0.0	7.9	0.3	0.1	21.1	85.2	-2.0	0.2	30.3
Equity/reinvested earnings	233.8	56.3	1.1	19.5	40.0	-4.3	0.0	7.6	0.3	2.3	11.8	87.2	51.1	0.2	16.9
Other capital	-55.2	-20.9	-0.1	-6.4	-13.3	-1.1	0.0	0.3	0.0	-2.2	9.3	-1.9	-53.2	0.0	13.4
<b>Portfolio investment assets</b>	203.7	102.9	12.2	28.1	28.0	13.2	21.4	5.5	8.4	-15.7	5.1	26.2	-33.9	-0.2	105.3
Equity	117.9	24.9	1.1	3.1	20.1	0.7	0.0	2.8	8.9	13.6	5.8	21.7	-7.4	0.0	47.7
Debt instruments	85.7	78.0	11.2	25.0	7.9	12.5	21.4	2.7	-0.5	-29.4	-0.7	4.5	-26.4	-0.2	57.6
Bonds and notes	131.3	98.9	7.9	27.5	34.7	11.1	17.7	1.8	-0.6	-17.8	0.9	8.8	-16.3	-0.3	56.0
Money market instruments	-45.6	-20.9	3.2	-2.5	-26.8	1.4	3.7	0.9	0.2	-11.5	-1.6	-4.3	-10.1	0.1	1.6
<b>Other investment</b>	181.8	-65.9	0.6	-6.1	-40.9	-22.7	3.2	6.2	24.7	-5.2	55.0	150.7	79.6	-0.5	-62.7
Assets	-175.2	-38.9	9.2	0.6	-42.1	-8.5	2.0	-0.4	5.1	-10.2	-34.4	-83.2	25.4	1.6	-40.1
General government	-4.2	-5.8	-0.3	5.0	-10.7	0.0	0.1	0.0	-0.1	0.0	-0.1	0.0	-0.1	1.1	0.8
MFIs	-126.3	-33.4	8.5	-7.0	-27.3	-8.6	1.0	-0.7	2.4	-8.0	-10.8	-39.4	14.1	0.4	-50.9
Other sectors	-44.8	0.3	1.0	2.5	-4.2	0.1	1.0	0.3	2.7	-2.2	-23.6	-43.8	11.5	0.0	10.0
Liabilities	-357.0	27.1	8.6	6.7	-1.2	14.1	-1.1	-6.6	-19.6	-5.0	-89.4	-233.9	-54.2	2.1	22.6
General government	0.2	1.1	0.0	0.0	0.7	0.0	0.4	0.1	0.0	-0.1	0.0	0.2	0.0	-1.2	0.1
MFIs	-295.6	57.4	9.5	5.2	39.5	9.6	-6.4	-4.2	-19.3	-7.3	-93.3	-172.0	-58.6	3.4	-1.7
Other sectors	-61.6	-31.4	-0.9	1.5	-41.4	4.6	4.9	-2.4	-0.3	2.4	3.8	-62.1	4.4	-0.1	24.2

Source: ECB.

**7.4 Euroalueen maksutaseen rahataloudellinen esitys<sup>1)</sup>**  
(miljardia euroa, taloustoimet)

**Rahalaitosten nettomääräisiä taloustoimia kuvaavat maksutaseen erät**

Yhteensä	Vaihtotase ja pääomansiirrot	Muiden kuin rahalaitosten taloustoimet								Johdannaiset	Virheelliset ja tunnistamattomat erät
		Suorat sijoitukset		Arvopaperisijoitukset				Muut sijoitukset			
		Euro-alueelta ulkomaille	Ulkomailta euro-alueelle	Saamiset		Velat		Saamiset	Velat		
				Osakkeet	Velkaperit	Osakkeet	Velkaperit				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
<i>12 kuukauden kumulatiiviset taloustoimet</i>											

**K36 Rahalaitosten ulkomaisten nettomääräisten taloustoimien kehitystä kuvaavat maksutaseen keskeiset erät<sup>1)</sup>**  
(miljardia euroa, 12 kk:n kumulatiiviset virrat)

- Rahalaitosten ulkomaisia nettomääräisiä taloustoimia kuvaavat erät yhteensä
- ..... Vaihtotase ja pääomansiirrot
- Muiden kuin rahalaitosten suorat ja arvopaperisijoitukset ulkomaille
- Arvopapereihin liittyvät muiden kuin rahalaitosten velat; velkapaperit

Lähde: EKP.

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

## 7.4 Monetary presentation of the balance of payments <sup>1)</sup>

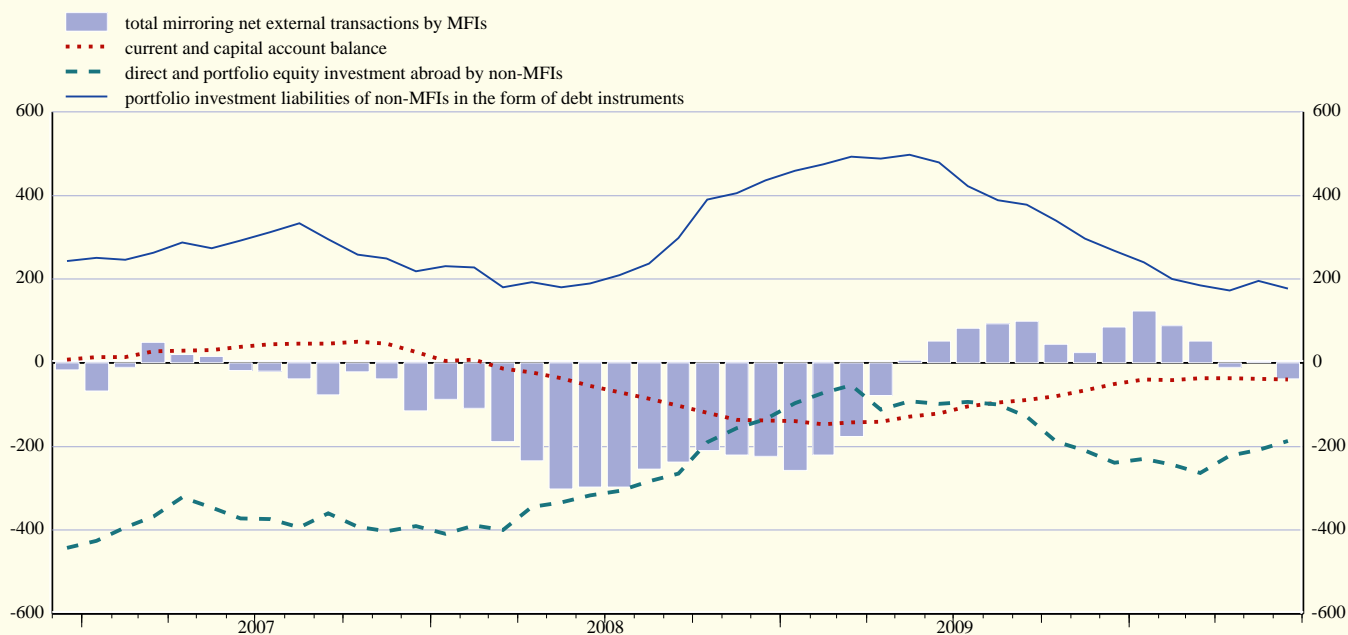
(EUR billions; transactions)

### B.o.p. items mirroring net transactions by MFIs

	Total	Current and capital account balance	Transactions by non-MFIs								Financial derivatives	Errors and omissions
			Direct investment		Portfolio investment				Other investment			
			By resident units abroad	By non-resident units in euro area	Assets		Liabilities		Assets	Liabilities		
					Equity	Debt instruments	Equity	Debt instruments				
			1	2	3	4	5	6	7	8		
2007	-114.3	25.6	-459.4	395.0	-38.8	-162.6	144.5	218.4	-394.3	228.5	-64.0	-7.4
2008	-224.1	-137.0	-329.3	124.5	65.5	-22.4	-202.2	435.4	-143.8	67.7	-62.4	-20.2
2009	85.0	-49.7	-263.2	203.7	-48.0	-121.5	114.4	268.3	71.3	-139.0	42.1	6.8
2009 Q2	77.9	-19.8	-79.7	85.7	-9.7	-73.1	46.3	90.2	64.5	-58.3	22.9	8.9
Q3	3.5	-2.2	-63.3	36.9	-35.9	-23.2	77.7	33.4	0.7	-30.9	-4.5	14.8
Q4	42.0	8.0	-36.6	44.6	-34.9	-30.2	38.4	28.1	19.5	-1.0	7.9	-1.8
2010 Q1	-71.7	-22.9	-34.0	4.2	-25.3	-46.9	26.4	33.3	-35.7	28.8	1.8	-1.6
Q2	-12.2	-22.6	-38.1	5.0	6.6	-33.7	15.2	83.3	-41.3	15.6	-0.9	-1.3
2009 June	53.6	1.8	-15.7	-7.6	-13.1	6.7	45.8	18.0	-11.8	14.1	0.5	14.8
July	0.6	9.0	-10.8	18.9	-16.5	-21.2	35.3	-33.5	2.2	0.3	6.4	10.4
Aug.	20.4	-5.5	-13.9	17.1	-12.1	-22.1	48.3	5.1	9.4	-12.2	-9.8	16.3
Sep.	-17.5	-5.6	-38.6	0.9	-7.3	20.1	-5.9	61.8	-10.9	-18.9	-1.1	-11.9
Oct.	14.6	-1.6	-18.9	23.8	-13.1	-9.8	-21.2	46.4	-28.0	35.0	1.6	0.5
Nov.	-7.9	-1.4	-11.9	10.6	-14.7	-18.3	6.7	10.8	2.6	9.6	-0.1	-2.0
Dec.	35.3	11.0	-5.9	10.2	-7.1	-2.0	53.0	-29.1	44.9	-45.7	6.4	-0.4
2010 Jan.	-29.5	-12.8	6.9	4.3	-11.6	-12.0	-7.4	30.0	-8.2	-3.2	3.6	-19.2
Feb.	-8.4	-7.9	-11.9	-6.0	-1.9	-10.5	30.6	-7.4	-13.9	4.9	-0.7	16.3
Mar.	-33.7	-2.1	-29.0	6.0	-11.8	-24.4	3.2	10.7	-13.6	27.1	-1.0	1.3
Apr.	-44.8	-7.7	-14.6	2.3	-3.7	-12.4	-4.9	29.8	-24.3	-8.7	0.3	-1.0
May	19.8	-16.0	-15.0	-0.2	14.7	-18.1	14.0	53.8	-22.1	11.6	-2.5	-0.3
June	12.8	1.0	-8.5	2.9	-4.4	-3.1	6.1	-0.4	5.1	12.7	1.3	0.0
<i>12-month cumulated transactions</i>												
2010 June	-38.4	-39.7	-172.1	90.7	-89.6	-133.9	157.8	178.1	-56.8	12.6	4.4	10.1

### C36 Main b.o.p. items mirroring developments in MFI net external transactions <sup>1)</sup>

(EUR billions; 12-month cumulated transactions)



Source: ECB.

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



## 7.5 Ulkomaankauppa

1. Arvot ja määrät tuoteryhmittäin<sup>1)</sup>

(kausivaihtelusta puhdistettu, ellei toisin mainita)

Yhteensä (ei-kp.)		Vienti (fob)					Tuonti (cif)					
Vienti	Tuonti	Yhteensä			Lisätieto: teollisuus- tuotteet	Yhteensä			Lisätieto:			
		Raaka- aineet ja tuotanto- hyödykkeet	Investointi- tavarat	Kulutus- tavarat		Raaka- aineet ja tuotanto- hyödykkeet	Investointi- tavarat	Kulutus- tavarat	Teollisuus- tuotteet	Öljy		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Arvot (miljardia euroa, sarakkeissa 1 ja 2 vuotuinen prosenttimuutos)												
Määräindeksit (2000 = 100, sarakkeissa 1 ja 2 vuotuinen prosenttimuutos)												

2. Hinnat<sup>2)</sup>

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

Osuus kokonais- indeksistä, %	Teollisuustuottajien vientihinnat (fob) <sup>3)</sup>						Teollisuuden tuontihinnat (cif)						
	Yhteensä (indeksi: 2005 = 100)	Yhteensä				Lisätieto: tehdas- teollisuus	Yhteensä (indeksi: 2005 = 100)	Yhteensä				Lisätieto: tehdas- teollisuus	
		Väli- tuotteet	Tuotanto- hyödykkeet	Kulutus- tavarat	Energia			Väli- tuotteet	Tuotanto- hyödykkeet	Kulutus- tavarat	Energia		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14

Lähde: Eurostat.

- 1) Tuoteryhmät Broad Economic Categories -luokituksen mukaan. Toisin kuin taulukon 2 tuoteryhmät, raaka-aineiden ja tuotantohyödykkeiden sekä kulutustavaroiden tuoteryhmät sisältävät maatalous- ja energiatuotteet.
- 2) Tuoteryhmät teollisuuden koontiryhmien mukaisen jaottelun mukaan. Toisin kuin taulukon 1 tuoteryhmät, väli tuotteet ja kulutustavarat eivät sisällä energia- ja maataloustuotteita. Tehdasteollisuuden koostumus poikkeaa taulukon 1 sarakkeissa 7 ja 12 esitetystä. Tiedot ovat tuotekorin puhtaita hinnannmuutoksia kuvaavia hintaindekskejä eivätkä taulukossa 1 esitettyjen arvo- ja määrätietojen suhdelukuja. Taulukon 1 arvo- ja määrätiedot muuttuvat tuotteiden koostumuksen ja laadun muutosten mukaisesti. Hintaindeksit eroavat tuontia ja vientiä koskevista BKT:n deflaattoreista (osan 5.1 taulukko 3) pääasiassa siksi, että jälkimmäiset sisältävät kaikki tavarat ja palvelut ja kattavat euroalueen sisäisen kaupan.
- 3) Teollisuustuottajien vientihinnat viittaavat kotimaisten tuottajien ja muiden kuin kotimaisten asiakkaiden välisiin suoriin transaktioihin. Toisin kuin taulukon 1 arvoja ja määriä koskevat luvut, tiedot eivät sisällä tukkukauppaa eivätkä jälleenvientiä.

## 7.5 Trade in goods

### 1. Values and volumes by product group <sup>1)</sup>

(seasonally adjusted, unless otherwise indicated)

	Total (n.s.a.)		Exports (f.o.b.)				Imports (c.i.f.)						
	Exports	Imports	Total			Memo item: Manufacturing	Total			Memo items:			
			Intermediate	Capital	Consumption		Intermediate	Capital	Consumption	Manufacturing	Oil		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Values (EUR billions; annual percentage changes for columns 1 and 2)													
2008	3.9	8.2	1,561.6	771.0	338.1	414.0	1,303.9	1,610.3	1,019.2	232.8	334.0	1,021.3	293.6
2009	-18.2	-22.1	1,274.3	625.4	261.7	353.1	1,060.0	1,259.1	725.7	191.9	314.5	838.6	174.5
2009 Q3	-19.6	-25.7	318.1	156.8	64.5	88.6	265.4	312.6	179.3	47.3	79.1	206.6	47.5
Q4	-8.6	-14.5	330.1	163.3	67.2	92.6	275.3	320.9	189.4	47.2	78.4	211.5	49.3
2010 Q1	12.9	9.7	354.4	176.0	68.6	98.7	292.5	350.9	209.4	51.9	81.8	232.2	53.1
Q2	22.8	26.9	377.1	.	.	.	314.8	381.5	.	.	.	251.6	.
2010 Jan.	4.3	1.2	112.4	56.6	20.5	31.4	92.3	111.3	66.9	16.6	26.9	74.7	17.3
Feb.	9.9	6.5	116.3	57.8	22.6	32.3	94.6	113.9	68.3	16.4	26.5	74.8	16.1
Mar.	22.9	20.9	125.7	61.6	25.6	35.0	105.6	125.6	74.1	19.0	28.5	82.7	19.6
Apr.	17.7	20.2	122.1	61.4	23.7	33.5	100.8	122.1	73.9	17.6	27.2	80.5	19.2
May	23.5	29.4	124.3	.	.	.	103.8	127.0	.	.	.	83.5	.
June	27.0	31.1	130.8	.	.	.	110.2	132.4	.	.	.	87.6	.
Volume indices (2000 = 100; annual percentage changes for columns 1 and 2)													
2008	1.4	0.1	143.4	136.7	154.2	147.0	142.3	126.9	119.3	140.4	144.5	133.3	108.1
2009	-16.8	-14.5	119.1	114.7	117.8	126.8	115.4	108.8	99.7	114.0	135.4	110.5	97.2
2009 Q2	-21.7	-19.3	116.4	113.3	114.8	122.5	112.6	106.1	96.5	111.2	133.7	107.3	97.6
Q3	-17.5	-15.9	118.8	115.2	116.0	126.7	115.7	106.9	96.4	114.0	136.1	109.6	95.3
Q4	-6.0	-7.8	123.7	119.9	121.7	133.6	120.7	110.9	102.1	115.1	138.4	114.1	95.5
2010 Q1	11.5	4.2	130.0	126.1	123.7	138.6	126.2	115.7	106.5	122.2	140.3	121.4	94.8
2009 Dec.	1.0	-2.7	125.3	121.7	126.5	132.4	122.6	112.2	102.4	117.6	140.5	115.4	94.3
2010 Jan.	3.7	-3.0	124.7	122.2	111.5	134.5	120.1	111.6	104.3	118.4	137.5	117.7	95.0
Feb.	9.1	1.7	127.8	124.4	121.9	135.1	122.1	113.0	104.4	116.2	136.8	117.8	87.7
Mar.	20.4	13.6	137.6	131.7	137.7	146.1	136.4	122.6	110.9	132.0	146.7	128.8	101.7
Apr.	12.8	8.1	132.4	129.4	126.9	139.4	129.3	116.2	107.1	122.6	136.6	123.1	92.7
May	17.8	16.0	133.7	.	.	.	132.0	119.7	.	.	.	127.7	.

### 2. Prices <sup>2)</sup>

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

	Industrial producer export prices (f.o.b.) <sup>3)</sup>							Industrial import prices (c.i.f.)						
	Total (index: 2005 = 100)	Total				Memo item: Manufacturing	Total (index: 2005 = 100)	Total				Memo item: Manufacturing		
		Intermediate goods	Capital goods	Consumer goods	Energy			Intermediate goods	Capital goods	Consumer goods	Energy			
% of total	100.0	100.0	32.2	46.3	17.7	3.8	99.4	100.0	100.0	28.4	27.9	22.1	21.6	81.1
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
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	-26.5	-2.5	102.2	-9.4	-5.8	-0.8	0.2	-26.5	-3.8
2009 Q4	100.6	-2.0	-5.2	-1.1	-0.5	6.8	-1.9	103.4	-3.3	-4.9	-2.1	-2.9	-2.9	-3.2
2010 Q1	102.5	1.3	-0.3	-0.2	0.7	37.8	1.4	107.6	6.1	2.5	-1.1	-0.9	26.7	1.5
Q2	105.1	4.1	5.2	0.8	2.5	34.7	4.1	113.1	11.4	10.9	0.8	2.7	33.3	6.1
2010 Jan.	101.8	0.4	-1.7	-0.7	0.4	32.2	0.5	106.2	4.6	0.5	-1.4	-1.3	22.9	0.4
Feb.	102.6	1.2	-0.5	-0.1	0.4	36.5	1.3	107.3	5.5	2.0	-1.2	-1.2	25.3	1.1
Mar.	103.3	2.4	1.3	0.3	1.1	44.4	2.4	109.3	8.1	5.0	-0.8	-0.3	31.8	2.9
Apr.	104.3	3.5	3.6	0.2	1.6	47.9	3.6	112.2	11.6	8.5	-0.6	0.8	42.2	4.6
May	105.1	4.3	5.4	0.9	2.7	34.8	4.3	112.9	11.6	11.4	0.9	3.0	33.5	6.4
June	105.7	4.5	6.4	1.4	3.2	23.6	4.5	114.1	11.1	12.9	2.0	4.5	25.3	7.2

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	Yhdysvallat	Aasia		Afrikka	Latinalainen Amerikka	Muut maat	
	Tanska	Ruotsi	Iso-Britannia	Muut EU-maat					Kiina	Japani				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Vienti (fob)														
Prosenttiosuus koko viennistä														
Tuonti (cif)														
Prosenttiosuus koko tuonnista														
Tase														

Lähde: Eurostat.

## 7.5 Trade in goods

(EUR billions, unless otherwise indicated; seasonally adjusted)

### 3. Geographical breakdown

	Total	EU Member States outside the euro area				Russia	Switzerland	Turkey	United States	Asia		Africa	Latin America	Other countries	
		Denmark	Sweden	United Kingdom	Other EU countries					China	Japan				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
<b>Exports (f.o.b.)</b>															
2008	1,561.6	35.1	53.9	220.4	233.7	78.5	86.7	42.7	186.5	309.5	65.7	33.7	100.2	68.1	146.1
2009	1,274.3	27.4	41.1	174.4	177.3	49.3	78.4	34.3	151.6	282.1	68.0	28.7	91.4	53.9	113.1
2009 Q1	316.4	7.3	10.0	42.5	43.8	12.6	20.2	7.7	39.2	66.8	15.2	7.2	23.3	13.1	30.0
Q2	309.7	6.6	9.8	42.6	42.7	12.1	19.0	8.3	38.2	69.4	16.8	7.0	22.6	12.4	26.0
Q3	318.1	6.9	10.5	44.5	44.9	12.1	19.2	9.0	36.2	70.7	17.4	7.1	22.4	14.0	27.7
Q4	330.1	6.7	10.8	44.8	45.9	12.5	20.0	9.3	38.0	75.1	18.6	7.4	23.1	14.4	29.5
2010 Q1	354.4	7.0	11.7	46.5	48.2	13.4	21.4	10.7	41.0	81.7	22.3	8.1	24.9	16.8	31.2
Q2	377.1	.	.	.	.	15.4	22.9	11.5	45.0	88.1	23.5	8.7	25.5	18.8	.
2010 Jan.	112.4	2.2	3.7	15.3	15.5	4.1	7.0	3.4	12.8	25.7	6.9	2.6	7.9	4.8	9.9
Feb.	116.3	2.3	3.8	14.8	15.7	4.2	6.9	3.6	12.9	26.8	7.4	2.7	8.4	5.8	11.1
Mar.	125.7	2.4	4.1	16.4	17.0	5.1	7.5	3.8	15.3	29.2	7.9	2.8	8.6	6.2	10.2
Apr.	122.1	2.4	4.1	15.7	16.4	5.1	7.4	3.8	14.8	28.1	7.5	2.8	8.6	5.8	9.8
May	124.3	2.5	4.2	15.6	.	5.1	7.5	3.6	14.9	28.9	7.8	2.9	8.4	6.3	.
June	130.8	.	.	.	.	5.2	7.9	4.1	15.3	31.1	8.2	3.0	8.5	6.6	.
<b>Percentage share of total exports</b>															
2009	100.0	2.2	3.2	13.7	13.9	3.9	6.2	2.7	11.9	22.1	5.3	2.3	7.2	4.2	8.9
<b>Imports (c.i.f.)</b>															
2008	1,610.3	30.7	52.1	164.8	184.9	122.0	70.0	32.4	136.1	479.9	184.7	57.4	141.2	81.7	114.6
2009	1,259.1	26.5	37.7	126.9	162.2	81.3	64.9	26.2	116.1	376.3	158.6	42.9	93.6	59.2	88.2
2009 Q1	321.0	6.9	9.5	31.7	39.1	17.7	16.7	6.6	31.9	97.4	41.3	11.5	23.8	14.7	25.1
Q2	304.6	6.4	9.0	30.8	39.2	18.1	16.1	6.3	30.1	92.5	38.4	10.3	22.9	14.2	19.0
Q3	312.6	6.8	9.7	31.9	41.0	21.8	16.1	6.6	26.0	92.5	39.2	10.7	22.7	14.8	22.5
Q4	320.9	6.4	9.6	32.4	42.9	23.7	16.0	6.8	28.1	93.8	39.8	10.5	24.3	15.4	21.5
2010 Q1	350.9	6.4	10.4	35.1	45.2	24.5	17.1	7.4	29.0	109.6	45.9	11.6	26.7	16.5	23.2
Q2	381.5	.	.	.	.	27.4	19.4	7.5	32.2	123.8	51.6	12.8	29.5	18.0	.
2010 Jan.	111.3	2.1	3.2	11.5	14.6	8.2	5.5	2.5	9.6	34.2	13.5	3.7	8.1	5.2	6.5
Feb.	113.9	2.1	3.3	11.5	15.0	7.3	5.7	2.3	9.4	34.4	14.4	3.6	8.8	5.4	8.6
Mar.	125.6	2.3	3.9	12.0	15.6	9.0	5.8	2.6	9.9	41.0	18.0	4.3	9.7	5.8	8.1
Apr.	122.1	2.1	3.6	11.6	15.4	8.7	5.9	2.5	9.9	39.4	15.9	4.2	10.0	5.8	7.1
May	127.0	2.3	3.8	12.1	.	9.7	6.8	2.5	9.9	40.8	16.9	4.2	9.6	5.9	.
June	132.4	.	.	.	.	8.9	6.8	2.6	12.4	43.6	18.9	4.5	9.8	6.2	.
<b>Percentage share of total imports</b>															
2009	100.0	2.1	3.0	10.1	12.9	6.5	5.2	2.1	9.2	29.9	12.6	3.4	7.4	4.7	7.0
<b>Balance</b>															
2008	-48.7	4.4	1.8	55.7	48.8	-43.5	16.8	10.4	50.5	-170.4	-119.1	-23.7	-41.0	-13.6	31.4
2009	15.3	0.9	3.4	47.5	15.1	-32.0	13.5	8.0	35.5	-94.2	-90.6	-14.2	-2.2	-5.3	24.9
2009 Q1	-4.6	0.4	0.5	10.8	4.7	-5.1	3.5	1.1	7.4	-30.6	-26.1	-4.3	-0.4	-1.6	4.8
Q2	5.1	0.2	0.9	11.7	3.5	-5.9	2.9	2.0	8.1	-23.1	-21.6	-3.3	-0.3	-1.8	7.0
Q3	5.6	0.1	0.8	12.6	3.9	-9.8	3.1	2.4	10.2	-21.8	-21.8	-3.6	-0.3	-0.8	5.1
Q4	9.2	0.3	1.2	12.4	3.1	-11.2	4.0	2.6	9.9	-18.7	-21.1	-3.1	-1.2	-1.1	8.0
2010 Q1	3.5	0.5	1.3	11.5	3.0	-11.1	4.4	3.4	12.0	-27.9	-23.6	-3.6	-1.8	0.3	8.0
Q2	-4.4	.	.	.	.	-11.9	3.4	3.9	12.8	-35.7	-28.2	-4.1	-4.0	0.8	.
2010 Jan.	1.1	0.2	0.5	3.8	0.8	-4.1	1.5	0.9	3.2	-8.5	-6.5	-1.1	-0.2	-0.4	3.4
Feb.	2.3	0.2	0.5	3.3	0.7	-3.1	1.2	1.2	3.4	-7.6	-7.0	-0.9	-0.5	0.4	2.4
Mar.	0.1	0.1	0.3	4.4	1.4	-3.9	1.6	1.2	5.4	-11.8	-10.1	-1.5	-1.1	0.4	2.1
Apr.	0.0	0.3	0.5	4.1	1.1	-3.6	1.6	1.3	4.8	-11.3	-8.4	-1.3	-1.4	0.0	2.7
May	-2.7	0.2	0.4	3.5	.	-4.6	0.7	1.1	5.1	-11.9	-9.1	-1.3	-1.2	0.4	.
June	-1.6	.	.	.	.	-3.7	1.1	1.5	2.9	-12.5	-10.7	-1.5	-1.3	0.5	.

Source: Eurostat.



## VALUUTTAKURSSIT

### 8.1 Euron efektiiviset valuuttakurssit<sup>1)</sup> (ajanjakson keskiarvoja, indeksi: 1999/I = 100)

EER 21						EER 41	
Nimellinen	Reaalinen; kuluttajahinta- indeksi	Reaalinen; tehdasteollisuuden tuottajahinta- indeksi	Reaalinen; BKT:n deflaattori	Reaalinen; tehdasteollisuuden yksikkötyö- kustannukset	Reaalinen; koko talouden yksikkötyö- kustannukset	Nimellinen	Reaalinen; kuluttajahinta- indeksi
1	2	3	4	5	6	7	8
<i>Muutos edellisestä kuukaudesta, %</i>							
<i>Muutos edellisestä vuodesta, %</i>							

### K37 Euron efektiiviset valuuttakurssit (kuukausikeskiarvoja, indeksi: 1999/I = 100)

- Nimellinen EER 21
- ..... Kuluttajahintainflaatiolla deflatoitu reaalinen EER 21

### K38 Euron valuuttakursseja (kuukausikeskiarvoja, indeksi: 1999/I = 100)

- Yhden euron arvo dollareina
- ..... Yhden euron arvo jeneinä
- — Yhden euron arvo puntina

Lähde: EKP.

1) Kauppaunionin määritykset ja muita lisätietoja Yleistä-osassa.

## EXCHANGE RATES

### 8.1 Effective exchange rates <sup>1)</sup> (period averages; index: 1999 Q1=100)

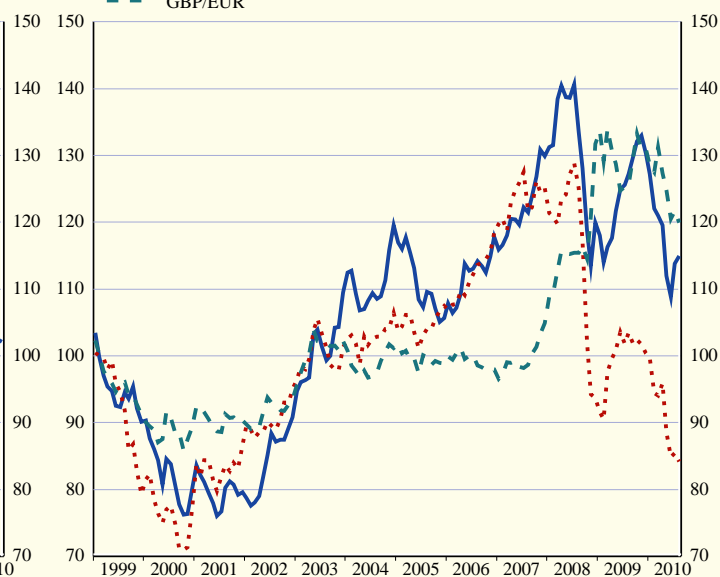
	EER-21						EER-41		
	Nominal	Real CPI	Real PPI	Real GDP deflator	Real ULCM	Real ULCT	Nominal	Real CPI	
	1	2	3	4	5	6	7	8	
2007	106.3	106.8	105.2	102.6	106.8	100.8	113.0	104.2	
2008	110.5	110.1	107.4	105.4	112.6	104.6	118.0	107.0	
2009	111.7	110.6	105.9	106.3	119.1	106.9	120.6	107.8	
2009 Q2	111.1	110.2	105.3	106.0	120.1	106.3	119.8	107.4	
Q3	112.1	110.9	106.2	106.8	118.9	106.8	121.0	108.0	
Q4	113.8	112.2	107.3	107.5	120.2	109.4	122.5	108.8	
2010 Q1	108.7	107.0	102.3	102.4	114.5	104.1	116.9	103.3	
Q2	103.1	101.8	97.4	.	.	.	110.4	97.5	
2009 Aug.	111.7	110.6	106.0	-	-	-	120.6	107.8	
Sep.	112.9	111.6	106.9	-	-	-	122.0	108.7	
Oct.	114.3	112.8	108.2	-	-	-	123.0	109.5	
Nov.	114.0	112.5	107.6	-	-	-	122.9	109.2	
Dec.	113.0	111.2	106.2	-	-	-	121.7	107.8	
2010 Jan.	110.8	109.0	104.1	-	-	-	119.1	105.4	
Feb.	108.0	106.1	101.6	-	-	-	116.2	102.5	
Mar.	107.4	105.7	101.1	-	-	-	115.2	101.8	
Apr.	106.1	104.6	100.1	-	-	-	113.5	100.3	
May	102.8	101.4	97.0	-	-	-	109.9	97.1	
June	100.7	99.4	95.1	-	-	-	107.7	95.2	
July	102.5	101.2	96.8	-	-	-	109.9	97.1	
Aug.	102.1	100.8	96.4	-	-	-	109.5	96.7	
	<i>Percentage change versus previous month</i>								
2010 Aug.	-0.4	-0.4	-0.4	-	-	-	-0.4	-0.4	
	<i>Percentage change versus previous year</i>								
2010 Aug.	-8.6	-8.9	-9.0	-	-	-	-9.2	-10.3	

### C37 Effective exchange rates (monthly averages; index: 1999 Q1=100)



### C38 Bilateral exchange rates (monthly averages; index: 1999 Q1=100)

— USD/EUR  
 ..... JPY/EUR  
 - - - GBP/EUR



Source: ECB.

1) For a definition of the trading partner groups and other information, please refer to the General Notes.

## 8.2 Euron valuuttakurssit

(ajanjakson keskiarvoja, yhden euron arvo kansallisen valuutan yksikköinä)

	Tanskan kruunu 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 <sup>1)</sup> 23	Kiinan juan renminbi 24	Islannin kruunu <sup>2)</sup> 25	Intian rupia <sup>3)</sup> 26	Indonesian rupia 27	Malesian ringgit 28	Meksikon peso <sup>1)</sup> 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 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
2010 Q1	7.4426	9.9464	0.88760	1.3829	125.48	1.4632	1,581.41	10.7364	1.9395	1.4383	8.1020	1.5293
Q2	7.4416	9.6313	0.85239	1.2708	117.15	1.4086	1,481.01	9.8857	1.7674	1.3054	7.9093	1.4403
2010 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
Mar.	7.4416	9.7277	0.90160	1.3569	123.03	1.4482	1,542.59	10.5313	1.8990	1.3889	8.0369	1.4882
Apr.	7.4428	9.6617	0.87456	1.3406	125.33	1.4337	1,494.53	10.4065	1.8505	1.3467	7.9323	1.4463
May	7.4413	9.6641	0.85714	1.2565	115.83	1.4181	1,465.81	9.7843	1.7503	1.3060	7.8907	1.4436
June	7.4409	9.5723	0.82771	1.2209	110.99	1.3767	1,483.22	9.5091	1.7081	1.2674	7.9062	1.4315
July	7.4522	9.4954	0.83566	1.2770	111.73	1.3460	1,538.85	9.9308	1.7588	1.3322	8.0201	1.4586
Aug.	7.4495	9.4216	0.82363	1.2894	110.04	1.3413	1,522.39	10.0193	1.7482	1.3411	7.9325	1.4337
<i>Percentage change versus previous month</i>												
2010 Aug.	0.0	-0.8	-1.4	1.0	-1.5	-0.3	-1.1	0.9	-0.6	0.7	-1.1	-1.7
<i>Percentage change versus previous year</i>												
2010 Aug.	0.1	-7.8	-4.5	-9.6	-18.7	-12.0	-13.9	-9.4	-15.0	-13.6	-8.4	-16.1
	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 Q4	25.923	15.6466	0.7084	3.4528	270.88	4.1745	1.9558	4.2680	7.2756	2.2029		
2010 Q1	25.868	15.6466	0.7087	3.4528	268.52	3.9869	1.9558	4.1135	7.2849	2.0866		
Q2	25.591	15.6466	0.7078	3.4528	274.85	4.0171	1.9558	4.1854	7.2477	1.9560		
2010 Feb.	25.979	15.6466	0.7090	3.4528	271.21	4.0144	1.9558	4.1196	7.3029	2.0756		
Mar.	25.541	15.6466	0.7083	3.4528	265.40	3.8906	1.9558	4.0866	7.2616	2.0821		
Apr.	25.308	15.6466	0.7076	3.4528	265.53	3.8782	1.9558	4.1306	7.2594	1.9983		
May	25.663	15.6466	0.7075	3.4528	276.78	4.0567	1.9558	4.1767	7.2630	1.9459		
June	25.780	15.6466	0.7082	3.4528	281.49	4.1055	1.9558	4.2434	7.2225	1.9274		
July	25.328	15.6466	0.7090	3.4528	283.75	4.0814	1.9558	4.2608	7.2198	1.9669		
Aug.	24.806	15.6466	0.7085	3.4528	281.45	3.9899	1.9558	4.2396	7.2525	1.9484		
<i>Percentage change versus previous month</i>												
2010 Aug.	-2.1	0.0	-0.1	0.0	-0.8	-2.2	0.0	-0.5	0.5	-0.9		
<i>Percentage change versus previous year</i>												
2010 Aug.	-3.3	0.0	1.0	0.0	4.2	-3.4	0.0	0.5	-1.0	-8.2		
	Brazilian real <sup>1)</sup> 23	Chinese yuan renminbi 24	Icelandic krona <sup>2)</sup> 25	Indian rupee <sup>3)</sup> 26	Indonesian rupiah 27	Malaysian ringgit 28	Mexican peso <sup>1)</sup> 29	New Zealand dollar 30	Philippine peso 31	Russian rouble 32	South African rand 33	Thai baht 34
2007	2.6633	10.4178	87.63	56.4186	12,528.33	4.7076	14.9743	1.8627	63.026	35.0183	9.6596	44.214
2008	2.6737	10.2236	143.83	63.6143	14,165.16	4.8893	16.2911	2.0770	65.172	36.4207	12.0590	48.475
2009	2.7674	9.5277	-	67.3611	14,443.74	4.9079	18.7989	2.2121	66.338	44.1376	11.6737	47.804
2009 Q4	2.5703	10.0905	-	68.9088	13,999.42	5.0275	19.3003	2.0297	69.080	43.5740	11.0757	49.221
2010 Q1	2.4917	9.4417	-	63.4796	12,809.32	4.6590	17.6555	1.9510	63.593	41.2697	10.3852	45.472
Q2	2.2762	8.6717	-	57.9879	11,581.24	4.1172	15.9583	1.8145	57.848	38.5027	9.5974	41.152
2010 Feb.	2.5237	9.3462	-	63.4291	12,786.05	4.6743	17.7154	1.9615	63.317	41.2845	10.4964	45.360
Mar.	2.4233	9.2623	-	61.7352	12,434.53	4.5083	17.0587	1.9301	61.999	40.1219	10.0589	44.111
Apr.	2.3550	9.1505	-	59.6203	12,101.70	4.2935	16.3957	1.8814	59.788	39.1335	9.8658	43.279
May	2.2750	8.5794	-	57.6166	11,517.01	4.0874	15.9856	1.8010	57.315	38.2707	9.6117	40.714
June	2.2057	8.3245	-	56.8582	11,169.39	3.9853	15.5346	1.7667	56.594	38.1507	9.3398	39.635
July	2.2600	8.6538	-	59.8100	11,546.78	4.0924	16.3699	1.7925	59.072	39.1317	9.6351	41.273
Aug.	2.2691	8.7520	-	60.0584	11,573.26	4.0654	16.4571	1.8059	58.245	39.1898	9.4192	40.937
<i>Percentage change versus previous month</i>												
2010 Aug.	0.4	1.1	-	0.4	0.2	-0.7	0.5	0.7	-1.4	0.1	-2.2	-0.8
<i>Percentage change versus previous year</i>												
2010 Aug.	-13.8	-10.2	-	-12.9	-18.9	-19.0	-11.3	-14.4	-15.3	-13.3	-16.9	-15.7

Source: ECB.

1) For these currencies the ECB computes and publishes euro reference exchange rates as from 1 January 2008. Previous data are indicative.

2) The most recent rate for the Icelandic krona refers to 3 December 2008.

3) For this currency the ECB computes and publishes euro reference exchange rates as from 1 January 2009. Previous data are indicative.



# TALOUDELLINEN KEHITYS EUROALUEEN ULKOPUOLELLA



## 9.1 Muut EU:n jäsenvaltiot

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

### 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
<b>HICP</b>											
2008	12.0	6.3	3.6	10.6	15.3	11.1	6.0	4.2	7.9	3.3	3.6
2009	2.5	0.6	1.1	0.2	3.3	4.2	4.0	4.0	5.6	1.9	2.2
2010 Q1	1.9	0.4	1.9	0.0	-3.9	-0.4	5.8	3.4	4.6	2.7	3.3
Q2	2.9	0.9	2.0	2.9	-2.3	0.5	5.2	2.5	4.3	1.8	3.4
2010 May	3.0	1.0	1.9	2.8	-2.4	0.5	4.9	2.3	4.4	1.9	3.3
June	2.5	1.0	1.7	3.4	-1.6	0.9	5.0	2.4	4.3	1.6	3.2
July	3.2	1.6	2.1	2.8	-0.7	1.7	3.6	1.9	7.1	1.4	3.1
<b>General government deficit (-)/surplus (+) as a percentage of GDP</b>											
2007	0.1	-0.7	4.8	2.6	-0.3	-1.0	-5.0	-1.9	-2.5	3.8	-2.8
2008	1.8	-2.7	3.4	-2.7	-4.1	-3.3	-3.8	-3.7	-5.4	2.5	-4.9
2009	-3.9	-5.9	-2.7	-1.7	-9.0	-8.9	-4.0	-7.1	-8.3	-0.5	-11.5
<b>General government gross debt as a percentage of GDP</b>											
2007	18.2	29.0	27.4	3.8	9.0	16.9	65.9	45.0	12.6	40.8	44.7
2008	14.1	30.0	34.2	4.6	19.5	15.6	72.9	47.2	13.3	38.3	52.0
2009	14.8	35.4	41.6	7.2	36.1	29.3	78.3	51.0	23.7	42.3	68.1
<b>Long-term government bond yield as a percentage per annum; period average</b>											
2010 Feb.	6.05	4.33	3.50	-	13.62	7.15	7.69	6.09	7.92	3.28	4.02
Mar.	5.82	4.02	3.40	-	10.54	5.15	7.16	5.72	7.11	3.20	3.98
Apr.	5.94	3.84	3.34	-	10.13	5.15	6.57	5.57	6.97	3.14	3.96
May	6.13	4.10	2.93	-	10.13	5.15	7.07	5.72	7.27	2.73	3.60
June	6.21	4.26	2.70	-	10.12	5.15	7.60	5.87	7.10	2.61	3.14
July	6.05	3.97	2.72	-	10.00	5.15	7.39	5.84	7.18	2.70	2.97
<b>3-month interest rate as a percentage per annum; period average</b>											
2010 Feb.	4.27	1.52	1.39	2.12	3.16	2.24	6.59	4.17	6.93	0.48	0.63
Mar.	4.21	1.43	1.37	1.86	2.33	1.87	6.65	4.13	6.01	0.49	0.65
Apr.	4.21	1.42	1.28	1.79	2.14	1.57	6.14	3.69	4.99	0.52	0.66
May	4.19	1.27	1.25	1.67	2.26	1.47	6.23	3.85	6.38	0.60	0.70
June	4.18	1.24	1.15	1.47	2.09	1.64	5.43	3.86	6.60	0.70	0.73
July	4.09	1.23	1.13	1.40	1.74	1.70	6.17	3.84	6.92	0.87	0.74
<b>Real GDP</b>											
2008	6.0	2.5	-0.9	-3.6	-4.2	2.8	0.6	5.1	7.3	-0.4	-0.1
2009	-5.0	-4.1	-4.7	-14.1	-18.0	-14.8	-6.3	1.8	-7.1	-5.1	-4.9
2009 Q4	-5.9	-3.2	-2.9	-9.5	-16.8	-12.5	-4.7	2.9	-6.5	-1.5	-2.9
2010 Q1	-3.6	1.1	-0.4	-2.0	-5.1	-2.7	-1.2	3.1	-2.6	3.0	-0.2
Q2	.	.	2.9	.	.	1.1	0.1	3.8	-0.5	3.6	1.7
<b>Current and capital account balance as a percentage of GDP</b>											
2008	-23.2	0.2	2.0	-8.4	-11.6	-10.1	-5.9	-3.9	-11.1	9.2	-1.3
2009	-8.0	0.1	3.9	7.4	12.0	7.2	1.5	0.0	-4.0	7.3	-0.9
2009 Q4	-7.1	0.9	5.0	9.9	14.8	13.2	2.2	-1.2	-3.9	5.5	0.6
2010 Q1	-6.4	2.1	2.6	4.3	12.6	3.2	2.4	0.2	-6.1	8.2	-2.9
Q2	.	.	5.5	.	.	4.6	.	-1.5	-7.1	4.3	.
<b>Gross external debt as a percentage of GDP</b>											
2007	100.4	44.5	170.3	111.0	127.6	71.9	115.1	48.4	50.9	176.2	398.5
2008	108.8	50.0	178.4	118.5	129.2	71.6	155.0	56.5	56.0	203.8	441.4
2009 Q3	107.8	46.7	190.8	124.0	147.9	82.9	170.0	60.2	66.7	203.2	421.8
Q4	111.3	50.8	189.6	126.7	156.6	86.5	164.4	59.6	69.0	203.8	415.1
2010 Q1	109.8	49.0	200.2	124.7	161.8	90.1	169.8	58.4	71.7	205.5	429.7
<b>Unit labour costs</b>											
2008	16.2	5.1	6.5	14.1	22.0	9.3	4.5	6.8	14.5	2.6	2.3
2009	10.6	3.6	4.5	1.7	-7.1	0.9	0.9	2.3	5.1	4.8	5.5
2009 Q4	3.7	2.2	-1.7	-7.5	-20.2	-11.4	-	-3.5	-	0.2	4.6
2010 Q1	6.6	-2.7	0.9	-8.9	-19.8	-12.6	-	-	-	-1.1	3.3
Q2	.	.	-2.6	.	.	.	-	-	-	.	.
<b>Standardised unemployment rate as a percentage of labour force (s.a.)</b>											
2008	5.6	4.4	3.3	5.6	7.5	5.9	7.8	7.2	5.8	6.2	5.7
2009	6.9	6.7	6.0	13.8	17.1	13.7	10.0	8.2	6.9	8.3	7.6
2010 Q1	9.3	7.8	7.2	19.0	20.1	17.3	11.2	9.7	7.4	8.7	7.9
Q2	9.7	7.5	7.3	18.6	.	.	10.6	9.7	.	8.6	.
2010 May	9.7	7.5	7.3	-	.	.	10.4	9.7	.	8.7	7.8
June	9.7	7.4	7.3	-	.	.	10.4	9.6	.	8.1	.
July	9.7	7.3	6.9	-	.	.	10.3	9.4	.	8.5	.

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

## 9.2 Yhdysvallat ja Japani

(vuotuinen prosenttimuutos, ellei toisin mainita)

### 1. Taloudellinen kehitys

	Kuluttaja-hinta-indeksi	Yksikkötyökustannukset <sup>1)</sup>	BKT:n määrä	Teollisuustuotannon volyymindeksi (tehdasteollisuus)	Työttömyysaste, % työvoimasta (kp.)	Lavea raha <sup>2)</sup>	Pankkien välisten 3 kk:n talletusten korko <sup>3)</sup>	Valtion 10 vuoden nollakuponkilainojen tuotto <sup>3)</sup> , ajanjakson lopussa	Valuuttakurssi <sup>4)</sup> , yhden euron arvo kansallisena valuuttana	Julkisen talouden alijäämä (-) / ylijäämä (+), % BKT:stä	Julkisen talouden bruttovelka <sup>5)</sup> , % BKT:stä
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
	Yhdysvallat										
	Japani										

#### K39 Bruttokansantuotteen määrä

(vuotuinen prosenttimuutos, neljännesvuositietoja)

— Euroalue  
 - - - - Yhdysvallat  
 — Japani

#### K40 Kuluttajahintaindeksi

(vuotuinen prosenttimuutos, kuukausitietoja)

— Euroalue<sup>6)</sup>  
 - - - - Yhdysvallat  
 — Japani

Lähteet: Kansalliset tilastot (sarakeet 1, 2 [Yhdysvallat], 3, 4, 5 [Yhdysvallat], 6, 9 ja 10), OECD (sarake 2 [Japani]), Eurostat (sarake 5 [Japani], euroaluetta koskevat tiedot kuvioissa), Reuters (sarakeet 7 ja 8) ja EKP:n laskelmat (sarake 11).

- 1) Kausivaihtelusta puhdistettuja tietoja. Yhdysvaltoja koskevat tiedot viittaavat yksityiseen yrityssektoriin pl. maatalous.
- 2) Ajanjakson keskiarvo, M2 Yhdysvaltojen osalta, M2 ja sijoitustodistukset Japanin osalta.
- 3) Vuotuisina prosentteina. Lisätietoja osassa 4.6.
- 4) Lisätietoja osassa 8.2.
- 5) Julkisen talouden konsolidoitu bruttovelka (ajanjakson lopussa).
- 6) Tiedot viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Lisätietoja Yleistä-osassa.

## 9.2 In the United States and Japan

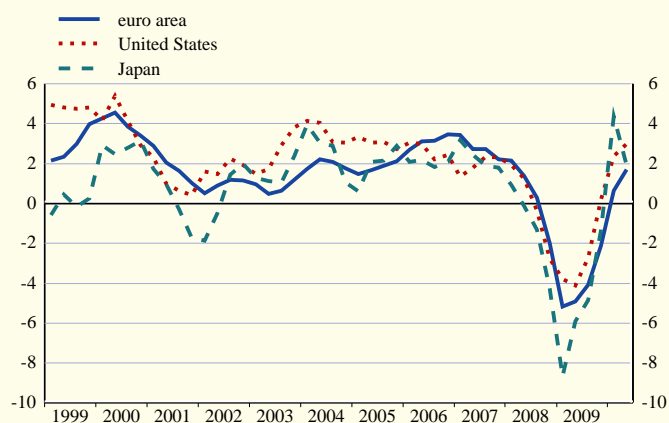
(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

### 1. Economic and financial developments

	Consumer price index	Unit labour costs <sup>1)</sup>	Real GDP	Industrial production index (manufacturing)	Unemployment rate as a % of labour force (s.a.)	Broad money <sup>2)</sup>	3-month interbank deposit rate <sup>3)</sup>	10-year zero coupon government bond yield; <sup>3)</sup> end of period	Exchange rate <sup>4)</sup> as national currency per euro	Fiscal deficit (-)/surplus (+) as a % of GDP	Gross public debt <sup>5)</sup> as a % of GDP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
United States											
2006	3.2	2.9	2.7	2.7	4.6	5.3	5.20	5.26	1.2556	-2.2	47.8
2007	2.9	2.4	1.9	3.2	4.6	6.3	5.30	4.81	1.3705	-2.8	48.4
2008	3.8	2.2	0.0	-4.4	5.8	7.1	2.93	2.70	1.4708	-6.5	56.3
2009	-0.4	-1.6	-2.6	-10.9	9.3	7.8	0.69	4.17	1.3948	-11.1	67.6
2009 Q2	-1.2	-0.1	-4.1	-14.7	9.3	8.9	0.84	3.95	1.3632	-11.6	62.7
Q3	-1.6	-2.1	-2.7	-10.0	9.6	7.8	0.41	3.61	1.4303	-11.6	65.8
Q4	1.4	-3.4	0.2	-3.7	10.0	5.1	0.27	4.17	1.4779	-11.1	67.6
2010 Q1	2.4	-2.6	2.4	3.9	9.7	1.9	0.26	4.01	1.3829	-10.9	70.7
Q2	1.8	-2.8	3.0	8.4	9.7	1.7	0.44	3.13	1.2708	.	.
2010 Apr.	2.2	-	-	7.2	9.9	1.6	0.31	3.84	1.3406	-	-
May	2.0	-	-	9.1	9.7	1.7	0.46	3.52	1.2565	-	-
June	1.1	-	-	8.8	9.5	1.8	0.54	3.13	1.2209	-	-
July	1.2	-	-	8.2	9.5	2.0	0.51	3.03	1.2770	-	-
Aug.	.	-	-	.	.	.	0.36	2.58	1.2894	-	-
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	2.6	-1.2	-3.4	4.0	2.1	0.93	1.21	152.45	-2.1	162.2
2009	-1.4	0.4	-5.2	-21.9	5.1	2.7	0.47	1.42	130.34	.	.
2009 Q2	-1.0	0.9	-5.9	-27.4	5.1	2.6	0.53	1.41	132.59	.	.
Q3	-2.2	1.0	-4.9	-19.4	5.4	2.8	0.40	1.45	133.82	.	.
Q4	-2.0	-3.9	-1.3	-4.2	5.2	3.3	0.31	1.42	132.69	.	.
2010 Q1	-1.2	-3.1	4.4	27.6	4.9	2.8	0.25	1.48	125.48	.	.
Q2	-0.9	.	1.9	21.0	5.2	3.0	0.24	1.18	117.15	.	.
2010 Apr.	-1.2	-	-	25.9	5.1	2.9	0.24	1.37	125.33	-	-
May	-0.9	-	-	20.4	5.2	3.1	0.24	1.37	115.83	-	-
June	-0.7	-	-	17.3	5.3	2.9	0.24	1.18	110.99	-	-
July	-0.9	-	-	14.8	5.2	2.7	0.24	1.13	111.73	-	-
Aug.	.	-	-	.	.	.	0.24	1.06	110.04	-	-

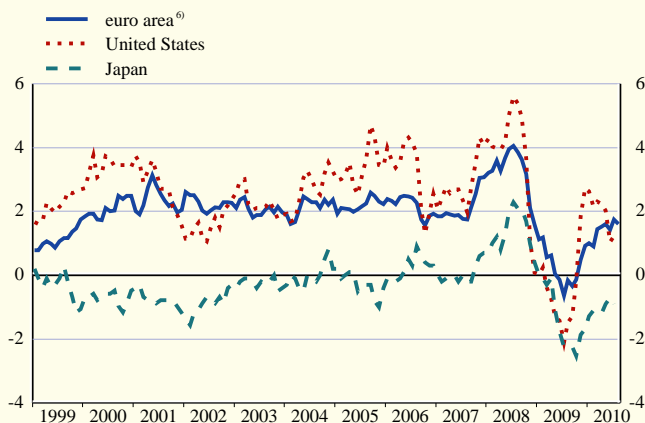
### C39 Real gross domestic product

(annual percentage changes; quarterly data)



### C40 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, lainanottotarve ja velan muutos	T60
K29	Julkisyhteisöjen konsolidoitu bruttovelka (EMU-kriteerien mukainen)	T60
K30	Euroalueen maksutase: vaihtotase	T61
K31	Euroalueen maksutase: suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset	T61
K32	Euroalueen maksutase: tavarat	T62
K33	Euroalueen maksutase: palvelut	T62
K34	Euroalueen ulkomainen varallisuusasema	T65
K35	Euroalueen suorat sijoitukset ja arvopaperisijoitukset	T65
K36	Rahalaitosten ulkomaisten nettomääräisten taloustoimien kehitystä kuvaavat maksutaseen keskeiset erät	T69
K37	Euron efektiiviset valuuttakurssit	T70
K38	Euron valuuttakurseja	T73
K39	Bruttokansantuotteen määrä	T76
K40	Kuluttajahintaindeksi	T76



## LIST OF CHARTS

C1	Monetary aggregates	S12
C2	Counterparts	S12
C3	Components of monetary aggregates	S13
C4	Components of longer-term financial liabilities	S13
C5	Loans to other financial intermediaries and non-financial corporations	S14
C6	Loans to households	S14
C7	Loans to government	S16
C8	Loans to non-euro area residents	S16
C9	Total deposits by sector (financial intermediaries)	S17
C10	Total deposits and deposits included in M3 by sector (financial intermediaries)	S17
C11	Total deposits by sector (non-financial corporations and households)	S18
C12	Total deposits and deposits included in M3 by sector (non-financial corporations and households)	S18
C13	Deposits by government and non-euro area residents	S19
C14	MFI holdings of securities	S20
C15	Total outstanding amounts and gross issues of securities other than shares issued by euro area residents	S35
C16	Net issues of securities other than shares: seasonally adjusted and non-seasonally adjusted	S37
C17	Annual growth rates of long-term debt securities, by sector of the issuer, in all currencies combined	S38
C18	Annual growth rates of short-term debt securities, by sector of the issuer, in all currencies combined	S39
C19	Annual growth rates for quoted shares issued by euro area residents	S40
C20	Gross issues of quoted shares by sector of the issuer	S41
C21	New deposits with an agreed maturity	S43
C22	New loans with a floating rate and up to 1 year's initial rate fixation	S43
C23	Euro area money market rates	S44
C24	3-month money market rates	S44
C25	Euro area spot yield curves	S45
C26	Euro area spot rates and spreads	S45
C27	Dow Jones EURO STOXX broad index, Standard & Poor's 500 and Nikkei 225	S46
C28	Deficit, borrowing requirement and change in debt	S60
C29	Maastricht debt	S60
C30	Euro area b.o.p: current account	S61
C31	Euro area b.o.p: direct and portfolio investment	S61
C32	Euro area b.o.p: goods	S62
C33	Euro area b.o.p: services	S62
C34	Euro area international investment position	S65
C35	Euro area direct and portfolio investment position	S65
C36	Main b.o.p. items mirroring developments in MFI net external transactions	S70
C37	Effective exchange rates	S73
C38	Bilateral exchange rates	S73
C39	Real gross domestic product	S76
C40	Consumer price indices	S76





## 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](http://www.ecb.europa.eu)) Statistics-sivun kohdasta "Monetary and financial statistics".

Vuotuinen kasvuvauhti  $a_t$  kuukautena t – eli muutos kuukauteen t päättyvänä 12 kuukauden ajanjaksona – voidaan laskea käyttämällä jompaakumpaa 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 jaksoneksi eli  $a_t$  voidaan laskea käyttämällä kaavaa g.

### EUROALUEEN RAHATALOUDEN TILASTOJEN PUHDISTAMINEN KAUSIVAIHTELUSTA<sup>1</sup>

Kausitasoituksessa käytetty lähestymistapa perustuu multiplikatiiviseen erittelyyn X-12-ARIMA-ohjelmalla.<sup>2</sup> Rahatalouden tilastoissa on viikonpäiväkorjauksia, ja jotkin kausivaihtelusta puhdistetut aikasarjat lasketaan yhdistelemällä erikseen

1 Lisätietoja EKP:n julkaisussa "Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area" (elokuu 2000) ja EKP:n verkkosivuilla ([www.ech.europa.eu](http://www.ech.europa.eu)) Statistics-sivun kohdassa "Monetary and financial statistics".

2 Lisätietoja: Findley, D., Monsell, B., Bell, W., Otto, M. ja Chen, B.C. (1998), "New Capabilities and Methods of the X-12-ARIMA Seasonal Adjustment Program", Journal of Business and Economic Statistics, 16, 2, s. 127–152, tai "X-12-ARIMA Reference Manual", Time Series Staff, Bureau of the Census, Washington, D.C. Sisäisiä tarkoituksia varten on käytetty myös TRAMO-SEATS-ohjelman malliversioita. Lisätietoja: Gomez, V. ja Maravall, A. (1996), "Programs TRAMO and SEATS: Instructions for the User", Espanjan keskuspankki, Working Paper No. 9628, Madrid.

kausipuhdistettuja aikasarjoja. Tämä koskee raha-aggregaattia M3, joka johdetaan laskemalla yhteen M1:n, M2–M1:n ja M3–M2:n kausivaihtelusta puhdistetut aikasarjat.

Puhdistettujen kantojen indeksille estimoidaan kausitekijät.<sup>3</sup> Niillä muokataan kantoja sekä uudelleenluokittelusta ja arvostusmuutoksista aiheutuvia 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 metodia kuin raha-aggregaattien kasvuvauhtien laskemisessa. Ainoa ero on, että kaavassa käytetään F-muuttujan tilalla N-muuttujaa. Näin halutaan osoittaa, että arvopaperien ”nettomäärien liikkeeseenlaskujen” tilastoissa käytetty laskentamenetelmä eroaa raha-aggregaattien vastaavien ”transaktioiden” laskemiseen käytetystä menetelmästä.

Kuukauteen t päättyvän vuosineljänneksen keskimääräinen kasvuvauhti lasketaan seuraavasti:

$$m) \quad \left( \frac{0.5I_t + \sum_{i=1}^2 I_{t-i} + 0.5I_{t-3}}{0.5I_{t-12} + \sum_{i=1}^2 I_{t-i-12} + 0.5I_{t-15}} - 1 \right) \times 100$$

Tässä  $I_t$  on laskennallisten kantojen indeksi kuukauteen t. Vastaavasti kuukauteen t päättyvän vuoden keskimääräinen vuotuinen kasvuvauhti lasketaan seuraavasti:

$$n) \quad \left( \frac{0.5I_t + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i} + 0.5I_{t-12}}{0.5I_{t-12} + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i-12} + 0.5I_{t-24}} - 1 \right) \times 100$$

Osassa 4.4 käytetään samaa laskukaavaa kuin osassa 4.3. Myös tämä kaava perustuu raha-aggregaattien kasvuvauhtien laskukaavaan. Osan 4.4 tilastot perustuvat markkina-arvoihin ja rahoitustaloustoimiin, joissa ei ole uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten ja varsinaisista taloustoimista johtumattomien muiden vastaavien muutosten vaikutusta. Valuuttakurssimuutoksista aiheutuvia eroja ei ole, sillä kaikki tilastoissa mukana olevat noteeratut osakkeet ovat euro-määräisiä.

## ARVOPAPERIEN LIIKKEESEENLASKUTILASTOJEN PUHDISTAMINEN KAUSIVAIHTELUSTA<sup>4</sup>

Kausitasoituksessa käytetty lähestymistapa perustuu multiplikatiiviseen erittelyyn X-12-ARIMA-ohjelmalla. Arvopaperien liikkeeseenlaskutiedot puhdistetaan kausivaihtelusta yhdistelemällä sektoreittain ja maturiteeteittain erikseen kausipuhdistettuja tietoja.

Laskennallisten kantojen indekseille estimoidaan kausitekijät. Niillä muokataan kantoja ja näin saadaan nettomäärien liikkeeseenlaskujen kausipuhdistetut arvot. Kausitekijät tarkistetaan vuosittain tai tarvittaessa.

Kasvuvauhti  $a_t$  kuukauteen t eli muutos kuukauteen t päättyvän kuuden kuukauden jaksona voidaan laskea käyttämällä jompaakumpaa seuraavista kaavoista:

$$o) \quad a_t = \left[ \prod_{i=0}^5 \left( 1 + \frac{N^M}{L_{t-1-i}} \right) - 1 \right] \times 100$$

$$p) \quad a_t = \left( \frac{I_t}{I_{t-6}} - 1 \right) \times 100$$

## OSAN 5.1 TAULUKKO I

### YKHI-TIETOJEN PUHDISTAMINEN KAUSIVAIHTELUSTA<sup>4</sup>

Kausitasoituksessa käytetty lähestymistapa perustuu multiplikatiiviseen erittelyyn X-12-ARIMA-ohjelmalla (ks. alaviite 2 sivulla T80). Kokonaisindeksi puhdistetaan kausivaihtelusta epäsuorasti laskemalla yhteen kausivaihtelusta puhdistetut jalostettuja ja jalostamattomia elintarvikkeita, muita teollisuustuotteita kuin energiaa sekä palveluja koskevat euroalueen aikasarjat. Energian hintaa koskevia tietoja ei ole puhdistettu, koska kausivaihtelusta ei ole tilastollista näyttöä. Kausitekijät tarkistetaan vuosittain tai tarvittaessa.

<sup>4</sup> Lisätietoja EKP:n julkaisussa ”Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area” (elokuu 2000) ja EKP:n verkkosivuilla ([www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)) Statistics-sivun kohdassa ”Monetary and financial statistics”.

## OSAN 7.1 TAULUKKO 2

### VAIHTOTASEEN PUHDISTAMINEN KAUSIVAIHTELUSTA

Kausitasoituksessa käytetty lähestymistapa perustuu multiplikatiiviseen erittelyyn X-12-ARIMA-ohjelmalla (ks. alaviite 2 sivulla T80). Tavaroiden, palvelujen ja tuotannontekijäkorvausten luvut on korjattu työpäivävaihtelusta. Tavaroita ja palveluja koskevien tietojen työpäiväkorjauksessa otetaan huomioon kansalliset pyhäpäivät. Näiden sarjojen puhdistus kausivaihtelusta on tehty työpäivä- ja juhlapyhäkorjattuihin sarjoihin. Koko vaihtotaseen kausivaihtelusta puhdistettu sarja muodostetaan laskemalla yhteen kausivaihtelusta puhdistetut euroalueen tavarakauppa, palveluja, tuotannontekijäkorvauksia ja tulonsiirtoja kuvaavat aikasarjat. Kausi- ja 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](http://www.ecb.europa.eu)) osassa ”Statistics”. Näiden verkkosivujen kautta pääsee EKP:n tilastotietokantaan (ECB Statistical Data Warehouse, <http://sdw.ecb.europa.eu>), jossa voi käyttäjäystävällisesti etsiä ja ladata tilastotietoja. EKP:n verkkosivujen osan ”Statistics” alaosassa ”Data services” on lisäksi hakutoiminto, jonka avulla voi etsiä ja tilata tilastoaineistoja ja ladata tilastoja zip-pakatussa CSV-muodossa (Comma Separated Value). Lisätietoja saa EKP:stä sähköpostitse osoitteesta [statistics@ecb.europa.eu](mailto:statistics@ecb.europa.eu).

Kuukausikatsauksen tilastot perustuvat yleensä tietoihin, jotka ovat olleet käytettävissä EKP:n neuvoston kunkin kuukauden ensimmäistä kokouspäivää edeltävänä päivänä. Tämän numeron tilastot perustuvat 1.9.2010 käytettävissä olleisiin tietoihin.

Ellei toisin mainita, tilastolliset aikasarjat, jotka sisältävät havaintoja vuodelta 2009 tai sen jälkeiseltä ajalta, kattavat kokonaisuudessaan 16 euroalueen maata käsittävän euroalueen (mukaan lukien Slovakia). Korkoja, rahataloutta ja YKHIä (ja johdonmukaisuuden vuoksi M3:n eriä ja vastaeriä sekä YKHI:n eriä) kuvaavat tilastosarjat viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa. Tämä on osoitettu asianomaisissa taulukoissa alaviittein. Näissä aikasarjoissa euroalueeseen liittymisen vuosia koskevat absoluuttiset ja prosentimääräiset muutokset liittymistä edeltäviin vuosiin nähden on laskettu käyttäen aikasarjaa, jossa kunkin maan euroalueeseen liittymisen vaikutus on otettu kulloinkin huomioon, mikäli tarvittavat tiedot ovat olleet saatavissa. Kreikka liittyi euroalueeseen vuonna 2001, Slovenia vuonna 2007, Kypros ja Malta vuonna 2008 ja Slovakia vuonna 2009.

Kun tilastosarjat viittaavat euroalueeseen sen muuttuvassa kokoonpanossa, ne kattavat tilastojen tarkastelujaksolla euroalueeseen kuuluneet maat. Esimerkiksi vuotta 2001 edeltävät tiedot viittaavat euroalueeseen, joka käsittää seuraavat 11 euroalueen maata: Belgia, Saksa, Irlanti, Espanja, Ranska, Italia, Luxemburg, Alankomaat,

Itävalta, Portugali ja Suomi. Ajanjakson 2001–2006 tiedot viittaavat 12 maata käsittävään euroalueeseen eli edellä lueteltuihin maihin ja Kreikkaan. Vuoden 2007 tiedot viittaavat 13 maan euroalueeseen (ml. Slovenia). Vuoden 2008 tiedot viittaavat 15 maan käsittävään euroalueeseen (ml. Kypros ja Malta). Vuodesta 2009 alkavat tiedot viittaavat 16 euroalueen maata käsittävään euroalueeseen (ml. Slovakia).

Koska Euroopan valuuttayksikön (ecu) muodostavat valuutat eivät ole samat kuin rahaliittoon osallistuvien jäsenvaltioiden aiemmat valuutat, rahaliiton ulkopuolisten jäsenvaltioiden valuuttojen kurssimuutokset vaikuttaisivat niihin vuotta 1999 edeltäviin tilastojen lukuihin, jotka saataisiin muuttamalla rahaliittoon alun perin osallistuneiden jäsenvaltioiden valuutat senhetkisten vaihtokurssien mukaan ecuiksi. Jotta tämä voitaisiin välttää rahatalouden tilastoissa, osien tiedot vuotta 1999 edeltävältä ajalta<sup>1</sup> on ilmoitettu yksikköinä, jotka on saatu muuttamalla kansalliset valuutat 31.12.1998 asetetuilla euron peruuttamattomilla muuntokursseilla. Ellei toisin mainita, hinta- ja kustannustilastot vuotta 1999 edeltävältä ajalta perustuvat kansallisissa valuutoissa ilmoitettuihin tietoihin.

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

Uusimmat tiedot ovat usein ennakkotietoja, joita voidaan myöhemmin tarkistaa. Pyöristysten vuoksi eri lukujen yhteissummat eivät välttämättä täsmää.

Ryhmään ”Muut EU:n jäsenvaltiot” kuuluvat Bulgaria, Tšekki, Tanska, Viro, Latvia, Liettua, Unkari, Puola, Romania, Ruotsi ja Iso-Britannia.

Useimmissa tapauksissa taulukoissa käytetyt termit ovat kansainvälisten standardien, kuten Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmän 1995 ja IMF:n maksutasekäsikirjan mukaisia. Taloustoimet käsit-

<sup>1</sup> Osien 2.1–2.8 rahatalouden tietoja on saatavissa ajalta ennen vuotta 1999 EKP:n verkkosivuilla osoitteessa <http://www.ecb.europa.eu/stats/services/downloads/html/index.en.html> ja EKP:n tilastotietokannasta osoitteessa <http://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=2018811>.



tävät yhteisestä sopimuksesta tapahtuvia vaihtoja (ne on joko mitattu suoraan tai johdettu), mutta virtoihin sisältyy niiden lisäksi myös hinta- ja valuuttakurssimuutoksista, luottotappioista ja muista muutoksista johtuvia kantojen muutoksia.

### **YHTEENVETO**

Taulukossa esitetään yhteenveto euroalueen talouskehityksen keskeisimpien indikaattoreiden muutoksista.

### **RAHAPOLITIIKKATILASTOT**

Osassa 1.4 esitetään tilastoja, jotka liittyvät vähimmäisvarantoihin ja likviditeettiin vaikuttaviin tekijöihin. Vähimmäisvarantojen pitoajanjakso alkaa joka kuukausi sellaisen perusrahoitusoperaation maksujen suorituspäivänä, joka seuraa sitä EKP:n neuvoston kokousta, jossa on tarkoitus tehdä kuukausittainen arvio rahapolitiikan virityksestä. Pitoajanjakso päättyy seuraavana kuukautena maksujen suorituspäivää edeltävänä päivänä. Vuosi- ja neljännesvuosihavainnot ovat vuoden tai neljänneksen viimeisen vähimmäisvarantojen pitoajanjakson keskiarvoja.

Osan 1.4 taulukossa 1 esitetään vähimmäisvarantojärjestelmän alaisten luottolaitosten varantopohjan erät. Luottolaitosten velkoja muille EKP:n vähimmäisvarantovelvoitteiden alaisille luottolaitoksille, EKP:lle tai euroalueen kansallisille keskuspankeille ei sisällytetä varantopohjaan. Jos luottolaitos ei pysty osoittamaan liikkeeseen laskemiensa, edellä mainittujen euroalueen laitosten hallussa olevien enintään kahden vuoden velkapaperien määrää, se voi tehdä varantopohjasta näistä veloista määrättyä prosentivähennyksen. Varantopohjan laskemisessa sovellettava vähennys oli 10 % marraskuuhun 1999 saakka, sen jälkeen 30 %.

Osan 1.4 taulukossa 2 on aiempien pitoajanjaksojen keskiarvotietoja. Kunkin luottolaitoksen varantovelvoitteen määrä lasketaan varantopohjana olevista veloista niiden velvoiteprosenttien mukaan, joita sovelletaan kuhunkin velkaeraan. Velat lasketaan kuukauden lopun tasetietojen

mukaan. Jokainen luottolaitos saa tehdä 100 000 euron suuruisen könttäsummavähennyksen varantovelvoitteestaan. Euroalueen varantovelvoitteet lasketaan yhteen (sarake 1). Sarakkeessa sekkitilit (sarake 2) on luottolaitosten keskimääräisten päivittäisten sekkitilialdojen yhteismäärä. Sekkitilialdoin sisältyvät varantovelvoitteen täyttämiseen liittyvät talletukset. Sarakkeessa varantovelvoitteen ylittävät talletukset (sarake 3) esitetään keskimääräiset varantovelvoitteen ylittävät sekkitilialdot. Sarakkeessa varantovaje (sarake 4) esitetään pitoajanjakson keskimääräiset varantovelvoitteen alittavat sekkitilialdot laskettuna niiden luottolaitosten perusteella, jotka eivät ole täyttäneet varantovelvoitetta. Vähimmäisvarantojen korko (sarake 5) on EKP:n (kalenteripäivien määrällä painotettu) eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden keskimääräinen korko pitoajanjakson aikana (ks. osa 1.3).

Osan 1.4 taulukossa 3 esitetään pankkijärjestelmän likviditeettiasema, joka määrittellään euroalueen luottolaitosten eurojärjestelmään kuuluvissa keskuspankeissa pitämiä euromääräisten sekkitilialdojen yhteissummana. Kaikki summat johdetaan eurojärjestelmän konsolidoidusta taseesta. Muut likviditeettiä vähentävät operaatiot (sarake 7) eivät sisällä kansallisten keskuspankkien EMUn toisen vaiheen aikana liikkeeseen laskemia velkasitoumuksia. Muut tekijät, netto (sarake 10) on eurojärjestelmän konsolidoidun taseen muiden erien nettosumma. Sarakkeessa luottolaitosten sekkitilit (sarake 11) esitetään likviditeettiä lisäävien erien (sarakeet 1–5) ja likviditeettiä vähentävien erien (sarakeet 6–10) erotus. Perusraha (sarake 12) lasketaan talletusmahdollisuuden (sarake 6), liikkeessä olevien setelien (sarake 8) ja luottolaitosten sekkitilien (sarake 11) summana.

### **RAHATALOUS, PANKKITOIMINTA JA SIOJITUSRAHASTOT**

Osassa 2.1 esitetään rahalaitossektorin yhteenlaskettu tase eli kaikkien euroalueella olevien rahalaitosten yhdenmukaistettujen taseiden summa. Rahalaitoksia ovat keskuspankit, luottolaitokset

siten kuin ne on määritelty yhteisön oikeudessa, rahamarkkinarahastot ja muut laitokset, jotka liiketoimintanaan ottavat vastaan talletuksia ja/tai niiden läheisiä vastineita muilta kuin rahalaitoksilta ja myöntävät luottoja ja/tai tekevät arvopaperisijoituksia omaan lukuunsa (ainakin taloudellisessa mielessä). Luettelo rahalaitoksista on kokonaisuudessaan EKP:n verkkosivuilla.

Osassa 2.2 esitetään rahalaitossektorin konsolidoitu tase, joka saadaan nettouttamalla yhteenlaskettuun taseeseen sisältyvät euroalueen rahalaitosten väliset positiot. Koska kirjauskäytännöissä on pieniä eroavuuksia, rahalaitosten välisten positioiden summa ei välttämättä ole nolla; erotus esitetään osan 2.2 taulukon ”Velat” sarakkeessa 10. Osassa 2.3 esitetään euroalueen raha-aggregaatit ja niiden vastaerät. Ne on johdettu rahalaitosten konsolidoidusta taseesta, ja ne sisältävät euroalueella olevien muiden kuin rahalaitosten positiot euroalueella oleviin rahalaitoksiin nähden. Niissä otetaan huomioon myös joitakin valtionhallinnon yksiköiden monetaarisia saamisia ja velkoja. Tilastot raha-aggregaateista ja niiden vastaeristä on puhdistettu kausivaihtelusta ja kauppapäivien määrän muutoksista. Erä ”Ulkomaiset velat” osissa 2.1 ja 2.2 käsittää euroalueen ulkopuolisten hallussa olevat 1) euroalueella sijaitsevien rahamarkkinarahastojen rahasto-osuudet sekä 2) euroalueella sijaitsevien rahalaitosten liikkeeseen laskemat enintään kahden vuoden velkapaperit. Osassa 2.3 näitä ei kuitenkaan laske mukaan raha-aggregaateihin, vaan ne sisältyvät erään ”Ulkomaiset nettosaamiset”.

Osassa 2.4 esitetään tilastoja euroalueella olevien muiden rahalaitosten kuin eurojärjestelmän (eli pankkijärjestelmän) myöntämistä lainoista lainansaajan sektorin, lainan käyttötarkoituksen ja alkuperäisen maturiteetin mukaan. Osassa 2.5 esitetään euroalueen pankkijärjestelmässä olevat talletukset eriteltynä vastapuolen sektorin ja vaateen mukaan. Osassa 2.6. esitetään euroalueen pankkijärjestelmän hallussa olevat arvopaperit liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan.

Osiin 2.2–2.6 sisältyy taloustoimia, jotka on laskettu kantojen muutosten perusteella. Kannat on puhdistettu uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai varsinaisista taloustoimista johtumattomien muiden vastaavien muutosten aiheuttamista eroista. Osassa 2.7 esitetään valikoitujen erien arvostusmuutoksia, joita käytetään taloustoimien määriä johdettaessa. Osissa 2.2–2.6 esitetään myös näihin taloustoimiin perustuvia kasvuvauhteja vuotuisina prosentteina. Osassa 2.8 esitetään neljännesvuositalastoja joistakin rahalaitosten tase-eristä valuutoittain.

Sektoriluokitus on esitetty yksityiskohtaisesti käsikirjan ”Monetary financial institutions and markets statistics sector manual – Guidance for the statistical classification of customers” (EKP, maaliskuu 2007) kolmannessa painoksessa. Rahalaitossektorin konsolidoidusta taseesta annettua asetusta koskevissa ohjeissa ”Guidance Notes to the Regulation ECB/2001/13 on the MFI Balance Sheet Statistics” (EKP, marraskuu 2002) esitetään menettelytavat, joita kansallisten keskuspankkien suositellaan noudattavan. Tilastotietojen keruu ja laatiminen on 1.1.1999 lähtien perustunut rahalaitossektorin konsolidoidusta taseesta annettuihin useisiin asetuksiin. Heinäkuusta 2010 alkaen tilastot on laadittu asetuksen EKP/2008/32<sup>2</sup> mukaisesti.

Tämän asetuksen mukaan tase-erä ”Rahamarkkinapaperit” on yhdistetty erään ”Velkapaperit” rahalaitosten taseen sekä 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 EUVL L 15, 20.1.2009, s. 14.



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 voittoja tavoittelemattomat yhteisöt), yritysten, rahoituslaitosten ja julkisyhteisöjen taloustoimista ja myös näiden sektorien välisistä taloustoimista euroalueella sekä näiden sektorien ja ulkomaiden välisistä taloustoimista. Viimeisimmän saatavilla olevan neljänneksen kausivaihtelusta puhdistamattomat käypähintaiset tiedot esitetään yksinkertaistettuna tilikokonaisuutena, joka noudattaa Euroopan kansantalouden tilinpitojärjestelmän laadintamenetelmiä.

Tilikokonaisuus (taloustoimet) kattaa 6 eri tiliä. 1) Tulonmuodostustili tarkastelee tuotantotoimintojen synnyttämiä tuloja luokittain. 2) Ensitulon jakotiliin kirjataan eri omaisuustuloihin liittyviä tuloja ja menoja (koko kansantalouden osalta ensitulon jakotilin tasapainoerä on kansantulo). 3) Tulojen uudelleenjaon tili kuvaa institutionaalisen sektorin kansantulon muuttamista tulonsiirtojen vuoksi. 4) Tulonkäyttötili osoittaa käytettävissä olevan tulon jakautumisen kulutuksen ja säästämisen kesken. 5) Pääomatili ilmentää säästöjen ja nettopääomansiirtojen käyttöä muiden kuin rahoitusvarojen hankintaan (pääomatilin tasapainoerä on nettoluotonanto/nettoluotonotto). 6) Rahoitustili tarkas-

teele rahoitusvarojen ja velkojen nettohankintaa. Koska jokainen muu kuin rahoitustaloustoimi kuvastuu rahoitustaloustoimena, rahoitustilin tasapainoerä on myös käsitteellisesti yhtä suuri kuin pääomatilin kautta laskettu nettoluotonanto/-luotonotto.

Tilastoissa esitetään myös rahoitusvarallisuuden avaus- ja päätöstaseet, joista saa käsityksen kunkin yksittäisen sektorin rahoitusvarallisuudesta 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 esitetyjä 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 tilastot kattavat tarkastelujaksolla euron käyttöön ottaneet EU:n jäsenvaltiot (euroalue sen muuttuvassa kokoonpanossa). Poikkeuksena ovat arvopapereiden liikkeeseenlaskutilastot (osat 4.1–4.4), jotka kattavat 16 maata käsittävän euroalueen.

EKP laati muita arvopapereita kuin osakkeita sekä noteerattuja osakkeita koskevat tilastot (osat 4.1–4.4) EKPJ:n ja BIS:n tietojen pohjalta. Osassa 4.5 esitetään korot, joita euroalueen rahalaitokset soveltavat euroalueella olevien euromääräisiin talletuksiin ja lainoihin. EKP tuottaa rahamarkkinakorkoja, valtion pitkäaikaisten lainojen tuottoja ja osakeindeksejä koskevat tilastot (osat 4.6–4.8) sähköisistä markkinainformaatiojärjestelmistä saatujen tietojen perusteella.

Osakkeiden liikkeeseenlaskua koskevat tilastot kattavat 1) muut arvopaperit kuin osakkeet ja johdannaiset sekä 2) noteeratut osakkeet. Ensiksi mainitut esitetään osissa 4.1–4.3 ja jälkimmäiset osassa 4.4. Velkapaperit on jaoteltu lyhyt- ja pitkäaikaisiin arvopapereihin. Lyhytaikaisilla arvopapereilla tarkoitetaan arvopapereita, joiden alkuperäinen maturiteetti on enintään yksi vuosi (poikkeuksellisesti enintään kaksi vuotta). Pitkäaikaisiin arvopapereihin lasketaan arvopaperit, joiden alkuperäinen maturiteetti on pitempi kuin yksi vuosi tai joiden valinnaisista eräpäivistä myöhäisin on yli vuoden päästä tai joiden maturiteettia ei ole määritetty. Euroalueella olevien liikkeeseen laskemat pitkäaikaiset velkapaperit jaotellaan lisäksi kiinteä- ja vaihtuvakorkoisiin velkapapereihin. Kiinteäkorkoisilla velkapapereilla tarkoitetaan liikkeeseenlaskuja, joissa kuponkikorko pysyy samana koko velkapaperin juoksuajan. Vaihtuvakorkoiset velkapaperit kattavat kaikki liikkeeseenlaskut, joissa kuponkikorko on sidottu itsenäiseen korkoon tai indeksiin, joka määritetään määräajoin uudelleen. Tilastot euromääräisistä arvopapereista osissa 4.1–4.3 sisältävät myös euron kansallisten ilmentymien määräiset arvopaperit.

Osa 4.1 käsittää muut arvopaperit kuin osakkeet alkuperäisen maturiteetin, liikkeeseenlaskijan

sijainnin ja valuutan mukaan. Osassa esitetään muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kannat sekä brutto- ja nettomääräiset liikkeeseenlaskut seuraavalla jaottelulla: 1) euromääräiset ja kaikkien valuuttojen määräiset liikkeeseenlaskut, 2) euroalueella olevien liikkeeseenlaskut ja liikkeeseenlaskut yhteensä sekä 3) velkapaperit yhteensä ja pitkäaikaiset velkapaperit. Nettomääräiset liikkeeseenlaskut ja kantojen muutokset eroavat toisistaan arvostusmuutosten, uudelleenluokittelun sekä muiden muutosten vuoksi. Osassa esitetään myös velkapapereista yhteensä sekä pitkäaikaisista velkapapereista kausivaihtelusta puhdistettuja tietoa ja vuositasolle korotetut kuuden kuukauden kasvuvauhdit. Kausivaihtelusta puhdistetut tiedot on johdettu laskennallisten kantojen indeksistä. Lisätietoja saa Teknisiä huomautuksia -osasta.

Osassa 4.2 esitetään euroalueella olevien liikkeeseen laskemien muiden arvopapereiden kuin osakkeiden kannat sekä brutto- ja nettomääräiset liikkeeseenlaskut liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan. Sektoriluokitus on EKT 95:n mukainen. EKP sisältyy eurojärjestelmään.

Osan 4.2 taulukon 1 sarake 1 (kaikkien ja pitkäaikaisten velkapapereiden kannat yhteensä) vastaa osan 4.1 saraketta 7 (euroalueella olevien liikkeeseen laskemien kaikkien ja pitkäaikaisten velkapapereiden kannat yhteensä). Osan 4.2 taulukon 1 sarake 2 (rahalaitosten liikkeeseen laskemien kaikkien ja pitkäaikaisten velkapapereiden kannat) vastaa kuta kuitenkin osan 2.1 taulukon 2 saraketta 8 (rahalaitosten yhteenlasketun taseen velkapuolen liikkeeseen lasketut velkapaperit). Osan 4.2 taulukon 2 sarake 1 (kaikkien velkapapereiden nettomääräiset liikkeeseenlaskut yhteensä) vastaa osan 4.1 saraketta 9 (euroalueella olevien nettomääräiset liikkeeseenlaskut yhteensä). Ero pitkäaikaisten velkapapereiden ja kiinteä- ja vaihtuvakorkoisten pitkäaikaisten velkapapereiden välillä osan 4.2 taulukossa 1 johtuu nollakorkolainoista ja arvostusmuutoksista.

Osassa 4.3 esitetään euroalueella olevien liikkeeseen laskemien velkapapereiden kausivaihtelusta

puhdistetut ja puhdistamattomat kasvuvauhdit (jaoteltuna maturiteetin, instrumenttityypin, liikkeeseenlaskijan sektorin ja valuutan mukaan). Tiedot perustuvat rahoitustaloustoimiin, joissa institutionaalinen yksikkö ottaa tai maksaa takaisin velkaa. Kasvuvauhteihin ei siten lasketa mukaan uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten, valuuttakurssimuutosten tai varsinaisista taloustoimista johtumattomien muiden vastaavien muutosten aiheuttamia eroja. Kausivaihtelusta puhdistetut kasvuvauhdit on korotettu vuositasolle tietojen esittämiseen liittyvistä syistä. Lisätietoja saa Teknisiä huomautuksia -osasta.

Osan 4.4 taulukon 1 sarakkeissa 1, 4, 6 ja 8 esitetään euroalueella olevien liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden kannat jaoteltuna liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan. Yritysten liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden kuukausitiedot vastaavat osassa 3.4 esitettyjä neljännesvuosisarjoja (rahoitustase: noteeratut osakkeet).

Osan 4.4 taulukon 1 sarakkeissa 3, 5, 7 ja 9 esitetään euroalueella olevien liikkeeseen laskemien noteerattujen osakkeiden vuotuiset kasvuvauhdit liikkeeseenlaskijan sektorin mukaan. Kasvuvauhdit perustuvat rahoitustaloustoimiin, joita syntyy, kun liikkeeseenlaskija laskee liikkeeseen tai lunastaa osakkeita käteistä vastaan, lukuun ottamatta sijoituksia liikkeeseenlaskijan omiin osakkeisiin. Vuotuisiin kasvuvauhteihin ei lasketa mukaan uudelleenluokittelun, arvostusmuutosten tai itse taloustoimista johtumattomien muutosten aiheuttamia eroja.

Osassa 4.5 esitetään tilastoja kaikista koroista, joita euroalueen rahalaitokset soveltavat euroalueen kotitalouksien ja yritysten euromääräisiin talletuksiin ja lainoihin. Euroalueen rahalaitosten korot lasketaan euroalueen maiden kunkin instrumenttikategorian korkojen painotettuna keskiarvona (käyttäen painoina vastaavia liiketoiminnan volyymejä).

Rahalaitosten korkotilastot on eritelty liiketoiminnoittain, sektoreittain, instrumenteittain, maturiteeteittain sekä irtisanomisajan tai alkuperäisen koron kiinnitysajan mukaan. Nämä ti-

lastot ovat korvanneet aiemmat kymmenen siirtymäajan tilastollista aikasarjaa euroalueen pankkikoroista, joita oli julkaistu EKP:n Kuukausikatsauksessa tammikuusta 1999 alkaen.

Osassa 4.6 esitellään euroalueen, Yhdysvaltojen ja Japanin rahamarkkinakorkoja. Euroalueen rahamarkkinakoroista esitetään laaja valikoima yön yli -talletusten koroista 12 kuukauden talletusten korkoihin. Ajalta ennen tammikuuta 1999 on laskettu keinotekoiset euroalueen korot käyttämällä BKT:llä painotettuja kansallisia korkoja. Kuukausi-, neljännesvuosi- ja vuositiedot ovat ajanjakson keskiarvoja lukuun ottamatta yön yli -korkoja koskevia tietoja tammikuuta 1999 edeltävältä ajalta. Yön yli -talletusten korkoja edustavat joulukuun 1998 loppuun asti pankkien välisten talletusmarkkinoiden ajanjakson lopun ottolainauskorot (bid rates) ja sen jälkeen eoniakoron (euro overnight index average) ajanjakson keskiarvo. Euroalueen yhden, kolmen, kuuden ja kahdentoista kuukauden talletusten korot ovat tammikuusta 1999 alkaen euri-borkorkoja ja sitä ennen liborkorkoja (London interbank offered rate), jos sellaisia on ollut käytettävissä. Yhdysvaltojen ja Japanin kolmen kuukauden talletusten korkoja edustaa liborkorko.

Osassa 4.7 esitellään nimellisistä tuottokäyristä (spot) estimoituja, euroalueen valtioiden liikkeeseen laskemien, AAA-luokituksen saaneiden joukkolainojen ajanjakson lopun korkoja. Tuottokäyrät on estimoitu Svenssonin<sup>3</sup> mallin perusteella. Taulukossa esitellään myös 10 vuoden ja 3 kuukauden korkojen sekä 10 vuoden ja 2 vuoden korkojen erotukset. Tuottokäyriä (päivähavaintoja, kuvioita ja taulukoita) on lisää EKP:n verkkosivuilla, jolla on myös tietoja niiden laatimismenetelmistä (<http://www.ecb.europa.eu/stats/money/yc/html/index.en.html>).

Osassa 4.8 esitellään euroalueen, Yhdysvaltojen ja Japanin osakeindeksejä.

3 Svensson L. E. (1994), "Estimating and Interpreting Forward Interest Rates: Sweden 1992-1994", Centre for Economic Policy Research, Discussion Paper No 1051.

## HINNAT, TUOTANTO, KYSYNTÄ JA TYÖMARKKINAT

Tässä osassa kuvatut tilastot ovat suurimmaksi osaksi Euroopan komission (lähinnä Eurostatin) ja kansallisten tilastoviranomaisten tuottamia. Euroaluetta koskevat tiedot on saatu laskemalla yksittäisten jäsenvaltioiden tiedot yhteen. Tilastot ovat mahdollisimman yhtenäisiä ja vertailukelpoisia. Tilastot työvoimakustannusindekseistä, BKT:stä ja sen käytöstä, toimialakohtaisesta arvonlisäyksestä, teollisuustuotannosta, vähittäiskaupan myynnistä, henkilöautojen rekisteröinneistä ja työtuntien mukaan lasketusta työllisyydestä perustuvat työpäiväkorjattuihin tietoihin.

Euroalueen yhdenmukaistettu kuluttajahintaindeksi YKHI (osan 5.1 taulukko 1) on saatavissa vuodesta 1995 lähtien. Se perustuu kansallisiin yhdenmukaistettuihin kuluttajahintaindeksihin, jotka lasketaan samoin menetelmin kaikissa euroalueen maissa. Tavara- ja palveluerien jaottelu perustuu yksilöllisen kulutuksen käyttötarkoituksen mukaiseen luokitukseen (COICOP/HICP). YKHI kattaa kotitalouksien lopulliset rahamääräiset kulutusmenot euroalueen muodostamalla talousalueella. Taulukossa esitetään kausivaihtelusta puhdistettuja YKHI-tietoja sekä EKP:n kokoamia YKHIin perustuvia koeluonteisia arvioita hallinnollisesti säännellyistä hinnoista.

Teollisuuden tuottajahintoja (osan 5.1 taulukko 2), teollisuuden tuotantoa, uusia tilauksia ja liikevaihtoa sekä vähittäiskaupan myyntiä (osa 5.2) koskeviin tilastoihin sovelletaan 19.5.1998 annettua lyhyen aikavälin tilastoja koskevaa EU:n neuvoston asetusta (EY) N:o 1165/98<sup>4</sup>. Lyhyen aikavälin tilastojen laadinnassa on tammikuusta 2009 alkaen sovellettu tarkistettua tilastollista toimialaluokitusta (Nace Revision 2), josta säädetään 20.12. 2006 annetussa Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksessa (EY) N:o 1893/2006 tilastollisen toimialaluokituksen NACE rev. 2 vahvistamisesta sekä neuvoston asetuksen (ETY) N:o 3037/90 ja tiettyjen eri tilastoaloja koskevien yhteisöjen asetusten muuttamisesta<sup>5</sup>. Tuotteiden loppukäytön mukainen eritte-

ly teollisuuden tuottajahintoja ja teollisuustuotantoa koskevissa taulukoissa vastaa ilman rakennusteollisuutta lasketun teollisuuden yhdenmukaistettua alajaottelua (NACE Revision 2 -luokitukset B–E) teollisuuden koontiryhmiin siten kuin 14.6.2007 annetussa komission asetuksessa (EY) N:o 656/2007<sup>6</sup> on määritelty. Teollisuuden tuottajahinnat ovat tehtaanhintoja. Niihin sisältyvät välilliset verot lukuun ottamatta arvonlisävero ja muita vähennyskelpoisia veroja. Teollisuustuotanto kuvastaa arvonlisäystä kullakin toimialalla.

Osan 5.1 taulukossa 3 esitetyt kaksi muiden raaka-aineiden kuin energian hintaindeksiä kattavat samat raaka-aineet, mutta niissä on käytetty kah- ta eri painotusjärjestelmää: ensimmäinen perustuu euroalueen tuontiraaka-aineisiin (sarakeet 2–4) ja toinen (sarakeet 5–7) arvioituun euroalueen kotimaiseen kysyntään tai ”käyttöön”. Jälkimmäisessä otetaan huomioon kunkin raaka- aineen tuonti, vienti ja kotimaan tuotanto (yksin- kertaistuksen vuoksi varastotietoja ei oteta huomioon, sillä niiden oletetaan olevan suhteellisen vakaat tarkastelujaksolla). Tuonnin mukaan painotettu raaka-aineiden hintaindeksi soveltuu ulko- maisen kehityksen analysointiin, kun taas käytön mukaan painotetun indeksin avulla voidaan tarkastella erityisesti kansainvälisten raaka-aineiden hintapaineiden vaikutusta euroalueen inflaatioon. Käytöllä painotetut raaka-aineiden hintaindeksi- tiedot ovat koeluonteisia tietoja. Yksityiskohtai- sempia tietoja EKP:n raaka-aineiden hintaindek- sien laatimisesta saa Kuukausikatsauksen joului- kuun 2008 numeron kehikosta 1.

Työvoimakustannusindeksit (osan 5.1 taulukko 5) mittaavat muutoksia teollisuuden (ml. rakentami- nen) ja markkinaehtoisten palvelujen työvoimakus- tannuksissa työtuntia kohden. Indeksien tilastointi- menetelmät perustuvat 27.2.2003 annettuun Euroo- pan parlamentin ja neuvoston asetukseen (EY) N:o 450/2003 työvoimakustannusindekseistä<sup>7</sup> ja sen täy- täntöönpanosta 7.7.2003 annettuun komission ase- tukseseen (EY) N:o 1216/2003<sup>8</sup>. Euroalueen työvoi- makustannusindekseistä on saatavissa tietoja jaotel- tuna työvoimakustannuserittäin (”palkat ja palkkiot”

4 EYVL L 162, 5.6.1998, s. 1.

5 EUVL L 393, 30.12.2006, s. 1.

6 EUVL L 155, 15.6.2007, s. 3.

7 EUVL L 69, 13.3.2003, s. 1.

8 EUVL L 169, 8.7.2003, s. 37.

ja ”työnantajan sosiaaliturvamaksut”, jälkimmäinen erä sisältää työnantajan työvoiman perusteella makSAMAT verot, mutta ei työnantajan saamia tukipalkki- oita) ja toimialoitain. EKP laskee sopimuspalkkain- dikaattorin (osan 5.1 taulukon 3 lisätieto) yhdenmu- kaistamattomien ja kansallisiin määritelmiin perus- tvien 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 työllisyystilas- tot (osan 5.1 taulukot 1–3) perustuvat EKT 95:n mukaisiin kansantalouden tilinpidon neljännes- vuositilastoihin.

Teollisuuden uudet tilaukset (osan 5.2 taulukko 4) mittaavat tarkastelujaksolla vastaanotettuja tilauksia teollisuusaloilla, joiden tuotanto perus- tuu 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 in- deksit (osan 5.2 taulukko 4) mittaavat liikevaihtoa, johon sisältyvät kaikki tarkastelujaksolla lasketut tullit ja verot lukuun ottamatta arvonlisäveroa. Vä- hittäiskaupan liikevaihto kattaa kaiken vähittäis- kaupan (pl. moottoriajoneuvojen ja moottoripyö- rien myynti), mutta ei moottoriajoneuvojen poltto- aineen vähittäismyyntiä. Uusien henkilöautojen rekisteröinnit kattavat sekä yksityiskäyttöön että muuhun kuin yksityiskäyttöön tarkoitettujen auto- jen rekisteröinnit. Euroalueen tilastosarjat eivät si- sillä Kyprosta ja Maltaa koskevia tietoja.

Kvalitatiiviset suhdannekyselytiedot (osan 5.2 taulukko 5) perustuvat yrityksiä ja kuluttajia kos- keviin Euroopan komission suhdannekyselyihin.

Työttömyysastetilastot (osan 5.3 taulukko 4) ovat Kansainvälisen työjärjestön (ILO) ohjeiden mukai- sia. 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 esitetystä yhteenlasketuista työllisyys- ja työttömyyslukuista.

## JULKINEN TALOUS

Osissa 6.1–6.5 esitetään euroalueen julkisen ta- louden rahoitusasema. Tiedot on suurimmaksi osaksi konsolidoitu ja ne perustuvat EKT 95:een. EKP laatii osissa 6.1–6.3 olevat euroalueen vuo- sittaiset aggregaattitilastot kansallisten keskus- pankkien toimittamien yhdenmukaistettujen tieto- jen perusteella, ja tilastoja päivitetään säännöllis-esti. Tämän vuoksi euroalueen maiden julkisen talouden alijäämää ja julkista velkaa koskevat tie- dot voivat poiketa tiedoista, joita Euroopan komissio käyttää liiallisia alijäämiä koskevan menet- telyn yhteydessä. EKP laatii euroalueen neljän- nesvuosittaiset aggregaattitilastot osissa 6.4 ja 6.5 Eurostatin tilastojen ja kansallisten tietojen perus- teella.

Osassa 6.1 esitetään vuosittaiset tilastot julkis- yhteisöjen tuloista ja menoista 10.7.2000 anne- tussa Euroopan komission asetuksessa N:o 1500/2000<sup>9</sup> esitettyjen määritelmien mukaisesti. Asetuksella muutetaan EKT 95:tä. Osassa 6.2 esitetään julkisen talouden konsolidoitu brutto- velka nimellisarvoisena siten kuin liiallisia ali- jäämiä koskevasta menettelystä määrätään Eu- roopan yhteisön perustamissopimuksessa. Osissa 6.1 ja 6.2 esitetään yhteenvedot euroalueen yk- sittäisten maiden tiedoista, koska ne ovat vakaus- ja kasvusopimuksen kannalta tärkeitä. Yksittäis- ten euroalueen maiden alijäämää/ylijäämää kos- kevat tiedot vastaavat tietoja, jotka esitetään liiallisia alijäämiä koskevassa menettelyssä B.9, sellaisena kuin se on määritelty Euroopan komis- sion 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-/velkaoikaisu) johtuu pääasiassa julkisyhteisöjen rahoitusvarojen muutoksista ja valuutan arvostusmuutosten vaikutuksista. Osas- sa 6.4 esitetään neljännesvuosittaiset tilastot jul- kisyhteisöjen tuloista ja menoista niiden määri- telmien mukaisesti, jotka on esitetty 10.6.2002 annetussa Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksessa (EY) N:o 1221/2002<sup>10</sup> julkisyhteisö-

9 EYVL L 172, 12.7.2000, s. 3.

10 EYVL L 179, 9.7.2002, s. 1.

jen neljännesvuositilinpäivityksestä. Osassa 6.5 esitetään neljännesvuositietoja julkisen talouden konsolidoidusta bruttovelasta, alijäämä-/velkakoikaisuista ja julkisesta lainanottotarpeesta. Nämä tilastot kootaan käyttämällä kansallisten keskuspankkien tietoja ja tietoja, jotka jäsenvaltiot toimittavat asetuksien (EY) N:o 501/2004 ja (EY) N:o 1222/2004 mukaisesti.

## ULKOMAISET TALOUSTOIMET JA VARALLISUUS

Maksutasetta ja ulkomaista varallisuutta koskevien tilastojen (osat 7.1–7.4) käsitteet ja määritelmät vastaavat yleensä IMF:n maksutasekäsikirjan 5. luvusta (lokakuu 1993), 16.7.2004 annettuja Euroopan keskuspankin tilastovaatimuksia koskevia suuntaviivoja (EKP/2004/15)<sup>11</sup> ja näiden suuntaviivojen muuttamisesta 31.5.2007 annettuja suuntaviivoja (EKP/2007/3)<sup>12</sup>. Lisätietoja euroalueen maksutasetta ja ulkomaista varallisuutta koskevien tilastojen laadintamenetelmistä ja lähteistä löytyy EKP:n julkaisusta ”European Union balance of payments/international investment position statistical methods” (toukokuu 2007) ja seuraavien työryhmien raporteista: Task Force on Portfolio Investment Collection Systems (kesäkuu 2002), Task Force on Portfolio Investment Income (elokuu 2003) ja Task Force on Foreign Direct Investment (maaliskuu 2004). Kaikki asiakirjat ovat ladattavissa EKP:n verkkosivuilta. Myös EKP:n ja Euroopan komission (Eurostat) Task Force on Quality -työryhmän raportti rahoitusasemaa ja ulkomaista varallisuutta koskevista tilastoista (heinäkuu 2004) on saatavissa raha-, rahoitus- ja maksutasetilastokomitean verkkosivuilta ([www.cmfb.org](http://www.cmfb.org)). Työryhmän suositukseen perustuva euroalueen maksutasetta ja ulkomaista varallisuutta koskevien tilastojen vuosittainen laaturaportti on ladattavissa EKP:n verkkosivuilta. Raportti noudattaa huhtikuussa 2008 julkaistuja EKP:n tilastojen perusperiaatteita (ECB Statistics Quality Framework).

Osien 7.1 ja 7.4 taulukoissa noudatetaan IMF:n maksutasekäsikirjan merkintätapaa: vaihtotasees-

sa ja pääomansiirtojen taseessa merkitään ylijäämä plussalla, kun taas rahoitustaseessa plusmerkki tarkoittaa velkojen kasvua tai saamisten vähentymistä. Osan 7.2 taulukoissa sekä tulot että menot on esitetty plusmerkkisinä. Osan 7.3 taulukoita on muokattu, jotta taseen ja ulkomaisen varallisuuden ja niiden kasvuvauhtien tiedot voidaan esittää yhdessä. Muokatut taulukot esitetään ensimmäistä kertaa Kuukausikatsauksen helmikuun 2008 numerossa. Uusissa taulukoissa varallisuusaseman kasvuna näkyvät tuloihin ja menoihin liittyvät taloustoimet merkitään plussalla.

Euroalueen maksutasetilastot on laatinut EKP. Viimeaikaisimpia kuukausihavaintoja tulee pitää ennakkotietoina. Tilastotietoja tarkistetaan, kun seuraavaa kuukautta koskevat luvut tai yksityiskohtainen neljännesvuosittainen maksutase julkaistaan. Aiempia tietoja tarkistetaan aika ajoin ja jos lähdeaineiston kokoamismetodeissa on tapahtunut muutoksia.

Osan 7.2 taulukossa 1 esitetään myös kausivaihtelusta puhdistettuja vaihtotasetietoja. Luvut on soveltuvin osin korjattu työpäivien määrän vaihtelusta ja karkauspäivän ja/tai pääsiäislomien vaikutuksista. Osan 7.2 taulukossa 3 ja osan 7.3 taulukossa 9 on euroalueen maksutaseen ja ulkomaisen varallisuuden maakohtainen erittely. Tiedot ilmoitetaan tärkeimmistä kaupakumppaneista yksitään tai ryhmänä, minkä lisäksi erotellaan euroalueen ulkopuoliset EU-maat tai EU:n ulkopuoliset maat tai alueet. Taulukoissa esitetään myös taloustoimet ja varallisuusasema EU:n toimielimiin nähden (EKP:tä lukuun ottamatta EU:n toimielimet käsitetään tilastollisista syistä euroalueen ulkopuoliseksi riippumatta niiden fyysisestä sijainnista). Vastaavat tiedot annetaan tiettyjä tarkoituksia varten myös offshore-rahoituskeskuksista ja kansainvälisistä organisaatioista. Tiedot eivät kata arvopaperisijoituksiin liittyviä velkoja, johdannaisia eivätkä valuuttavarantoa. Erillisiä tietoja ei myöskään esitetä pääomakorvauksista Brasiliasta, Kiinasta, Intiasta ja Venäjälle. Maakohtaista erittelyä käsitellään helmikuun 2005 Kuukausikatsauksen artikkelissa ”Euro area balance of payments and international investment position vis-à-vis main counterparts”.

<sup>11</sup> EUVL L 354, 30.11.2004, s. 34.

<sup>12</sup> EUVL L 159, 20.6.2007, s. 48.

Euroalueen rahoitustasetta ja ulkomaista varallisuutta koskevat tiedot osassa 7.3 on saatu laskemalla yhteen euroalueen jäsenmaiden ulkopuoliset taloustoimet sekä saamiset ja velat eli euroaluetta käsitellään yhtenä taloudellisena kokonaisuutena (ks. myös Kuukausikatsauksen joulukuun 2002 numeron kehikko 9, tammikuun 2007 numeron kehikko 5 ja tammikuun 2008 numeron kehikko 6). Ulkomainen varallisuus on laskettu käyttäen tämänhetkisiä markkinahintoja. Poikkeuksena ovat suorat sijoitukset, joissa noteeraamattomien osakkeiden ja muiden sijoitusten (esim. lainat ja talletukset) tiedot perustuvat kirjanpitoarvoihin. Ulkomaista varallisuutta koskevat neljännesvuositilastot laaditaan samojen menetelmien perusteella kuin vastaavat vuositilastot. Koska jotkin tietolähteet eivät ole käytävissä neljännesvuosittain (tai ovat saatavissa viipeellä), ulkomaisen varallisuuden neljännesvuositilastot perustuvat osaksi rahoitustaloustoimia, omaisuushintoja ja valuuttakehitystä koskeviin arvioihin.

Osan 7.3 taulukossa 1 on yhteenveto euroalueen ulkomaisesta varallisuudesta ja maksutaseen rahoitustaloustoimista. Ulkomaisen varallisuuden vuosimuutosten erittely saadaan soveltamalla ulkomaisen varallisuuden muihin kuin taloustoimista johtuviin muutoksiin tilastollista mallia ja hyödyntämällä tulojen ja menojen maa- ja valuuttajakaumasta saatavia tietoja ja eri rahoitusvarojen hintaindeksejä. Taulukon sarake 5 kuvaa euroalueella olevien suoria sijoituksia ulkomaille, sarake 6 suoria sijoituksia ulkomailta euroalueelle.

Osan 7.3 taulukossa 5 erittely ”lainat” ja ”käteinen ja talletukset” perustuu euroalueen ulkopuolisten vastapuolten sektoriin, eli saamiset euroalueen ulkopuolisilta pankeilta luokitellaan talletuksiksi ja saamiset muilta euroalueen ulkopuolisilta vastapuolilta kuin pankeilta luokitellaan lainoiksi. Erittely vastaa muissa tilastoissa (esim. rahalaitosten konsolidoitu tase) käytettyä erittelyä ja on IMF:n maksutasekäsikirjan ohjeiden mukainen.

Eurojärjestelmän valuuttavarantojen ja niihin liittyvien saamisten ja velkojen kannat esitetään osan 7.3 taulukossa 7. Kattavuus- ja arvostuserojen vuoksi luvut eivät ole täysin vertailukelpoisia eurojärjestelmän viikkotaseen tietojen kanssa.

Taulukon 7 tiedot ovat valuuttavarannon ja valuuttamääräisen likviditeetin raportointimallin mukaisia. Eurojärjestelmän kultavarantojen muutokset (sarake 3) johtuvat 26.9.1999 tehdyn ja 27.9.2009 päivitetyn keskuspankkien kultasopimuksen ehtojen mukaisesti tehdyistä kullan osastoista ja myynneistä. Lisätietoja eurojärjestelmän valuuttavarantojen tilastoinnista on julkaisussa ”Statistical treatment of Eurosystem’s international reserves” (lokakuu 2000), joka on ladattavissa EKP:n verkkosivuilta. Verkkosivuilla on myös kattavia valuuttavarannon ja valuuttamääräisen likviditeetin raportointimallin mukaisia tietoja.

Osan 7.3 taulukossa 8 esitetään euroalueen bruttovelka euroalueen ulkopuolisille. Tiedot ovat kantatietoja ja kuvaavat tosiasiallista velkaa, jota on lyhennettävä ja/tai jonka korkoa on maksettava yhden tai useamman kerran tulevaisuudessa (ne eivät siis kuvaa vastuusitoumuksia). Tiedot on jaoteltu vaateittain ja institutionaalisen sektorin mukaan.

Osassa 7.4 on euroalueen maksutaseen rahataloudellinen esitys. Siinä kuvataan muiden kuin rahalaitosten taloustoimia, jotka heijastavat rahalaitosten ulkomaisia nettomääräisiä taloustoimia. Muiden kuin rahalaitosten taloustoimiin sisältyy maksutaseen taloustoimia, joista ei ole saatavissa sektorikohtaista erittelyä. Nämä koskevat vaihtotasetta ja pääomansiirtoja (sarake 2) sekä johdannaisia (sarake 11). Ajantasainen metodologinen selvitys euroalueen maksutaseen rahataloudellisesta esityksestä on EKP:n verkkosivujen osassa ”Statistics”. Ks. myös kehikko 1 kesäkuun 2003 Kuukausikatsauksessa.

Osassa 7.5 esitetään euroalueen tavaroiden ulkomaankauppa. Tilastotietojen lähde on Eurostat. Arvoa ja määräindeksejä koskevat tiedot on puhdistettu kausivaihtelusta ja työpäivien määrän muutoksista. Osan 7.5 taulukon 1 sarakkeissa 4–6 ja 9–11 oleva tuoteryhmäerittely noudattaa Broad Economic Categories -luokitusta ja vastaa kansantalouden tilipidon mukaista jaottelua. Teollisuustuotteiden (sarakeet 7 ja 12) ja öljyn (sarake 13) tuoteryhmäerittely noudattaa SITC-luokitusta (4. tarkistettu laitos). Maantieteellisessä jaottelussa (osan 7.5 taulukko 3) euroalueen tärkeimmät kauppakumppanit esitetään joko

maittain tai ryhmittäin. Kiina ei sisällä Hongkongia. Määritelmien, luokittelun, kattavuuden ja kirjausajankohdan erojen vuoksi ulkomaankaupan tilastot eivät etenkin tuonnin osalta ole täysin verrattavissa maksutasetilastojen tavarakaupan eriin (osat 7.1 ja 7.2). Ero selittyy osittain sillä, että ulkomaankaupan tilastoissa vakuutus ja rahti on laskettu mukaan tavaroiden tuonnin arvoon.

Osan 7.5 taulukossa 2 esitetyt teollisuuden tuontihinnat ja teollisuustuottajien vientihinnat (tai muuta kuin kotimaanmarkkinoita koskevat teollisuuden tuottajahinnat) otettiin käyttöön 6.7.2005 annetulla Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksella (EY) N:o 1158/2005 neuvoston asetuksen (EY) N:o 1165/98 muuttamisesta. Asetus muodostaa pääasiallisen oikeusperustan lyhyen aikavälin tilastoille. Teollisuuden tuontihintojen indeksi kattaa euroalueen ulkopuolelta tuodut teollisuustuotteet, jotka kuuluvat Euroopan talousyhteisön toimialoittaisen tuoteluokituksen (CPA) pääluokkiin B–E. Se käsittää kaikki muut institutionaaliset tuontisektorit paitsi kotitaloudet, julkisyhteisöt ja voittoa tavoittelemattomat yhteisöt. 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 tukkukauppiain vientiä eivätkä jälleenvientiä. Indeksit kuvastavat euroalueen rajalla laskettua euromääräistä fob-hintaa (vapaasti aluksessa) ja sisältävät välilliset verot lukuun ottamatta arvonlisäveroa ja muita vähennyskelpoisia veroja. Teollisuuden tuontihinnat ja teollisuustuottajien vientihinnat ovat saatavilla jaoteltuina teollisuuden koontiryhmiin, jotka on määritelty 14.6.2007 annetussa komission asetuksessa (EY) N:o 656/2007. Lisätietoja saa Kuukausikatsauksen joulukuun 2008 numeron kehikosta 11.

## VALUUTTAKURSSIT

Osassa 8.1 esitetään EKP:n laskemat euron nimelliset ja reaaliset efektiiviset valuuttakurssi-indeksit. Indeksit perustuvat euron ja euroalueen kauppakumppanimaiden valuuttojen välisten kahdenvälisen kurssien painotettuihin keskiarvoihin. Positiivinen muutos merkitsee euron vahvistumista. Painot perustuvat teollisuustuotteiden kaupankäyntitilastoihin vuosilta 1995–1997, 1998–2000, 2001–2003 ja 2004–2006 ja niissä on otettu huomioon kolmansien markkinoiden vaikutus. Euron efektiiviset valuuttakurssi-indeksit saadaan ketjuttamalla näiden neljän jakson kauppapainoihin perustuvat indikaattorit kunkin kolmivuotijakson lopussa. Indeksien perusjaksona on vuoden 1999 ensimmäinen neljännes. Euroalueen kauppakumppanimaista muodostettuun EER 21 -ryhmään (EER on lyhenne sanoista effective exchange rate eli efektiivinen valuuttakurssi) kuuluvat 11 euroalueen ulkopuolista EU:n jäsenvaltiota sekä Australia, Etelä-Korea, Hongkong, Japani, Kanada, Kiina, Norja, Singapore, Sveitsi ja Yhdysvallat. EER 41 -ryhmään kuuluvat EER 21 -ryhmän maiden lisäksi seuraavat maat: Algeria, Argentiina, Brasilia, Chile, Etelä-Afrikka, Filippiinit, Indonesia, Intia, Islanti, Israel, Kroatia, Malesia, Marokko, Meksiko, Taiwan, Thaimaa, Turkki, Uusi-Seelanti, Venezuela ja Venäjä. Reaaliset efektiiviset valuuttakurssi-indeksit on laskettu käyttämällä kuluttajahintaindeksijä, tuottajahintaindeksijä, BKT:n deflaattoreita sekä tehdasteollisuuden ja koko talouden yksikkötyökustannuksia.

Yksityiskohtaisempia tietoja efektiivisten valuuttakurssien laskemisesta on Kuukausikatsauksen tammikuun 2010 numeron kehikossa 5, EKP:n kotisivuilla valuuttakurssien käsittelevien tilastosivujen osassa sekä EKP:n Occasional Paper Series -sarjan julkaisussa nro 2 ”The effective exchange rates of the euro” (L. Buldorini, S. Makrydakis ja C. Thimann, helmikuu 2002). Julkaisu on ladattavissa EKP:n verkkosivuilta.

Osassa 8.2 esitetyt valuuttakurssit ovat päivittäin julkaistujen viitekurssien kuukausittaisia keskiarvoja.



## **TALOUDELLINEN KEHITYS EUROALUEEN ULKOPUOLELLA**

EU:n muita jäsenvaltioita koskevat tilastot (osa 9.1) noudattavat samoja periaatteita kuin euroalueen tilastot. Yhdysvaltoja ja Japania koskevat tilastot osassa 9.2 perustuvat kansallisiin lähteisiin.

# EUROJÄRJESTELMÄN RAHAPOLIITTISET TOIMENPITEET<sup>1</sup>



## 11.1., 8.2.2007

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 3,50 %, maksuvalmiusluoton korko 4,50 % ja talletuskorko 2,50 %.

## 8.3.2007

EKP:n neuvosto päättää nostaa perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alarajaa eli minimitarjouskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 3,75 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 14.3.2007. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää nostaa maksuvalmiusluoton korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 4,75 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 2,75 prosenttiin 14.3.2007 lähtien.

## 12.4., 10.5.2007

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 3,75 %, maksuvalmiusluoton korko 4,75 % ja talletuskorko 2,75 %.

## 6.6.2007

EKP:n neuvosto päättää nostaa perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alarajaa eli minimitarjouskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 4 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 13.6.2007. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää nostaa maksuvalmiusluoton korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 5 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 3 prosenttiin 13.6.2007 lähtien.

## 5.7., 2.8., 6.9., 4.10., 8.11., 6.12.2007 JA 10.1., 7.2., 6.3., 10.4., 8.5., 5.6.2008

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 4,00 %, maksuvalmiusluoton korko 5,00 % ja talletuskorko 3,00 %.

## 3.7.2008

EKP:n neuvosto päättää nostaa perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alarajaa eli minimitarjouskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 4,25 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 9.7.2008. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää nostaa maksuvalmiusluoton korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 5,25 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,25 prosenttiyksikköä 3,25 prosenttiin 9.7.2008 lähtien.

## 7.8., 4.9., 2.10.2008

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alaraja eli minimitarjouskorko on edelleen 4,25 %, maksuvalmiusluoton korko 5,25 % ja talletuskorko 3,25 %.

## 8.10.2008

EKP:n neuvosto päättää laskea perusrahoitusoperaatioiden korkotarjousten alarajaa eli minimitarjouskorkoa 0,50 prosenttiyksikköä 3,75 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 15.10.2008. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää laskea maksuvalmiusluoton korkoa 0,50 prosenttiyksikköä 4,75 prosenttiin heti ja talletuskorkoa 0,50 prosenttiyksikköä 2,75 prosenttiin niin ikään heti. EKP:n neuvosto päättää myös, että viikoittaiset perusrahoitusoperaatiot toteutetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 15.10.2008. Operaatioiden korkona on perusrahoitusoperaatioiden korko, ja niissä tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti. Lisäksi EKP kaventaa 9.10.2008 alkaen maksuvalmiusjärjestelmän korkoputken 2 prosenttiyksikköä 1 prosenttiyksikköön perusrahoitusoperaatioiden korkoon nähden. Jälkimmäiset kaksi muutosta ovat voimassa niin kauan kuin tarve vaatii, vähintään kuitenkin vuoden 2009 ensimmäisen pitoajanjakson loppuun eli 20.1.2009 saakka.

<sup>1</sup> Luettelot eurojärjestelmän rahapoliittisista toimenpiteistä vuosina 1999–2006 löytyvät EKP:n vuosikertomuksista näiltä vuosilta.

## 15.10.2008

EKP:n neuvosto päättää laajentaa vakuuskäytäntöä edelleen ja tehostaa likviditeetin tarjontaa. Tämän vuoksi EKP:n neuvosto päättää: 1) laajentaa eurojärjestelmän luotto-operaatioiden vakuudeksi hyväksytyjen arvopapereiden listaa siten, että laajennus on voimassa vuoden 2009 loppuun asti, 2) tehostaa pitempiäaikaisen rahoituksen tarjontaa 30.10.2008 alkaen vuoden 2009 ensimmäisen neljänneksen loppuun ja 3) tarjota Yhdysvaltain dollarin määräistä likviditeettiä valuuttaswapien avulla.

## 6.11.2008

EKP:n neuvosto päättää laskea perusrahoitusoperaatioiden korkoa 0,50 prosenttiyksikköä 3,25 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 12.11.2008. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää laskea maksuvalmiusluoton korkoa 0,50 prosenttiyksikköä 3,75 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,50 prosenttiyksikköä 2,75 prosenttiin 12.11.2008 alkaen.

## 4.12.2008

EKP:n neuvosto päättää laskea eurojärjestelmän perusrahoitusoperaatioiden korkoa 0,75 prosenttiyksikköä 2,50 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 10.12.2008. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää laskea maksuvalmiusluoton korkoa 0,75 prosenttiyksikköä 3,00 prosenttiin ja talletuskorkoa 0,75 prosenttiyksikköä 2,00 prosenttiin 10.12.2008 alkaen.

## 18.12.2008

EKP:n neuvosto päättää jatkaa 20.1.2009 päättyvän pitoajanjakson jälkeenkin perusrahoitusoperaatioiden toteuttamista kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti. Päätös on voimassa niin kauan kuin tarve vaatii, vähintään kuitenkin vuoden 2009 kolmannen pitoajanjakson viimeiseen likviditeetinjakoon eli 31.3.2009 saakka. Lisäksi

maksuvalmiusjärjestelmän korkoputki levennetään jälleen 2 prosenttiyksikköön 21.1.2009 alkaen. Korkoputki kavennettiin 1 prosenttiyksikköön 9.10.2008.

## 15.1.2009

EKP:n neuvosto päättää laskea perusrahoitusoperaatioiden korkoa 0,50 prosenttiyksikköä 2,00 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 21.1.2009. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää asettaa maksuvalmiusluoton koron 3,00 prosenttiin ja talletuskoron 1,00 prosenttiin 21.1.2009 alkaen. Päätökset ovat sopusoinnussa EKP:n neuvoston 18.12.2008 tekemän päätöksen kanssa.

## 5.2.2009

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 2,00 %, maksuvalmiusluoton korko 3,00 % ja talletuskorko 1,00 %.

## 5.3.2009

EKP:n neuvosto päättää laskea perusrahoitusoperaatioiden korkoa 0,50 prosenttiyksikköä 1,50 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 11.3.2009. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää asettaa maksuvalmiusluoton koron 2,50 prosenttiin ja talletuskoron 0,5 prosenttiin 11.3.2009 alkaen. EKP:n neuvosto päättää myös jatkaa perusrahoitusoperaatioiden, maturiteetiltaan poikkeavien rahoitusoperaatioiden sekä tavanomaisten ja ylimääräisten pitempiäikaisten rahoitusoperaatioiden toteuttamista kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti, niin kauan kuin on tarpeen ja joka tapauksessa yli vuoden 2009 lopun. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää, että ylimääräisiä pitempiäaikaisia rahoitusoperaatioita ja maturiteetiltaan poikkeavia rahoitusoperaatioita toteutetaan nykyisellä tiheydellä ja nykyisin maturiteettijärjestelyin niin kauan kuin on tarpeen ja joka tapauksessa yli vuoden 2009 lopun.

#### **2.4.2009**

EKP:n neuvosto päättää laskea perusrahoitusoperaatioiden korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 1,25 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 8.4.2009. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää asettaa maksuvalmiusluoton koron 2,25 prosenttiin ja talletuskoron 0,25 prosenttiin 8.4.2009 alkaen.

#### **7.5.2009**

EKP:n neuvosto päättää laskea perusrahoitusoperaatioiden korkoa 0,25 prosenttiyksikköä 1,00 prosenttiin alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 13.5.2009. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää laskea maksuvalmiusluoton korkoa 0,50 prosenttiyksikköä 1,75 prosenttiin 13.5.2009 alkaen. Talletuskorko on edelleen 0,25 %. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää jatkaa tehostettua luotonannon tukemista. Se päättää erityisesti, että vastaisuudessa eurojärjestelmä toteuttaa likviditeettiä lisääviä pitempiäaikaisia rahoitusoperaatioita, joiden maturiteetti on yksi vuosi. Operaatiot toteutetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti. EKP:n neuvosto tekee lisäksi periaatepäätöksen, jonka mukaan eurojärjestelmä tulee ostamaan euroalueella liikkeeseen laskettuja euromääräisiä katettuja joukkolainoja.

#### **4.6.2009**

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää 7.5.2009 tehdyn päätöksen teknisestä toteutuksesta. EKP:n neuvosto päätti tuolloin, että eurojärjestelmä ryhtyy ostamaan euroalueella liikkeeseen laskettuja euromääräisiä katettuja joukkolainoja.

#### **2.7., 6.8., 3.9., 8.10., 5.11.2009**

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %.

#### **3.12.2009**

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää huutokauppanemettelyistä ja toteuttamistavoista, joita tullaan noudattamaan sen rahoitusoperaatioissa 13.4.2010 asti.

#### **14.1., 4.2.2010**

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %.

#### **4.3.2010**

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää huutokauppanemettelyistä ja toteuttamistavoista, joita tullaan noudattamaan sen rahoitusoperaatioissa 12.10.2010 asti. Näihin sisältyy paluu vaihtuvakorkoisiin huutokauppoihin kolmen kuukauden pitempiäaikaisissa rahoitusoperaatioissa alkaen operaatiosta, jonka maksut suoritetaan 28.4.2010.

#### **8.4., 6.5.2010**

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %.

#### **10.5.2010**

EKP:n neuvosto päättää useista toimista, joilla pyritään tasaamaan rahoitusmarkkinoilla ilmenneitä vakavia jännitteitä. Etenkin se päättää ryhtyä toteuttamaan interventioita euroalueen yksityisen ja julkisen sektorin velkapaperimarkkinoilla (arvopaperimarkkinoita koskeva ohjelma, Securities Markets Programme). Lisäksi neuvosto päättää, että touko- ja kesäkuussa 2010 sään-



nölliset kolmen kuukauden pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot suoritetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti.

#### **10.6.2010**

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %. Lisäksi se päättää, että vuoden 2010 kolmannella neljänneksellä säännölliset kolmen kuukauden pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot suoritetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti.

#### **8.7., 5.8.2010**

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %.

#### **2.9.2010**

EKP:n neuvosto päättää, että perusrahoitusoperaatioiden korko on edelleen 1,00 %, maksuvalmiusluoton korko 1,75 % ja talletuskorko 0,25 %. Lisäksi EKP:n neuvosto päättää huutokauppanenettelyistä ja toteuttamistavoista, joita tullaan noudattamaan sen rahoitusoperaatioissa 11.1.2011 asti. Etenkin se päättää, että kolmen kuukauden pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot suoritetaan kiinteäkorkoisina huutokauppoina, joissa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti.



## TARGET-MAKSUJÄRJESTELMÄ

TARGET2-järjestelmällä<sup>1</sup> on keskeinen merkitys euroalueen rahamarkkinoiden yhdentymisessä, joka puolestaan on yhteisen rahapolitiikan tehokkaan toteutuksen edellytys ja edistää edelleen alueen rahoitusmarkkinoiden yhdentymistä. Yli 4 400 liikepankkia sekä 22 kansallista keskuspankkia käyttää TARGET2-järjestelmää omien tai asiakkaidensa maksutoimeksiantojen toteuttamiseen. TARGET2:n välityksellä tavoitetaan yli 50 000 pankkia (ml. sivukonttorit ja tytäryhtiöt) ja kaikki niiden asiakkaat ympäri maailmaa.

TARGET2-järjestelmässä käsitellään sekä suuria että kiireellisiä maksuja, kuten maksuja, joita tarvitaan katteensirtoon muissa pankkien välisissä maksujärjestelmissä (esim. jatkuva linkitetty katteensirtojärjestelmä [Continuous Linked Settlement, CLS] tai EURO 1), sekä raha- ja valuuttamarkkina- ja arvopaperikauppojen katteensirtoon. TARGETin kautta välitetään myös pieniä asiakasmaksuja. TARGET-järjestelmässä maksut toimitetaan lopullisesti saman päivän aikana. Varat hyvitetään järjestelmän osapuolen tilille, ja ne ovat heti käytettävissä muihin maksuihin.

### TARGET2-MAKSULIIKENNE

Vuoden 2010 toisella neljänneksellä TARGET2-järjestelmässä välitettiin 22 529 847 maksua, ja niiden yhteenlaskettu arvo oli 153 297 miljardia euroa. Pankkipäivää kohti maksuja välitettiin keskimäärin 357 617. Näiden maksujen yhteenlaskettu arvo oli 2 433 miljardia euroa päivässä. TARGET2-maksuliikenteen vilkkain päivä vuoden toisella neljänneksellä oli 30.6.2010, jolloin välitettiin yhteensä 504 124 maksua. Maksuliikenne oli yhtä vilkasta kuin kuukauden viimeisenä pankkipäivänä yleensäkin.

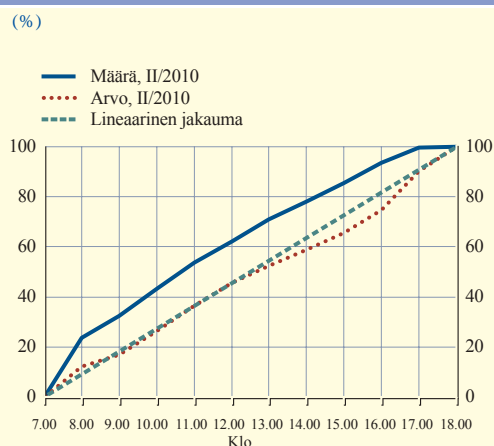
TARGET2 on edelleen merkittävin suurien euro-määräisiä maksuja välittävä järjestelmä, sillä sen markkinaosuus oli määrällä mitattuna 60 % ja maksujen arvolla mitattuna 90 %. TARGET2-järjestelmän markkinaosuuden vakaus vahvistaa käsityksen, että pankit suosivat maksujen toimitamista keskuspankkirahassa erityisesti markkinahäiriöiden aikana. Pankkien välisten maksujen osuus kaikkien TARGET-maksujen määrästä oli

44 % ja arvosta 94 %. Pankkien välisen maksun keskimääräinen arvo oli 14,5 miljoonaa euroa ja asiakasmaksun 0,7 miljoonaa euroa. Kaikista TARGET2-maksuista 67 % oli arvoltaan alle 50 000 euroa, kun taas yli miljoonan euron maksuja oli 11 %. Päivittäin välitettiin keskimäärin 282 yli miljardin euron maksua.

### MAKSUJEN MÄÄRÄN JA ARVON PÄIVÄNSISÄINEN VAIHTELU

TARGET2-maksuliikenteen päivänsisäinen vaihtelu eli maksujen päivittäinen määrä ja arvo prosentteina pankkipäivän aikana vuoden 2010 toisella neljänneksellä käyvät ilmi oheisesta kuvasta. TARGET2-maksujen arvoa kuvaava käyrä on erittäin lähellä lineaarista jakaumaa. Tämä viittaa siihen, että maksujen määrä jakautuu tasaisesti koko päivän ajalle ja että likviditeetti liikkuu markkinaosapuolelta toiselle tarkoituksenmukaisella tavalla, mikä takaa TARGET2-maksujen sujuvan toimittamisen. Arvolla mitattuna 52 % TARGET2-maksuista on kello 13.00 Keski-Euroopan aikaa jo toimitettu. Tuntia ennen järjestelmän sulkeutumista toimitettujen maksujen määrä kasvaa yleensä 90 prosenttiin. Maksujen määrää kuvaava käyrä on huomattavasti korkeammalla kuin lineaarinen jakauma. Määrällä mitattuna 71 % maksuista on jo toimitettu kello 13.00, ja tuntia ennen järjestelmän sulkeutumista näiden maksujen osuus on 99,7 %.

#### Päivänsisäinen vaihtelu



<sup>1</sup> TARGET2 on toisen sukupolven TARGET-järjestelmä, joka otettiin käyttöön vuonna 2007.

## TARGET2-JÄRJESTELMÄN KÄYTETTÄVYYS JA TOIMIVUUS

Vuoden 2010 toisella neljänneksellä TARGET2-järjestelmän käytettävyyssaste oli 100 %. Käytettävyyssasteen laskennassa on otettu huomioon häiriöt, jotka estävät maksujen suorittamisen kymmenen minuuttia tai sitä pidemmän ajan. Huhtikuun 30. päivänä TARGET2-järjestelmän yhteisen jaettavan järjestelmälustan toiminta oli

hidasta noin 40 minuutin ajan. Kyse ei kuitenkaan ollut teknisestä käyttökatkosta, sillä joitakin maksuja suoritettiin edelleen. Jos tämä häiriö olisi otettu huomioon käytettävyyssasteen laskennassa, järjestelmän käytettävyyssaste olisi vuoden toisena neljänneksenä ollut 99,90 %. Tämän häiriön vuoksi huhtikuussa suoritetuista maksuista 0,6 prosentin suorittaminen kesti yli 15 minuuttia.

**Taulukko 1. TARGET2:ssa ja EURO I:ssa käsitellyt maksumääräykset: maksutapahtumien määrä**

(maksujen lukumäärä)

	2009 II	2009 III	2009 IV	2010 I	2010 II
TARGET2 <sup>2</sup>					
Yhteensä	21 580 925	22 078 092	23 484 185	21 699 849	22 529 847
Päiväkeskiarvo	348 079	334 517	361 295	344 442	357 617
EURO 1 (EBA)					
Yhteensä	14 517 507	14 650 126	15 154 195	14 200 046	14 971 067
Päiväkeskiarvo	234 153	221 972	233 141	225 398	237 636

2) Tammikuussa 2009 EKPJ muutti TARGET2-tietojen keräämis- ja raportointimenetelmiä. Tavoitteena on parantaa kerätyn tiedon laatua. Tämä tulisi ottaa huomioon vertailtaessa tietoja jotka on kerätty ennen ja jälkeen uusien menetelmien käyttöönoton.

**Taulukko 2. TARGET2:ssa ja EURO I:ssa käsitellyt maksumääräykset: maksutapahtumien arvo**

(miljardia euroa)

	2009 II	2009 III	2009 IV	2010 I	2010 II
TARGET2 <sup>2</sup>					
Yhteensä	138 208	132 263	137 942	138 749	153 297
Päiväkeskiarvo	2 229	2 004	2 122	2 202	2 433
EURO 1 (EBA)					
Yhteensä	16 504	15 583	15 416	15 294	16 152
Päiväkeskiarvo	266	236	237	243	256

2) Tammikuussa 2009 EKPJ muutti TARGET2-tietojen keräämis- ja raportointimenetelmiä. Tavoitteena on parantaa kerätyn tiedon laatua. Tämä tulisi ottaa huomioon vertailtaessa tietoja jotka on kerätty ennen ja jälkeen uusien menetelmien käyttöönoton.

# EUROOPAN KESKUSPANKIN JULKAISUJA VUODESTA 2009



Tässä luettelossa on tietoja joistakin Euroopan keskuspankin julkaisemista asiakirjoista tammikuusta 2009 alkaen. Working Paper Series -julkaisusarjasta, joka on tammikuusta 2009 lähtien (julkaisusta nro 989 alkaen) ollut saatavilla vain verkkosivuilta, ovat mukana ainoastaan kesä-elokuun 2010 välisenä aikana ilmestyneet julkaisut. Legal Working Papers -julkaisusarja on myöskin ollut saatavilla vain verkkosivuilta marraskuusta 2009 lähtien (julkaisusta nro 9 alkaen). Ellei toisin mainita, painettuja julkaisuja voi tilata maksutta osoitteesta [info@ecb.europa.eu](mailto:info@ecb.europa.eu) niin kauan kuin varastoa riittää.

Täydellinen luettelo Euroopan keskuspankin ja Euroopan rahapoliittisen instituutin julkaisemista asiakirjoista löytyy EKP:n kotisivulta (<http://www.ecb.europa.eu>).

## **VUOSIKERTOMUS**

Vuosikertomus 2008. Huhtikuu 2009.

Vuosikertomus 2009. Huhtikuu 2010.

## **LÄHENTYMISRAPORTTI**

Lähentymisraportti 2010. Toukokuu 2010.

## **KUUKAUSIKATSAUKSEN ARTIKKELIT**

Housing wealth and private consumption in the euro area. Tammikuu 2009.  
Foreign asset accumulation by authorities in emerging markets. Tammikuu 2009.  
New survey evidence on wage setting in Europe. Helmikuu 2009.  
Assessing global trends in protectionism. Helmikuu 2009.  
The external financing of households and non-financial corporations: a comparison of the euro area and the United States. Huhtikuu 2009.  
Revisions to GDP estimates in the euro area. Huhtikuu 2009.  
The functional composition of government spending in the European Union. Huhtikuu 2009.  
Expectations and the conduct of monetary policy. Toukokuu 2009.  
Five years of EU membership. Toukokuu 2009.  
Credit rating agencies: developments and policy issues. Toukokuu 2009.  
The impact of government support to the banking sector on euro area public finances. Heinäkuu 2009.  
The implementation of monetary policy since August 2007. Heinäkuu 2009.  
Rotation of voting rights in the Governing Council of the ECB. Heinäkuu 2009.  
Housing finance in the euro area. Elokuu 2009.  
Recent developments in the retail bank interest rate pass-through in the euro area. Elokuu 2009.  
Monetary policy and loan supply in the euro area. Lokakuu 2009.  
Recent developments in the balance sheets of the Eurosystem, the Federal Reserve System and the Bank of Japan. Lokakuu 2009.  
Financial development in emerging economies – stock-taking and policy implications. Lokakuu 2009.  
Central bank communication in periods of heightened uncertainty. Marraskuu 2009.  
Monetary analysis in an environment of financial turmoil. Marraskuu 2009.  
The latest euro area recession in a historical context. Marraskuu 2009.  
The ECB's monetary policy stance during the financial crisis. Tammikuu 2010.  
The ECB's relations with European Union institutions and bodies: trends and prospects. Tammikuu 2010.



Entitlements of households under government pension schemes in the euro area – results on the basis of the new system of national accounts. Tammikuu 2010.

Euro repo markets and the financial market turmoil. Helmikuu 2010.

Euro area commercial property markets and their impact on banks. Helmikuu 2010.

Update on developments in general economic statistics for the euro area. Helmikuu 2010.

Tools for preparing short-term projections of euro area inflation. Huhtikuu 2010.

Measures taken by euro area governments in support of the financial sector. Huhtikuu 2010.

Prospects for real and financial imbalances and a global rebalancing. Huhtikuu 2010.

Monetary policy transmission in the euro area, a decade after the introduction of the euro. Toukokuu 2010.

The ‘Great Inflation’: lessons for monetary policy. Toukokuu 2010.

Labour market adjustments to the recession in the euro area. Heinäkuu 2010.

The effectiveness of euro area fiscal policies. heinäkuu 2010.

The impact of the financial crisis on the central and eastern European countries. Heinäkuu 2010.

Oil prices – their determinants and impact on euro area inflation and the macroeconomy. Elokuu 2010.

Recent developments in global and euro area trade. Elokuu 2010.

Harmonised ECB statistics on euro area investment funds and their analytical use for monetary policy purposes. Elokuu 2010.

#### **TILASTOTASKUKIRJA**

Saatavissa kuukausittain elokuusta 2003 alkaen.

#### **LEGAL WORKING PAPER SERIES**

- 8 Petrovic A. ja Tutsch R., National rescue measures in response to the current financial crisis. Heinäkuu 2009.
- 9 Lambrinoc S. E., The legal duty to consult the European Central Bank – national and EU consultations. Marraskuu 2009.
- 10 Athanassiou P., Withdrawal and expulsion from the EU and EMU: some reflections. Joulukuu 2009.
- 11 Apinis M., Bodzioch M., Csongrádi E., Filipova T., Foit Z., Kotkas J., Porzycki M. ja Vetrák M., The role of national central banks in banking supervision in selected central and eastern European countries. Maaliskuu 2010.

#### **OCCASIONAL PAPER SERIES**

- 100 The Eurosystem Household Finance and Consumption Network, Survey data on household finance and consumption: research summary and policy use. Tammikuu 2009.
- 101 The Task Force of the Monetary Policy Committee of the European System of Central Banks Housing finance in the euro area. Maaliskuu 2009.
- 102 Dorrucchi E., Meyer-Cirkel A. ja Santabárbara D., Domestic financial development in emerging economies: evidence and implications. Huhtikuu 2009.
- 103 Ritter R., Transnational governance in global finance: the principles for stable capital flows and fair debt restructuring in emerging markets. Huhtikuu 2009.
- 104 Sturm M., Gurtner F. ja Alegre J. G., Fiscal policy challenges in oil-exporting countries: a review of key issues. Kesäkuu 2009.

- 105 Bê Duc L. ja Le Breton G., Flow-of-funds analysis at the ECB – framework and applications. Elokuu 2009.
- 106 Moutot P. ja Vitale G., Monetary policy strategy in a global environment. Elokuu 2009.
- 107 Cheun S., von Köppen-Mertes I. ja Weller B., The collateral frameworks of the Eurosystem, the Federal Reserve System and the Bank of England and the financial market turmoil. Joulukuu 2009.
- 108 Hubrich K. ja Karlsson T., Trade consistency in the context of the Eurosystem projection exercises – an overview. Maaliskuu 2010.
- 109 van Riet A., Euro area fiscal policies and the crisis. Huhtikuu 2010.
- 110 Bussière M., Pérez-Barreiro E., Straub R. ja Taglioni D., Protectionist responses to the crisis – global trends and implications. Toukokuu 2010.
- 111 Vergote O., Studener W., Efthymiadis I. ja Merriman N., Main drivers of the ECB financial accounts and ECB financial strength over the first 11 years. Toukokuu 2010.
- 112 Holm-Hadulla F., Kamath K., Lamo A., Pérez J. J. ja Schuknecht L., Public wages in the euro area: towards securing stability and competitiveness. Kesäkuu 2010.
- 113 Energy markets and the euro area macroeconomy. Task Force of the Monetary Policy Committee of the European System of Central Banks. Kesäkuu 2010.
- 114 Gardó S. ja Martin R., The impact of the global economic and financial crisis on central, eastern and south-eastern Europe: a stock-taking exercise. Kesäkuu 2010.
- 115 IRC expert team of the ESCB, Financial stability challenges in EU candidate countries. Financial systems in the aftermath of the global financial crisis. Heinäkuu 2010.
- 116 Hess P., Securities clearing and settlement in China – markets, infrastructures and policy-making. Heinäkuu 2010.
- 117 Stolz S. M. ja Wedow M., Extraordinary measures in extraordinary times: public measures in support of the financial sector in the EU and the United States. Heinäkuu 2010.
- 118 Sturm M. ja Sauter N., The impact of the global financial turmoil and recession on Mediterranean countries' economies. Elokuu 2010.

#### **RESEARCH BULLETIN**

- Research Bulletin, No 8. Maaliskuu 2009.
- Research Bulletin, No 9. Maaliskuu 2010.
- Research Bulletin, No 10. Kesäkuu 2010.

#### **WORKING PAPER SERIES**

- 1201 Hasan I., Schmiedel H. ja Song L., Growth strategies and value creation: what works best for stock exchanges? Kesäkuu 2010.
- 1202 Christiano L., Trabandt M. ja Walentin K., Involuntary unemployment and the business cycle. Kesäkuu 2010.
- 1203 Popov A. ja Udell G. F., Cross-border banking and the international transmission of financial distress during the crisis of 2007–2008. Kesäkuu 2010.
- 1204 Colangelo A. ja Inklaar R., Banking sector output measurement in the euro area – a modified approach. Kesäkuu 2010.
- 1205 Nyholm K. ja Vidova-Koleva R., Nelson-Siegel, affine and quadratic yield curve specifications: which one is better at forecasting? Kesäkuu 2010.
- 1206 Hiebert P. ja Roma M., Relative house price dynamics across euro area and US cities: convergence or divergence? Kesäkuu 2010.

- 1207 Amisano G. ja Fagan G., Money growth and inflation: a regime switching approach. Kesäkuu 2010.
- 1208 Schnabl G. ja Freitag S., Reverse causality in global current accounts. Kesäkuu 2010.
- 1209 Pariès M. D. ja Loublrier A., Epstein-Zin preferences and their use in macro-finance models: implications for optimal monetary policy. Kesäkuu 2010.
- 1210 Blattner T. ja Margaritov E., Towards a robust monetary policy rule for the euro area. Kesäkuu 2010.
- 1211 Fiordelisi F., Marqués-Ibáñez D. ja Molyneux P., Efficiency and risk in European banking. Kesäkuu 2010.
- 1212 Petrasek L., Multimarket trading and the cost of debt: evidence from global bonds. Kesäkuu 2010.
- 1213 Messina J., Izquierdo M., Du Caju P., Duarte C. F. ja Hansen N. L., The incidence of nominal and real wage rigidity: an individual-based sectoral approach. Kesäkuu 2010.
- 1214 Grimaldi M. B., Detecting and interpreting financial stress in the euro area. Kesäkuu 2010.
- 1215 Lamo A. ja Messina J., Formal education, mismatch and wages after transition: assessing the impact of unobserved heterogeneity using matching estimators. Kesäkuu 2010.
- 1216 Kalemli-Ozcan S., Papaioannou E. ja Peydró J.-L., What lies beneath the euro's effect on financial integration? Currency risk, legal harmonisation, or trade. Kesäkuu 2010.
- 1217 Kolerus C., Grüner H. P. ja Afonso A., Fiscal policy and growth: do financial crises make a difference? Kesäkuu 2010.
- 1218 Calza A. ja Zaghini A., Sectoral money demand and the great disinflation in the United States. Kesäkuu 2010.
- 1219 Kirchner M., Cimadomo J. ja Hauptmeier S., Transmission of government spending shocks in the euro area: time variation and driving forces. Heinäkuu 2010.
- 1220 Hallett A. H., Kuhn M. ja Warmedinger T., The gains from early intervention in Europe: fiscal surveillance and fiscal planning using cash data. Heinäkuu 2010.
- 1221 Kalemli-Ozcan S., Papaioannou E. ja Peydró J.-L., Financial regulation, financial globalisation and the synchronisation of economic activity. Heinäkuu 2010.
- 1222 Cohen-Cole E. ja Morse J., Monetary policy and capital regulation in the United States and Europe. Heinäkuu 2010.
- 1223 Huang R. ja Ratnovski L., The dark side of bank wholesale funding. Heinäkuu 2010.
- 1224 Dhyne E. ja Druant M., Wages, labour or prices: how do firms react to shocks? Heinäkuu 2010.
- 1225 Marques C. R., Martins F. ja Portugal P., Price and wage formation in Portugal. Heinäkuu 2010.
- 1226 M. Bussière, S. C. Saxena and C. E. Tovar, Chronicle of currency collapses: re-examining the effects on output. Heinäkuu 2010.
- 1227 Bricongne J.-C., Fontagné L., Gaulier G., Taglioni D. ja Vicard V., Exports and sectoral financial dependence: evidence on French firms during the great global crisis. Heinäkuu 2010.
- 1228 Ciccarelli M., Maddaloni A. ja Peydró J.-L., Trusting the bankers: a new look at the credit channel of monetary policy. Heinäkuu 2010.
- 1229 Caporale G. M., Onorante L. ja Paesani P., Inflation and inflation uncertainty in the euro area. Heinäkuu 2010.
- 1230 Hofmann B., Straub R. ja Peersman G., Time variation in United States wage dynamics. Heinäkuu 2010.
- 1231 Kosala M., Real convergence and its illusions. Elokuu 2010.
- 1232 Anzuini A., Lombardi M. J. ja Pagano P., The impact of monetary policy shocks on commodity prices. Elokuu 2010.

- 1233 Brissimis S. N. ja Delis M. D., Bank heterogeneity and monetary policy transmission. Elokuu 2010.
- 1234 Jarociński M., Imposing parsimony in cross-country growth regressions. Elokuu 2010.
- 1235 Andrieu M., A note on identification patterns in DSGE models. Elokuu 2010.
- 1236 Stracca L., Is the New Keynesian IS curve structural? Elokuu 2010.
- 1237 Checherita C. ja Rother P., The impact of high and growing government debt on economic growth: an empirical investigation for the euro area. Elokuu 2010.

### **MUITA JULKAISUJA**

Letter from the ECB President to Mr. Robert Sturdy, Member of the European Parliament  
Tammikuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Euro money market study 2008. Helmikuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Eurosystem oversight policy framework. Helmikuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Harmonised oversight approach and oversight standards for payment instruments. Helmikuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

European Commission's consultation on hedge funds – Eurosystem contribution. Helmikuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Guiding principles for bank asset support schemes. Maaliskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Letter from the ECB President to Mr José Ribeiro e Castro, Member of the European Parliament.  
Maaliskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Letter from the ECB President to Mr Dimitrios Papadimoulis, Member of the European Parliament.  
Maaliskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Letter from the ECB President to Mr Manolis Mavrommatis, Member of the European Parliament, regarding the issuance of low denomination euro banknotes. Maaliskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Letter from the ECB President to Mr Eoin Ryan, Member of the European Parliament, concerning the recent widening of spreads between euro area government bond yields”, Maaliskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Yhtenäinen euromaksualue (SEPA) – eurojärjestelmän odotukset. Maaliskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Housing finance in the euro area. Maaliskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Euro area monetary and financial statistics: 2008 quality report. Maaliskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Euro area balance of payments and international investment position statistics: 2008 quality report. Maaliskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Manual on investment fund statistics. Toukokuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

EU banks' funding structures and policies. Toukokuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Letter from the ECB President to Mr Ashley Mote, Member of the European Parliament.  
Toukokuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

TARGET2 oversight assessment report. Toukokuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

TARGET Annual Report. Toukokuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

The ECB's advisory role – overview of opinions (1994-2008). Toukokuu 2009.

Financial Stability Review. Kesäkuu 2009.

Recommendations for securities settlement systems and recommendations for central counterparties in the European Union – European Central Bank (ECB) and the Committee of European Securities Regulators (CESR). Kesäkuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

The international role of the euro. Heinäkuu 2009.

Monthly report on the Eurosystem's covered bond purchase programme, July 2009. Elokuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Oversight framework for direct debit schemes. Elokuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Oversight framework for credit transfer schemes. Elokuu. Elokuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

The Eurosystem's stance on the Commission's consultation document on the review of Directive 94/19/EC on deposit-guarantee schemes. Elokuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Legal framework of the Eurosystem and the European System of Central Banks. ECB legal acts and instruments – 2009 update. Elokuu 2009.

EU banking sector stability. Elokuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Credit default swaps and counterparty risk. Elokuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

OCT derivatives and post-trading infrastructures. Syyskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Monthly report on the Eurosystem's covered bond purchase programme – August 2009. Syyskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Consultation of the European Commission on 'Possible initiatives to enhance the resilience of OTC derivatives markets': Eurosystem contribution. Syyskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

ECB survey on access to finance for small and medium-sized enterprises in the euro area. Syyskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

The euro at ten – lessons and challenges. Fifth ECB Central Banking Conference volume. Syyskuu 2009.

Euro money market survey. Syyskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Monthly report on the Eurosystem's covered bond purchase programme September 2009. Lokakuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Letter from the ECB President to Mr Jim Higgins, Member of the European Parliament, concerning consumer protection and banking practices in Spain. Lokakuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Letter from the ECB President to Mr Jim Higgins, Member of the European Parliament, concerning the ECB's considerations on issuing a €30 banknote. Lokakuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Monthly report on the Eurosystem's covered bond purchase programme – October 2009. Marraskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Consultation of the Committee of European Securities Regulators on trade repositories in the European Union – ECB contribution. Marraskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Eurosystem oversight report 2009. Marraskuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Glossary of terms related to payment clearing and settlement systems. Joulukuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Monthly report on the Eurosystem's covered bond purchase programme – November 2009. Joulukuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges, Joulukuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Financial Stability Review. Joulukuu 2009.

Retail payments – integration and innovation. Joulukuu 2009 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Recent advances in modelling systemic risk using network analysis. Tammikuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Contribution of the Eurosystem to the public consultation of the European Commission on the future 'EU 2020' strategy. Tammikuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Monthly report on the Eurosystem's covered bond purchase programme – December 2009. Tammikuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Structural indicators for the EU banking sector. Tammikuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Kirjeenvaihtajakeskuspankkimalli – menettelykuvaus eurojärjestelmän vastapuolille.

Tammikuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Letter from the ECB President to Mr Nuno Melo, Member of the European Parliament, concerning the increase in the capital of Banco Português de Negócios (BPN)”, Helmikuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

The ‘Centralised Securities Database’ in brief. Helmikuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – January 2010. Helmikuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Commission communication on ‘An EU framework for cross-border crisis management in the banking sector’: Eurosystem’s reply to the public consultation. Helmikuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Survey on the access to finance of small and medium-sized enterprises in the euro area – second half of 2009. Helmikuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

MFI balance sheet and interest rate statistics and CEBS’ guidelines on FINREP and COREP.

Helmikuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Letter from the ECB President to Mr Nikolaos Chountis, Member of the European Parliament, related to the income of Mr Provopoulos, Governor of the Bank of Greece. Helmikuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

ECB–Eurostat workshop on pensions. Helmikuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – February 2010.

Maaliskuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Letter from the ECB President to Mr Diogo Feio, Member of the European Parliament, regarding the economic situation in Portugal. Maaliskuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Strengthening macro and micro-prudential supervision in EU candidates and potential candidates.

Maaliskuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Letter from the ECB President to Mr Nuno Melo, Member of the European Parliament, concerning the increase in the capital of Banco Português de Negócios (BPN). Maaliskuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Government finance statistics guide. Maaaliskuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Letter from the ECB President to Mr Nikolaos Chountis, Member of the European Parliament, regarding credit rating agencies. Maaliskuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Euro area balance of payments and international investment position statistics – 2009 quality report. Maaliskuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Euro area monetary and financial statistics – 2009 quality report. Maaliskuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Monthly report on the Eurosystem’s covered bond purchase programme – March 2010. Huhtikuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Financial integration in Europe. Huhtikuu 2010.

Report on the lessons learned from the financial crisis with regard to the functioning of European financial market infrastructures. Huhtikuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Results of the public consultation on ABS loan-level information in the Eurosystem collateral framework. Huhtikuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

ECB statistics - an overview. Huhtikuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

European statistics provided by the ESCB – the governance structure. Huhtikuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Memorandum of understanding on the exchange of information among national central credit registers for the purpose of passing it on to reporting institutions. Huhtikuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Monthly report on the Eurosystem's covered bond purchase programme – April 2010. Toukokuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

TARGET Annual Report 2009. Toukokuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Letter from the ECB President to Mr Paulo Rangel, Member of the European Parliament, regarding structural reforms. Toukokuu 2010.

Financial Stability Review. Kesäkuu 2010.

Structural Issues Report 2010 – Energy markets and the euro area macroeconomy. Kesäkuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Monthly report on the Eurosystem's covered bond purchase programme – May 2010. Kesäkuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Reinforcing economic governance in the euro area – The ECB Governing Council's proposals to strengthen decisively governance and enforcement structures in the economic policy framework of the euro area. Kesäkuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Letter from the ECB President to the President of the European Council, Mr Herman Van Rompuy, presenting the ECB Governing Council's proposals for reinforcing economic governance in the euro area. Kesäkuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Letter from the ECB President to Mr Andreas Mölzer, Member of the European Parliament, regarding questions related to the governance of the euro area. Kesäkuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Letter from the ECB President to Mr Ioannis A. Tsoukalas, Member of the European Parliament, on questions related to the Greek crisis. Heinäkuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Monthly report on the Eurosystem's covered bond purchase programme – June 2010. Heinäkuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

European Commission's public consultation on derivatives and market infrastructures – Eurosystem contribution. Heinäkuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

The international role of the euro. Heinäkuu 2010.

EU stress-test exercise: key message on methodological issues. Heinäkuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

EU stress-test exercise: technical note on the macroeconomic scenarios and reference risk parameters. Heinäkuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

2010 EU stress-test exercise: questions and answers. Heinäkuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

Commission public consultation on short selling – Eurosystem reply. Elokuu 2010 (saatavissa vain verkkojulkaisuna).

## **ESITTEITÄ**

Euroopan keskuspankki, eurojärjestelmä, Euroopan keskuspankkijärjestelmä. Huhtikuu 2009.

Miksi hintavakaus on tärkeää? Huhtikuu 2009.

The Single Euro Payments Area (SEPA): an integrated retail payments market. Heinäkuu 2009.

T2S – settling without borders. Tammikuu 2010.

ECB statistics: a brief overview. Huhtikuu 2010.



## 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 saatuun todelliseen hintaan, josta on vähennetty kulut ja palkkiot. Jotta sijoitus voidaan katsoa arvopaperisijoitukseksi, omistusosuuden yrityksessä on oltava alle 10 % kantaosakkeista tai äänivallasta.

**Avoimet työpaikat** (job vacancies): Kollektiivinen nimitys äskettäin syntyneistä, vapaana olevista tai lähiaikoina vapautuvista työpaikoista, joiden täyttämiseksi työnantaja on hiljattain ryhtynyt aktiivisiin toimiin löytääkseen sopivan ehdokkaan.

**Bruttokansantuote, BKT** (gross domestic product, GDP): Taloudessa tuotettujen kaikkien tavaroiden ja palvelujen arvo, josta on vähennetty välituotekäyttö ja johon on lisätty tuote- ja tuontiverot nettomääräisinä. Bruttokansantuote voidaan eritellä tuotanto-, meno- tai tuloerien mukaan. Bruttokansantuotteen keskeiset menoerät ovat kotitalouksien kulutus, julkinen kulutus, kiinteän pääoman bruttomuodostus, varastojen muutokset sekä tavaroiden ja palvelujen vienti ja tuonti (ml. euroalueen sisäinen kauppa).

**Deflaatio** (deflation): 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 tehdyt kyselyt** (Eurozone Purchasing Managers' Surveys): Tehdasteollisuuden ja palvelusektorin suhdannekyselyt, joita tehdään useissa euroalueen maissa ja joita käytetään indeksien laatimiseen. Euroalueen tehdasteollisuuden ostopäälliköiden indeksi (Eurozone Manufacturing Purchasing Managers' Index, PMI) on painotettu indikaattori, joka lasketaan tuotannon, uusien tilauksien, työllisyyden, tavarantoimittajien toimitusaikojen ja ostovarastojen indekseistä. Palvelusektorin kyselyssä on liiketoiminnan nykyhetkeä, tulevaan liiketoimintaan liittyviä odotuksia, avoinna olevia hankkeita, tulevaa uutta liiketoimintaa, työllisyyttä, tuotantopanosten hintoja ja laskutettuja hintoja koskevia kysymyksiä. Euroalueen yhdistelmäindeksi (Eurozone Composite Index) lasketaan yhdistämällä tehdasteollisuuden ja palvelusektorin kyselyjen tulokset.

**Eurojärjestelmä** (Eurosysteem): Keskuspankkijärjestelmä, joka käsittää Euroopan keskuspankin ja niiden EU:n jäsenvaltioiden kansalliset keskuspankit, jotka ovat jo ottaneet euron käyttöön.

**Eurokeskuskurssi** (central parity tai central rate): Kunkin ERM II:een kuuluvan valuutan eurokurssi, jonka perusteella määritellään ERM II -valuuttojen vaihteluvälit.

**Euron nimelliset ja reaaliset efektiiviset valuuttakurssit** (effective exchange rates; EERs, nominal/real): Euron efektiiviset valuuttakurssit ovat euron 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 tehdyt yhdenmukaistetut suhdanne- ja kuluttajakyselyt. Kyselylomakepohjaiset kyselyt suunnataan tehdasteollisuuden, rakennusalan, vähittäiskaupan ja palvelusektorin johtavassa asemassa oleville sekä kuluttajille. Kustakin kuukausikyselystä lasketaan yhdistelmäindikaattorit, jotka kokoavat useisiin eri kysymyksiin annetut vastaukset yhdeksi ainoaksi indikaattoriksi (luottamusindikaattorit).

**Hintavakaus** (price stability): Eurojärjestelmän ensisijainen tavoite. EKP:n neuvosto on määritellyt hintavakauden euroalueen YKHI:n alle 2 prosentin vuotuiseksi nousuksi. Samalla neuvosto on todennut, että hintavakauden tavoitteeseen pyrittäessä tähdätään inflaatiovauhdin säilyttämiseen 2 prosentin tuntumassa keskipitkällä aikavälillä.

**Implisiittinen volatiliteetti** (implied volatility): Varallisuusesineen (esim. osakkeen tai joukkolainavelkakirjan) hinnan muutosvauhdin odotettu volatiliteetti (eli keskihajonta). Se voidaan johtaa varallisuusesineen hinnasta, eräpäivästä ja siihen perustuvien optioiden toteutushinnasta sekä riskittömästä tuotosta käyttämällä jotakin optiohinnoittelumallia, kuten Blackin ja Scholesin mallia.

**Inflaatio** (inflation): Yleisen hintatason, kuten kuluttajahintaindeksin, nousu.

**Inflaatioon** sidotut valtion joukkolainat (inflation-indexed government bonds): Julkisyhteisöjen liikkeeseen laskemat velkapaperit, joiden koronmaksut ja pääoma on sidottu tiettyyn kuluttajahintaindeksiin.

**Julkisyhteisöt** (general government): EKT 95:ssä määritelty sektori, joka koostuu lähinnä henkilökohtaiseen ja kollektiiviseen kulutukseen tarkoitettujen ei-markkinaehtoisten tavaroiden ja palvelujen tuotannosta ja/tai kansantulon ja varallisuuden uudelleenjaosta vastaavista yhteisöistä. Näitä yhteisöjä ovat valtionhallinto, aluehallinto ja paikallishallinto sekä sosiaaliturvarahastot. Julkisyhteisöihin eivät kuulu kaupallista toimintaa harjoittavat julkisessa omistuksessa olevat yhteisöt, kuten julkiset liikelaitokset.

**Kiinteäkorkoinen huutokauppa** (fixed rate tender): Huutokauppamenettely, jossa keskuspankki määrää koron etukäteen ja jossa osallistuvat vastapuolet tekevät tarjouksen rahamäärästä, jonka ne haluavat tällä korolla.

**Kiinteäkorkoinen huutokauppa, jossa tehdyt tarjoukset hyväksytään täysimääräisesti** (fixed rate full-allocation tender procedure): Huutokauppamenettely, jossa keskuspankki määrää koron ja jossa vastapuolet tekevät tarjouksen rahamäärästä, jonka ne haluavat tällä korolla, etukäteen tietoisina siitä, että kaikki niiden tekemät tarjoukset tullaan hyväksymään.

**Likviditeettiin vaikuttavat riippumattomat tekijät** (autonomous liquidity factors): Likviditeetin muutokset, jotka eivät yleensä johdu rahapoliittisten instrumenttien käytöstä. Näitä ovat esimerkiksi liikkeessä olevat setelit, valtion talletukset keskuspankissa ja keskuspankin ulkomaiset nettosaamiset.

**Luottotappio** (write-off): Lainojen arvon poistaminen rahalaitosten taseesta, kun katsotaan, että lainoja ei kokonaisuudessaan saada perityksi takaisin.

**M1** (M1): Suppea raha-aggregaatti. Tähän aggregaattiin sisältyvät liikkeessä oleva raha ja yön yli-talletukset rahalaitosten sekä julkisen hallinnon tileillä (kuten postissa tai valtion kassassa).

**M2** (M2): Väliaggregaatti. Tähän aggregaattiin sisältyvät M1 ja irtisanomisajaltaan enintään 3 kuukauden talletukset ja enintään 2 vuoden määräaikaistalletukset rahalaitosten ja julkisen hallinnon tileillä.

**M3** (M3): Lavea raha-aggregaatti. Tähän aggregaattiin sisältyvät M2 ja jälkimarkkinakelpoiset instrumentit, erityisesti takaisinostosopimukset, rahamarkkinarahastojen rahasto-osuudet sekä rahalaitosten liikkeeseen laskemat enintään 2 vuoden velkapaperit.

**M3:n kasvun viitearvo** (reference value for M3 growth): M3:n keskipitkän aikavälin vuotuinen kasvuvauhti, joka on sopusoinnussa hintavakauden kanssa. Nykyisin M3:n vuotuisen kasvun viitearvo on 4½ %.

**Maksutase** (balance of payments, b.o.p.): Yhteenveto kansantalouden taloustoimista muun maailman kanssa tietynä ajanjaksona.

**Maksuvalmiusluotto** (marginal lending facility): Osa eurojärjestelmän maksuvalmiusjärjestelmää, jossa vastapuolet voivat saada kansallisesta keskuspankista yön yli -luottoa etukäteen vahvistetulla korolla hyväksyttävää vakuutta vastaan.

**Minimitarjouskorko** (minimum bid rate): Alin korko, jolla vastapuolet voivat tehdä tarjouksia vaihtuvakorkoisissa huutokaupoissa.

**Muu sijoitus** (other investment): Maksutaseen ja ulkomaisen varallisuuden erä, johon sisältyvät kauppaluottoihin, talletuksiin ja lainoihin sekä muihin saamisiin ja velkoihin liittyvät rahoitustaloustoimet sekä saamis- ja velkakannat euroalueen ulkopuolisten kanssa.

**Osakkeet** (equities): Omistusosuus yrityksen pääomasta. Osakkeisiin kuuluvat pörssissä kaupan kohteena olevat osakkeet (noteeratut osakkeet), noteeraamattomat osakkeet ja muuntotyypiset osuudet. Osakkeista saadaan yleensä osinkotuloa.

**Ostovoimapariteetti** (purchasing power parity, PPP): Kurssi, jolla valuutta muunnetaan toiseksi näiden kahden valuutan ostovoiman yhtenäistämiseksi eliminoimalla maiden hintatason erot. Yksinkertaisimmassa muodossaan ostovoimapariteetti osoittaa saman tavaran tai palvelun kansallisen valuutan määräiset hinnat suhteessa muiden maiden vastaaviin hintoihin.

**Pankkien luotonantokysely** (bank lending survey, BLS): Eurojärjestelmän tammikuusta 2003 alkaen neljännesvuosittain toteuttama kysely pankkien luotonantopolitiikasta. Siinä ennalta määritellylle joukolle euroalueen pankkeja esitetään sekä yrityksiä että kotitalouksia koskevia kvalitatiivisia kysymyksiä luottokelpoisuusvaatimusten, lainaehtojen ja lainojen kysynnän muutoksista.

**Perusrahoitusoperaatio** (main refinancing operation): Eurojärjestelmän säännöllisesti käänteisoperaatioina toteuttama avomarkkinaoperaatio. Perusrahoitusoperaatiot toteutetaan viikoittaisina vakiohuutokaupoina, ja niissä sovellettava maturiteetti on yleensä yksi viikko.

**Pitempiaikaiset rahoitusoperaatiot** (longer-term refinancing operations): Luotto-operaatiot, jotka ovat maturiteetiltaan yhtä viikkoa pidempiä ja joita eurojärjestelmä toteuttaa käänteisoperaatioina. Tavanomaisten kuukausittaisten operaatioiden maturiteetti on kolme kuukautta. Elokuussa 2007 alkaneiden rahoitusmarkkinahäiriöiden aikana toteutettiin vaihtelevin väliajoin ylimääräisiä operaatioita, joiden maturiteetti vaihteli yhden pitoajanjakson pituudesta yhteen vuoteen.

**Pääomansiirrot** (capital account): Maksutaseen osa, johon sisältyvät kaikki euroalueella olevien ja euroalueen ulkopuolisten väliset pääomansiirrot ja valmistamattomien, muiden kuin rahoitusvarojen hankinnat tai vähennykset.

**Pääomatilit** (capital accounts): Kansantalouden (tai euroalueen) tilinpitojärjestelmän osa, joka käsittelee nettosäästämisen, nettopääomansiirtojen ja muiden kuin rahoitusvarojen nettohankintojen seurauksena syntyneet nettovarallisuuden muutokset.

**Rahalaitokset** (MFIs, monetary financial institutions): Rahoituslaitokset, jotka yhdessä muodostavat euroalueen rahaa liikkeeseen laskevan sektorin. Rahalaitoksia ovat eurojärjestelmä, euroalueella olevat luottolaitokset, siten kuin ne on määritelty yhteisön lainsäädännössä, ja kaikki muut euroalueella olevat rahoituslaitokset, jotka ottavat vastaan talletuksia ja/tai niiden läheisiä vastineita muilta kuin rahalaitoksilta ja myöntävät luottoja ja/tai tekevät arvopaperisijoituksia omaan lukuunsa (ainakin taloudellisessa mielessä). Viimeksi mainittuun ryhmään kuuluvat lähinnä rahamarkkinarahastot eli rahastot, jotka sijoittavat pieniriskisiin ja lyhytaikaisiin (maturiteetiltaan yleensä enintään vuoden pituisiin) instrumentteihin.

**Rahalaitossektorin konsolidoitu tase** (consolidated balance sheet of the MFI sector): Tase, joka saadaan nettouttamalla rahalaitosten väliset positiot (esim. rahalaitosten väliset lainat ja talletukset) rahalaitosten yhteenlasketussa taseessa. Siitä saadaan tilastotietoja rahalaitossektorin saamisista ja veloista muihin euroalueella oleviin kuin rahalaitossektoriin (julkisyhteisöt ja muut euroalueella olevat) ja euroalueen ulkopuolisiin nähden. Konsolidoitu tase on tärkein tilastolähde raha-aggregaattien laskemisessa. Siihen myös perustuu M3:n vastaerien säännöllinen arviointi.

**Rahalaitosten korot** (MFI interest rates): Euroalueen luottolaitosten ja muiden rahalaitosten – keskuspankkeja ja rahamarkkinarahastoja lukuun ottamatta – euroalueella olevien kotitalouksien ja yritysten euromääräisiin talletuksiin ja lainoihin soveltamat korot.

**Rahalaitosten luotonanto euroalueelle** (MFI credit to euro area residents): Rahalaitosten lainat muille euroalueella oleville kuin rahalaitoksille (sisältää lainat julkisyhteisöille ja yksityiselle sektorille) ja rahalaitosten hallussa olevat euroalueella sijaitsevien muiden liikkeeseenlaskijoiden kuin rahalaitosten liikkeeseen laskemat arvopaperit (osakkeet, osuudet ja velkapaperit).

**Rahalaitosten pitkäaikaiset velat** (MFI longer-term financial liabilities): Velat, joihin sisältyvät yli 2 vuoden määräaikaistalletukset, irtisanomisajaltaan yli 3 kuukauden talletukset, euroalueen rahalaitosten liikkeeseen laskemat yli 2 vuoden velkapaperit sekä euroalueen rahalaitossektorin oma pääoma ja varaukset.

**Rahalaitosten ulkomaiset nettosaamiset** (MFI net external assets): Euroalueen rahalaitosten ulkomaiset saamiset (kuten kulta, ulkomaanvaluutan määräiset setelit ja kolikot, euroalueen ulkopuolisten liikkeeseen laskemat arvopaperit ja euroalueen ulkopuolisille myönnettyt lainat), joista on vähennetty euroalueen rahalaitossektorin ulkomaiset velat (kuten euroalueen ulkopuolisten talletukset ja takaisinostosopimukset sekä niiden hallussa olevat rahamarkkinarahastojen rahasto-osuudet ja rahalaitosten liikkeeseen laskemat enintään 2 vuoden velkapaperit).

**Rahoitustarve** (julkisyhteisöt) (borrowing requirement, general government): Julkisyhteisöjen nettomääräinen velan lisäys.

**Rahoitustase** (financial account): Maksutaseen osa, johon sisältyvät euroalueella olevien ja euroalueen ulkopuolisten väliset suoriin sijoituksiin, arvopaperisijoituksiin, muihin sijoituksiin, johdannaisiin ja valuuttavarantoon liittyvät rahoitustaloustoimet.

**Rahoitustilit** (financial accounts): Kansantalouden (tai euroalueen) tilinpitojärjestelmän osa, joka osoittaa talouden eri institutionaalisten sektoreiden rahoitusaseman (kannat tai taseet), rahoitustaloustoimet ja muut muutokset rahoitusinstrumentin lajin mukaan.

**Sijoitusrahastot (rahamarkkinarahastoja lukuun ottamatta)** (investment funds, except money market funds): Rahoituslaitoksia, jotka sijoittavat yleisöltä keräämänsä pääoman rahoitus- ja muihin instrumentteihin. Ks. myös rahalaitokset.

**Sopimuspalkkaindeksi** (index of negotiated wages): Työehtosopimusneuvottelujen mukaisten (ilman bonuksia laskettujen) peruspalkkojen indikaattori. Indeksillä mitataan kuukausipalkkojen implisiittistä keskimääräistä muutosta euroalueella.

**Suora sijoitus** (direct investment): Toiseen maahan tehty pääomasijoitus, jonka tarkoituksena on saada pysyvä osuus tässä maassa sijaitsevasta yrityksestä (käytännössä omistusosuuden oletetaan olevan vähintään 10 % kantaosakkeista tai äänivallasta). Suoriin sijoituksiin sisältyvät osakepääoma, uudelleen sijoitetut voitot ja yritysten sisäisiin operaatioihin liittyvät muut pääomat. Suoriin sijoituksiin kirjataan nettomääräiset sijoitukset euroalueelta ulkomaille ("suorat sijoitukset ulkomaille") ja nettomääräiset sijoitukset ulkomailta euroalueelle ("suorat sijoitukset euroalueelle").

**Survey of Professional Forecasters -kyselytutkimus, SPF-kyselytutkimus** (Survey of Professional Forecasters, SPF): Neljännesvuosittainen kyselytutkimus, jota EKP on toteuttanut vuodesta 1999 lähtien kootakseen kokonaistaloudellisia ennusteita euroalueen inflaatiosta, BKT:n määrän kasvusta ja työttömyydestä EU:hun sijoittautuneita rahoitus- ja muiden alojen järjestöjä lähellä olevilta asiantuntijoilta.

**Talletusmahdollisuus** (deposit facility): Osa eurojärjestelmän maksuvalmiusjärjestelmää, jossa vasta-puoleet voivat tehdä kansallisiin keskuspankkeihin yön yli -talletuksia etukäteen vahvistetulla korolla.

**Tavaroiden ulkomaankauppa** (external trade in goods): Tavaravienti euroalueen ulkopuolelle ja tavarantuonti euroalueen ulkopuolelta arvolla mitattuna sekä määrä- ja yksikköarvoindekseinä. Ulkomaankauppatilastot eivät ole verrattavissa kansantalouden tilinpidon kirjattuun vientiin ja tuontiin, sillä kansantalouden tilinpidossa viennin ja tuonin eriin sisältyvät sekä euroalueen sisäiset että ulkopuoliset transaktiot ja myös tavarat ja palvelut lasketaan yhteen. Ulkomaankauppatilastot eivät ole myöskään täysin verrattavissa maksutaseen tavarakauppaerään. Tilastomenetelmistä johtuvien korjausten lisäksi pääasiallinen ero johtuu siitä, että ulkomaankauppatilastoissa tuonti kirjataan vaakuutus- ja rahtipalvelut mukaan luettuina, kun taas maksutaseen tavarakaupassa se kirjataan vapaasti laivassa.

**Tehostettu luotonannon tukeminen** (enhanced credit support): EKP:n/eurojärjestelmän poikkeukselliset toimet rahoituskriisin aikana rahoitusalojen ja luotonannon tukemiseksi laajemmin kuin olisi mahdollista pelkästään EKP:n ohjauksella laskemalla.

**Teollisuuden tuottajahinnat** (industrial producer prices): Teollisuuden (ilman rakentamista) euroalueen maiden kotimarkkinoilla myymien kaikkien tuotteiden tehdashinnat, joissa ei oteta huomioon kuljetuskustannuksia ja tuontia.

**Teollisuustuotanto** (industrial production): Teollisuuden bruttoarvonlisäys kiintein hinnoin.

**Tuntia kohden laskettujen työvoimakustannusten indeksi** (hourly labour cost index): Työvoimakustannusten indikaattori. Työvoimakustannuksiin sisältyvät tehtyä työtuntia kohden lasketut (ml. ylityötunnit) bruttopalkat (rahana ja luontoissuorituksena ml. bonukset) ja muut työvoimakustannukset (työnantajan sosiaaliturvamaksut ja työnantajan maksamat työllistämiseen liittyvät verot, joista on vähennetty työnantajan saamat tukipalkkiot).

**Tuotot yhtenäistävä inflaatiovauhti** (break-even inflation rate): Joukkolainan nimellisen tuoton ja maturiteetiltaan samanpituisen (tai mahdollisimman samanpituisen) inflaatioidonaisen 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 työvoimapaanosella. Tavallisesti sitä mitataan bruttokansantuotteen määränä jaettuna joko työllisten tai tehtyjen työtuntien kokonaismäärällä.

**Työvoima** (labour force): Työllisten ja työttömien määrä yhteensä.

**Työvoimakustannukset / työntekijä tai tehty työtunti** (compensation per employee or per hour worked): Työnantajan työntekijälle rahana tai luontoissuorituksena maksama kokonaiskorvaus eli bruttopalkat sekä bonuspalkkiot, ylityökorvaukset ja työnantajien sosiaaliturvamaksut, jaettuna työntekijöiden tai tehtyjen työtuntien kokonaismäärällä.

**Ulkomainen varallisuus** (international investment position, i.i.p.): Talouden kaikkien ulkomaisten saamisten (tai velkojen) arvo ja koostumus.

**Vaihtotase** (current account): Maksutaseen osa, johon sisältyvät kaikki euroalueella olevien ja euroalueen ulkopuolisten väliset tavaroita ja palveluita, tuotannontekijäkorvauksia ja tulonsiirtoja koskevat taloustoimet.

**Vaihtuvakorkoinen huutokauppa** (variable rate tender): Huutokauppamenettely, jossa vastapuolet tarjoavat sekä sen rahamäärän, josta ne haluavat tehdä kaupan keskuspankin kanssa, että rahamäärälle haluamansa koron.

**Valuuttavaranto** (international reserves): Keskuspankkien käytössä esteettä olevat ja niiden hallitsemat ulkomaiset saamiset maksuliikkeessä esiintyvien tasapainottomuuksien rahoittamiseksi tai sääntelemiseksi suoraan valuuttamarkkinainterventioilla. Euroalueen valuuttavaranto käsittää muiden valuuttojen kuin euron määräiset saamiset euroalueen ulkopuolelta, kullan, erityiset nosto-oikeudet ja eurojärjestelmän varanto-osuuden Kansainvälisessä valuuttarahastossa.

**Varantovelvoite** (reserve requirement): Varantojen vähimmäismäärä, jonka luottolaitoksen edellytetään pitävän eurojärjestelmässä ennalta määrätyn pitoajanjakson ajan. Varantovelvoitteen noudattaminen määräytyy varantotilien keskimääräisten päivittäisten saldojen perusteella pitoajanjaksona.

**Velka (julkisyhteisöt)** (debt, general government): Bruttomääräinen nimellisarvoinen velka (käteinen ja talletukset, lainat ja velkapaperit) vuoden lopussa ja sulautettuna julkisyhteisöjen sisäisillä erillä.

**Velka (rahoitustilinpito)** (debt, financial accounts): Rahoitustilinpidon käsite, joka sisältää kotitalouksien ottamat lainat sekä yritysten lainat, velkapaperit ja eläkerahastojen vastuuvelat (jotka johtuvat työnantajien työntekijöidensä hyväksi ottamista suorista eläkevastuista) markkina-arvoon arvostettuina ajanjakson lopussa.

**Velkapaperi** (debt security): Liikkeeseenlaskijan (lainansaajan) lupaus suorittaa maksu tai maksuja velkapaperin haltijalle (lainanantajalle) ennalta sovittuna päivänä tai päivinä. Velkapaperille maksetaan yleensä korkoa määrätyn prosenttin (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

9 | 2010

KUUKAUSIKATSAUS

EUROOPAN KESKUSPANKKI